



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
جامعة محمد خيضر - بسكرة



أطروحة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة دكتوراه علوم
تخصص: اقتصاد دولي بعنوان:

الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية ومقارنتها بالبنوك التقليدية دراسة مقارنة لحالة ماليزيا وانجلترا-

تحت إشراف:

أ.د/ غالم عبد الله

من اعداد الطالب:

بوجلخة إبراهيم

أعضاء لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الرتبة	المؤسسة الأصلية	الصفة
أ.د/ درديوري لحسن	أستاذ	جامعة بسكرة	رئيساً
أ.د/ غالم عبد الله	أستاذ	جامعة بسكرة	مشرفاً ومقرراً
أ.د/ قريد عمر	أستاذ	جامعة بسكرة	ممتحنا
د/ زهواني رضا	أستاذ	جامعة الوادي	ممتحنا
د/ تيجاني محمد العيد	أستاذ	جامعة الوادي	ممتحنا
د/ عيساوي سهام	أستاذ	المركز الجامعي ميله	ممتحنا

السنة الجامعية: 2022 / 2023

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وتقدير

أشكر أستاذي الكريم الدكتور "غالم عبد الله "

على توجيهاته القيمة والمفيدة وعلى أخلاقه الحميدة، وصبره وحلمه، كما أشكر كل أساتذتي بجامعة محمد خيضر بسكرة وخاصة الأستاذ "داودي الطيب حفظه الله" اللذين بذلوا قصارى جهدهم طيلة هذا المشوار الدراسي، وأشكر الأساتذة أعضاء لجنة المناقشة على إشرافهم على مناقشة بحثي هذا، كما أشكر كل من ساعدني من قريب أو من بعيد على إنجاز هذا البحث، وكل الطاقم البيداغوجي والإداري بجامعة محمد خيضر بسكرة، والله الشكر أولاً وآخراً وله الحمد والمنة من قبل ومن بعد.

إبراهيم

إهداء

أهدي ثمرة جهدي هذا المتواضع إلى روح أبي،
وإلى أمي العزيزة، وإلى زوجتي الحبيبة ووالديها الكريمين
وإخوتي وأخواتي الأعزاء، وابنائي أميمة، بشرى، حاتم،
بسمة وشهد، وإلى كل الأصدقاء والزملاء وكل من ساعدني
وشجعني من قريب أو من بعيد على
استكمال هذا المشوار.

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى محاولة إبراز مدى قدرت البنوك الإسلامية على تحقيق الاستقرار المالي والصمود أمام الأزمات المالية ومقارنتها بمثيلاتها التقليدية؛ بالإضافة إلى فهم أسس التمويل الإسلامي والتقليدي والوقوف على تأثير أزمة الرهن العقاري على الاستقرار المالي لكلا النوعين من المصارف الإسلامية والتقليدية، ومحاولة اختبار سلامتهما المالية وتقييم أدائهما المالي خلال فترة الدراسة الممتدة بين 2005-2015، وهي فترة كافية لتغطي مرحلة ما قبل وأثناء وبعد أزمة الرهن العقاري، حيث اعتمدت الدراسة لاختبار السلامة المالية والاستقرار المالي لبنوك العينة على نموذج ألتمان (Altman Z"-score) الذي قدمه وطوره ألتمان بنفسه لقياس والتنبؤ بالاستقرار المالي والسلامة المالية للأسواق الناشئة ومؤسسات الاقراض.

استخدمت الدراسة نموذج ألتمان (Altman Z"-score) كأداة تحليلية قيمة لقياس والتنبؤ بالاستقرار المالي ومراقبة أداء البنوك الإسلامية والتقليدية لماليزيا وانجلترا، وكذلك النظر في تأثير الأزمة المالية العالمية على أداء هذه البنوك.

خلصت الدراسة إلى أن التمويل الإسلامي من الناحية النظرية باستطاعته ان يوفر نظاما من شأنه تعزيز الصلة بين التمويل والاقتصاد الحقيقي، وبالتالي المساهمة في تحقيق استقرار مالي شامل، من خلال قدرة معايير ومبادئه المستمدة من الشريعة الإسلامية على تحقيق السلامة المالية وكسب ثقة الأفراد والمؤسسات، والمحافظة على استقرار الأصول المالية.

اما البنوك التقليدية فنظريا وواقعا ارتبطت ارتباطا وثيقا بحدوث ظاهرة الأزمات المالية وانتشارها وتدويلها والتي اتسم بها النظام الاقتصادي الرأسمالي عبر تاريخه القديم والحديث.

أما الدراسة التطبيقية فقد أظهرت بالنسبة للمصارف الإسلامية بأنها تتصف بالسلامة المالية خلال فترة ما قبل وأثناء الأزمة، وهي بعيدة كل البعد عن التعثر المالي، ذلك لأن قيم (Altman Z"-score) أعلى بكثير من النقطة الفاصلة 2.6 وهي القيمة التي وضعها ألتمان كحد أدنى لمنطقة السلامة المالية، لكن على الرغم من ذلك، فخلال الفترة ما بعد الأزمة المالية العالمية فقد أظهرت هذه القيم اتجاها نحو الانخفاض مع بداية أزمة الرهن العقاري، أما بالنسبة للبنوك التقليدية فقد أظهرت الدراسة عكس ذلك.

الكلمات المفتاحية: الاستقرار المالي، الأزمة المالية العالمية، البنوك الإسلامية والتقليدية، ماليزيا، انجلترا.

Abstract:

This study aims to try to highlight the extent of the ability of Islamic banks to achieve financial stability and withstand financial crises and compare them with their traditional counterparts; In addition to understanding the foundations of Islamic and conventional finance and the impact of the mortgage crisis on the financial stability of both types of Islamic and conventional banks, and trying to test their financial soundness and assess their financial performance during the study period between 2005–2015, which is a sufficient period to cover the stage before, during and after the mortgage crisis. The study relied to test the financial soundness and financial stability of the sample banks on the Altman Z"-score model, which was presented and developed by Altman himself to measure and predict the financial stability and financial soundness of emerging markets and lending institutions.

The study used the Altman Z-score model as a valuable analytical tool for measuring and predicting financial stability and monitoring the performance of Islamic and conventional banks of Malaysia and England, as well as looking at the impact of the global financial crisis on the performance of these banks.

The study concluded that Islamic finance in theory can provide a system that would enhance the link between finance and the real economy, and thus contribute to achieving comprehensive financial stability, through the ability of its standards and principles derived from Islamic Sharia to achieve financial soundness and gain the confidence of individuals and institutions, and to maintain stability of financial assets.

As for conventional banks, theoretically and realistically, they are closely linked to the occurrence, spread and internationalization of the phenomene of financial crises, which characterized the capitalist economic system throughout its ancient and modern history.

As for the applied study, it showed that Islamic banks are characterized by financial soundness during the period before and during the crisis, and it is far from financial stumbling, because the Altman Z"-score values are much higher than the

cut-off point of 2.6, which is the value that Altman set as a minimum for a region. Financial soundness, but despite that, during the period after the global financial crisis, these values showed a downward trend with the onset of the mortgage crisis. As for traditional banks, the study showed the opposite.

Keywords: financial stability, global financial crisis, Islamic and conventional banks, Malaysia, England.

جدول المحتويات

.....	شكر وتقدير:
.....	إهداء:
.....	مستخلص:
I.....	قائمة المحتويات:
V	قائمة الجداول:
VI.....	قائمة الأشكال:
أ.....	المقدمة:
1.....	الفصل الأول: الاستقرار المالي مفاهيم وأدبيات.....
1.....	تمهيد:
2	المبحث الأول : مفهوم الاستقرار المالي
2	المطلب الأول: تعريف الاستقرار المالي وأهميته
18	المطلب الثاني: مفهوم النظام المالي وأنواعه ومكوناته
22	المطلب الثالث: وظائف النظام المالي ومكوناته
28.....	المبحث الثاني: التعثر المالي:
29	المطلب الأول: مفهوم التعثر المالي
33	المطلب الثاني: أسباب التعثر المالي المصرفي:
37	المطلب ثالث: مظاهر ومراحل التعثر المصرفي:
40.....	المبحث الثالث: الاستقرار المالي ضرورة دولية
40	المطلب الأول: الاستقرار المالي سلعة عامة دولية
54	المطلب الثاني: الإطار العام للاستقرار المالي
60.....	خلاصة الفصل الأول:
61.....	الفصل الثاني: ماهية التمويل الإسلامي والتقليدي.....
61.....	تمهيد:
62.....	المبحث الأول : ماهية التمويل الإسلامية
62	المطلب الأول: مفهوم التمويل الإسلامي وأأسسه
67	المطلب الثاني: ماهية البنوك الإسلامية:
73	المطلب الثالث: صيغ التمويل في البنوك الإسلامية:
95.....	المبحث الثاني: ماهية التمويل التقليدي
96	المطلب الأول: مفهوم التمويل التقليدي
108	المطلب الثاني: ماهية البنوك التقليدية
113	المطلب الثالث: استخدامات أموال البنوك التقليدية
116.....	المبحث الثالث : التمييز بين البنوك الإسلامية والتقليدية

116	المطلب الأول : مقارنة من حيث المفاهيم الأساسية
118	المطلب الثاني: المقارنة من حيث الموارد والاستخدامات:.....
122	خلاصة الفصل:.....
123	الفصل الثالث : الأزمات المالية من منظور الاقتصاد الرأسمالي والإسلامي.....
123	تمهيد:.....
124	المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية
124	المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية وأنواعها
135	المطلب الثاني: أسباب حدوث الأزمات المالية:
140	المطلب الثالث: عدوى انتشار الأزمات ومعايير التدويل:
150	المبحث الثاني: تاريخ الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي العالمي.....
150	المطلب الأول: كرونولوجيا الأزمات في الاقتصاد العالمي:.....
162	المطلب الثاني: أزمة الرهن العقاري (2008) <i>La crise des supbrimes</i>
179	المبحث الثالث: تفسير الأزمات المالية من منظور الاقتصاد الرأسمالي والاقتصاد الإسلامي
179	المطلب الأول: النظريات المفسرة للأزمات المالية في المدارس الاقتصادية
195	المطلب الثاني: الأزمات المالية من منظور إسلامي:
210	خلاصة الفصل:.....
211	الفصل الرابع:.....
	تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Z-SCORE
211	ALTMAN
211	مقدمة
212	المبحث الأول: تقييم الاستقرار المالي النماذج والمنهجية
212	المطلب الأول: نماذج تقييم الاستقرار المالي
213	المطلب الثاني: التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات (MDA): MULTIVARIATE DISCRIMINANT ANALYSIS
222	المطلب الثالث: منهجية الدراسة التطبيقية
229	المبحث الثاني: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا
229	المطلب الأول: عرض وتحليل نتائج الدراسة التجريبية للبنوك الإسلامية في ماليزيا
240	المطلب الثاني: تحليل وتفسير نتائج الدراسة على البنوك التقليدية في ماليزيا
244	المبحث الثالث: تحليل الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في إنجلترا.....
244	المطلب الأول: تحليل وتفسير نتائج الدراسة التجريبية للبنوك الإسلامية في إنجلترا
246	المطلب الثاني: تحليل وتفسير نتائج الدراسة على البنوك التقليدية في إنجلترا
251	المبحث الرابع: اختبار فرضيات الدراسة

251	المطلب الأول: اختبار فرضيات الدراسة حالة ماليزيا
256	المطلب الأول: اختبار الفرضيات حالة انجلترا
261	المطلب الثالث: مناقشة النتائج
262	خلاصة الفصل الرابع:
263	الخاتمة:
275	قائمة المراجع:
292	الملاحق:

قائمة الجداول:

الصفحة	العنوان	الرقم
08	مقارنة بين تعاريف الاستقرار المالي وفق الأدبيات الاقتصادية	(1-1)
10	مقارنة بين تعاريف الاستقرار المالي للبنوك المركزية لدول الاتحاد الأوروبي (27)	(2-1)
18	مصادر عدم الاستقرار المالي المحتملة	(3-1)
33	الفرق بين التعثر المالي والفشل المالي	(4-1)
83	حاجات المتعاملين بعقد الاستصناع	(1-2)
118	أوجه المقارنة بين البنوك الإسلامية والتقليدية	(2-2)
119	أوجه المقارنة بين البنوك الإسلامية والتقليدية	(3-2)
120	أوجه المقارنة بين البنوك الإسلامية والتقليدية	(4-2)
144	مصفوفة مستويات انتقال الأزمات:	(1-3)
160	:لمحة حول أهم أزمات الرأسمالية للعقود الماضية	(2-3)
197	عرض ملخص لنموذج Altman Z-SCORE	(1-4)
198	مصارف عينة الدراسة للبنوك الماليزية	(2-4)
202	قيم Z"-SCORE للبنوك الإسلامية الماليزية	(4-4)
204	متوسط نسب نموذج ألتمان Z"-score للبنوك الإسلامية في ماليزيا	(5-4)
211	قيم Z"-SCORE للبنوك الإسلامية في ماليزيا أثناء الأزمة المالية	(6-4)
211	قيم Z"-SCORE للبنوك الإسلامية في ماليزيا بعد الأزمة المالية	(7-4)
212	قيم Z"-SCORE للبنوك التقليدية في ماليزيا	(8-4)
216	قيم Z"-SCORE للبنوك التقليدية في ماليزيا قبل الأزمة	(9-4)
216	قيم Z"-SCORE للبنوك التقليدية في ماليزيا أثناء الأزمة	(10-4)
216	قيم Z"-SCORE للبنوك التقليدية في ماليزيا بعد الأزمة	(11-4)
216	قيم Z"-SCORE للبنوك التقليدية في ماليزيا بعد الأزمة	(11-4)
218	قيم Z"-score للبنوك الإسلامية في بريطانيا	(12-4)
219	قيم Z"-score للبنوك الإسلامية في بريطانيا قبل الأزمة المالية	(12-4)
220	قيم Z"-score للبنوك الإسلامية في بريطانيا أثناء الأزمة المالية	(13-4)

v	يوضح نتائج اختبار التوزيع الطبيعي	(15-4)
251	نتائج اختبار (Mann-Whitney Test) حول وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث درجات الاستقرار المالي (Z"-score).	(16-4)
252	نتائج اختبار (Mann-Whitney Test) حول وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث السيولة فيما يتعلق بالاستقرار المالي.	(17-4)
252	نتائج اختبار (Mann-Whitney Test) حول وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الربحية فيما يتعلق بالاستقرار المالي.	(18-4)
253	نتائج اختبار (Mann-Whitney Test) حول وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الإنتاجية (X3) فيما يتعلق بالاستقرار المالي.	(19-4)
254	نتائج اختبار (Mann-Whitney Test) حول وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الرفع المالي فيما يتعلق بالاستقرار المالي.	(20-4)
255	يوضح نتائج اختبار التوزيع الطبيعي	(21-4)
255	نتائج اختبار (Mann-Whitney Test) حول وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث درجات الاستقرار المالي (Z"-score).	(22-4)
256	نتائج اختبار (Mann-Whitney Test) حول وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث السيولة (X1) فيما يتعلق بالاستقرار المالي.	(23-4)
257	نتائج اختبار (Mann-Whitney Test) حول وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الربحية (X2) فيما يتعلق بالاستقرار المالي.	(24-4)
258	نتائج اختبار (Mann-Whitney Test) حول وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الإنتاجية فيما يتعلق بالاستقرار المالي.	(25-4)
259	نتائج اختبار (Mann-Whitney Test) حول وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الرفع المالي فيما يتعلق بالاستقرار المالي.	(26-4)
259	ملخص نتائج اختبار الفرضيات	(27-4)

13	خصائص الاستقرار المالي	(1-1)
16	المصادر الداخلية والخارجية لعدم استقرار النظام المالي	(2-1)
29	أقسام السوق المالي	(3-1)
59	آلية عمل الإطار العام للاستقرار المالي	(4-1)
86	أنواع المشاركة في البنوك الإسلامية	(1-2)
102	قناة التمويل غير المباشر	(2-2)
104	العوامل المحددة لسعر الفائدة حسب المدرسة الكلاسيكية	(3-2)
109	عوائد عوامل الإنتاج في الاقتصاد الرأسمالي	(4-2)
168	مراحل تطور الأزمة من النشأة إلى التدويل	(1-3)
169	تطور أسعار الفائدة للاحتياطي الفدرالي للإقراض ما بين البنوك للفترة جويلية 1954 إلى ديسمبر 2008 (%)	(2-3)
171	نسبة الديون إلى الناتج المحلي في " الولايات المتحدة " للفترة 1960 إلى 2005	(3-3)
172	تطور حجم سوق المشتقات المالية	(4-3)
178	نسبة خطر الاعسار المصرفي أثناء الأزمة المالية سنة 2008	(5-3)
179	معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي للفترة 2007-2010 (%)	(6-3)
180	تطور الصادرات والواردات على المستوى العالمي 2004 - 2010	(7-3)
187	آلية عمل التحليل التمييزي	(1-4)
194	مراحل تطور نموذج ألتمان Z-score	(2-4)
200	نموذج ومتغيرات الدراسة	(3-4)
203	Z-SCORE : للبنوك الإسلامية للفترة 2005 - 2015	(4-4)
204	متوسط نسب نموذج ألتمان z"-score للبنوك الإسلامية في ماليزيا	(5-4)
212	قيم Z"-SCORE للبنوك التقليدية لماليزيا للفترة 2005 - 2015	(6-4)
219	قيم Z"-score للبنوك الإسلامية في بريطانيا	(7-4)

قائمة الأشكال:

219	المتوسط السنوي لمؤشرات نموذج ألتمان z"-score للبنوك التقليدية في إنجلترا	(8-4)
-----	--	-------

قائمة الملاحق:

قائمة الملاحق:

رقم الصفحة	العنوان	الرقم
290	قيم Z-score للبنوك الإسلامية في ماليزيا للفترة 2015-2008	1
291	قيم Z-score للبنوك التقليدية في ماليزيا للفترة 2015-2005	2
292	قيم Z-score للبنوك الإسلامية في بريطانيا للفترة 2015-2008	3
293	قيم Z-score للبنوك التقليدية في بريطانيا للفترة 2015-2008	4
294	قيم مؤشرات نموذج الثمان للبنوك الإسلامية في ماليزيا	5
296	قيم مؤشرات نموذج الثمان للبنوك التقليدية في ماليزيا 296	6
297	قيم مؤشرات نموذج الثمان للبنوك الإسلامية في إنجلترا 297	7
301	قيم مؤشرات نموذج الثمان للبنوك التقليدية في إنجلترا 301	8

مقدمة:

لقد أصبح موضوع الاستقرار المالي للقطاع المصرفي في صدارة الاهتمامات على المستوى العالمي، سواء على مستوى المؤسسات المالية والنقدية الدولية أو على مستوى الأكاديميين، وخاصة بعد ظهور الأزمة المالية العالمية التي ظهرت سنة 2008، وما صاحبها من انتقال عدوى الأزمات عبر قنوات الأنظمة المصرفية. وذلك لأن استقرار المؤسسات المالية مهم جدا لتحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة سواء على المستوى المحلي لكل بلد أو على المستوى الدولي ككل.

وللحفاظ على الاستقرار المالي العالمي، أصبح من الضروري محاولة التنبؤ بوقوع الأزمات المالية والعمل على التقليل من حدتها، كما أن الحفاظ على استقرار الأنظمة المصرفية المحلية يعتبر جزءا أساسيا من الحفاظ على الاستقرار المالي العالمي.

تعد الأزمات المالية من أبرز التحديات التي تواجه الأنظمة المصرفية وتهدد استقرارها المالي، فقد ولدت الأزمة المالية العالمية المعاصرة نتيجة ما اطلق عليه أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية، فهي تشكل أكبر مصدر للإقراض والاقتراض.

وحينها وقف العالم مشدوها امام سرعة اتساع هذه الأزمة التي شكلت تهديدا ليس فقط للاقتصاديات الوطنية والإقليمية فحسب بل الاقتصاد العالمي بأسره، نتيجة الانهيارات المتتالية للمؤسسات المالية والمصرفية في العالم. وفي خضم الأزمة وفي الولايات المتحدة الأمريكية لوحدها أعلن 140 بنكا تقليديا إفلاسه سنة 2009 بينما لم يعلن أي بنك يتوافق مع صيغ التمويل الإسلامي إفلاسه.

لذلك وفي هذا السياق، فقد جددت الأزمة المالية العالمية الاخيرة الاهتمام بالعلاقة بين الصيرفة الإسلامية والاستقرار المالي، وبالتحديد مدى قدرة صناعة الصيرفة الإسلامية على المحافظة على استقرارها المالي خلال الأزمات، فقد ذهب البعض الى ان البنوك الإسلامية لديها حماية في مواجهة الأزمات نتيجة عدم انكشافها للقروض والأوراق المالية التي كانت سبب الخسائر التي تكبدتها البنوك التقليدية خلال الأزمة، وذلك نتيجة طبيعة نظام التمويل الإسلامي القائم على الأصول وعلى العدالة في اقتسام الأرباح وتحمل الخسائر، اي اقتسام المخاطر وعدم التعامل بالفوائد. وبالمقابل فان نظام التمويل التقليدي يعتمد اساسا على الديون ويسمح بتحويل المخاطر لا تقاسمها، ومن ثمة ارتباط هذا النظام بخلق الأزمات وتدويلها.

وفي ظل نمطية وتدويل الأزمات المالية والخسائر الكبيرة التي تكبدها نظام التمويل التقليدي من جراء ذلك، توجهت الأنظار الى نظام التمويل الإسلامي وبخاصة الصيرفة الإسلامية التي حققت انتشارا واسعا عالميا وتسارع أدائها، وإظهار صلابتها في مواجهة تداعيات الأزمة المالية الاخيرة والحفاظ على استقرارها

المالي بعكس البنوك التقليدية. ولذلك فقد أصبحت الحاجة ملحة الآن لإجراء دراسة حول الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية الأخيرة ومقارنتها بالبنوك التقليدية.

اشكالية الدراسة:

للبحث في هذا الموضوع يمكننا صياغة إشكالية الدراسة من خلال طرح التساؤل الرئيسي التالي:

هل يمكن أن تكون البنوك الإسلامية لماليزيا وانجلترا أكثر استقرارا من نظيراتها البنوك التقليدية في ظل الأزمة المالية العالمية لسنة 2008؟

إن هذا التساؤل الجوهري يقودنا إلى طرح عدة تساؤلات فرعية يمكن تناولها كما يلي:

1. ما هو مفهوم الاستقرار المالي وماهي أهميته بالنسبة للنظم المصرفية على المستوى المحلي والعالمى؟
2. ما هو مفهوم نظام التمويل الاسلامي والتقليدي؟ وما هي أهم الفروقات فيما مابينهما؟ وما علاقة طبيعة هذه الأنظمة بحدوث ظاهرة الأزمات المالية وبلااستقرار المالي؟
3. ما هو مفهوم الأزمات المالية وإلى أي مدى حافظت البنوك الإسلامية على استقرارها المالي في ظل الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 ؟
4. كيف يمكن قياس الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية؟ وماهي نماذج قياسه؟ وهل يوجد اختلاف من حيث الاستقرار المالي بين البنوك الإسلامية والتقليدية لكل من ماليزيا و انجلترا ؟

الفرضيات:

1. يرتبط مفهوم الاستقرار المالي بعدم حدوث اختلالات مالية للنظم المصرفية و تكمن أهميته في الحد من حدوث ظاهرة الأزمات المالية العالمية .
2. يمتلك نموذج التمويل الإسلامية القدرة على الحفاظ على استقراره المالي لابتعاد الصيرفة الإسلامية عن التعامل بسعر الفائدة، وارتباط ادواته التمويلية بالاقتصاد العيني بعكس نموذج التمويل التقليدي.
3. ابسط مفهوم للأزمة المالية هو حدوث اختلالات مالية في النظام المصرفي وتكون البنوك الإسلامية اقل تأثرا بالأزمة المالية لعدم اشتغالها في المنتجات المالية الجديدة بعكس البنوك التقليدية.
4. يوجد العديد من النماذج التي يمكن من خلالها قياس الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية، ومن بين هذه النماذج نموذج " Altmen Z-score"، كما يوجد اختلاف من حيث

الاستقرار المالي بين البنوك الإسلامية والتقليدية بالنظر الى الارتباط التاريخي للبنوك التقليدية بحدوث الأزمات المالية العالمية عكس البنوك الاسلامية.

أ- الفرضية الجزئية الأولى:

يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث درجات الاستقرار المالي حسب نموذج (Z-score).

ب- الفرضية الجزئية الثانية:

يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث مؤشرات الأداء المتعلقة بالاستقرار المالي حسب نموذج (Z-score).

أهمية البحث:

يستمد هذا البحث أهميته من خلال المساهمة في إبراز صلابة نموذج التمويل الإسلامي أمام الأزمات المالية العالمية وبيان دوره في معالجة وحل الأزمات، وذلك من خلال إجراء مقارنة بين مدى استقرار البنوك الإسلامية والتقليدية لماليزيا وانجلترا في ظل الأزمة المالية العالمية للرهون العقارية وبعدها.

اهداف البحث:

يمكن ايجاز اهداف هذه الدراسة في النقاط التالية:

- التعرف على الجوانب المتعلقة بمفهوم الاستقرار المالي وأهميته.
- فهم ظاهرة انتشار الازمات المالية وارتباطها بنموذج التمويل التقليدي وخاصة الازمة المالية العالمية الاخيرة.
- ابراز مقومات نظام التمويل الإسلامية وقدرته على حل الازمات.
- الوقوف على مدى تأثير الازمة المالية على البنوك الاسلامية واجراء مقارنة بينها وبين البنوك الاسلامية.
- قياس الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية والتعرف على الفروقات بينهما حسب حالة ماليزيا وانجلترا.

حدود الدراسة:

- يقتصر الإطار المكاني على دراسة حالة كل من ماليزيا وانجلترا وجاء اختيار هذه الدول نتيجة توسع نشاط البنوك الإسلامية فيها وباعتبار ان ماليزيا تمثل نموذجا للتجربة الآسيوية وانجلترا تمثل نموذجا اخر لتجربة البنوك الاسلامية في اوروبا.

- يقتصر الاطار الزمني لهذه الدراسة على الفترة الزمنية 2005-2015 وهي فترة تغطي المدى الزمني لما قبل وأثناء الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 وبعدها.
- في الجانب التطبيقي الإحصائي تعتمد الدراسة على البيانات المتاحة في التقارير المالية السنوية للمصارف محل الدراسة، بالإضافة إلى ما توصلت اليه الدراسات السابقة من نتائج وغيرها.

منهج البحث:

يمكن الاعتماد في هذا البحث على مجموعة من المناهج حسب الحاجة اليها، منها المنهج الوصفي والمنهج التحليلي، الذي يقوم على دراسة الظواهر كما هي في الواقع، ويستخدم في الجانب النظري للتعمق في المفاهيم والحقائق المتعلقة بالموضوع وتفسير وتحليل النتائج المتحصل عليها والمنهج التاريخي الذي يسمح بفهم الظواهر حسب تسلسلها الزمني وربطها ببعضها البعض.

اما المنهج القياسي فيستخدم في توضيح وتفسير العلاقات السببية الموجودة بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة للدراسة، ولإجراء المقارنة بين الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية و البنوك التقليدية.

الدراسات السابقة:

1. اعمال الباحثان " Martin Cihak و Heiko Hesse " تتمثل الدراسة في (ورقة عمل) التي اعدھا الباحثان مارتن شيهاك وهيكو هيكس (Martin Cihak and Heiko Hesse) التي نشرت في جانفي 2008 عن صندوق النقد الدولي بعنوان: البنوك الاسلامية والاستقرار المالي: تحليل تجريبي (Islamic Banks and Financial Stability: An Empirical Analysis) ، وحسب الباحثان فقد جاءت هذه الدراسة ردا على كثرة الدراسات الوصفية وقلة الدراسات التجريبية، مع ملاحظة ان الدراسات التجريبية ركزت على كفاءة هذه المؤسسات مقابل نظيرتها التقليدية.

الهدف الأساسي لهذه الورقة هو التعرف على مدى استقرار المصارف الاسلامية مقارنة بالبنوك التجارية التقليدية، بالإجابة عن التساؤل التالي: هل المصارف الاسلامية اكثر او اقل استقرارا من البنوك التجارية التقليدية الاخرى. وتعد اول دراسة من نوعها تقوم بتحليل تجريبي امتد الى ثمانية عشرة (18) دولة غطت اثنتا عشرة سنة (1993-2004) لمناقشة الاستقرار المالي لهذه المؤسسات الحديثة النشأة.

وقد تم تقسيم عينة الدراسة حسب حجم الاصول المالية الى فئتين بنوك صغيرة واخرى كبيرة وتوصلا الى ان 25 % بنوك اسلامية صغيرة، 17.2 % بنوك تجارية صغيرة و 12.9% بنوك اسلامية كبيرة، 19.5% بنوك تجارية كبيرة، وقد خلص الباحثان الى النتائج التالية:

- أ- البنوك الاسلامية الصغيرة اكثر استقرارا من البنوك التجارية الصغيرة.
 ب-البنوك التجارية الكبيرة اكثر استقرارا من البنوك الاسلامية الصغيرة.
 ت-البنوك الاسلامية الصغيرة اكثر استقرارا من البنوك الاسلامية الصغيرة.

2. اعمال الباحثان "Maher Hasan" و"Jemma Dridi"

تتمثل الدراسة التي اعدھا الباحثان ماهر حسن وجمعة دريدي (Maher Hasan and Jemma Dridi) الصادرة عن صندوق النقد الدولي في سبتمبر 2010 بعنوان: (آثار الأزمة العالمية على البنوك الاسلامية والتقليدية: دراسة مقارنة The Effects of the Global Crisis on Islamic and Conventional Banks : A Comparative Study) وقد اهتمت هذه الدراسة بتقييم الاداء الفعلي للبنوك الاسلامية والبنوك التقليدية خلال الازمة العالمية الاخيرة بالإجابة عن سؤال جوهري وهو: هل كان اداء البنوك الاسلامية مختلفا عن البنوك التقليدية اثناء الازمة المالية العالمية؟ حيث غطت هذه الدراسة نحو 120 بنكا اسلاميا وتقليديا في الفترة من 2007-2010 لثمانية بلدان وهي: البحرين، الاردن، الكويت، ماليزيا، قطر، المملكة العربية السعودية، تركيا والامارات العربية المتحدة. وخلصت الدراسة الى النتائج التالية:

- ربحية البنوك الاسلامية خلال الفترة 2005-2009 في المتوسط اعلى من ربحية البنوك التقليدية الا ان قبل الازمة 2005-2007 كانت اعلى بكثير من البنوك التقليدية، وذلك نتيجة العوامل المتعلقة بنموذج عمل الصيرفة الاسلامية التي ساعدت على احتواء الاثر السلبي على ربحيتها في 2008، غير ان ضعف ادارة المخاطر لدى بعض البنوك الاسلامية ادى في عام 2009 الى تراجع كبير في مستوى الربحية مقارنة بالبنوك التقليدية.
- حافظت البنوك الاسلامية على نمو أقوى في الائتمان مقارنة بالبنوك التقليدية خلال فترة الدراسة، فكان نموها في المتوسط ضعف ما حققته البنوك التقليدية.
- كان نمو اصول البنوك الاسلامية في المتوسط يفوق ضعف نمو اصول البنوك التقليدية خلال الفترة 2007-2009، ولكنه بدأ في التباطؤ في العام 2009، مما يشير حسب الباحثان الى ان البنوك الاسلامية كانت اقل ياثرا من البنوك التقليدية بالحد من التمويل بالقروض.
- اثبتت الازمة صلابة البنوك الاسلامية بالإضافة الى تسليط الضوء على ضرورة معالجة بعض القضايا المتعلقة بالحاجة الى مواجهة تحديات مخاطر السيولة وتطوير استراتيجية ادارة المخاطر بما يتلاءم مع تطور عملياتها المصرفية، وتطوير معاييرها المحاسبية والتنظيمية وزيادة كفاءة خبراتها المصرفية والمالية.

3- دراسة" قطاف عبدالقادر" وهي عبارة عن أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية تخصص: قود مالية وبنوك، بعنوان: مدى نجاعة البنوك الإسلامية للحد من تداعيات الأزمة

المالية العالمية (واقع وحلول لتجارب عربية)، جامعة عمار ثليجي، الأغواط، نوقشت بتاريخ 20 ديسمبر 2017.

تناولت هذه الأطروحة موضوع ، "مدى نجاعة البنوك الإسلامية للحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية (واقع لتجارب عربية) وذلك بهدف تقييم نجاعة البنوك الإسلامية وكفاءتها في ظل الأزمة المالية العالمية 2008 من خلال مجموعة من الأدوات الممثلة في قياس | الأداء المالي والاستقرار المالي والاختيارات القياسية لها وذلك بمقارنتها بمثلتها البنوك التقليدية.

وقد خلصت الدراسة إلى ان البنوك الإسلامية العربية محل الدراسة حققت نجاحا في التحدي والتصدي للأزمة المالية مقارنة بنظيرتها التقليدية بدليل أن البنوك الإسلامية العربية محل الدراسة حققت نسبة نمو أفضل ومقارب في الأداء المالي لبعض البنود في الميزانية العامة ودرجة مستقرة حسب مقياس الاستقرار والسلامة المالية (Z-SCORE) خلال الفترات الثلاث للأزمة ، إذ بلغت أقصاها 4,87 وأدناها 2,99، في حين أنها حققت حسب الكفاءة ذات التوجه الإدخالي (طريقة مغلف البيانات) طيلة فترة الدراسة (2005-2015) للبنوك التقليدية قد بلغ (0,27) بالمقابل حققت البنوك الإسلامية نسبة أفضل نحو (0,85).

4- دراسة "مصطفى العرابي": وهي عبارة عن أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية تخصص تحليل اقتصادي، تحت عنوان: محاولة فحص مدى قدرة المصارف الإسلامية على الصمود أمام الأزمات المالية أزمة الرهن العقاري نموذجاً، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، نوقشت سنة 2016.

هدفت إلى محاولة فهم أسس التمويل الإسلامي وإبراز مدى قدرت البنوك الإسلامية على تحقيق الاستقرار المالي والصمود أمام الأزمات المالية، بالإضافة الى الوقوف على تداعيات أزمة الرهن العقاري على المصارف الإسلامية للدول الخليجية بالإضافة الى تركيا، ماليزيا وإندونيسيا، ومحاولة اختبار سلامتها المالية وتقييم أدائها المالي خلال الأزمة بالاعتماد على نموذج "ألتمان"، ولقد بينت هذه الدراسة أن المصارف الإسلامية سليمة من الناحية المالية، وهي بعيدة كل البعد عن التعثر المالي، ذلك لأن قيم (Z-score) أعلى بكثير من النقطة الفاصلة 2.6 وهي القيمة التي وضعها "ألتمان" كحد أدنى لمنطقة السلامة المالية، لكن على الرغم من ذلك، فقد أظهرت هذه القيم اتجاهها متناقصا مع بداية أزمة الرهن العقاري. كما خلصت نتائج تحليل النسب المالية الى أن هنالك تراجعاً في سيولة وربحية المصارف الإسلامية بفعل الأزمة المالية ، فبعد ملاحظة استقرار أداء المصارف التركية والإندونيسية، سجلت الدراسة تراجعاً في أداء المصارف الخليجية والماليزية، و يرجع ذلك للظروف المتفاوتة للأنظمة المالية في الدول التي تعمل فيها المصارف الإسلامية.

وتؤكد نتائج هذه الدراسة تراجع الأداء المالي للمصارف الإسلامية بفعل الأزمة المالية، وبالتالي فهي توفر إشارة تحذير لإدارة هذه المصارف لاتخاذ إجراءات تصحيحية في وقت مبكر للحد من احتمالات التعثر وعدم الاستقرار المالي.

5- دراسة " براجح دلال": وهي بعنوان: قياس استقرار الأداء المالي للبنوك الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية لسنة 2008م - دراسة تطبيقية لمجموعة من البنوك الإسلامية لبعض الدول العربية- وهي عبارة عن أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية تخصص علوم اقتصادية بجامعة محمد بوضياف - المسيلة نوقشت سنة 2018.

هدف هذه الدراسة هو قياس استقرار الأداء المالي للبنوك الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، بتطبيق نموذج Sherrod على أربعة بنوك إسلامية عربية وهي بنك فيصل الإسلامي السوداني، بنك قطر الإسلامي، بنك الراجحي والبنك العربي الإسلامي الدولي خلال الفترة من 2008-2015. وقد توصلت هذه الدراسة الى أن تطبيق نموذج Sherrod قد أعطي قيم Z ضمن المنطقة الثالثة من $20 > Z \geq 5$ مما يدل على أن صيغ التمويل الإسلامي لهذه البنوك متوسطة المخاطر، مما يعني وجود مخاطر التأخر في التسديد بالإضافة إلى صعوبة التنبؤ باستقرار هذه البنوك خلال فترة الدراسة.

6- دراسة " The Stability Comparison between: Gamaginta and Rofikoh Rokhim" - Islamic Banks and Conventional Banks: Evidence in Indonesia Conference on Islamic Economics and Finance Sustainable Growth and Inclusive Economic Development from an Islamic Perspective, Doha- Qatar, December 2011. وهي بعنوان: "مقارنة الاستقرار بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية في إندونيسيا"، وقد هدفت الدراسة الى تحديد الاستقرار للبنوك الإسلامية، ومقارنته بالبنوك التقليدية في إندونيسيا باستخدام المعيار الإحصائي (Z-score)، وقد شملت العينة 12 بنكا إسلاميا، و71 بنكا تقليديا، خلال الفترة الممتدة بين 2004-2009، وقد فتوصلت إلى أن البنوك الإسلامية بصفة عامة في إندونيسيا أقل استقرارا مقارنة بالبنوك التجارية، وأيضا أن للبنوك الإسلامية الصغيرة تقريبا نفس درجة الاستقرار المالي مع البنوك التقليدية، أما خلال الأزمة المالية وبالضبط في 2008-2009، فإن البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية كان لهما تقريبا نفس درجة الاستقرار المالي نسبيا.

7- دراسة " OTHMAN, JAIZAH" وهي عبارة عن أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه بعنوان: "Analysing Financial Distress in Malaysian Islamic Banks: Exploring Integrative Predictive Methods", Thesis Submitted in Fulfilment of the Requirements for the Degree of Doctor of Philosophy, School of Government and International Affairs, Durham University, MALAYSIA, 2012

وهدف هذه الدراسة هو تحليل التعثر المالي للمصارف الإسلامية في ماليزيا ومقارنتها بمثلاتها التقليدية، وقد استخدمت هذه الدراسة عددا من النماذج للتنبؤ بتعثر هذه المصارف، ومن أهمها نموذج

ألتمان للأسواق الناشئة (EM Z-score)، فضلا عن النظر في أثر الأزمة المالية العالمية على أداء المصارف الإسلامية والتقليدية لعينة تتكون من 13 مصرفا اسلاميا و10 مصارف تقليدية ماليزية خلال الفترة 2005-2010.

وقد أظهرت نتائج الدراسة إلى أن أداء جميع المصارف الإسلامية والتقليدية في عينة الدراسة تقع في منطقة السلامة المالية وفق نموذج ألتمان ، على الرغم من أن المصارف الإسلامية أظهرت اتجاها نحو الانخفاض لمؤشر (EM Z-Score) خلال الأزمة المالية في حين أظهرت المصارف التقليدية اتجاها نحو الارتفاع وتوصلت هذه الدراسة إلى أن هذه الأدلة التجريبية تقدم تحذيرا لهذه المصارف، فضلا عن الأطراف ذات الصلة في التخطيط والمراقبة و صنع القرار، لاتخاذ الإجراءات اللازمة قبل حدوث أي بداية لاحتمالات التعثر.

تتميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة أنها تحاول تطبيق نموذج "Altmen Z-score" لقياس وتحليل ومقارنة الاستقرار المالي لعينة من البنوك الاسلامية والتقليدية لفترة ما قبل واثناء وبعد أزمة الرهون العقارية حيث تغطي الدراسة الفترة 2005-2015، لكل من ماليزيا وانجلترا باعتبارهما دولتان رائدتان في التعامل بالتمويل الإسلامي في كل من آسيا وأوروبا.

خطة البحث:

لقيام بهذه الدراسة فقد استوجب اعتماد خطة لهذا البحث من أربعة فصول، الفصل الأول يعنى بالاستقرار المالي مفاهيم وأدبيات، نتناول فيه مفهوم واهمية الاستقرار المالي. أما الفصل الثاني فنتناول فيه ماهية التمويل الإسلامي والتقليدي وخصائصهما وهم الاختلافات فيما بينهما، اما الفصل الثالث فنعرض فيه إلى الأزمات المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي والتقليدي وتفسير كل منهما لظاهرة حدوث وانتشار الأزمات المالية ومدى ارتباط النظام التقليدي بخلق وتدويل الأزمات واعتبار نظام التمويل الإسلامي كبديل لحل الازمات المالية، ويندرج الفصل الرابع ضمن الجانب التطبيقي حيث يتناول دراسة وقياس وتحليل ومقارنة الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية لكل من ماليزيا وانجلترا وتحليل أثر الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 عليهما.

الفصل الأول: الاستقرار المالي مفاهيم وأدبيات

تمهيد:

لقد تزايد الاهتمام بالاستقرار المالي في اقتصاد رأسمالي عالمي اتسم في تاريخه الحديث بتزايد حدوث الاضطرابات المالية والاقتصادية وخاصة الأزمة المالية و التي كانت تداعياتها وخيمة على اقتصادات العالم.

فالاستقرار المالي من شأنه أن يعمل على إعداد القطاع المالي لاستيعاب وامتصاص الاضطرابات المالية، والحيلولة دون وقوعها، ومنع انتقال تداعياتها إلى مكونات القطاع المالي والحقيقي.

لذلك تبذل المؤسسات المالية الدولية و السلطات النقدية المحلية جهودا كبيرة لاحتواء أسباب وعوامل حصول الاضطرابات المالية عن طريق دعم العناصر الأساسية للاستقرار المالي، ومن خلال الاعتماد على سياسات تهدف إلى الحد من انفصام الاقتصاد الرمزي المضاربي عن الاقتصاد الحقيقي.

وللوقوف على مفهوم الاستقرار المالي، قسمنا هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث:

المبحث الأول: مفهوم الاستقرار المالي

المبحث الثاني: مفهوم التعثر المالي

المبحث الثالث: الاستقرار المالي ضرورة دولية

المبحث الأول : مفهوم الاستقرار المالي

استخدم مفهوم الاستقرار المالي خلال العشرية السابقة، للإشارة إلى وظيفة مهمة للبنوك المركزية والمؤسسات العامة الأخرى. وفي عام 1994، بنك إنجلترا (The Bank of England) استخدم هذا المفهوم للدلالة إلى الأهداف البعيدة التي أعلن عليها لتحقيقها عن طريق استقرار الأسعار، وأيضا عن طريق فعالية عمل النظام البنكي.

المطلب الأول: تعريف الاستقرار المالي وأهميته

لا يوجد تعريف موحد واضح ودقيق للاستقرار المالي، وحسب الأدبيات الاقتصادية، فإن الاهتمام بموضوع الاستقرار المالي بدأ يأخذ حيزا مهما في جدول أعمال المؤسسات الدولية ابتداء من النصف الثاني من سنوات التسعينيات من القرن العشرين.

نظريا يوجد شبه اتفاق على ضرورة وأهمية إعطاء مفهوم دقيق لمصطلح الاستقرار المالي، أما واقعا فإن هناك اختلافا كبيرا في إمكانية تحديده، نظرا لاختلاف وجهات نظر الباحثين في هذا الموضوع و لتداخل مفهوم الاستقرار المالي مع عدة مفاهيم أخرى لا تكاد تتفصل عن بعضها البعض على أرض الواقع، لذلك فإن أغلبية الأدبيات الاقتصادية التي تناولت هذا الموضوع، اعتمدت على إبراز مفهوم نقيضه أي حالة عدم الاستقرار المالي والتي تتجلى بوضوح أثناء الأزمات المالية، للوصول إلى إعطاء مفهوم للاستقرار المالي.

أولا : تعريف الاستقرار المالي

لقد تعددت تعاريف الاستقرار المالي وتباينت، على الرغم من الأهمية التي يكتسيها تحديد مفهومه لتطوير السياسات المالية والنقدية، ولعل من الأسباب التي أدت إلى عدم الوصول إلى تعريف موحد مقبول على نطاق واسع تشعب وتداخل عدة مفاهيم أخرى وهي مرتبطة مباشرة بمفهوم الاستقرار المالي.

ومن خلال تتبع الأدبيات التي تناولت هذا الموضوع تتجلى مدرستان فكريتان في إطارهما انصبت جل جهود الباحثين من أجل تحديد تعريف دقيق للاستقرار المالي، وتتمثل المدرسة الأولى في أعمال

الباحثين الذين يفضلون تعريف الاستقرار المالي، اما الاتجاه الثاني فيتمثل في كتابات الباحثين الذين يفضلون تعريف عدم الاستقرار المالي.

1- تعريف الاستقرار المالي:

- تعريف (1997) Andrew Crockett * يرى ان الاستقرار المالي يتطلب ان تكون " المؤسسات الرئيسية في النظام المالي مستقرة، وان هناك درجة عالية من الثقة في ان تستمر في الوفاء بالتزاماتها التعاقدية من دون توقف او مساعدة خارجية، وان تكون الاسواق الرئيسية مستقرة.¹ او هو" الموقف او الوضع الذي لا يتأثر به الأداء الاقتصادي نتيجة لتغيير أسعار الاصول ، او عدم مقدرة المؤسسات المالية لمقابلة التزاماتها المالية التي حل اجلها"²

كما هو واضح في هذا التعريف يركز Crockett على ان تحقيق الاستقرار المالي يتطلب:

☒ استقرار المؤسسات المالية الرئيسية المكونة للنظام المالي؛

☒ وجود ثقة عالية في هذه المؤسسات لدى المتدخلين او الوسطاء الماليين في استمرار هذه

المؤسسات في الوفاء بالتزاماتها حتى في فترات الشدة المالية؛

☒ استقرار الاسواق المالية.

وعليه بالنسبة لكروكيت، الاستقرار المالي يعني:"غياب التوترات التي يمكن ان تسبب ازمت مالية.. ولذلك فان الاستقرار المالي يستلزم شرطين اساسيين، الاول مؤسسات النظام المالي الرئيسية يجب ان تكون مستقرة بمعنى ان توجد درجة عالية من الثقة للتستطيع الاستمرار في الوفاء بالتزاماتها

* Andrew Duncan Crockett : مدير سابق لبنك التسويات الدولية سنة 1994، ولد في 1943/03/23 وتوفي في 2012/09/03، مصرفي وخبير اقتصادي بريطاني، انضم الى بنك إنجلترا عام 1966م ثم الى صندوق النقد الدولي عام 1972م، وشغل منصب المدير التنفيذي لبنك إنجلترا خلال الفترة 1989م-1993م، قبل ان يصبح المدير العام لبنك التسويات الدولية عام 1994م. له العديد من المؤلفات والمقالات والنشورات العلمية في مجال الاقتصاد. عن موسوعة وكبيديا بتصرف، بتاريخ 2016/08/27.

1 - A. crockett, **why is financial stability a goal of public policy?** Economic review, fourth quarter 1997, federal Reserve Bank of kansacity, p 9.

2 - محمد الحسن محمد احمد، **اضواء على دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي**، مجلة المصرفي،

العدد الثامن والخمسون، ديسمبر 2010، ص 42.

التعاقدية دون انقطاع، والثاني الاسواق الرئيسية تكون مستقرة بالمعنى الذي يمكن للمتدخلين التبادل بكل ثقة مقابل الاسعار التي تعكس القوى الاساسية.¹

- تعريف J.Lager حيث يفترض " ان الهدف منه هو استقرار النظام المالي ويمكن تعريفه، بعبارات عامة، على انه تجنب الاضطرابات في النظام المالي التي من المحتمل ان تتسبب تكاليف كبيرة على الناتج الحقيقي."² ويشير Lager في هذا التعريف الى ان هدف الاستقرار المالي هو استقرار النظام المالي من خلال تجنب حدوث اضطرابات او اختلالات في عمل مؤسساته، وهو نفس ما ذهب اليه كروكيت في استمرار المؤسسات المالية بالوفاء بالتزاماتها دون توقف.

كما ينبه Lager على استقرار الاقتصاد الحقيقي واهمية عدم تأثره بهذه الاضطرابات نتيجة غياب الاستقرار المالي.

- تعريف Michael Foot ووفقا ل Foot "نحصل على الاستقرار المالي عندما يتوفر: (أ) الاستقرار النقدي (ب) تقارب مستويات العمالة مع المعدل لطبيعي للاقتصاد (ج) الثقة في عمل المؤسسات المالية والاسواق المالية في الاقتصاد (د) عدم وجود تحركات الاسعار نسبيا للاصول سواء الحقيقية او المالية في الاقتصاد التي من شأنها ان تقوض (أ) و(ب)."³

يوضح هذا التعريف شروط ومتطلبات الحصول على الاستقرار المالي حسبه حيث يركز بالدرجة الاولى على توفر الاستقرار النقدي كعنصر اساسي لتحقيق الاستقرار المالي، كما يعني تقارب مستويات العمالة مع المعدل الطبيعي للاقتصاد الى العلاقة القوية بين الاستقرار المالي والاقتصاد الحقيقي.

كما ذهب Foot في تعريفه في الاخير الى مثل ما ذهب اليه " crockett " في التركيز على اهمية الثقة في مؤسسات النظام المالي كشرط اساسي لحصول الاستقرار المالي.

- تعريف " Wellink " للاستقرار المالي بالقول ببساطة ان "النظام المالي المستقر هو القادر على تخصيص الموارد بطريقة دائمة، وامتصاص الصدمات ومنعها من إحداث اختلال للاقتصاد الحقيقي اوللنظام المالي...الاستقرار المالي هو شرط للنمو الاقتصادي"⁴.

¹ -Majd Salameh **L'architecture du système bancaire comme source d'instabilité financière des économies émergentes : une proposition de régulation bancaire**, thèse de doctorat en Sciences Économiques, Université Nice Sophia Antipolis, 2013. Français, p 28. disponible au cite <https://tel.archives-ouvertes.fr/tel-00986263>.

² - Lager, J., "Monitoring Financial System Stability", Reserve Bank of Australia Bulletin, October 1999,p 2.

³ - M. Foot, **What is financial stability and How do we get it? The Roy Bridge Memorial Lecture** , Financial Services Authority, April 2003,p 9.

⁴ - Majd Salameh, op cit, p 29.

- Garry .J. Schinasi * يرى ان " مفهوم الاستقرار المالي ينطوي عادة على تجنب الازمات المالية"¹

كما عرفه بأنه "الوضع الذي يكون فيه النظام المالي قادرا على اداء ثلاث وظائف رئيسية بشكل مرضي"²:

أ- تيسير كفاءة توزيع الموارد الاقتصادية، حسب المناطق الجغرافية ومع مرور الوقت، الى جانب العمليات المالية والاقتصادية الاخرى (كالادخار والاستثمار، والاقراض والاقتراض، وخلق السيولة و توزيعها، وتحديد اسعار الاصول، واخيرا تراكم الثروة ونمو الناتج)؛

ب-تقييم المخاطر المالية وتسعيورها وتحديدها وادارتها؛

ت-استمرار القدرة على اداء هذه الوظائف الاساسية حتى مع التعرض للصدمات الخارجية او في حال تراكم الاختلالات.

لقد اوضح Schinasi في كتابه " الحفاظ على الاستقرار المالي " في معرض تعريفه للاستقرار المالي الى ان " الاستقرار المالي لا يقتضي ان تعمل عناصر النظام المالي في كل الاوقات باقصى طاقاتها او اقل بقليل، وانما النظام المالي المستقر هو النظام القادر على الحد من الاختلالات وتسويتها."³

ويشير Schinasi الى ارتباط الاستقرار المالي بالاقتصاد الحقيقي (مثل Lager و Foot) الى ان " النظام المالي يعتبر مستقرا اذا لم يتوقع تاثر النشاط الاقتصادي بالاختلالات."⁴

* Garry .J. Schinasi: مستشارا في الادارة المالية لصندوق النقد الدولي، عمل في مجلس محافظي النظام الاحتياطي الفدرالي الامريكي خلال الفترة 1979-1989، ومن الفترة 1992-2001 شغل عدة مناصم في ادارة البحوث بـ صندوق النقد الدولي، وقد اسهم في اصدار تقرير افاق الاقتصاد العالمي، له كتاب الحفاظ على الاستقرار المالي صدر عن صندوق النقد الدولي والعديد من الاعمال والمقالات صدرت في :

- The Review of Economic studies
- Journal of Economic Theory
- Journal of International Moneyand Finance

1 - Garry .J. Schinasi, **Responsibility of central Banks for stability in financial markets**, IMF, wp/03/121,2003, p5.

2 - Garry .J. Schinasi, **Understanding Financial Stability: Toward a Practical Framework**, Paper presented to the Seminar on Current Developments in Monetary and Financial Law, Washington, D.C., October 2006,p 23.

3 - غازي شيناسي، **الحفاظ على الاستقرار المالي، قضايا اقتصادية رقم 36**، صندوق النقد الدولي، سبتمبر 2005، ص 02.

4 - نفسه.

ومن خلال ما سبق، وايا ما كان التعريف فانه يمكن فهم الاستقرار المالي من خلال مايلي:¹

- ✗ استقرار جميع مكونات النظام المالي
- ✗ استقرار اسواق المال، والانشطة المرتبطة بها،
- ✗ ومن اهم المؤسسات التي تولى لها عناية خاصة المصارف التجارية لاهميتها وحساسيتها ولتاريخها المرتبط بالازمات حين وقوعها، سواء كانت هي مبعث تلك الازمات او غيرها.

2- تعريف عدم الاستقرار المالي

ووفقا لكتاب هذا الاتجاه، فانه من السهل بكثير لفهم وتعريف الاستقرار المالي النظر الى اثار غيابه او الى ضده اي تعريف عدم الاستقرار المالي، وقد تعددت الآراء والتعريفات التي وردت في هذا الاتجاه نذكر من بينها:

-تعريف F. Mishkin* يرى ان " عدم الاستقرار المالي يحدث عندما تتسبب صدمات النظام المالي الى وقف تدفق المعلومات، مما يؤدي الى عدم قدرة النظام المالي على القيام بعمله من توجيه وتخصيص الأموال الى فرص الاستثمار الانتاجية، فاذا كان عدم الاستقرار المالي حادا بما فيه الكفاية، فانه يمكن ان يؤدي تقريبا الى انهيار كامل في اداء الاسواق المالية، وهي حالة تصنف بعد ذلك كأزمة مالية."²

ومن جهته يساهم F. Mishkin في النقاش حول تعريف الاستقرار المالي بضده او بغيابه، ويعتبر ان " عدم الاستقرار المالي يكون عندما يحدث صدمات للنظام المالي تعيق انتقال المعلومات بطريقة لا يستطيع النظام المالي القيام بدوره المتمثل في توجيه رؤوس الاموال نحو فرص الاستثمار الانتاجية"³

1 - احمد مهدي بالوافي، البنوك الإسلامية والاستقرار المالي: تحليل تجريبي مناقشة نتائج ورقة عمل صادرة عن صندوق النقد الدولي، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز: الاقتصاد الإسلامي، المملكة العربية السعودية، مجلد 21، عدد 03، 2008، ص 82.

2 - F. Mishkin, **Global Instability; framework**, Events, Issues, journal of economic perspectives; vol,13,N°4, 1999,p5.

3 - Majd Salameh, op cit, p 29.

ووفقا لفكرة Mishkin، "أن ارتباط الازمات المالية بالانكماش الاقتصادي يعود الى صفات مؤسسات الوساطة المالية. في الواقع، تنبع اهمية البنوك من خلال حصولها على المعلومات بشكل تفضيلي، والتي تتحصل عليها من اجل المتعامل الاقتصادي".¹

وعندما يتوقف تدفق المعلومات بين مكونات النظام، لا يمكن لهذا الاخير الحد من المخاطر او عدم قدرته على بلوغ اهدافه وفي هذه الحالة " غالبا ما يتعرض النظام المالي لسلسلة من حالات الذعر المصرفي وتضييق منح الائتمان، مما يتسبب بتشوه وظيفتي الاستثمار والاستهلاك، مما يؤدي الى ازمة اقتصادية"².

- تعريف (2001) Davis* يعرف Davis المخاطر النظامية وعدم الاستقرار المالي بانه " خطر متزايد من أزمة مالية" ثم يصف الازمة المالية بانها " انهيار كبير للنظام المالي، مما يؤدي الى عدم القدرة على تسوية المدفوعات او تخصيص الائتمان الى فرص الاستثمار المنتجة". كما يبين هذا التعريف أيضا ان الأزمات المالية يكون لها آثار سلبية كبيرة على النشاط الاقتصادي وتعزيز الاستقرار المالي.³

- تعريف (2006) Allen and Wood عرفا عدم الاستقرار المالي على انه " فترات يمر فيها عدد كبير من الأطراف- سواء كانوا شركات او أفراد او حكومات- بأزمات مالية، ما إن تصرفاتهم السابقة لا تبرر حدوث هذه الأزمات، حيث تسبب هذه الأزمات آثارا اقتصادية كلية سلبية"⁴

3- توسع الجدول حول مفهوم الاستقرار المالي

1 - ذهبي ريمة، الاستقرار المالي النظامي: بناء مؤشر تجميعي للنظام المالي الجزائري للفترة (2003-2011)، اطروحة دكتوراه LMD، غير منشورة في العلوم الاقتصادية، جامعة قسنطينة 2، 2012-2013، ص 18.

2 - Aouch Mohamed, Saidi Abdessamed and Firano Zakaria "Financial stability: definitions, theoretical foundations and roles of the central banks", International Research Journal of Finance and Economics, 2012,P.78.

3 - Abayomi A.Alawode & Al Sadek Mohamed : "what is financial stability?", Financial stability paper series, Central Bank of Bahrain, N°01, March 2008, p 7.

4 - Allen, W. A., and G. Wood. "Defining and achieving financial stability.", Financial Markets Group, Special Paper no 160, London School of Economics. 2006:p 3-4.

الفصل الأول: الاستقرار المالي مفاهيم وأدبيات

وقد أدى توسع الجدل حول التفسيرات المختلفة لمفهوم الاستقرار المالي بـ Smaga إلى القيام بعرض وتحليل التعريفات التي قدمها سبعة وعشرون (27) باحثًا في إطار جهودهم لتحديد الاستقرار المالي (انظر الجدول أدناه) حيث خلاص عن تحليل هذه الأدبيات إلى تحديد الستة (06) عناصر السائدة في هذه التعريفات كما يلي:

- القدرة على الصمود أمام الصدمات (تكررت 14 مرة)
- أداء المهام الأساسية من طرف النظام المالي (تكررت 19 مرة)
- فعالية تخصيص الموارد (الوساطة المالية) (تكررت 13 مرة)
- أوجه الترابط بين العناصر التي تشمل النظام المالي (تكررت 07 مرة)
- التأثير على الاقتصاد الحقيقي (تكررت 14 مرة)
- اختلالات أسعار الأصول (تكررت 09 مرة)

الجدول رقم (1-1): مقارنة بين تعريف الاستقرار المالي وفق الأدبيات الاقتصادية

المؤلف	المرونة أمام الصدمات	أداء المهام الأساسية من	فعالية تخصيص الموارد (الوساطة)	أوجه الترابط بين العناصر التي تشمل النظام	التأثير على الاقتصاد	اختلالات أسعار الأصول
A. Crockett (1997)				×	×	×
F. Mishkin (1997)	×		×			
J. Lager (1999)	×				×	
W. F. Duisenberg (2001)		×		×		
R. W. Ferguson (2002)		×			×	×
T. Padoa-Schioppa (2002)	×	×	×			
M. Kiedrowska and P. Marszatek (2002)			×		×	
N. Wellink (2002)	×	×	×		×	×
M. Foot (2003)				×	×	×
J. Chant (2003)				×	×	
O. Issing (2003)		×	×			
Large (2003)	×			×		×

الفصل الأول: الاستقرار المالي مفاهيم وأدبيات

J. G. Schinasi (2005)	×	×	×		×	
A. Weber (2008)		×	×		×	
A. Matysek-Jedrych (2008)		×			×	×
A. M.Jurkowska-Zeidler (2008)		×		×		
L. Papademos (2009)	×	×	×	×		
K. Jajuga (2009)	×	×				
L.E.O. Svensson (2010)		×	×			
M. Capiga (2010)	×	×				
J. Kolesnik (2011)	×	×	×		×	×
A. Stawinski (2011)		×			×	
W. Rogowski and C.Mesjasz (2012)	×				×	
A. Houben et al.(2012)	×	×	×			
A. Alinska (2012)		×	×			×
H. Zukowska (2012)	×	×	×			×
P. Smaga (2013)	×	×			×	
Frequency	14	19	13	7	14	9

Source: smaga, P. Assessing Involvement of Central Banks in Financial Stability, Center for financial stability, Policy paper, New York, 2013,p 16.

كما يبين البحث الذي اجراه Smaga أن ستة (06) دول من أصل سبعة وعشرين (27) دولة عضو في الاتحاد الاوروبي لم يكن لديهم تعريفا خاصا للاستقرار المالي (الى غاية 2012/06/30)، كما ان معظم البنوك المركزية للدول الأوروبية لديها تعريفها الخاص بها، إلا البنك المركزي القبرصي

قبل بتعريف البنوك المركزي الاوروبي¹ للاستقرار المالي، في حين قبل بنك البرتغال تعريف A . crockett².

الجدول رقم(1-2):

مقارنة بين تعريف الاستقرار المالي للبنوك المركزية لدول الاتحاد الاوروبي (27)

المؤلف	المرونة الصدمة عام	اداء الاساسية من النظام المهام	طرف النظام	فعالية تخصيص الموارد ()	الوساطة	وجه بين العناصر التربط	التشمل	التاثير على الاقتصاد	الحقيقة	اختلالات	اسعار الاصول
البنك البلجيكي											
البنك المركزي القبصري											
البنك الوطني الدنماركي											
بنك فرنسا											
بنك اليونان											
بنك اسبانيا											
بنك لتوانيا											

1 يعرف البنك المركزي الاوروبي الاستقرار المالي بانه " شرط يستطيع فيه النظام المالي - الذي يتالف من وسطاء ماليين واسواق وبنى تحتية سوقية- تحمل الصدمات وكشف الاختلالات المالية اثناء عمليات الوساطة المالية، والتي يمكن ان تكون حادة بما يكفي لتضعف بشكل كبير توزيع المدخرات على فرص الاستثمار المربحة" بالإضافة الى ذلك، يعرف البنك المركزي الاوروبي الاستقرار المالي باخذه بالاعتبار قدرة النظام المالي على:

- تسهيل وكفاءة انتقال الموارد من المدخرين الى المستثمرين؛
- القدرة على تقييم وتقدير المخاطر المالية بدقة معقولة وادارتها بشكل جيد نسبيا.
- قدرة النظام المالي والاقتصاد الحقيقي على امتصاص المفاجآت والصدمات بكل راحة. أنظر: Ana

,2014, p 25

2 - نفسه.

الفصل الأول: الاستقرار المالي مفاهيم وأدبيات

البنك المركزي لمالطا	×	×	×	×	×	
بنك المانيا	×	×	×			
البنك الوطني بولندا	×	×	×		×	
بنك البرتغال	×	×		×		×
البنك الوطني لرومانيا	×	×	×			
البنك الوطني لسلوفاكيا	×	×		×		
بنك سلوفينيا	×	×		×		
	×	×	×			
البنك الوطني للمجر	×	×	×	×		
بنك انجلترا		×	×			
التكرار	16	16	15	12	5	2

المصدر: Smaga, P, op cit, p 18.

يبين الجدول اعلاه بوضوح ان تعريفات البنوك المركزية السبعة وعشرين (27) لدول الاتحاد الاوروبي قد اشتملت على الاعتبارات الستة التالية:

- القدرة على الصمود امام الصدمات (تكررت 16 مرة)
- اداء المهام الاساسية من طرف النظام المالي (تكررت 16 مرة)
- فعالية تخصيص الموارد (الوساطة المالية) (تكررت 15 مرة)
- اوجه الترابط بين العناصر التي تشمل النظام المالي (تكررت 12 مرة)
- التأثير على الاقتصاد الحقيقي (تكررت 05 مرة)
- اختلالات اسعار الاصول (تكررت 02 مرة)

ثانيا: ارتباط مفهوم الاستقرار المالي بالازمات المالية

ومما تجدر الإشارة اليه، ارتباط مفهوم الاستقرار المالي بظاهرة الأزمات المالية والاقتصادية، سواء عند تعريف المعنى الإيجابي للاستقرار المالي او المعنى السلبي (عند تعريف عدم الاستقرار المالي)، وهذا ما تؤكد الأدبيات السابقة مثل crockett 1997 (وجوب توفر الثقة العالية في

الاستمرار بالوفاء بالالتزامات دون توقف، وغياب التوترات التي يمكن ان تسبب الأزمات المالية)، تركيز Lager على (تجنب الاضطرابات في النظام المالي الذي من المحتمل تسبب تكاليف كبيرة على الناتج الحقيقي) وهذه التكاليف الكبير تحدث بسبب الأزمات المالية والاقتصادية، وهو نفس المعني الذي اشار اليه Welling من خلال امتصاص الصدمات ومنع اختلالات الاقتصاد الحقيقي.

اما Shinasi فقد أقر بوضوح بان مفهوم الاستقرار المالي (ينطوي عادة على تجنب الأزمات المالية، واستمرار القدرة على اداء الوظائف الاساسية حتى مع التعرض للصدمات الخارجية او في حال تراكم الاختلالات)، وقد أكد F.Mishkin بدوره، في معرض تعريفه لعدم الاستقرار المالي الى (انه يمكن ان يؤدي عدم الاستقرار المالي الى انهيار كامل في اداء الاسواق المالية، وهو ما يوصف كأزمة مالية)، وهو نفس رأي Davis و Allen and Wool حين وصفا عدم الاستقرار المالي بانه (خطر متزايد لأزمة مالية) و(فترات يمر بها النظام المالي بأزمات مالية). عند الإشارة الى الحد من الصدمات المالية وتقلبات اسعار الأصول وآثارها السلبية التي تحدث اختلالات في عمل النظام المالي والتي تصل في حدتها الى وصفها بالأزمة.

وضمن هذا الطرح، من الكتاب من عبر عن مدى ترابط هذين المفهومين الى القول بكل بساطة بان " ايسر واقصر تعريف للاستقرار المالي هو تجنب وقوع الأزمات المالية، او هو العمل على التأكد من قوة وسلامة عمل جميع مكونات النظام المالي، مما ينطوي على غياب التشنجات والتوترات في هذا الجهاز بما ينعكس سلبا على الاقتصاد."¹

كما انه من المهم الإشارة الى العلاقة السببية بين كلا من الحفاظ على الاستقرار المالي وعدم حدوث الأزمات ودقة المعنى الى درجة صعوبة الفصل بين الاستقرار المالي والحفاظ عليه وبين وقوع الازمات، " حيث تعرف الأخيرة على انها حدث يسبب خسائر كبيرة للمؤسسات المالية و او التسبب بتعثرها، كما يمكن تسجيل اختلالات خطيرة في الاقتصاد الحقيقي، بينما يعرف عدم الاستقرار المالي على انه الحالة اين يكون فيها للصدمات العادية الأثر الكبير على النظام المالي مما يتسبب بأزمة مالية."²

1 - احمد مهدي بالوافي، البنوك الإسلامية والاستقرار المالي، مرجع سابق، ص 81.

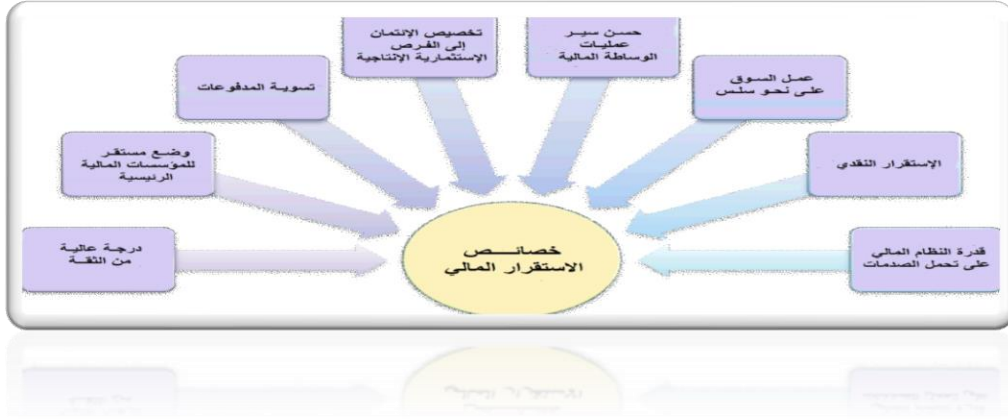
2 - Borio Claudio & Drehman Mathias, **Towards an operational framework for financial stability: "Fuzzy", measurement and its consequences**, central bank of Chile Working Paper, N°544, December 2009, P.02

ثالثا: خصائص الاستقرار المالي

وبالرغم من التنوع الكبير كما رأيناه في التعريفات التي تناولت الاستقرار المالي، وبناء عليه يمكن تحديد الخصائص الرئيسية الكامنة في الاستقرار المالي وهي كما يلي:1

قدرة النظام المالي على تسوية المدفوعات أو تخصيص الائتمان لفرص الاستثمار المنتج، والقدرة على تعزيز النشاط الاقتصادي مع حسن سير عمليات الوساطة المالية، و عمل السوق على نحو سلس وتوافر الائتمان، واتصاف المؤسسات الرئيسية في النظام المالي بالوضع المستقر، مع وجود درجة عالية من الثقة في قدرتها على الوفاء بالتزاماتها التعاقدية، والقضاء على تحركات الأسعار نسبيا للأصول الحقيقية أو المالية، الاستقرار النقدي، والقدرة الداخلية للنظام المالي على الصمود أمام الصدمات (انظر الشكل).

الشكل رقم (1-1): خصائص الاستقرار المالي



Source: Morozova Irina Anatolyevna, and Sahabutdinova Liliya Ramilevna, Financial Stability Concept: Main Characteristics and Tools, World Applied Sciences Journal 22 (6): 856-858, Volgograd State Technical University, Volgograd, Russia, 2013,p 558.

رابعا: الاستقرار المالي الأهمية ودواعي القلق

وتكمن هذه الأهمية في النقاط الآتية:

1 - Morozova Irina Anatolyevna, and Sahabutdinova Liliya Ramilevna, **Financial Stability Concept: Main Characteristics and Tools**, World Applied Sciences Journal 22 (6): 856-858, Volgograd State Technical University, Volgograd, Russia, 2013,p 558.

1. ووفقا للبحوث والأدبيات التي تناولت قضايا الاستقرار المالي، أصبح من الواضح أن الأسئلة المتعلقة بالحفاظ على الاستقرار المالي قد حظيت في السنوات الأخيرة باهتمام و أولوية من جانب الأكاديميين وصانعي السياسات في جميع أنحاء العالم. ويرجع السبب في تزايد القلق بشأن قضايا الاستقرار المالي إلى العواقب الوخيمة للأزمات المالية التي شهدتها شرق آسيا مؤخرا في أواخر التسعينات والأزمة المالية العالمية في الفترة 2007-2008 والأزمات الحالية المتعلقة بالديون السيادية لمنطقة اليورو.¹

2. أن الاضطرابات المالية تقف على رأس المخاطر التي تهدد استقرار الاقتصاد العالمي، فقد أشار تقرير منتدى الاقتصاد العالمي الذي صدر في مطلع هذا العام) يناير 2008 م (وحمل عنوان "المخاطر العالمية 2008م " أن النظم المالية المضطربة، وخاصة أزمة الرهن العقاري التي تفاقمت في أمريكا في منتصف وأواخر العام الماضي، تمثل تحديا كبيرا يؤثر على استقرار الاقتصاد العالمي.²

3. وقد أظهرت هذه الأزمات أن التكاليف المالية والاقتصادية والاجتماعية مرتفعة جدا، ومن ثم فهي بحاجة ماسة إلى التدقيق في السياسات الفعالة وتطويرها بغية الحيلولة دون حدوث مثل هذا الفشل الاقتصادي. وبعد الأزمات المالية في شرق آسيا، قدم البنك الدولي وصندوق النقد الدولي برنامج تقييم القطاع المالي في عام 1999، الذي يهدف إلى تقييم نقاط القوة والضعف في النظم المالية على أساس منتظم.³

4. 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 لهذا العام وللعام المقبل. ففي مراجعاته التي أصدرها في أبريل من هذا العام، ذكر الصندوق أنه كلما زادت حدة الأزمات المالية وطالت فترة بقائها كلما قلت معدلات النمو الاقتصادي.⁴

¹ - Morozova Irina Anatolyevna, and auther, op cit, p 856.

2 - احمد مهدي بالوافي، البنوك الإسلامية والاستقرار المالي، مرجع سابق، ص 72-73.

3 - Morozova Irina Anatolyevna, and auther, op cit, p 856.

4 - ذهبي ريمة، الاستقرار المالي النظامي، مرجع سابق، ص22.

5. وبالإضافة إلى المحافل المتعددة المخصصة لقضايا الاستقرار المالي، ظهرت أيضا هيئات مثل منتدى الاستقرار المالي، ولجنة بازل للرقابة المصرفية، ومعهد الاستقرار المالي، ولجنة النظام المالي العالمي وغيرها. وعلاوة على ذلك، بدأت العديد من السلطات التنظيمية الممثلة في معظمها من قبل المصارف المركزية في التمييز بين قضايا الاستقرار المالي وبين قضايا الاقتصاد الكلي واستقرار الأسعار، وبالتالي إنشاء إدارات الاستقرار المالي، وإصدار منشورات منتظمة عن تقارير الاستقرار المالي، تركز على تقييم المخاطر المحتملة على الاستقرار المالي.¹

6. نتيجة لما سبق ذكره وغيره من آثار للاضطرابات المالية، فقد أصبح أمر تحقيق الاستقرار المالي يحتل مركز الصدارة ضمن الاهتمامات الرئيسية التي تشغل بال وأعمال واجتماعات الجهات المعنية من أفراد ومؤسسات على المستوى العالمي. فلا يكاد يخلو اجتماع مهم لقادة الدول الثمان أو غيرها إلا ويضع ضمن برنامج أعماله الحديث عن الأمر.. ومن المبادرات التي يمكن ذكرها:²

- إنشاء معهد خاص بالاستقرار المالي من قبل بنك التسويات الدولية ولجنة بازل عام 1999 م على إثر أزمة دول جنوب شرق آسيا بهدف مساعدة هيئات الرقابة المالية على مستوى العالم على تقوية وتمتين أنظمتها المالية.

- إنشاء منتدى خاص بالاستقرار المالي في أبريل عام 1999 م من قبل ست وعشرين سلطة مالية محلية وعالمية من دول متقدمة بغرض المساهمة في الاستقرار المالي العالمي.. وقد درج المنتدى على إصدار تقارير دورية للتجمعات الدولية المهمة مثل التجمع السنوي لوزراء مالية الدول السبع.

خامسا: مصادر عدم الاستقرار المالي:

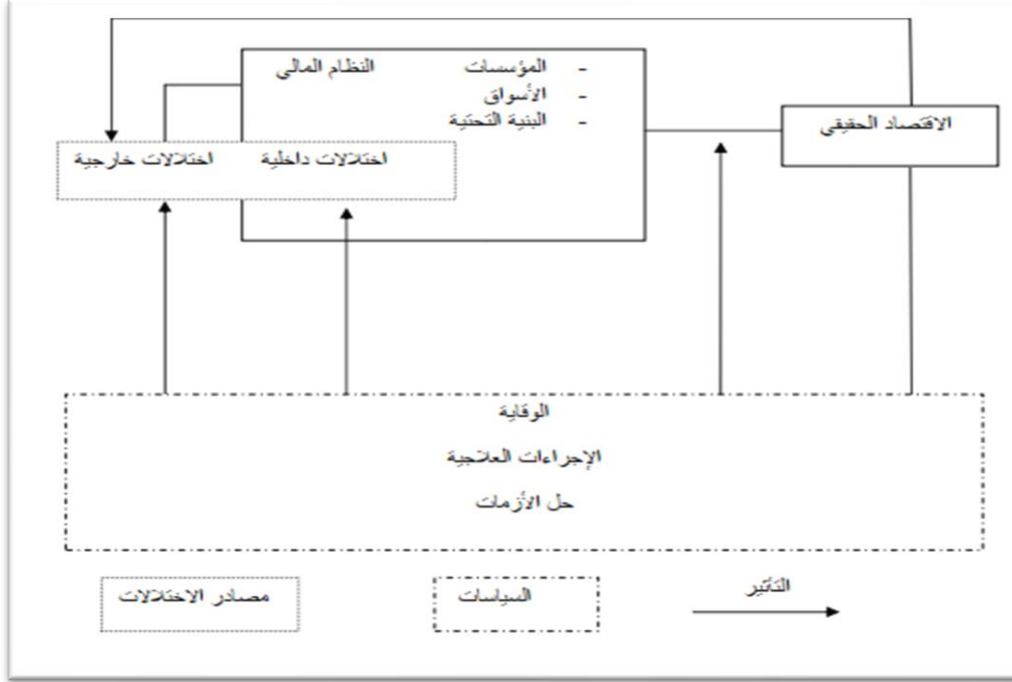
" قد تنشأ المخاطر ومواطن الضعف إما داخليا، من داخل النظام المالي أو خارجيا في الاقتصاد الحقيقي (على سبيل المثال). وتختلف الإجراءات المتخذة على صعيد السياسات باختلاف طبيعة هذه المخاطر، فالسلطات المالية عادة قادرة على التأثير في حجم الاختلالات الداخلية وفي احتمالات وقوعها من خلال القيام بعمليات التنظيم أو الرقابة أو إدارة الأزمات. وعلى العكس، يصعب التحكم في الاضطرابات الخارجية، إلا من خلال تطبيق سياسات الاقتصاد الكلي على فترات زمنية طويلة وغير

1- Morozova Irina Anatolyevna, and auther, op cit, p 856.

2 - احمد مهدي بالوافي، البنوك الإسلامية والاستقرار المالي، مرجع سابق، ص76.

محددة. وينحصر دور السياسات غالباً عند وقوع اضطراب خارجي في الحد من تأثيره على النظام المالي، وذلك بعدة سبل منها على سبيل المثال، المحافظة على قدرة النظام على استيعاب الصدمات وتشغيل النظم البديلة لحماية المعلومات الحيوية¹.

الشكل رقم (1-2): المصادر الداخلية والخارجية لعدم استقرار النظام المالي



المصدر: غازي شيناسي، الحفاظ على الاستقرار المالي، قضايا اقتصادية 36، صندوق النقد الدولي، سبتمبر 2005، ص 05.

يوضح "غازي شيناسي" مصادر عدم الاستقرار المالي كما يلي:²

1- المخاطر الداخلية:

قد تنشأ هذه المخاطر في أي من عناصر النظام المالي الأساسية الثلاثة وهي: المؤسسات، الأسواق والبنية التحتية، حيث:

❖ المؤسسات:

1 - غازي شيناسي، الحفاظ على الاستقرار المالي، قضايا اقتصادية 36، صندوق النقد الدولي، سبتمبر 2005، ص 05.

2 - غازي شيناسي، مرجع سابق، ص 06.

قد تنشأ المشاكل في مؤسسة مالية معينة وتنتشر لاحقا إلى قطاعات أخرى من النظام المالي، أو تتأثر بها عدة مؤسسات أخرى على نحو متزامن نظرا لتعرضها لمخاطر مماثلة.

❖ الأسواق

عادة ما تكون الأسواق معرضة لمخاطر الطرف المقابل، عدم اتساق أسعار الأصول، موجات السحب، والعدوى.

❖ البنية التحتية

قد يترتب على المشاكل الناشئة في المؤسسات المالية (مثل حالات توقف النظم التشغيلية، تركيز المخاطر وسلسلة الآثار التعاقبية) حدوث مشاكل في البنية التحتية المالية - في نظامي المقاصة والتسوية، على سبيل المثال - وينجم عنها مضاعفات أكبر على النظام المالي. وفي المقابل، فإن مواطن الضعف الناشئة في البنية التحتية - في الجهازين القانوني والحاسبي، مثلا - قد يترتب عليها حالات من التوقف عن العمل.

- المخاطر الخارجية:

جدول رقم (1-3): مصادر عدم الاستقرار المالي المحتملة

الفصل الأول: الاستقرار المالي مفاهيم وأدبيات

المخاطر الخارجية	المخاطر الداخلية
<ul style="list-style-type: none"> • اضطرابات اقتصادية كلية <ul style="list-style-type: none"> - مخاطر قائمة على البيئة الاقتصادية - اختلالات سياسية • الاحداث <ul style="list-style-type: none"> - الكوارث الطبيعية - التطورات السياسية - انهيار الشركات الكبرى 	<ul style="list-style-type: none"> • مخاطر على أساس المؤسسات <ul style="list-style-type: none"> - المخاطر المالية <ul style="list-style-type: none"> ○ الائتمان ○ السوق ○ السيولة ○ سعر الفائدة ○ العملة - المخاطر التشغيلية <ul style="list-style-type: none"> ○ جوانب الضعف في تكنولوجيا المعلومات ○ المخاطر القانونية/المتعلقة بالنزاهة ○ مخاطر السمعة ○ مخاطر إستراتيجية الأعمال ○ تركيز المخاطر ○ مخاطر كفاية رأس المال • مخاطر على أساس الأسواق <ul style="list-style-type: none"> - مخاطر الطرف المقابل - عدم اتساق أسعار الأصول <ul style="list-style-type: none"> ○ الائتمان ○ السيولة - العدوى • مخاطر على أساس البنية التحتية <ul style="list-style-type: none"> - مخاطر نظم المقاصة والدفع والتسوية - مواطن الهشاشة في البنية التحتية <ul style="list-style-type: none"> ○ القانونية ○ التنظيمية ○ المحاسبية ○ الرقابية - انهيار الثقة المؤدي الى موجات السحب - سلسلة الآثار التعاقبية

المصدر: غازي شيناسي، مرجع سابق، ص 06.

تتبع المخاطر الخارجية من مشاكل خارج النظام المالي. فالاستقرار المالي يتصف بالحساسية إزاء الصدمات الخارجية - مثل الكوارث الطبيعية، أو التغيرات في ميزان التبادل التجاري لبلد ما، أو الأحداث السياسية، أو تقلبات أسعار النفط، أو الابتكارات التكنولوجية، أو التحولات المفاجئة في مشاعر السوق أو توقف بلد مجاور عن سداد دين سيادي. وقد تؤدي الأحداث المتعلقة بالاقتصاد الكلي، مثل انهيار شركة كبرى، إلى إضعاف ثقة السوق وخلق اختلالات تؤثر في النظام المالي بأكمله.

المطلب الثاني: مفهوم النظام المالي وأنواعه ومكوناته

أولاً: تعريف النظام المالي:

التعريف الأول: يعرف شيناسي النظام المالي¹ "بأنه النظام الذي 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، النقد والمشتقات)".

التعريف الثاني:

"النظام المالي شبكة من المؤسسات المالية (مصارف، مصارف تجارية، جمعيات البناء... الخ)، والأسواق (سوق المال، البورصة) التي تتعامل بعدة أنواع من السندات المالية (ودائع مصرفية، سندات خزينة، أسهم... الخ) التي تسهل تحويل النقود واقتراض الأموال وإقراضها"².

التعريف الثالث: ويعرف النظام المالي على أنه: "مجموعة المؤسسات والأسواق المالية التي يتم من خلالها انتقال الأموال من المدخرين إلى المستثمرين أو من المقرضين إلى المقترضين من خلال كافة الآليات التي تضمن تبادل وحياسة الأصول والأدوات المالية المختلفة"³.

التعريف الرابع: يعرف النظام المالي أيضا على أنه "كيان يتكون من مجموعة من العناصر تعمل على أداء مجموعة من الوظائف يأتي في مقدمتها نقل الأموال من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض إلى الوحدات الاقتصادية ذات العجز"⁴.

التعريف الخامس: "يشير النظام المالي إلى كافة العناصر المكونة لدورة الأموال وتداولها فيما بين مختلف الأطراف وذلك بما يحقق لكل طرف مجموعة من الأهداف التي يسعى لتحقيقها، وذلك بمراعاة العوامل والمتغيرات والظروف المحيطة، والبنوك والمنشآت المالية، دور هام في تشغيل النظام

¹ - Garry J. Schinasi, **Defining financial stability and a framework for safeguarding it**, Paper prepared for the annual conference of the central bank of chile, on November 6 and 7, 2008, p15.

2 - كريستوفر باس، برايان لوز، لزالى دايتيز: معجم الاقتصاد، سلسلة المعاجم الأكاديمية المتخصصة أكاديميا، ترجمة عمر الأيوبي. 2005م.

3 - سعيد عبد الحميد مطاوع، الأسواق المالية المعاصرة، مكتبة أم القرى، مصر، 2001، ص2.

4 - بن قبلية زين الدين، أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر، رسالة دكتوراه، جامعة أبو بكر بلقايد، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2015-2016، ص20.

المالي في المجتمعات، حيث أن عناصر النظام المالي تتمثل في البنوك والمنشآت المالية الأخرى والمنظمات ومصادر الدخل المتعددة¹.

من خلال ما سبق يتضح بأن النظام المالي هو: مجموع المؤسسات والأسواق والقنوات التي توفر الآلية الضرورية لخلق وتبادل الأصول المالية بين الوحدات الاقتصادية ذات القدرة التمويلية والوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي، هذه العملية التي يتحقق من خلالها توظيف الأموال وزيادة الفرص الاستثمارية، وبدون وجود هذه القناة فإن الوحدات الاقتصادية تلجأ إلى التمويل الداخلي أي الاعتماد على مدخراتها الذاتية وعدم الاستفادة من مدخرات الوحدات الأخرى، مضحية بذلك بالكثير من الفرص الاستثمارية، وهذا يتسبب في حالة من الركود وانخفاض الإنتاج والدخل وتزايد البطالة.

يمثل النظام المالي جزءاً هاماً من مكونات النظام الاقتصادي، وأحد المؤثرات الرئيسية في مستوى النشاط من خلال الوظائف التي تؤديها مؤسساته وأسواقه المتنوعة، حيث يعبر النظام المالي عن مجموع الهيئات والآليات التي تسمح لبعض الأعوان خلال فترة زمنية معينة بالحصول على موارد للتمويل ولآخرين باستخدام وتوظيف مدخراتهم، فهو يشمل شبكة المؤسسات المالية والأسواق التي تتوفر على كافة الظروف والآليات المتكاملة في إنتاج وحياسة وتبادل الأصول والأدوات المالية المختلفة، ويأخذ التمويل في الاقتصاد إما شكلاً مباشراً بين أصحاب الفائض والعجز (من خلال وسطاء السوق المالي خصوصاً)، أو غير مباشر من خلال تدخل مؤسسات الوساطة المالية.

لإدراج أي تعريف للنظام المالي لا بد أن يبين الخصائص المميزة له بوصفه نظاماً أي أنه يتكون من مجموعة عناصر تعمل جميعها بشكل متناسق وتؤدي وظيفة جزئية محددة، موجهة لتحقيق هدف أو مجموعة أهداف محددة. فضلاً عن ذلك فإن 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.

من خلال التعاريف الثلاثة الأخيرة للنظام المالي نستنتج أن:

- النظام المالي شبكة من الأسواق والمؤسسات المالية.
- من خلال النظام المالي تتوفر الأطر التشريعية لعمل المؤسسات المكونة له.

1 - خرخاش جميلة، سعودي نادية، ماهية البنوك الإسلامية وعلاقتها بالأزمات المالية، الملتقى العلمي الوطني حول: النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية يومي 04 و 05 فيفري 2019، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف المسيلة، ص4.

- حدوث تفاعل بين عارضي وطالبي الأموال في إطار النظام المالي إذا أن النظام المالي يسهل عملية الاستفادة من المدخرات والفوائض المالية.
- فمن خلال التعاريف السابقة يتبين أن النظام المالي يعتبر شبكة من الأسواق والمؤسسات المالية الذي يساهم في التمويل والاستفادة من المدخرات والفوائض المالية من خلال عملية الإقراض والاقتراض وذلك في إطار الأطر والقوانين التشريعية.

ثانيا: أنواع الأنظمة المالية:

يمكن تصنيف الأنظمة المالية في العالم إلى نوعين رئيسيين وهما: أنظمة مالية أساسها البنوك وأنظمة مالية أساسها الأسواق المالية.

1- أنظمة مالية أساسها البنوك:

وأساس هذا النوع من الأنظمة المالية التمويل غير المباشر، فهو يعتمد بشكل كبير على القروض البنكية، حيث يطلق عليها "اقتصاديات الاستدانة" الذي تلعب فيه البنوك دورا محوريا في تمويل الاقتصاد، حيث تشكل قناة انتقال الأموال من أصحاب الفوائض المالي إلى أصحاب العجز المالي.

ويتميز النظام المالي لاقتصاديات الاستدانة بالخصائص التالية:¹

- تعتبر القروض الطريقة الأساسية لتمويل النشاط الإنتاجي بسبب ضعف معدل التمويل الذاتي وضيق سوق رأس المال.
- لا يقتصر دور البنوك على تحويل الموارد المجمعة إلى الوحدات العجزية بل تتعدى هذا الدور من خلال قدرتها على إنشاء وسائل تمويلية جديدة.
- يلعب البنك المركزي بالنسبة للبنوك دور المقرض الأخير، حيث أن عدم كفاية التمويل في السوق النقدي تؤدي بالبنوك إلى اللجوء المستمر للبنك المركزي طلبا لإعادة التمويل، وتعتبر هذه حالة مميزة لاقتصاد المديونية.
- معدلات الفائدة المطبقة هي معدلات إدارية حيث تكون ضعيفة وشبه ثابتة من الناحية الاسمية وسلبية من الناحية الحقيقية ومحددة بطريقة بعيدة عن قوى السوق (تتحدد أساسا من طرف البنك المركزي في إطار سياسة إعادة الخصم).
- يتميز اقتصاد المديونية بمستوى مزدوج من المديونية: مديونية المؤسسات اتجاه البنوك ومديونية البنوك اتجاه البنك المركز.

1 -Ammour Benhalima, **La monnaie et la régulation en Algérie**, Edition Dahleb Algérie, 1997, p22.

- يعد إنشاء النقود في هذا النظام متغيرا داخليا حيث أن المقابل الأساسي لإصدار النقود هو طلبات الائتمان المقدمة من طرف الأعوان لتحقيق مستوى معين من النشاط في القطاع الحقيقي.
- وأهم مؤشر لتحديد ما إذا كان الاقتصاد مديونية يتمثل في كون عملية التكييف بين الأعوان الاقتصاديين الذين لديهم حاجة للتمويل والأعوان الذين لديهم قدرة على التمويل تنتهي إلى الإصدار النقدي. كما تعمل السياسة النقدية على استقرار النظام المالي من خلال تعديل كل الاختلالات التي تظهر على مستوى السوق النقدي.

2- أنظمة مالية أساسها الأسواق المالية:

وهي عكس النوع الأول حيث أساس هذا النوع من الأنظمة المالية التمويل المباشر، فهو يعتمد بشكل كبير على الأسواق المالية وليس البنوك، حيث يطلق عليها " أنظمة الأسواق المالية " وبذلك تلعب الأسواق المالية الدور الأساسي في تمويل الاقتصاد، حيث تشكل مكان الانتقال المباشر للأموال من أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب العجز المالي، حيث يطرح الطرف الأول أوراق مالية للبيع في السوق المالي ويقوم الطرف الثاني بشرائها إذا لبت حاجته التمويلية.

وتتميز الأنظمة المالية التي أساسها الأسواق المالية بما يلي:¹

- استقلال كبير في الأسواق المالية، ويتم التمويل في ظل هذه الاقتصاديات عن طريق التعامل في الأصول المالية التي تصدرها المؤسسات أو الدولة والقابلة للتداول في السوق الثانوية، والتي يتم من خلالها تحويل الفوائض المالية.
- تتميز المؤسسات الغير مالية بارتفاع معدل التمويل الذاتي مقارنة باقتصاد المديونية، ويكون الدافع للدخول إلى الأسواق المالية هو إيجاد الموارد التكميلية.
- دور الوسطاء الماليين في هذا النظام يكمن أساس في تحويل آجال استحقاق الموارد التي تم تجميعها من الجمهور، وليس في إنشاء وسائل الدفع.
- اللجوء إلى إعادة التمويل نادر جدا، ولا يتدخل البنك المركزي إلا إذا هدد كيان النظام البنكي.
- يمكن للوسطاء الماليين الحصول على التمويل بالتدخل في سوق المال وإصدار الأصول المالية فيها، كما تقوم الخزينة العمومية بالتدخل في هذه السوق لتمويل العجز العمومي.
- يحقق اقتصاد السوق المالي سيادة المنافسة الحرة وتفاعل العرض والطلب لتحديد سعر الفائدة هذا الأخير الذي يعبر عن سعر التوازن بين العرض والطلب على رؤوس الأموال وكذلك تكلفة الموارد.

1. - Ammour Benhalima, Op.cit., PP 74-75

- يعتمد الإصدار النقدي على عوامل خارجية كأساس مقابلات الكتلة النقدية هو المديونية العمومية والعملات الأجنبية والذهب.
- تعمل البنوك في ظل هذا النظام على تنويع أنشطتها وذلك بتسييرها للمحافظ على أساس المردودية فهي تقوم بتنويع تشكيلة أصولها بهدف زيادة المردودية وتوزيع المخاطر.
- يقوم البنك المركزي بتسوية الاختلالات في العرض النقدي من خلال تدخله في السوق النقدي المفتوح.

المطلب الثالث: وظائف النظام المالي ومكوناته

تبرز أهمية النظام المالي في الاقتصاد من خلال ارتباطه بكافة النشاطات الاقتصادية عن طريق توفير التمويل اللازم لها بدءًا بالاستثمار ومرورًا بالتبادل والتوزيع وانتهاءً بالاستهلاك، ولا يقتصر دور النظام المالي على التمويل فقط بل يتعدى ذلك ليشمل عدة وظائف تمكنه من رفع إنتاجية الاستثمارات وتحقيق التخصيص الأفضل للموارد وتحفيز النمو. وسنحاول من خلال هذا المطلب إبراز أهم الوظائف التي يؤديها النظام المالي في الاقتصاد والدور الذي يلعبه في تعزيز النمو الاقتصادي.

أولاً: وظائف النظام المالي: يمكن إيجاز مهام النظام المالي من خلال أهم الوظائف التالية:¹

1. تجميع المدخرات: يوفر النظام المالي منافذ لتعبئة الادخار سواء من جانب الأفراد أو المؤسسات، مما يؤدي إلى إرجاء الاستهلاك في الوقت الحاضر والاتجاه نحو الاستثمار. حيث يمكن للمدخرين في ظل وجود هذا النظام إقراض فائض أموالهم إلى المقترضين والحصول على عائد مقابل ذلك سواء في شكل فوائد أو أرباح رأسمالية. ويعتمد النظام المالي في أدائه لهذه الوظيفة على توفير عائدات مغرية من خلال طرح معدلات فائدة مشجعة أو تقديم ضمانات حول الأوراق المالية المصدرة.

1 - ساعد ابتسام، تقييم كفاءة النظام المالي الجزائري ودوره في تمويل الاقتصاد، رسالة ماجستير، جامعة محمد خيضر بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، 2008-2009، ص16.

2. توفير الموارد المالية: يقدم النظام المالي الموارد المالية اللازمة للسماح للأفراد والمؤسسات القيام بمدفوعات بطريقة فعالة لشراء السلع والحصول على الخدمات وتمويل الاستثمارات، هذه الأخيرة التي تؤدي إلى زيادة الإنتاجية للموارد المتاحة للمجتمع ورفع المستوى المعيشي.

3. إجراء معاملات التسوية والدفع: حيث يزود النظام المالي الاقتصاد بالوسائل اللازمة لأداء الالتزامات في شكل عملة نقدية وشيكات ووسائل الدفع الأخرى. وقد ساهم التطور الذي عرفته مؤسسات النظام المالي في الوقت الحاضر إلى ظهور وسائل جديدة، كالنقود والشيكات الإلكترونية.

4. تجميع المعلومات المالية وتحليلها: يقدم النظام المالي خدمة رئيسية من خلال تجميع وتحليل المعلومات المالية، وهو بذلك يساهم في تخفيض التكاليف التي يمكن أن يتحملها المقرضون والمقترضون في حال قيامهم بهذه العملية. ويؤدي النظام المالي هذا الدور من خلال الاستعانة بالخبراء في ميدان التحليل المالي، حيث تكون تكلفة استخدام هؤلاء الخبراء منخفضة جداً لأنها توزع على حجم كبير من العمليات، وهو ما يمكن المقرضين والمقترضين من اتخاذ قراراتهم بدقة. " أما عملية توصيل المعلومات التي يقوم بها النظام المالي فتضطلع بها الأسواق المالية التي تقوم بإدخال هذه المعلومات في أسعار أسهم وسندات وباقي الأصول المالية للشركة، ويستفيد المدخرون والمقترضون من المعلومات التي يحصلون عليها من النظام من خلال النظر إلى عوائد الأصل محل الاهتمام"¹.

5. توفير السيولة:

" إن الكثير من المستثمرين يهتمون بسيولة استثماراتهم المالية ويقصد بالسيولة قدرة الأصل المالي على التحول بسرعة إلى نقود قانونية خلال فترة قصيرة لكي يتمكن المستثمر من الاستجابة بسرعة للفرص الجديدة أو الأحداث غير المتوقعة، وهنا يكمن دور النظام المالي في توفير نظام للمتاجرة يجعل من هذه الأصول أكثر سيولة لتحويل الأصول منخفضة السيولة إلى حقوق سائلة بالصورة التي يرغب فيها المدخر"².

1 - أشواق بن قدور، تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، دار الزاوية للنشر والتوزيع، الأردن الطبعة الأولى، 2013، ص40.

2 - رصاع حياة، بوحركات بوعلام، مفهوم ومكونات النظام المالي، الملتقى الوطني حول النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، بدون تاريخ، ص6.

6. وظيفة الائتمان:

"الائتمان في جوهره عبارة عن إقراض المال مقابل وعد بالتسديد مستقبلا، حيث يوفر النظام المالي للأفراد والمؤسسات والحكومات، المنظمات والهيئات فرصة الحصول على الائتمان من خلال إصدار الدين العام، أو الأذونات، أو سندات وغيرها. وتقوم مؤسسات النظام المالي المختلفة، مثل البنوك وصناديق التقاعد والأسواق المالية، بتقديم الائتمان مقابل سعر الفائدة"¹.

ثانيا : مكونات النظام المالي:

يتكون النظام المالي من مجموعة عناصر تتفاعل فيما بينها لأداء الوظائف المختلفة والتي تضمن تحقيق الأهداف العامة لهذا النظام.

ويشمل النظام المالي المؤسسات المالية، البنك المركزي، والبنوك التجارية، ومؤسسات الإقراض الحكومية، ومؤسسات الصيرفة، ويشمل أيضا سوق رأس المال، وهذا يشمل بدوره سوق الأوراق المالية والسندات وسوق الأسهم. وتتضمن الوساطات المالية تحويل الأموال، وإدارة المخاطر، والتخطيط المالي، وإدارة الاستثمار، والضمانات، والخدمات الاستشارية.

1. المؤسسات المالية:

تعرف على أنها: "منظمات تصدر التزامات مالية على نفسها (بمعنى أنها تبيع أصول مالية فتنرتب التزامات مالية عليها مقابل النقدية التي تحصل عليها)، ثم تستخدم الحصيلة النقدية من هذه الإصدارات بصورة أساسية في شراء أصول مالية من الغير"². وتشمل المؤسسات التالية:

1.1. **البنك المركزي:** " يعتبر قلب الجهاز المصرفي، فهو مؤسسة نقدية حكومية تتولى إدارة السياسة النقدية وتهتم على النظام النقدي والمصرفي في البلد، ويقع على عاتقها مسؤولية إصدار

1 - فطوم معمر، غربي يسين سي لاخضر، معالم النظام المالي الإسلامي والأطر المؤسسة له، الملتقى الوطني حول: النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، أيام 04-05 فيفري 2019، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، ص07.

2 - عبد المنعم السيد علي، سعد الدين العيسى، النقود والمصارف وأسواق المال، دار الحامد، الطبعة الأولى، عمان، 2004، ص6.

العملة والرقابة على النظام المصرفي والائتمان لزيادة النمو الاقتصادي والمحافظة على الاستقرار النقدي عن طريق توفير الكميات النقدية المناسبة وربطها بحاجات النشاط الاقتصادي"¹.

2.1. **مؤسسات الإيداع:** "هي تلك المؤسسات التي موردها الرئيسي لأصولها السائلة الأموال من ودائع ومدخرات الأفراد والأسر وقطاع الأعمال والحكومة، وتعتبر البنوك خاصة البنوك التجارية المثال التقليدي لهذا النوع من الوسطاء، حيث يلجأ العملاء إلى البنوك لفتح حسابات جارية أو الإيداع لأجل أو الحصول على خدمات بنكية ومصرفية متنوعة، نظرا لوجود عاملي الأمان والسيولة في التعامل مع البنك"².

وتنقسم إلى ما يلي:³

- **مؤسسات مصرفية تقبل الودائع:** ومن أهمها البنوك التقليدية والإسلامية.
- **مؤسسات غير مصرفية تقبل الودائع:** وتشمل بدورها المؤسسات التالية: مؤسسات الادخار والإقراض بنوك الادخار المشتركة، اتحادات الائتمان.

3.1. **المؤسسات الغير ودائعية:** وتصنف إلى مؤسسات تعاقدية ومؤسسات الاستثمار:

- أ- **مؤسسات ادخار تعاقدية:**⁴ "هي مؤسسات مالية ولا تحصل على الودائع وتقوم بتجميع مواردها على فترات دورية وعلى أساس تعاقدية، وتستطيع هذه المؤسسات التنبؤ بدرجة عالية من الدقة بمقدار ما ستدفعه من الأموال لصالح المنتفعين في المستقبل " ومن أهمها:
- شركات التأمين على الحياة: تحصل على مواردها من أقساط التأمين ضد مخاطر الحوادث، والحرائق... ويكون القسط حسب درجة المخاطرة.
- صناديق معاشات التقاعد: تحصل هذه الصناديق على مواردها من أقساط معاشات التقاعد المدفوعة من أجور العمال مقابل توفير دخل للعامل عند تقاعده.

1 - رضا صاحب أبو حمد آل علي، إدارة المصارف " مدخل تحليلي كمي معاصر "، دار الفكر، عمان، الأردن، 2002، ص 61.

2 - عبد الغفار حنفي، إدارة المصارف، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2002، ص 22.

3 - ساعد ابتسام، مرجع سابق، ص 5.

4 - رصاع حياة، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 8.

ب- **مؤسسات الاستثمار:** هي مؤسسات مالية وسيطة وظيفتها الأساسية جمع الموارد المالية من خلال بيع الأصول المالية المختلفة للجمهور واستثمارها في الأسهم والسندات، ومن أهمها: شركات الاستثمار (التمويل)، الصناديق المشتركة، الصناديق المشتركة لسوق النقد¹.

2. الأسواق المالية:

"الأسواق المالية هي الأسواق التي تستوعب تدفق الموارد المالية من المدخرين إلى المستثمرين ومن خلال تداول الأوراق المالية بصورة مباشرة وغير مباشرة (عبر الوسطاء الماليين) وبما يؤدي إلى تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو أوجه الاستثمارات المختلفة"². ونظرا للتطور الذي عرفته الأسواق والأدوات المالية في ظل التحولات الاقتصادية وعولمة أسواق المال، برزت صعوبة وضع حدود فاصلة للتفريق بين هذه الأسواق. لذلك سنعتمد معيار أجل الاستحقاق لأنه الأكثر شيوعا في دراسة أنواع السوق المالي، حيث يقسم هذا الأخير إلى سوق النقد وسوق رأس المال.

1.2. سوق النقد:

"سوق النقود هو السوق الذي يتم فيه الإقراض. والاقتراض لفترة قصيرة عادة تكون أقل من سنة ويعد سوق البنوك أبرز مثال على السوق النقدي. في هذا السوق تحصل وحدات العجز والتي بحاجة إلى النقود (أو السيولة) على التمويل المرغوب من خلال عرض أدوات الائتمان (الاقتراض قصير الأجل). وبدورها تقدم وحدات الفائض من أفراد وشركات وبنوك ومؤسسات مالية وسيطة بتقديم القروض مقابل العائد"³.

2.2. سوق رأس المال:

و تنقسم سوق رأس المال إلى ما يلي⁴:

1.2.2. السوق الفورية (حاضرة):

1 - ساعد ابتسام، مرجع سابق، ص5.

2 - الأفندي محمد أحمد، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مركز الكتاب الأكاديميين عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2018، ص149.

3 - الأفندي محمد أحمد، مرجع سبق ذكره، ص158.

4 - رصاع حياة، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص 12-13.

يطلق عليها أحيانا أسواق الأوراق المالية، ويتم التعامل فيها بالأوراق المالية طويلة الأجل وتنتقل ملكيتها للمشتري، فورا عند تمام الصفقة وتنقسم إلى قسمين: السوق الأولية والسوق الثانوية.

أ- السوق الأولية (سوق الإصدارات الجديدة) يتم التعامل فيها بالأوراق المالية عند إصدارها لأول مرة (الأسهم والسندات) ..

ب- السوق الثانوي (سوق التداول) كهي سوق الاستثمار المالي وليس الاستثمار الحقيقي، يتم في هذه السوق تداول الأوراق المالية التي أصدرت في السوق الأولي، وعائد البيع يذهب مباشرة لحملة الأوراق المالية وليست الشركات كما حدث في السوق الأولية، وفي هذه السوق يمكن التمييز بين نوعين من الأسواق وهي:

❖ **الأسواق المنظمة:** هذا السوق له مكان محدد (البورصة) يلتقي فيه المتعاملين لبيع أو شراء الأوراق المالية المسجلة بالبورصة.

❖ **الأسواق غير المنظمة:** يتم التعامل بالأوراق المالية خارج السوق المنظم (البورصة) أي من خلال بيوت السمسرة، بمعنى لا يوجد مكان محدد لإجراء المعاملات وقد تتم بالانترنت أو في السوق الموازية.

2.2.2. السوق الآجلة:

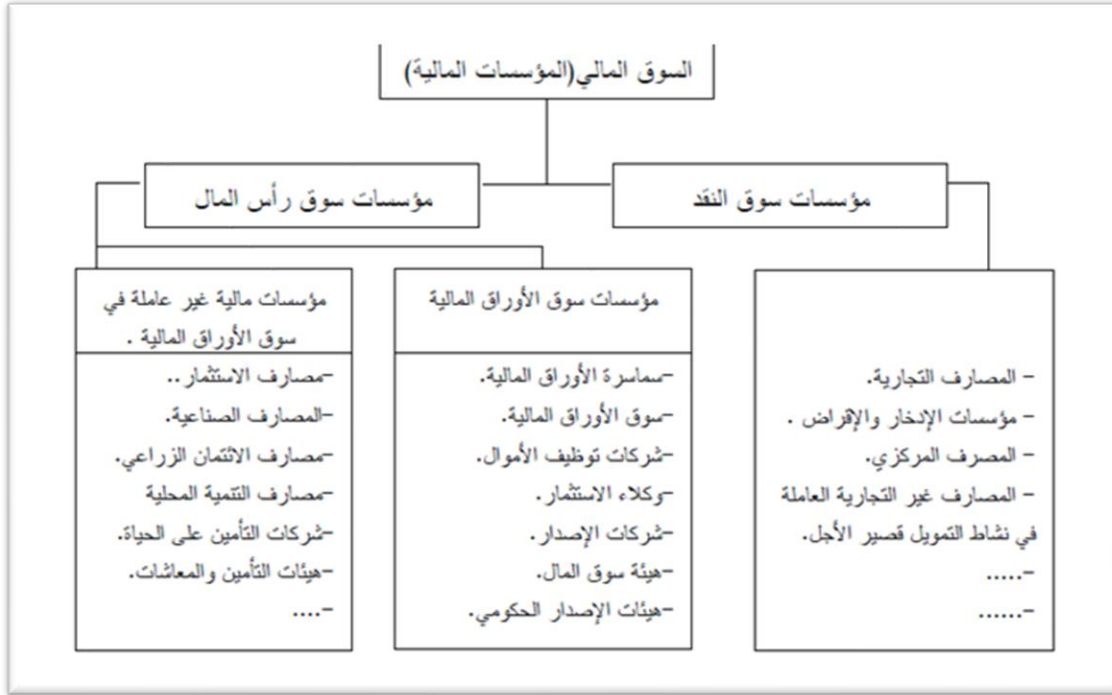
"وتتعامل أيضا هذه السوق بالأسهم والسندات ولكن هناك اختلاف بسيط هو أن العقود المبرمة تنفيذا في آجال لاحقة، بمعنى أن يدفع المشتري قيمة الورقة ويتسلمها في تاريخ لاحق، والهدف من وجود هذه السوق يكمن في توفير الحماية من مخاطر تقلبات الأسعار، وهذا ما يشجع المستثمرين على الإقبال على الاستثمار". وتضم هذه السوق:

أ- أسواق العقود المستقبلية:

تتعامل هذه الأسواق بالأسهم والسندات من خلال عقود واتفاقيات يتم تنفيذها في تاريخ لاحق.

ب- **سواق الاختيارات:** هي شكل من أشكال أسواق العقود المستقبلية، والاختيار هو اتفاقية قانونية تمنح مالكيها الحق في شراء أو بيع الأسهم والسندات عند سعر محدد ويتم تنفيذها خلال مدة محددة، وهي قابلة للتداول.

الشكل رقم (1-3): أقسام السوق المالي



المصدر: بن شيخ عبد الرحمن، اتجاهات تقييم النظام المالي في الإطار العولمي الجديد - دراسة حالة الجزائر رسالة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2009، ص25.

المبحث الثاني: التعثر المالي:

لقد كان التعثر المالي والفشل المالي وإعسار الشركات وخاصة المؤسسات المالية والمصرفية وتقييم مخاطر الائتمان موضوعاً لكثير من الباحثين الأكاديميين خلال نصف القرن الماضي وذلك لأن فشل أو تعثر البنوك يهدد النظام الاقتصادي ككل، لذلك من الأهمية بمكان التنبؤ بالتعثر المالي المصرفي من أجل منع أو تقليل الآثار السلبية على النظام المالي والاقتصادي ككل.

المطلب الأول: مفهوم التعثر المالي

لقد تعددت تعريفات التعثر المالي وتداخلت مع المصطلحات الأخرى لذلك في هذا المطلب سوف نتعرف على بعض التعاريف للتعثر المالي بالإضافة إلى التمييز بينه وبين المصطلحات الأخرى المتداخلة مع مفهوم التعثر المالي.

أولاً: تعريف التعثر المالي Financial Stumbling

يعتبر التعثر المالي سواء للمشروعات أو المؤسسات المصرفية من بين أهم المواضيع التي حظيت باهتمام واسع لدى الباحثين، حيث أفرزت الأدبيات في هذا الموضوع العديد من المصطلحات المتداخلة والمتشابهة فيما بينها ومن أبرزها: التعثر المالي، الفشل المالي، العسر المالي والإفلاس وبذلك اختلفت التعاريف باختلاف هذه المصطلحات.

يعرف التعثر المالي بأنه " عندما تكون الموجودات المتداولة أكبر من المطلوبات المتداولة ولكن الشركة غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها المالية كدفع الفوائد، أو أقساط القروض. بمعنى أن التدفقات النقدية الداخلة غير كافية لمقابلة الاحتياجات في الوقت المناسب حيث أن موعد استحقاق الالتزامات أسرع من موعد استحقاق إيرادات الشركة"¹

وهذا يعني أن التعثر المالي ما هو إلا عبارة عن "خلل مالي يواجه المؤسسة نتيجة قصور مواردها وإمكانياتها عن الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير، وأن هذا الاختلال ناجم أساساً عن عدم توازن بين موارد المؤسسة المختلفة (الداخلية والخارجية) وبين التزاماتها في الأجل القصير التي استحققت وتستحق السداد، وأن هذا الاختلال بين الموارد الذاتية والالتزامات الخارجية يتراوح بين الاختلال المؤقت العارض و بين الاختلال الحقيقي الدائم، وكلما كان هذا الاختلال هيكلياً أو يقترب من الهيكلية كلما كان من الصعب على المؤسسة تجاوز الأزمة التي سببها هذا الاختلال".² كما "يعرف التعثر المصرفي بعدم سلامة المركز المالي للمصرف أو إعساره"³

ثانياً: المصطلحات المتشابهة مع التعثر المالي

ومن المهم التمييز بين التعثر المالي والفشل المالي وغيرها من المصطلحات الأخرى المتداخلة معها، " كما أن مصطلح (الفشل) هو الكلمة المرادفة للكلمات في اللغة الانكليزية (Failure،

1 عبد الشكور عبد الرحمن موسى الفراء، أهمية القوائم المالية في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات المساهمة الصناعية سعودية لصناعة الأسمنت - دراسة تحليلية على القوائم والتقارير المالية المنشورة للشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الأسمنت نموذج Altman Z-Score 2000 و نموذج Springate, 1978 ، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد السابع ، المملكة العربية السعودية، جدة ،جوان 2017، ص748.

2 الخضيرى محمد أحمد، الديون المتعثرة الظاهرة - الأسباب، العلاج، ط1، اترك للنشر والتوزيع، القاهرة، 1996، ص 33.

3 - عبد الغفار حنفي، إدارة المنشآت المتخصصة: إدارة البنوك، الدار الجامعية، الجزء الأول، بيروت، لبنان، 1997، ص35.

Distress, Bankruptcy) وتعني (الفشل، العسر، الإفلاس) ولكل مصطلح مفهومه الخاص في عالم المال والاقتصاد¹.

• **تعريف الفشل المالي: financial failure**

يعد أول من استخدم مفهوم الفشل المالي حيث "من بين أقدم تعريفات الفشل هي تلك الواردة في عمل ، عرف بيغر الفشل بأنه عدم قدرة الشركة على دفع التزاماتها المالية"². ويذهب ALTMAN في تعريفه للفشل المالي أنه "وفقا للمعايير الاقتصادية، أن معدل العائد المحقق على رأس المال المستثمر، مع مراعاة المخاطر، أقل بكثير وباستمرار من المعدلات السائدة في الاستثمارات المماثلة...".

• **تعريف العسر المالي: Financial Insolvency**

العسر المالي: "هو مصطلح آخر يصور الأداء السلبي للشركة"³. ويمكن تقسيم العسر إلى نوعين: العسر الفني (ضعف الملاءة) Technical Insolvency والعسر بمعنى الإفلاس (العسر الحقيقي) (Insolvency in a bankruptcy sense)، "العسر الفني هو زيادة الالتزامات قصيرة الأجل ويمكن أن يكون مؤقتا. وخلافا لذلك، العسر بمعنى الإفلاس هو أسوأ من العسر الفني لأنه يعني أن استمرار الإشكالية بالنسبة للأعمال التجارية، والذي يحدث عادة عندما يكون مجموع الالتزامات أكبر من مجموع الأصول"⁴. العسر بمعنى الإفلاس هو أكثر أهمية وعادة ما يشير إلى حالة مزمنة بدلا من مؤقتة⁵. وأخيرا الإفلاس Bankruptcy، "يحدث الإفلاس عندما تقوم شركة ما بالإفلاس"⁶. وهو الإفلاس القانوني أو التصفيية.

1 - غالب شاكر بحيت، استخدام نموذج Sherrord للتنبؤ بالفشل المالي - دراسة تطبيقية على عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية في الفترة من 2009 م - 2013 م ، مجلة الكويت للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد جامعة واسط، العراق، العدد 19، 2015، ص4، متوفر

عبر الرابط التالي: (https://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&ald=106473)

2 - Jaizah Othman, "Analysing Financial Distress in Malaysian Islamic Banks: Exploring Interactive Predictive Methods", Thesis submitted in Fulfilment of the Requirements for the Degree of Doctor of Philosophy, School of Government and International Affairs, Durham University, Malaysia, 2012,p11.

3- Edward I. Altman, Edith Hotchkiss , corporate Financial Distress and Bankruptcy Predict and Avoid Bankruptcy Analyse and Invest in Distressed Debt, Third Edition, John Wiley & Sons, Inc, Hoboken, New Jersey. Published simultaneously in Canada, 2006,p4, online at http://www.wiley.com/go/permissions.

4 - Jaizah Othman, op.cit. p11.

5 - Edward I. Altman, Edith Hotchkiss (2006), op cite, p4.

6 - JAIZAH OTHMAN, op cite, p11.

ثالثاً: التمييز بين مصطلحات المتشابهة مع مفهوم التعثر المالي:

يمكن التمييز بين مصطلحات المتشابهة مع مفهوم التعثر المالي كما يلي:

1- التمييز بين التعثر المالي، الفشل المالي: "ذهب البعض إلى التفرقة بين التعثر المالي والفشل المالي على اعتبار أن التعثر المالي حالة تسبق الفشل المالي وقد لا تؤدي بالضرورة إليه وأستند هذه التفرقة إلى معيار المرونة المالية"¹.

وباعتبار أن التعثر المالي هو المرحلة التي تسبق الفشل المالي فإنه يعبر عن: الحالة التي تكون فيها المؤسسة المصرفية غير قادرة على سداد الالتزامات المترتبة عليها بالرغم من إجمالي الموجودات لديها يفوق إجمالي التزاماته، حيث تمتاز هذه الحالة بضعف في ربحية المصرف وضعف في التدفقات النقدية التشغيلية الداخلة وقد يستطيع المصرف تجاوز حالة نقص السيولة لديه دون وقوعه في الفشل المالي وذلك من خلال بيع بعض موجوداته لتغطية التزاماته المستحقة والعاجلة"².

أما الفشل المالي فيعبر عن "الحالة التي تكون المؤسسة المصرفية فيها قريبة من الإفلاس وعاجزة عن سداد التزاماتها بالإضافة كونها تعاني من تراكم الخسائر التي جعلت من قيمة موجوداتها السوقية أقل من قيمة التزاماتها السوقية"³.

وعليه يمكن استخلاص أن التعثر المالي يعني خلافاً مالياً مؤقتاً يحدث للمؤسسة المصرفية يؤدي إلى نقص السيولة المؤقتة بسبب ضعف ربحية المصرف مما يخلق له صعوبات في تسديد التزاماته المستحقة في الأجل القصير، أما الفشل المالي فيحدث عندما تتراكم هذه الصعوبات ولا تستطيع غدارة المصرف من تجاوز هذه الاختلالات مما يجعلها اختلالات دائمة وهيكلية بعدما كانت اختلالات عارضة ومؤقتة مما يؤدي إلى توقف المصرف عن الوفاء بالتزاماته المستحقة، الجدول التالي يبين الفرق بين التعثر المالي والفشل المالي كما يلي:

الجدول (1-4) الفرق بين التعثر المالي والفشل المالي

¹ - علي شاهين، جهاد مطر، نموذج مقترح للتنبأ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين (دراسة تطبيقية)، مجلة جامعة للأبحاث (العلوم الإنسانية)، مجلد 25 (4)، 2011، ص 859.

² - رانيا زريير، نرمين الحموي، مدى ملائمة مؤشر Z-score لقياس الاستقرار المالي للمصارف السورية الخاصة التقليدية، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 38 العدد الأول، سوريا 2016، ص 311.

³ - المرجع نفسه.

التعثر المالي	الفشل المالي
<p>أ. نقص في العوائد المتحققة " مشكلة تحقيق خسائر متلاحقة ".</p> <p>ب. توقف عن سداد الالتزامات في مواعيدها.</p> <p>ت. مرحلة سابقة للفشل المالي.</p>	<p>ث. التوقف كلياً عن سداد الالتزامات.</p> <p>ج. توقف نشاط المنشأة والوصول إلى حالة الإفلاس.</p> <p>ح. مرحلة لاحقة للتعثر المالي.</p>

المصدر: غالب شاكر بخيت، استخدام نموذج Sherrord للتنبؤ بالفشل المالي - دراسة تطبيقية على عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق لأوراق المالية في الفترة من 2009 م - 2013 م، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة واسط، العراق، العدد 19، 2015، ص 5. متوفر عبر الرابط التالي: <https://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&ald=106473>

2- التمييز بين المصطلحات الأخرى للتعثر المالي:

وفي دراسة أخرى للحماداني والاعرجي أوضحوا فيها أن الانحدار المالي يمر بأربع مراحل تتمثل بالآتي: مرحلة التعثر المالي، مرحلة خطر السيولة، مرحلة العسر المالي، مرحلة الفشل المالي. فهما بذلك يوضحان إن هناك اصطلاحات متعددة ومتشابهة للانحدار المالي، منها الفشل المالي والخطر المالي والتعثر المالي إلا أنه في حقيقة الأمر إن تلك المصطلحات هي متشابهة من حيث الشكل أما المضمون فهناك اختلافات دقيقة جداً يصعب فصلها.

المطلب الثاني: أسباب التعثر المالي المصرفي:

التعثر المالي المصرفي يعود إلى مجموعة من الأسباب، " إذ يعد التعثر المصرفي محصلة لتوليفة واسعة من الأسباب والعوامل، تتباين باختلاف طبيعة المشاكل التي تواجه الأنظمة المصرفية، وهي

بذلك لا تأخذ نسفا واحدا، وبالرغم من تعدد وتباين أسباب التعثر من نظام مصرفي لآخر إلا أن معظمها تدخل في نوعين من الأسباب خارجية وداخلية¹:

أولا: الأسباب الداخلية:

وهي أسباب متعلقة إلى حد كبير بالبنك نفسه ويمكن تصنيفها كما يلي:

1. أسباب متعلقة بإدارة وتسيير البنك:

" وهي الأسباب التي تعبر عن المخاطر غير النظامية والتي ترجع إلى عدم كفاءة الغدارة أو عدم فعالية العنصر البشري، عدم فعالية وكفاءة الإدارة، أسباب ناجمة عن قصور في الموارد المادية، أسباب ناجمة عن عدم وضوح الهدف والرسالة للمصرف، عدم وجود إستراتيجية محددة، أسباب ناجمة عن اتخاذ قرارات تشغيلية غير ملائمة، أسباب أخرى داخلية ناجمة عن تفاعل قصور الموارد المادية وعدم كفاءة العنصر البشري وعدم فعالية الإدارة واتخاذ القرارات الملائمة².

وتكون مسؤولية البنك في حدوث التعثر المالي من خلال الإجراءات أو القرارات التي يتخذها

البنك ويمكن ذكر أهمها في النقاط التالية:³

- عدم كفاية التعليمات والشروط في العقد المبرم.
- عدم القيام بدراسة ائتمانية دقيقة.
- عدم استعلام الدقيق عن العميل.
- ضعف الخبرة لدى بعض العاملين بالائتمان المصرفي.
- عدم طلب البنك ل ضمانات كافية.
- عدم متابعة البنك للعميل أولا بأول.
- أخطاء في تقديرات الدراسة الائتمانية.
- منح العميل تسهيلات ائتمانية أقل أو أكثر من طاقته.

1 - عون الله سعاد، بالعزوز بن علي، الحكومة المصرفية كآلية للحد من التعثر المصرفي - بالإشارة إلى حالة الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الشلف، المجلد 14، العدد (19)، 2018، ص(173).

2 - أسار فخري عبد اللطيف، التعثر المالي المصرفي الأسباب... وأساليب المعالجة، البنك المركزي العراقي، 2017، ص9.

3 - فريد راجب النجار، إعادة هندسة الائتمان بالبنوك، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، ط1، الإسكندرية، 2011، ص74.

- غياب الاتصالات الفعالة بين فريد الائتمان والعملاء.
- عديد التخطيط الفعال لمحفظة القروض المصرفية.
- غياب الرقابة على الائتمان المصرفي.
- منح القروض المصرفية لاعتبارات شخصية.

2. أسباب متعلقة بالقروض المتعثرة:

يعتبر منح الائتمان القروض المصرفية المتعثرة من أهم الأسباب التي تشكل صعوبات مالية للبنوك ومن المحتمل أن تتطور هذه الصعوبات لتتحول إلى تعثر مالي وقد تصل إلى الفشل المالي للبنك.

"تندرج ضمن هذه المجموعة كافة الأسباب المتعلقة بمرحلة العملية الائتمانية ابتداء بالأمور المتعلقة بالدراسات الائتمانية التي يعدها المختصون في المصرف والتي تهدف إلى الحكم على مدى أهلية العميل لقبول طلبه في الحصول على القرض مروراً بكافة الإجراءات والتدابير المتبعة من قبل إدارة الائتمان لضمان حسن متابعة أوضاع القروض الممنوحة، وبالتالي عدم التزام إدارة المصرف وأقسامه المختصة بتطبيق تلك الإجراءات بشكل سليم يضعف من قدرة المصرف على استرداد أمواله عند استحقاقها".¹

3. أسباب تتعلق بضمانات القروض:

تعتبر ضمانات القروض من أهم العمليات التي يعتمد عليها المصرف عند اتخاذ قرار منح الائتمان، ولذلك في حالة حدوث أي خلل في هذه العملية قد يكون سبب لتعثر هذه القروض والتي يمكن أن تكون نتيجة للأسباب التالية:²

ثانياً: الأسباب الخارجية:

1 - رضوان العمار، رشا يحي إبراهيم، دراسة تحليلية لنسب التعثر المالي في المصارف التقليدية الخاصة العاملة في سورية، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد (40) العدد (1)، 2018، ص210.

2 - أحمد غنيم، الديون المتعثرة والائتمان الهارب - قراءة في واقع الأزمة - ط1، 2001، ص48.

وهذه الأسباب الخارجية يكون مصدرها من خارج البنك عكس الأسباب الداخلية، ويمكن تصنيفها على أسباب متعلقة بالبيئة المحيطة بالمصرف وتعود إلى أسباب اقتصادية، اجتماعية، وأسباب تشريعية وقانونية، أسباب متعلقة بالعميل.

1. الأسباب الاقتصادية:

وهي تلك الأسباب الناجمة عن تفاعل المحاذير الاقتصادية (سعر الفائدة)، سعر الصرف، التضخم، الكساد، الركود، السياسة النقدية وعرض النقود... الخ.

إن النظام الاقتصادي في الدولة قد يكون سببا من أسباب تعثر تلك المصارف نسبة لوجود اختلالات اقتصادية هيكلية ومع تدخل الدولة في إدارة المصارف واتخاذ قرارات منح التسهيلات الائتمانية لجهات ومؤسسات غير فعالة وليست على كفاءة، فالدول العربية - معظمها تعاني من مشكلات مشتركة كانت وراء تعثر وانهايار المصارف من أهمها:¹

- وجود معدل تضخم مرتفع نسبياً.
- وجود عجز كبير في الموازنة العامة للدولة.
- وجود عجز كبير في ميزان المدفوعات.
- وجود أسعار صرف غير حقيقية.
- وجود أسواق مالية محلية ضعيفة.
- وجود تشوهات في هيكل أسعار السلع والخدمات.

2. أسباب اجتماعية:

"وهي الأسباب الناجمة من البيئة الاجتماعية للبلاد وثقافة ووعي المجتمع وهذه الأسباب لا تحكمها رقابة وإنما تستند على أخلاقيات نابعة من تنشئة الموظف الذي يعمل في تلك المصارف أو المواطن المتعامل مع المصارف والتي تعود لجذور ثقافية وتربوية تعكس قيم ومبادئ ذلك الموظف"².

ومن بين هذه الأسباب نذكر ما يلي:³

- غياب الثقافة المصرفية ونقص الوعي المصرفي.

1 - أسار فخري عبد اللطيف، التعثر المالي المصرفي الأسباب... وأساليب المعالجة، البنك المركزي العراقي، 2017، ص10.

2 - المرجع نفسه.

3 - فريد راغب النجار، مرجع سبق ذكره، ص75.

• عدم وجود مجتمع المعرفة وبنوك المعرفة والتعلم خاصة من جهة نظر العملاء وبعض العاملين.

- انفصال الاتصالات الفعالة بين الجهة الرقابية وبقية البنوك.
- غياب الإعلام المصرفي ونشر حقائق التعثر المصرفي لتقديم الحلول الفعالة.
- غياب دراسات السوق المصرفي والمعلومات التسويقية.
- نقص الإحصاءات والمؤشرات المصرفية مما يؤدي إلى صعوبة اتخاذ القرارات المصرفية المثالية.

- ضعف الأداء التجاري وصغر حجم المشروعات.
- المخاطر البيئية (المالية، المادية، التجارية، والفنية).
- الأزمات والكوارث المالية والاقتصادية العالمية والمحلية.

3. أسباب قانونية وتشريعية:

" إن ضعف القوانين والتشريعات أو انعدامها أو عدم شمولها وعلى تغطيتها لجوانب تنظيمية وقانونية ورقابية يساعد بشكل غير مباشر على انهيار أو تعثر المصرف ومن أهم الأسباب أيضا تفاعل الأسباب التشريعية كأسباب خارجية مع إدارة المصرف في انهيار ذلك المصرف مثلا (إطلاق يد الإدارة في الاستمرار في منح تسهيلات ائتمانية بدون وجود ضمانات كافية وذات جودة عالية)"¹.

4. أسباب متعلقة بالعميل:

ويمكن ايجازها فيما يلي:²

- عدم تقديم البيانات والمعلومات الصحيحة والكاملة.
- عدم تسديد الالتزامات للبنك في الآجال نتيجة العجز أو الامتناع.
- تزوير المعلومات الخاصة بالمشروع ونتائجه.
- سوء استعمال القروض.
- العوامل الشخصية والذاتية للعميل.
- سوء إدارة المشروع.

1 - أسار فخري عبد اللطيف، مرجع سبق ذكره، ص10.

2 - صادق راشد الشمري، القروض المتعثرة في المصارف وأثارها على الأزمات المالية - دراسة حالة عينة من المصارف العراقية - المؤتمر العلمي الثالث، جامعة الأسراء الأهلية، عمان، الأردن، 2009، ص20.

المطلب ثالث: مظاهر ومراحل التعثر المصرفي:

يوجد إشارات تحذير عامة يمكن أن تكشف في آخر المطاف مظاهر التعثر المالي للمؤسسات المصرفية كما يوجد سمات رئيسية تشترك فيها المؤسسات المصرفية المتعثرة نصلها كما يلي:

أولاً: مظاهر تعثر المصارف:

يمكن أن تشترك المصارف المتعثرة في بعض أو كل المظاهر التالية:¹

- تباطؤ النمو في المؤسسة المصرفية قياساً بفترات مماثلة لسنوات سابقة.
- أرقام غير معتادة وغريبة في البيانات المالية للمصرف.
- عدم التوازن بين التدفقات النقدية الداخلية والخارجية وذلك نتيجة عدم قدرة المصرف على التحصيل.

- تغييرات في الإدارة المالية للمصرف.
- عدم الانتظام في سداد الدائنين.
- خسارة المصرف لكبار عملائه.
- عدم قدرة القائمين على إدارة المصرف في تقييم الوضع الراهن وإلى أين يتجه.
- التقدير الخاطئ لمستويات الذروة الموسمية ومنح القرض على أساس هذا التقدير الخاطئ.

كما يحدد البنك المركزي العراقي سمات الرئيسية للبنوك المتعثرة كما يلي:²

تتصف المصارف المتعثرة بسمات هامة هي:

- عدم كفاية مخصص القروض والالتزامات العرضية المنتظمة وغير المنتظمة لمقابلة الالتزامات والأغراض تنشأ من أجلها.
- مخالفة المصارف للضوابط والتعليمات الصادرة من البنوك المركزية المسجلة لديها ولاسيما التعليمات الخاصة بتوازن العملات وضوابط منح الائتمان وكفاية راس المال (وفقاً لاتفاقية بازل (1)).

- تجاوز بعض الزبائن في تلك المصارف الحدود المصرح بها لهم والضمانات المقدمة منهم.
- عدم الالتزام بالشروط والضوابط التي تشملها الموافقات الائتمانية الصادرة لبعض الزبائن والسماح باستخدام هذه التسهيلات قبل استيفاء الشروط والضوابط المقررة.

1 - حمزة محمود الزبيدي، إدارة الائتمان والتحليل الائتماني، ط1، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2002، ص244.

2 - أسار فخري عبد اللطيف، مرجع سبق ذكره، ص ص 11-12.

الفصل الأول: الاستقرار المالي مفاهيم وأدبيات

- استمرار العمل في تلك المصارف بموافقات انتهت مدة صلاحيتها دون تجديدها.
 - عدم التزام تلك المصارف بضرورة المواءمة بين إجمالي القروض والتسهيلات المصرح بها لزيائنها وبين حجم مواردهم المالية المستثمرة في أنشطتهم.
 - قيام المصارف بمنح تسهيلات جديدة لبعض الزبائن بفرض تغطية تجاوزات قائمة.
 - معاناة تلك المصارف من ظاهرة التركيز (مخاطر التركيز)، وهي تركيز جانب كبير من الائتمان الممنوح لعدد محدود من الزبائن، كذلك التركيز في استثمارات المصارف (قطاعاً أو مكانياً)، التركيزات في الودائع وتركيزات المساهمين في أسهم المصرف.
 - عدم قيام تلك المصارف بإعادة تقييم الأصول التي آلت ملكيتها للمصارف وفاء لديونها.
 - عدم التزام المصارف بالإفصاح المالي عن كافة المعلومات المالية في ضوء القواعد والضوابط الصادرة عن البنوك المركزية والمعايير الدولية للمحاسبة مع إحداث تضليل بمعلومات غير صحيحة والتي تقود متخذي القرارات لاتخاذ قراراتهم، وينعكس ذلك على تصرفاتهم فقيمة تلك المعلومات يمنع من أن تكون متاحة وأكثر تفصيلاً وأكثر صحة ومتاحة في الوقت الصحيح وأن تكون أيضاً أخذاً في الاعتبار العائد منها.
 - عدم قيام مراقبي حسابات المصارف المتعثرة ببذل العناية الواجبة في إبداء آراء فنية محايدة عن استمرارية تلك المصارف وعدم إبداء آراء فنية متحفظة والتنويه عن الخسائر المتلاحقة لتلك المصارف وتأثيرها على استمراريته في تقارير مراقبي الحسابات لمساهمي تلك المصارف.
 - إن المصارف المتعثرة تعاني من نظم رقابة داخلية ضعيفة أو فيها ثغرات متعددة تنعكس على الإدارة وتنعكس على ازدياد المخالفات أو البيئة المشجعة على الجريمة الاقتصادية كالرشوة أو الفساد الإداري.
 - ضعف الحوكمة المؤسسية والذي من مظاهره عدم الفصل بين الإدارة والملكية، وضعف في تحديد الصلاحيات والمسؤوليات وفي الإفصاح والشفافية، وفي الرقابة، وفي وضع الخطط المستقبلية ومتابعة تنفيذها.
 - عدم وجود إدارات فعالة لإدارة المخاطر.
 - ضعف إدارة الائتمان وعدم وجود متابعة فعالة للديون المتعثرة، وعدم وجود رقابة فعالة على منح الائتمانان وتحصيلها، وعدم وجود مراجعة دورية للقيام الضمانات.
- ثانياً: مراحل التعثر المالي:

التعثر المالي لا يحدث دفعة واحدة بل هو نتيجة تراكمات لأحداث أو مراحل حتى تصل إلى مرحلة التعثر المالي، ويمكن إيراد هذه المراحل كما يلي:¹

1. **مرحلة حدوث العارض:** وهو البداية الحقيقية للتعثر المالي، حيث أن أي عارض يمثل اختباراً لإدارة المشروع، فإذا تنبه له أدرك خطورته ولم يحدث التعثر، وإذا أغفله واستهان به بدأ التعثر.
2. **مرحلة تجاهل الوضع القادم:** وفي هذه المرحلة يدق جرس الإنذار، ويتم فيها تنبيه القائمين على إدارة المصرف والمشروع إلى خطورة الأسباب والبواعث المؤثرة على عملية التعثر، إلا أنهم يتجاهلون ذلك تهاوناً وتقليلاً بشأنها.
3. **مرحلة استمرار التعثر والتهوين من خطورته:** في هذه المرحلة يزداد الوضع سوءاً ويزداد تجاهل القائمين على المؤسسة لخطورة الوضع وعدم مبادرتهم لحل المشكلة.
4. **مرحلة التعايش مع التعثر:** وهذه المرحلة هي من أخطر المراحل على الإطلاق، بحيث يصبح التعثر الطابع اليومي للحياة داخل المشروع، ويكون المشروع على وشك الإفلاس، وخلال هذه المرحلة يتم وقف الاستثمارات الجديدة وتنعدم الزيادة في الطاقة الإنتاجية، وتتحول العملية الإنتاجية إلى المحافظة على بعض خطوط الإنتاج وإغلاق الخطوط الأخرى التي لا يستطيع المشروع القيام بأعمال صيانتها، أو إصلاح الأعطال فيها أو تجديدها.
5. **مرحلة حدوث الأزمة المدمرة:** وفي هذه المرحلة تصل أخبار تعثر المشروع إلى المتعاملين معه، وتحدث الأزمة عندما تواجه المؤسسة حادث ضخم لا يمكن مواجهته بأي طريقة.
6. **مرحلة معالجة الأزمة أو تصفية المشروع:** في هذه المرحلة يتم استدعاء خبراء ومتخصصين لدراسة أسباب التعثر وعلاجها، سواء من خلال عمليات الدمج أو التصفية أو إعادة الهيكلة أو إعادة المشروع إلى مسيرته الطبيعية، وقدرته على النمو والتوسع وسداد التزاماته المستحقة بعد إعادة جدولتها، وبما يتناسب مع قدرته الجديدة على السداد.

المبحث الثالث: الاستقرار المالي ضرورة دولية

1 - موفق أحمد علي السيدية، ليلي عبد الكريم محمد الهاشمي، قياس مخاطر التعثر المصرفي باستخدام نموذج sherrod - دراسة تطبيقية على عينة من المصارف العراقية، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 12، العدد 36، 2016، ص ص 112 - 113.

لقد أصبح أمر تحقيق الاستقرار المالي يحتل مركز الصدارة ضمن الاهتمامات الرئيسية التي تشغل بال وأعمال واجتماعات الجهات المعنية من أفراد ومؤسسات على المستوى العالمي. فلا يكاد يخلو اجتماع مهم لقادة الدول الثمان أو غيرها إلا ويضع ضمن برنامج أعماله الحديث عن الأمر والحث على ضرورة تكاتف الجهود للحد من النزيف الذي تحدثه هذه الاضطرابات، كما لا يكاد يخلو بنك مركزي إلا وبه وحدة خاصة ينصب عملها على الاستقرار المالي بإصدار التقارير والدراسات وتوجيه التحذيرات والتبهيئات.

المطلب الأول: الاستقرار المالي سلعة عامة دولية

" ينطلق اهتمام العديد من الدول والمؤسسات المالية العالمية بتحقيق الاستقرار المالي من كونه يمثل مسؤولية جماعية للمجتمع الدولي، وذلك لما قد يترتب عليه انهيار نظام مالي بدولة ما من خطورة على باقي النظم المالية في العالم، وذلك في ظل العلاقات التشابكية، وزيادة درجة انفتاح النظم المالية على بعضها البعض. ونظرا للتكاليف العالية التي يتكبدها الاقتصاد العالمي جراء الأزمات المالية، فقد وجهت هذه المؤسسات الكثير من الجهد والوقت والمال، لاستحداث مجموعة من المعايير الدولية لتقييم أداء القطاع المالي، ووضع نماذج لأفضل الممارسات في مختلف المجالات المالية والتي تصب في نهاية الأمر في تحقيق الاستقرار المالي. ولم تقتصر الجهود المبذولة في هذا الصدد على وضع المعايير والمبادئ، بل امتدت لتشمل المساعدة في إرساء البنية التحتية اللازمة لتحقيق الاستقرار بالقطاع المالي، خاصة تلك المتعلقة بالأطر التشريعية والقانونية والتنظيمية والرقابية والمحاسبية"¹.

ولذلك فقد أصبح الحفاظ على الاستقرار المالي سلعة عامة دولية تطلبها البنوك المركزية على المستوى المحلي، والمؤسسات والمحافل الدولية على المستوى الدولي ومن بين هذه المؤسسات والمحافل الدولية نذكر ما يلي:

أولاً: المؤسسات الدولية الداعمة للاستقرار المالي العالمي:

شهد الكثير من دول العالم أزمات مصرفية خلال عقدي الثمانينات والتسعينات، وقد اختلفت حدة تلك الأزمات من دولة إلى أخرى وقد زادت حدة تلك الأزمات اعتباراً من الأزمة المالية التي أصابت المكسيك في أواخر عام 1994 وأوائل عام 1995، وكانت أكثر الأزمات المالية والمصرفية

1 - أحمد شفيق الشاذلي، الإطار العام للاستقرار المالي ودور البنوك المركزية في تحقيقه، صندوق النقد العربي، 2014، ص ص 1-2.

شدة هي أزمة دولة جنوب شرق آسيا في النصف الثاني من عام 1997 وعام 1998 والتي أثرت تأثيرا ملحوظا على الاقتصاد العالمي وخصوصا على القطاعات المالية والمصرفية.

كانت تلك الأزمات المالية والمصرفية بمثابة ناقوس خطر هدد بتقويض العولمة المالية وأظهر سلبياتها بوضوح، حيث إن حدوث أزمات مالية ومصرفية في بعض الدول أثر سلبا على القطاعات المالية والمصرفية في دول أخرى، فعلى سبيل المثال أثرت الأزمة المالية في دول جنوب شرق آسيا سلبا على البنوك اليابانية والبنوك الأوروبية وخاصة البنوك الألمانية والتي انخرطت بشدة في التعامل مع البنوك والأسواق المالية في دول جنوب شرق آسيا. لم تقف المؤسسات الاقتصادية والمالية الدولية (صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وبنك التسويات الدولية) والدول العشر الكبرى (G-10) مكتوفة الأيدي حيال تلك الأزمات خصوصا أن تلك المؤسسات والدول التي تتبنى تسارع خطى العولمة وتمثل حجبا واضحة يستشهد بها المناهضون للعولمة.

لذا كثفت تلك المؤسسات المالية الدولية والدول العشر الكبرى مجهوداتها لمحاولة تقوية ودعم القطاعات المالية والمصرفية على المستوى الدولي للحفاظ على الاستقرار المالي، ولتجنب تلك القطاعات المالية والمصرفية على المستوى الدولي الأزمات المالية والمصرفية أو تخفيف آثارها السلبية في حالة حدوثها.

1. صندوق النقد الدولي والبنك الدولي:

1.1. نشأة صندوق النقد الدولي والبنك الدولي:¹

تبلورت فكرة إنشاء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي في مؤتمر دولي عقد في بروتون وودز بولاية نيوهامشير في الولايات المتحدة في يوليو. 1944 وكان هدف المشاركين في المؤتمر هو وضع إطار للتعاون الاقتصادي والتنمية من شأنه إقامة اقتصاد عالمي أكثر استقرارا وازدهارا. وبينما ظل هذا الهدف محوريا بالنسبة للمؤسستين، فقد تطور عملهما استجابة للمستجدات والتحديات الاقتصادية الجديدة.

فصندوق النقد الدولي يعمل على تعزيز التعاون النقدي الدولي، ويقدم المشورة بشأن السياسة الاقتصادية والمساعدة الفنية لمعاونة البلدان على بناء اقتصادات قوية والحفاظ عليها. كذلك يقدم الصندوق قروضا للبلدان الأعضاء ويساعدها على وضع برامج لسياساتها الاقتصادية بغية حل

¹ <https://www.imf.org/external/np/exr/facts/ara/imfwba.htm> vu le: 2-07-2020. -

مشكلات ميزان المدفوعات - أي الأوضاع التي لا يتسنى فيها الحصول على التمويل الكافي بشروط معقولة لتغطية المدفوعات الدولية الصافية. وقروض الصندوق قصيرة الأجل نسبيا وتمول أساسا من خلال مجمع اشتراكات الحصص التي تدفعها بلدانه الأعضاء. ومعظم موظفي الصندوق اقتصاديين يتمتعون بخبرات واسعة في السياسات المالية والاقتصادية الكلية.

ويعمل البنك الدولي على تعزيز التنمية الاقتصادية طويلة الأجل والحد من الفقر من خلال توفير الدعم الفني والمالي لمساعدة البلدان على إصلاح قطاعات معينة أو تنفيذ مشاريع محددة - مثل بناء المدارس والمراكز الصحية وتوفير المياه والكهرباء ومكافحة الأمراض وحماية البيئة. والمساعدات التي يقدمها البنك الدولي هي مساعدات طويلة الأجل بصفة عامة، وتمول من مساهمات البلدان الأعضاء ومن خلال إصدار السندات. وأغلب موظفي البنك الدولي متخصصون في قضايا أو قطاعات أو تقنيات معينة.

2.1. التعاون بين المؤسسات في مجال الاستقرار المالي:

" أطلق صندوق النقد الدولي بالتعاون مع البنك الدولي سنة 1999 في أعقاب الأزمة المالية الآسيوية مبادرة عرفت باسم " برنامج تقييم القطاع المالي " بهدف توفير إطار لإجراء تقييمات شاملة ومتعمقة للقطاع المالي للدول الأعضاء. وظل البرنامج أداة رئيسية تحليلية لمواطن القوة والضعف في النظم المالية لبلدان أعضاء صندوق النقد الدولي حتى يمكن التقليل من آثار الأزمات أو إنقاص احتمالات حدوثها.

ومنذ انطلاقه إلى غاية سنة 2010، تطوع أكثر من ثلاثة أرباع الدول الأعضاء لإجراء تقييمات الاستقرار المالي في ظل البرنامج، وشارك بعضها أكثر من مرة¹.

وفي تحرك لمواجهة الأزمة العالمية، اتفق المجلس التنفيذي للصندوق في سبتمبر 2010 على إجراء فحص مالي إلزامي كل خمس سنوات يغطي أكبر 25 قطاعا ماليا.

وسيكون 2012 عاما مشحونا بالنسبة للصندوق، حيث يعتزم تقييم الصحة المالية لعدد يبلغ 18 بلدا - من فرنسا وإسبانيا إلى الأرجنتين وأرمينيا - حتى يرصد أي مشكلة محتملة في الأفق، على أن يُصدر بعد ذلك تقريرا مفصلا يتضمن توصيات للبلد المعني حول كيفية تعزيز استقراره المالي².

1 - صندوق النقد الدولي، نحو نمو متكافئ، التقرير السنوي، 2011، ص 29.

2 - صندوق النقد الدولي، برنامج تقييم القطاع المالي، الصندوق يجري مراجعة لأوضاع القطاعات المالية الكبيرة في 2012، نشرة صندوق النقد الدولي الإلكترونية، 13 يناير 2013، ص 01.

1.2.1. التعريف ببرنامج تقييم القطاع المالي Financial Sector Assessment Program

"يعمل الصندوق والبنك الدولي معا أيضا لإكساب القطاعات المالية في البلدان الأعضاء قدرة على الصمود أمام التقلبات وضمان خضوعها لمستوى جيد من التنظيم. وقد استُحدثت برنامج تقييم القطاع المالي (Financial Sector Assessment Program) في عام 1999 لتحديد جوانب القوة ونقاط الضعف في النظام المالي للبلدان الأعضاء والتوصية بالإجراءات الملزمة على صعيد السياسة الاقتصادية"¹.

"وضع صندوق النقد جهاز يسمى القطاع المالي "PESF" في ماي 1999 للتمكين من قياس النظم المالية في الدول الأعضاء داخل الصندوق من أجل المساعدة في تعزيز الأنظمة المالية، وبعد هذا البرنامج من قبل فريق المجلس التنفيذي ل FMI، سواء أُجري في سياق المراقبة الثنائية المشتركة لصندوق النقد والبنك الدوليين "تقسيم القطاع المالي" أو على أساس مستقل باسم "وحدة الاستقرار المالي"، ويمس البرنامج اقتصاديات الدول النامية والناشئة على حد سواء، وقد أكملت 142 دولة التي تعد الجزائر واحدة منها عملية الخضوع لهذا البرنامج - كثيرا منها خضعت له أكثر من مرة واحدة - خاصة في أعقاب الأزمة الأخيرة 2008-2009، وأصبح جزءا منتظما من عمليات البنك والصندوق وقد تم بناء برنامج "PESF" على مجموعة من التقنيات التحليلية وأدوات التقييم من أجل أن يستفيد منها كبرى الهيئات المعنية بالسلامة والاستقرار المالي والمصرفي بالخصوص بنك التسويات الدولي (BIS) وهيئات المعايير الدولية المتعددة الأخرى، السلطات الوطنية المحلية، حيث يغطي تقييم ثلاثة عناصر هي:

- إمكانات تأثير المخاطر الرئيسية على الاستقرار المالي الكلي في المدى القريب.
- إطار سياسة الاستقرار المالي للبلاد.
- قدرة السلطات على إدارة وحل الأزمات المالية"².

¹ - <https://www.imf.org/external/np/exr/facts/ara/imfwba.htm> vu le: 2-07-2020.

² - بوعبدلي أحلام، بوهريرة عباس، دور برنامج تقييم القطاع المالي "PESF" في قياس الصلابة المالية وتدنية المخاطر المصرفية في الجزائر، بحث مقدم ضمن الملتقى الوطني الثالث حول: إدارة المخاطر في المؤسسات الاقتصادية - بين المقاربات النظرية والممارسات العلمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الطارف، 07-08 ديسمبر 2016، ص 05.

2.2.1. هدف البرنامج:

" الهدف من برنامج تقييم القطاع المالي " الذي ينفذه الصندوق هو تقييم ثلاث عناصر أساسية في جميع البلدان: سلامة أوضاع البنوك والمؤسسات المالية الأخرى، بما يتضمنه ذلك من إجراء اختبارات القدرة على تحمل الضغوط، وجودة الرقابة على البنوك والتأمين والأسواق المالية، وقدرة الأجهزة الرقابية وصناع السياسات وشبكات الأمان المالي على التحرك الفعال في مواجهة الأزمات. وليست هناك صيغة تصلح للجميع في هذه التقييمات، ومن ثم يحدد الصندوق موضع التركيز في كل من هذه المجالات حسب ظروف كل بلد على حدة، ويأخذ في الاعتبار مصادر الخطر المحتملة بالنسبة لكل منها.

والهدف من ذلك تقييم الأطر المعتمدة لمنع وإدارة الأزمات في هذه البلدان، بغية دعم الاستقرار المالي على المستويين الوطني والعالمي¹.

2. بنك التسويات الدولية ولجنة بازل:

بنك التسويات الدولية هو مؤسسة مالية دولية، مملوكة من البنوك المركزية التي ترعى التعاون النقدي والمالي الدولي ويخدم كبنك للبنوك المركزية، يقوم بنك التسويات الدولية من خلال اجتماعاته استضافة مجموعات دولية تسعى للاستقرار المالي العالمي وتسهيل تفاعلهم، كما يوفر خدمات مصرفية للبنوك المركزية وغيرها من المنظمات الدولية، يقع في بازل سويسرا وله مكاتب تمثيلية في هونغ كونغ ومدينة مكسيكو.

1.2 التعريف والنشأة:

"أسس بنك التسويات الدولية عام 1930، وهو مملوك لـ 62 بنكاً مركزياً يمثلون دولاً من جميع أنحاء العالم تمثل معاً حوالي 95% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي"².

تاريخياً "انشأ بنك التسويات الدولية في 17 مايو 1930 بموجب اتفاق حكومي دولي من ألمانيا وبلجيكا وفرنسا وبريطانيا العظمى وإيرلندا الشمالية، وإيطاليا، واليابان، والولايات المتحدة الأمريكية وسويسرا. كان المقصود من BIS أصلاً لتسهيل التعويضات التي فرضت على ألمانيا بموجب معاهدة فرساي بعد الحرب العالمية الأولى. واقترح ضرورة إنشاء مؤسسة مخصصة لهذا الغرض في عام 1929 من قبل لجنة " الشباب "، وكان المتفق عليه في أغسطس من عام في تلك السنة في مؤتمر

1 - نشرة صندوق النقد الدولي، برنامج تقييم القطاع المالي، مرجع سابق، ص02.

2 - <https://www.bis.org/about/index>

في لاهاي، وتمت صياغة ميثاق للبنك في مؤتمر المصرفيين الدولي في بادن في نوفمبر تشرين الثاني، واعتمد ميثاقها في مؤتمر لاهاي الثاني في 20 يناير 1930. وفقا لميثاق الأمم المتحدة، يمكن عقد أسهم في البنك من قبل الأفراد والكيانات غير الحكومية.¹

2.2. مهامه:

وحسب الموقع الإلكتروني لبنك التسويات الدولية فإن مهامه ووظائفه كما يلي:²

- تعزيز المناقشة وتيسير التعاون بين البنوك المركزية.
- دعم الحوار مع السلطات الأخرى المسؤولة عن تعزيز الاستقرار المالي.
- إجراء البحوث وتحليل السياسات بشأن القضايا ذات الصلة بالاستقرار النقدي والمالي.
- العمل كطرف مقابل للبنوك المركزية في معاملاتها المالية.
- العمل كوكيل أو أمين فيما يتعلق بالعمليات المالية الدولية.

وكجزء من عملنا في مجال الاستقرار النقدي والمالي، ننشر بانتظام التحليلات ذات الصلة والإحصاءات المصرفية والمالية الدولية التي تدعم صنع السياسات، والبحث الأكاديمي والنقاش العام. وفيما يتعلق بأنشطتنا المصرفية، فإن عملاتنا هم البنوك المركزية والمنظمات الدولية، نحن لا نقبل الودائع من الأفراد أو الشركات أو تقديم خدمات مالية لها.

3. لجنة بازل:

" تأسست لجنة بازل - التي سميت في البداية باسم لجنة اللوائح المصرفية والممارسات الإشرافية - من قبل محافظي البنوك المركزية لمجموعة الدول العشرة في نهاية عام 1974 في أعقاب الاضطرابات الخطيرة في أسواق العملات والمصارف الدولية (لاسيما فشل bankhaus Herstatt في ألمانيا الغربية). والتي يوجد مقرها في بنك التسويات الدولية في بازل، لتعزيز الاستقرار المالي من خلال تحسين جودة الإشراف المصرفي في جميع أنحاء العالم، لتكون بمثابة منتدى للتعاون المنتظم بين الدول الأعضاء في المسائل الإشرافية المصرفية. انعقد الاجتماع الأول للجنة في فبراير 1975، وعقدت الاجتماعات بانتظام ثلاث أو أربع مرات في السنة منذ ذلك الحين ³.

1.3. اتفاقية بازل 1:

¹ - بنك التسويات الدولية - www.marefa.org

² - https://www.bis.org/about/index

³ - https://www.bis.org/bcbs/history.htm

مع وضع أسس الإشراف على البنوك النشطة دوليًا، سرعان ما أصبحت كفاية رأس المال هي المحور الرئيسي لأنشطة اللجنة. في بداية الثمانينيات، زادت بداية أزمة ديون أمريكا اللاتينية من مخاوف اللجنة من أن نسب رأس المال للمصارف الدولية الرئيسية كانت تتدهور في وقت تتزايد فيه المخاطر الدولية.

" يطلق على لجنة بازل تسمية لجنة "COOKE" وهذا نسبة إلى "Peter Cooke" مدير بنك إنجلترا، حيث كان من الأوائل الذين اقترحوا إنشاء هذه اللجنة كما كان أول رئيس لها ¹. بعد سلسلة من الاجتماعات أصدرت لجنة بازل توصياتها الأولى حول كفاية رأس المال، والذي عرف باتفاقية بازل 1، وذلك في جويلية 1988 ليصبح بعد ذلك اتفاقا عالميا، يتوجب على كافة البنوك الالتزام به وأن تصل نسبة رأسمالها إلى مجموع أصولها الخطرة بعد ترجيحها بأوزان المخاطرة الائتمانية إلى 8 % كحد أدنى مع نهاية 1992. وقد أطلق على هذه النسبة اسم " معيار كوك " نسبة إلى كوك الذي اقترح هذه النسبة، وأصبح فيما بعد رئيسا للجنة بازل. " معيار كوك = (رأس المال الأساسي + رأس المال المساند) // عناصر الأصول والالتزامات مرجحة بأوزان مخاطرها ≤ 8% ².

2.3. بازل 2:

"وفي 16 جانفي 2001 تقدمت لجنة بازل بمقترحات أكثر تحديدا وتفصيلا حول الإطار السابق لمعدل الملاءة المصرفية، وطلبت إرسال التعليقات عليها من المعنيين والمختصين والهيئات (ومنها صندوق النقد الدولي)، وكان من المتوقع أن تصدر اللجنة النسخة النهائية من هذا الاتفاق قبل نهاية عام 2001، لكن لكثرة الردود والملاحظات تم تمديد مهلة التطبيق حتى 2005 ³. ثم تم إصدار مقررات بازل (2) التي تهدف إلى بناء أساس قوي للقواعد التنظيمية لرأس المال المحتفظ به ، الرقابة، وانضباط السوق لتعزيز المجموعات الخاصة بإدارة المخاطر والاستقرار المالي

1 - أحمد قارون، مدى التزام البنوك الجزائرية بتطبيق كفاية رأس مال وفقا لتوصيات لجنة بازل، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماجستير في العلوم التجارية جامعة فرحات عباس، سطيف 1 - 2013/2012، ص14.

2 - سعدي خديجة، إشكالية تطبيق معيار كفاية رأس المال بالبنوك وفقا لمتطلبات لجنة بازل - دراسة حالة البنوك الإسلامية - أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، 2016-2017، ص7.

3 - سعدي خديجة، مرجع سابق، ص43.

ويجب في ضوء هذه المعايير أن يتم تصميم الإطار المناسب لكفاية رأس المال بحيث يتم التأثير على أمن وسلامة النظام المصرفي وتشجيع التحسينات المستمرة في تقييمات المخاطر¹. " وبذلك أصبحت الصيغة الجديدة لحساب كفاية رأس المال والتي أطلق عليها Ratio Mc Donough بالشكل التالي:

$$\text{إجمالي رأس المال (شريحة 1 + شريحة 2 + شريحة 3)} \leq 8\%$$

مخاطر الائتمان + مخاطر السوق + مخاطر التشغيل

- مخاطر الائتمان إخفاق العميل عن التسديد.
- مخاطر السوق: تمثل مخاطر أسعار الصرف، أسعار الفائدة، حقوق الملكية، وأسعار الأوراق المالية.
- مخاطر التشغيل: وهي مخاطر السيولة ن التركيز، الأعمال، القانونية، الالتزام، الأنظمة².

3.2.1. بازل 3: الاستجابة للأزمة المالية (2007 - 2009)³:

على إثر الأزمة المالية العالمية التي ظهرت سنة 2008، " أصبحت الحاجة إلى تعزيز جوهري لإطار بازل 2 واضحة. دخل القطاع المصرفي في الأزمة المالية مع الكثير من الرافعة المالية وقلة السيولة. وقد صاحب نقاط الضعف هذه ضعف الحوكمة وإدارة المخاطر، فضلاً عن هياكل الحوافز غير الملائمة. وقد تم إثبات المزيج الخطير لهذه العوامل من خلال سوء تقدير مخاطر الائتمان والسيولة والنمو الائتماني الزائد "

استجابة لعوامل الخطر هذه، أصدرت لجنة بازل مبادئ الغدارة السليمة لمخاطر السيولة والإشراف عليها في نفس الشهر الذي فشل فيه ليمان برانرز. في يوليو 2009، أصدرت اللجنة حزمة أخرى من الوثائق لتعزيز إطار بازل 2 الرأسمالي.

1 - مخلبي سارة كوثر، تقييم أثر منتجات الهندسة المالية على الاستقرار المالي - دراسة حالة مبادلات التعثر الائتماني CDS - أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة 2، 2015 - 2016، ص50.

2 - سعدي خديجة، مرجع سابق، ص43.

3 - <http://www.bis.org/bcbs/history.ht>

في سبتمبر 2010، أعلنت مجموعة المحافظين ورؤساء الإشراف (GHOS) الحد الأدنى من المعايير الرأسمالية العالمية الأعلى للبنوك التجارية. جاء ذلك في أعقاب اتفاق تم التوصل إليه في يوليو بشأن التصميم الشامل لحزمة إصلاح رأس المال والسيولة، والتي يشار إليها الآن باسم "بازل 3". في نوفمبر 2010، تم اعتماد معايير رأس المال والسيولة الجديدة في قمة قادة مجموعة العشرين في سيول، وتم الاتفاق عليها لاحقًا في اجتماع لجنة بازل في ديسمبر 2010. أصدرت اللجنة المعايير المقترحة في منتصف ديسمبر 2010 (وقد تم تعديلها لاحقًا). تم تحديد إصدارات ديسمبر 2010 في بازل 3: الإطار الدولي لقياس مخاطر السيولة والمعايير والرصد وبازل 3: إطار تنظيمي عالمي للبنوك والأنظمة المصرفية الأكثر مرونة. يقوم إطار عمل بازل المعزز بمراجعة وتعزيز الركائز الثلاث التي أنشأها بازل الثاني، ويمتد إلى عدة مجالات. تجري معظم الإصلاحات على مراحل بين عامي 2013 و 2019.

4. منتدى الاستقرار المالي : Financial Stability Forum (FSF)

"تأسست المؤسسة السابقة منتدى الاستقرار المالي (FSF) * في عام 1999 من قبل وزراء مالية مجموعة السبعة (G7) ومحافظي البنك المركزي بعد توصيات "هانز تيتماير"، رئيس البنك المركزي الألماني. وكلف الوزراء والمحافظون في مجموعة الدول السبع الدكتور "تيتماير" بالتوصية بهياكل جديدة لتعزيز التعاون بين مختلف الهيئات الإشرافية الوطنية والدولية والمؤسسات المالية الدولية من أجل تعزيز الاستقرار في النظام المالي الدولي. ودعا إلى إنشاء منتدى الاستقرار المالي¹.

وتم تأسيس منتدى الاستقرار المالي² (FSB) * في أبريل 2009 خلفًا لمنتدى الاستقرار المالي (FSF). في قمة بيتسبرغ، حيث أيد رؤساء دول وحكومات مجموعة العشرين ميثاق (FSB) الأصلي المؤرخ 25 سبتمبر 2009 الذي حدد أهداف وتفويض FSB والهيكل التنظيمي. اضطلع مجلس الاستقرار المالي بدور رئيسي في تعزيز إصلاح التنظيم والإشراف الماليين الدوليين.

* Financial Stability Forum (FSF): منتدى الاستقرار المالي.

** Financial Stability Board (FSB): مجلس الاستقرار المالي.

1- مجلس الاستقرار المالي: <https://www.fsb.org/history-of-the-fsb>

** Financial Stability Board (FSB): مجلس الاستقرار المالي.

2- مجلس الاستقرار المالي: <https://www.fsb.org/history-of-the-fsb>

1.4. مهام منتدى الاستقرار المالي:

يعزز FSB الاستقرار المالي الدولي. وهو يفعل ذلك من خلال تنسيق السلطات المالية الوطنية والهيئات الدولية لوضع المعايير بينما تعمل على وضع سياسات تنظيمية وإشرافية وسياسات مالية قوية أخرى. فهي تعزز تكافؤ الفرص من خلال تشجيع التنفيذ المتناسك لهذه السياسات عبر القطاعات والولايات القضائية.

يسعى FSB، من خلال أعضائه، إلى تعزيز النظم المالية وزيادة استقرار الأسواق المالية الدولية. يتم تنفيذ السياسات الموضوعية في متابعة هذه الأجندة من قبل السلطات القضائية والسلطات الوطنية. وبشكل أكثر تحديداً، تم تأسيس FSB من أجل:

- تقييم نقاط الضعف التي تؤثر على النظام المالي العالمي وكذلك تحديد ومراجعة، في الوقت المناسب وبشكل مستمر ضمن منظور التحول الكلي، الإجراءات التنظيمية والإشرافية وما يتصل بها اللازمة لمعالجة نقاط الضعف هذه ونتائجها.
 - تعزيز التنسيق وتبادل المعلومات بين السلطات المسؤولة عن الاستقرار المالي.
 - رصد وتقديم المشورة بشأن تطورات السوق وآثارها على السياسة التنظيمية.
 - رصد وتقديم المشورة بشأن أفضل الممارسات في تلبية المعايير التنظيمية.
 - إجراء مراجعات إستراتيجية مشتركة لهيئات وضع المعايير الدولية وتنسيق أعمال تطوير السياسات الخاصة بها لضمان أن يكون هذا العمل في الوقت المناسب ومنسقاً ومركزاً على الأولويات ومعالجة الثغرات.
 - وضع مبادئ توجيهية لإنشاء ودعم الكليات الإشرافية.
 - دعم التخطيط للطوارئ لإدارة الأزمات عبر الحدود، وخاصة فيما يتعلق بالشركات ذات الأهمية النظامية.
 - التعاون مع صندوق النقد الدولي (IMF) لإجراء تمارين الإنذار المبكر.
 - تعزيز تنفيذ الدول الأعضاء للالتزامات والمعايير وتوصيات السياسة المتفق عليها من خلال مراقبة التنفيذ ومراجعة النظراء والإفصاح.
5. منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية:

منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) هي منظمة دولية تعمل على بناء سياسات أفضل لحياة أفضل. هدفها هو صياغة السياسات التي تعزز الازدهار والمساواة والفرص والرفاهية للجميع. لها ما يقرب من 60 عامًا من الخبرة والرؤى لإعداد عالم الغد بشكل أفضل.

"تعمل بالتعاون مع الحكومات وواضعي السياسات والمواطنين، على وضع معايير دولية قائمة على الأدلة وإيجاد حلول لمجموعة من التحديات الاجتماعية والاقتصادية والبيئية. مع تحسين الأداء الاقتصادي وخلق فرص العمل إلى تعزيز التعليم القوي ومكافحة التهرب الضريبي الدولي، تقدم منتدى فريدًا ومركزًا معرفيًا فريدًا للبيانات والتحليل، وتبادل الخبرات، وتبادل أفضل الممارسات، وتقديم المشورة بشأن السياسات العامة، ووضع المعايير الدولية"¹.

1.5. النشأة:

"أنشأت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في 30 من سبتمبر سنة 1961 بعد أن حلت محل منظمة التعاون الاقتصادي الأوروبي OEEC التي أسست سنة 1948 للمساعدة على إدارة مشروع مارشال لإعادة إعمار أوروبا بعد الحرب العالمية الثانية. وبعد فترة تم توسيعها لتشمل عضويتها بلدان غير أوروبية"².

2.5. مهامها:

وتهدف منظمة التعاون الاقتصادي إلى تحقيق الأهداف التالية:³

- ✚ الاستخدام الفعال للموارد الاقتصادية.
- ✚ توفير تطوير الموارد وتشجيع البحث والتأهيل المهني.
- ✚ إتباع سياسات مخصصة لضمان النمو الاقتصادي والاستقرار المالي الداخلي والخارجي والعمل على تلاقي قيام أوضاع يمكن أن تعرّض للخطر اقتصاديات الدول الأعضاء وغير الأعضاء.
- ✚ متابعة الجهود لتقليص العوائق وإزالتها أمام تبادل البضائع والخدمات وتسهيل عمليات المدفوعات الجارية والتوسع في تحرير حركة رؤوس الأموال.
- ✚ الإسهام في تنمية الدول الأعضاء وغير الأعضاء من البلدان النامية بوسائل مناسبة، ومدّ هذه البلدان برؤوس الأموال وتقديم المساعدة التكنولوجية وتوسيع الأسواق أمام صادراتها.

¹ - <http://oecd.org/fit/apropos/>

² - منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية - Wikiwandwww.wikiwand.com

³ - مخلفي سارة كوثر، مرجع سابق، ص 51.

وفي إطار دور المنظمة في متابعة حركة رؤوس الأموال فإن للمنظمة لجننتين هما: " لجنة حركة رؤوس الأموال: تراقب احترام الدول لتعهداتها المتعلقة بتحرير التجارة في الخدمات وحركة رؤوس الأموال، مع مراقبة تطبيق قواعد العمل ومحاولة الضغط لكسب أكثر تأييد دولي لمسعى انفتاح الأسواق.

لجنة الأسواق المالية: تتابع توجيهات الأسواق النقدية والمالية الدولية. وتنتشر أعمال اللجنتين في التقرير الشهري " الإحصائيات المالية لمنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، والتقرير الفصلي " توجهات الأسواق المالية ومن جانب آخر تعقد بعض الندوات حول السرية البنكية"¹.
" كما تشارك منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية في عملية الإشراف على الاقتصاد الكلي والشؤون المالية، وعمدت إلى وضع مبادئ الإدارة السليمة للمشروعات في ماي 1999، وهي تهدف إلى الارتقاء بالإطار القانوني والتنظيمي لإدارة المشروعات في الدول أعضاء المنظمة والدول من خارجها، وتدخل هذه المبادئ الإثنتا عشرة التي حددها منتدى الاستقرار المالي"².

6. مجموعة العشرين:

مجموعة العشرين هي المنتدى الرئيس للتعاون الاقتصادي الدولي وتضم قادة من جميع القارات ويمثلون دولاً متقدمة وناميةً. وتمثل الدول الأعضاء في مجموعة العشرين، مجتمعة، حوالي 80% من الناتج الاقتصادي العالمي، وثلثي سكان العالم، وثلاثة أرباع حجم التجارة العالمية. ويجتمع ممثلو دول المجموعة لمناقشة القضايا المالية والقضايا الاجتماعية والاقتصادية.
" مجموعة العشرين الكبار منتدى غير رسمي يدعم المناقشات البناءة والمفتوحة بين دول السوق البارزة والدول الصناعية حول القضايا الأساسية المتعلقة باستقرار الاقتصاد العالمي للإسهام في تقوية الهيكل المالي العالمي وإتاحة فرص الحوار حول السياسات الاقتصادية الداخلية للبلاد والتعاون في بينها وتوظيف المؤسسات المالية الدولية في خدمة الاقتصاد العالمي. كما تسعى مجموعة العشرين لتدعيم حركة النمو والتطور الاقتصادي في شتى أنحاء العالم"³.

1 - حاج موسى نسيم، دور صناديق الثروة السيادية في دعم الاستقرار المالي - دراسة أزمة الرهن العقاري أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس، 2015، ص116.

2 - نفسه.

3 - مصطفى العبد الله الكفري، مجموعة العشرين الكبار وقمة سان بطرسبرغ 2013، منتدى غير رسمي للدول الصناعية الكبرى، مجلة المستقبل العربي، العدد 420، شباط/فبراير 2014، ص ص 71 - 84.

1.6 النشأة:

" تأسست مجموعة العشرين في عام 1999م، التي كانت تُعقد على مستوى وزراء المالية ومحافظي البنوك المركزية لعقد مناقشات رفيعة المستوى عن القضايا الاقتصادية والمالية. وفي أعقاب الأزمة المالية في عام 2008م، رُفِع مستوى المجموعة لتضم قادة الدول الأعضاء. وانهقدت قمة قادة مجموعة العشرين الأولى في واشنطن في نوفمبر 2008م. ونتيجة لذلك، وُسِّع جدول أعمال مجموعة العشرين ليتجاوز القضايا الاقتصادية والمالية ويشمل القضايا الاجتماعية والاقتصادية والتنمية"¹.

2.6. أهداف المجموعة:

وتتمثل الأهداف الرئيسية للمجموعة فيما يلي:²

✚ تشجيع النقاش بين الدول المؤثرة في النظام المالي العالمي بشأن القضايا الرئيسية ذات العلاقة بالسياسات الاقتصادية.

✚ تعزيز دور المجموعة حاليًا حيث تعمل على تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي المستدام في جميع أنحاء العالم.

منذ إنشائها في عام 1999م، تعقد المجموعة اجتماعات عدة مرات على مدار العام لدول المجموعة على مستوى:

- ✓ وزراء مالية ومحافظي البنوك المركزية.
- ✓ نواب وزراء المالية ونواب محافظي البنوك المركزية.
- ✓ يشارك في اجتماع وزراء المالية ومحافظي البنوك المركزية أربعة أعضاء بحكم مناصبهم وهم مدير عام صندوق النقد الدولي، ورئيس اللجنة النقدية والمالية الدولية التابعة لصندوق النقد الدولي، ورئيس لجنة التنمية التابعة للبنك الدولي.
- ✓ يتم أيضا عقد ورش عمل في الدول الأعضاء في المجالات الاقتصادية والمالية المختلفة.

3.6. دور المجموعة في الحفاظ على الاستقرار المالي:

1 - <https://g20.org/ar/about/pages/whatis.aspx>

2 - مخلفي سارة كوثر، مرجع سابق، ص54.

"أنشأت هذه المجموعة على هامش قمة مجموعة الثماني الكبار في 25 سبتمبر 1999 بواشنطن في اجتماع وزراء مالية مجموعة الدول العشرين. والغرض من هذه المجموعة الجديدة هو تعزيز الاستقرار المالي الدولي وخلق فرص للحوار ما بين البلدان الصناعية والبلدان الناشئة، والتي لم تتمكن اجتماعات وزراء المالية مع مجموعة السبعة من حلها"¹.

"كما تشارك منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية في عملية الإشراف على الاقتصاد الكلي والشؤون المالية، وعمدت إلى وضع مبادئ الغدرة السليمة للمشروعات في ماي 1999، وهي تهدف إلى الارتقاء بالإطار القانوني والتنظيمي لإدارة المشروعات في الدول أعضاء المنظمة والدول من خارجها، وتدخل هذه المبادئ الاثنتا عشرة التي حددها منتدى الاستقرار المالي"².

المطلب الثاني: الإطار العام للاستقرار المالي

كثيرا ما صُوّر هذا الإطار على أنه سلسلة من خطوط الدفاع ضد الاختلالات المالية التي يمكن أن تنشأ، والتي قد نشأت في كثير من الأحيان من عيوب السوق الهيكلية الكامنة والصدمات غير المتوقعة. وقد صممت خطوط الدفاع لمنع الاختلالات من أن تصبح نظامية وحل الصعوبات النظامية في حالة اختراق واحد أو أكثر من الدفاعات.

أولاً: مفهوم وأهداف الإطار العام للاستقرار المالي:

1. مفهوم الإطار العام للاستقرار المالي:

"إطار الاستقرار المالي هو مجموعة من التعاريف والمفاهيم، والآليات والمبادئ التنظيمية التي تفرض الانضباط على تحليل النظام المالي لتعزيز قدرته على مواجهة الاضطرابات وآثارها على الاقتصاد الحقيقي. ومن العناصر الهامة في إطار حماية الاستقرار المالي التحديد المبكر للمخاطر ومواطن الضعف التي قد تهدد الحفاظ على الاستقرار"³.

1 - مصطفى العبد الله الكفري، مرجع سبق ذكره، ص ص 71 - 84.

2 - حاج موسى نسيمة، مرجع سابق، ص 117.

3 - Garry J. Schinasi, **Defining Financial stability and a framework for safeguarding it**, Op-Cit 31, 2008, p15.

" كما يشير مفهوم الإطار العام للاستقرار المالي إلى مجموعة الآليات والأطر والنظم، التي تعمل جميعها في ضوء إستراتيجية محددة، لتعزيز قدرة القطاع المالي على مواجهة تداعيات الأزمات وتقليص فرص انتقال هذه التداعيات للاقتصاد الحقيقي"¹

2. أهداف الإطار العام للاستقرار المالي:

" يستهدف صانعي السياسات من وراء وضع إطار عام للاستقرار المالي، تصميم آليات للحيلولة دون تحول المشكلات المالية إلى مشكلات نظامية، أو تهديدها لاستقرار الاقتصاد الحقيقي، حيث يتم مراعاة الموازنة بين هدف تحقيق الاستقرار المالي وهدف تعزيز قدرة الاقتصاد على مواصلة النمو. ولا يعني السعي نحو تحقيق الاستقرار المالي بالضرورة منع نشوء كافة المشكلات المالية"². ويتمثل وضع إطار عام للاستقرار المالي في تحقيق الأهداف التالية:³

- الوصول إلى قطاع مالي فعال يسهم في تحقيق النمو الاقتصادي المرتفع والمستدام، وتتناسب مؤشرات الأداء به مع المؤشرات الاقتصادية الكلية، وتعمل فيه الأسواق المالية بكفاءة مع الالتزام بالقواعد الاحترافية لتعاملات المؤسسات المالية بها، وتحقيق من خلاله الرقابة الفعالة على المؤسسات المالية، ويتمتع ببنية تحتية ذات كفاءة عالية تحظى بثقة المتعاملين.
- تمكين صانعي السياسات ومنتخذي القرارات المالية من الوقوف على مواطن الضعف المحتملة في وقت مبكر قبل حدوث انفجار فقاعة سعرية يترتب عليها تصحيح جبري للأسعار القائمة للأصول بشقيها العيني والمالي، أو قد يترتب على دورة الأعمال حدوث تصحيحات ذاتية من شأنها أن تسفر عن انخفاضات مفاجئة وكبيرة في الأسعار، يترتب عليها حدوث مشاكل داخل المؤسسات المالية، أو حالات توقف في البنية التحتية المالية.
- تشجيع اعتماد سياسات وقائية وأخرى علاجية في الوقت المناسب لتفادي عدم الاستقرار المالي، مع تعزيز القدرة على استعادة الاستقرار إلى النظام المالي في حالة فشل التدابير الوقائية والعلاجية في الحد من إمكانية انتقال آثار الصدمات من القطاع المالي للقطاع الحقيقي والعكس.

1 - أحمد شفيق الشاذلي، الإطار العام للاستقرار المالي ودور البنوك المركزية في تحقيقه، صندوق النقد العربي، 2014، ص 41.

2 - نفسه، ص ص 41- 42.

3 - نفسه، ص 42.

ثانياً: شروط ومراحل تحقيق الإطار العام للاستقرار المالي:

1. شروط تحقيقه:

- 1- يمكن الإشارة إلى أهم الشروط الواجب توفرها لتحقيق الإطار العام للاستقرار المالي كما يلي:¹
 - وضع إطار فكري يرى أن الحفاظ على الاستقرار المالي هو هدف من أهداف السياسة يوازي الاستقرار النقدي الذي كان ينظر إليه لعدة عقود على أنه شرط أساسي من أجل استدامة النمو الاقتصادي والاستقرار الاقتصادي بشكل أعم.
 - مما لا شك فيه أن أحد العناصر الهامة في هذا الإطار الفكري الجديد هو تعزيز القدرة على تقييم قدرة النظام المالي على مواصلة أداء وظائفه المالية والاقتصادية الرئيسية في ظل وجود صدمات كبيرة غير متوقعة.
 - يجب أن يستند تصميم الإطار إلى حد ما إلى مفهوم عملي لما يعنيه الاستقرار المالي والقدرة على استدامته. ولكي يكون التعريف والإطار مفيدين في تقييم احتمالات المخاطر والأحداث النظامية، يجب أن يربط التعريف والإطار بين أداء النظام المالي وقدرته على تيسير استمرار النمو الاقتصادي والاستقرار.
 - وباختصار، فإن إطار تقييم الاستقرار المالي يجب أن يقوم على تقييم الأثر المحتمل لنقاط الضعف المالية على الاقتصاد الحقيقي.

2. مراحل إعداد الإطار العام للاستقرار المالي:

- تمر عملية إعداد إطار عام للاستقرار بمجموعة من المراحل المتتالية، يعتمد البدء في كل منها على انتهاء المرحلة السابقة لها، ويصعب في غالبية الأحوال تقديم مرحلة على الأخرى. وتتمثل هذه المراحل فيما يلي:²
 - تحديد الهدف الرئيسي من إنشاء إطار عام للاستقرار المالي، وتقديم معطيات واضحة للمؤسسات العاملة بالقطاع المالي بشأن قواعد الإشراف والرقابة على إدارة المؤسسات المالية.
 - التحديد الواضح لكافة مصادر الخطر ومواطن الضعف، من خلال الرصد الدقيق لأداء مكونات القطاع المالي والاقتصاد الحقيقي (القطاع العائلي والشركات والوحدات الاقتصادية المملوكة

¹ - Garry J. Schinasi, **Defining Financial stability and framework for sofequaeding it**, op-cit, p 10.

² - أحمد شفيق الشاذلي، مرجع سابق، ص ص 44-45.

للدولة)، وتحديد الروابط بين هذه المكونات وبعضها البعض، وبينها وبين الوحدات الاقتصادية خارج نطاق الدولة.

• إعداد مجموعة من المؤشرات والمعايير المتعلقة بالسلامة المالية، كتلك المتعلقة بمدى تعبير الميزانيات العمومية عن الموقف المالي الحقيقي للمؤسسات المالية، وتلك المتعلقة بمدى إمكانية استدامة موقف المديونية كنسبة صافي الدين للدخل، والمعايير المتعلقة بأداء الطرف الآخر في المعاملات كفروق أسعار الفائدة والسيولة، والمراكز المفتوحة بالعملة الأجنبية، ومقاييس أخرى تتعلق بتركز المخاطر.

ثالثاً: آليات عمل الإطار العام للاستقرار المالي:

تبدأ عملية تحقيق الاستقرار المالي داخل الإطار العام له بإجراء رصد وتحليل شامل ومستمر للمخاطر ومواطن الضعف المحتملة في النظام المالي، سواء تلك المرتبطة بالمكونات الرئيسية للقطاع كالمؤسسات والأسواق المالية، أو المخاطر المتعلقة بالبنية التحتية كنظم الدفع والتسوية والمقاصة، أو المخاطر الاقتصادية الكلية، المحلية والخارجية، ذات الصلة بالقطاع المالي.

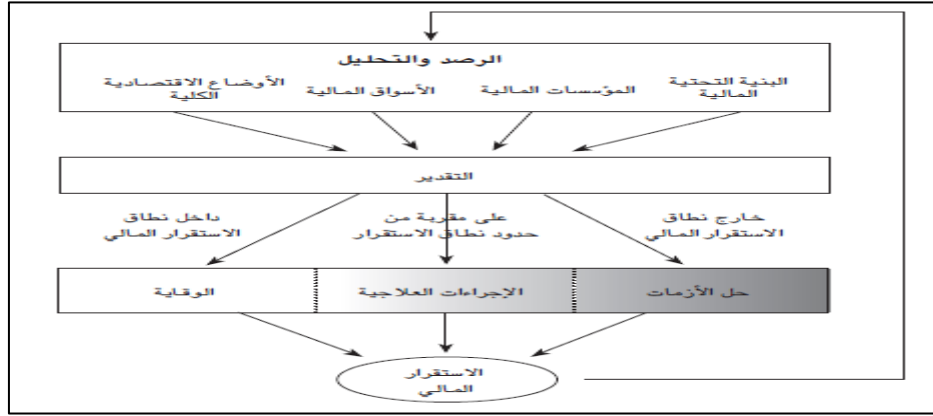
ويعتمد تحديد شكل الإطار في إجراء تحليل شامل ومستمر للمخاطر ومواطن الضعف المحتملة في النظام المالي، ثم إجراء تقييم لمدى خطورة مواطن الضعف على الاستقرار المالي، ثم اعتماد الإجراءات المناسبة على صعيد السياسات، والتي تحدد حسب ظروف النظام، إذا كان النظام ضمن حدود الاستقرار المالي إلى حد بعيد، فإن السياسة الوقائية هي السياسة الملائمة، بغية مواصلة الاستقرار من خلال الاعتماد على الانضباط وفق شروط السوق وأعمال الإشراف والرقابة.

قد يكون النظام المالي ضمن نطاق الاستقرار المالي، ولكنه يمضي نحو حدود هذا النطاق، نتيجة بدء ظهور الاختلالات أو حدوث تغيرات خارج النظام المالي، هنا يتعين اتخاذ إجراءات علاجية لحماية استقرار النظام، كالرقابة المكثفة. قد يكون النظام المالي خارج نطاق الاستقرار المالي، في هذه الحالة تكون أحسن سياسة هي حل الأزمات، بهدف استعادة الاستقرار.

ويوضح "غازي شيناسي" في الشكل التالي الحالات الثلاث والإجراءات الثلاث الملائمة لها، التي يمكن أن يكون عليها النظام المالي بعد إجراء التحليل الشامل والمستمر للعناصر المكونة للنظام المالي وهي تعمل، ومن ثمة القيام بعملية التقدير، وهذه الحالات الثلاث المحتملة هي: حالة أن يكون النظام داخل نطاق الاستقرار المالي، مرحلة أن يكون النظام على مقربة من حدود نطاق الاستقرار المالي وفي الأخير مرحلة أن يكون النظام خارج نطاق الاستقرار المالي، وبناء على نتيجة

التقدير التي تفضي إلى تحديد حالة النظام فإنه يستلزم إلى اتخاذ أحد الإجراءات الثلاثة التالية حسب الحالات السابقة بالترتيب: الوقاية، الإجراءات العلاجية، حل الأزمات.

الشكل رقم (1-4) آلية عمل الإطار العام للاستقرار المالي



المصدر: غازي شيناسي " الحفاظ على الاستقرار المالي "، صندوق النقد الدولي سلسلة قضايا اقتصادية، العدد 36، 2005 ص:13.

• الوقاية:

" فإذا كان النظام المالي ضمن إطار الاستقرار المالي، فإن الإجراء الملائم في هذه الحالة هو الوقاية "

" وفي النظام المالي السليم، فـن الأدوات الرئيسية للحيلولة دون التراكم المحتمل للاختلالات التي يمكن أن تؤدي إلى وقوع أزمة ما هي الانضباط وفق شروط السوق؛ وعمليات التنظيم والإشراف والرقابة والاتصال الرسمية؛ والسياسات الاقتصادية الكلية السليمة ¹."

• التدابير العلاجية:

" وتمثل مرحلة تنفيذ الإجراءات العلاجية أصعب مرحلة من مراحل تحقيق الاستقرار المالي حيث أنه في الحالة التي يقترب فيها النظام المالي من حدود نطاق الاستقرار ولم تظهر بعد مواطن الضعف في القطاع، فإنه يصعب تقييم المخاطر المحتملة، وبالتالي تزداد صعوبة تحديد الأدوات العلاجية الملائمة لمواجهة هذه المخاطر. وقد يلجأ صناع السياسات إلى التأثير في التطورات التي تحدث في هذه المرحلة أو تصحيحها من خلال ممارسة الضغط المعنوي، وتكثيف عمليات الرقابة والإشراف

1 - غازي شيناسي، مرجع سابق، ص 13.

وقد يتعين قيامهم بتعزيز شبكات الأمان للحيلولة دون حدوث موجات من السحب الجماعي من البنوك، أو إجراء التصحيحات للسياسات الاقتصادية الكلية¹.

• حل الأزمات:

وفي مرحلة عدم الاستقرار المالي أو

قد يكون النظام المالي غير مستقر أي خارج نطاق الاستقرار المالي وبالتالي لا يكون قادرا على القيام بوظائفه على النحو الملائم. وفي هذه الحالة، لا بد أن تكون السياسات تفاعلية وتستهدف استعادة الاستقرار، الذي قد يشمل حل الأزمات.

عند ظهور الأزمات، يتعين على السلطات المالية التعجيل بتنفيذ سياساتها، حتى إيصال النظام المالي إلى حدود الاستقرار، وزيادة تكثيف إجراءات الرقابة والإشراف، واعتماد المزيد من سياسات المبادرة الطوعية لاستعادة قدرات النظام وتعزيز الثقة.

" قد يؤدي عدم الاستقرار المالي إلى إطلاق شرارة السحب الجماعي للودائع من المؤسسات المالية أو حدوث حالة من التضخم المفرط، أو أزمة نقدية، انهيار مفاجئ لسوق الأوراق المالية. وفي هذه المرحلة سيكون من الملائم اعتماد سياسات أقوى بهدف استعادة الاستقرار وحل الأزمة، إذا لزم الأمر. وسوف يتعين زيادة تكثيف إجراءات الرقابة والإشراف، مع احتمال ظهور الحاجة إلى اعتماد المزيد من سياسات المبادرة الطوعية لاستعادة قدرات النظام وتعزيز الثقة " ².

1 - أحمد شفيق الشاذلي، مرجع سابق، ص 48.

2 - غازي شيناسي، مرجع سابق، ص 15.

خلاصة الفصل الأول:

لقد أصبح أمر تحقيق الاستقرار المالي يحتل مركز الصدارة ضمن الاهتمامات الرئيسية التي تشغل أعمال واجتماعات الجهات المعنية من أفراد ومؤسسات على المستوى العالمي. فلا يكاد يخلو اجتماع مهم إلا ويضع ضمن برنامج أعماله الحديث عن الأمر والحث على ضرورة تكاتف الجهود للحد من النزيف الذي تحدثه هذه الاضطرابات، كما لا يكاد يخلو بنك مركزي إلا وبه وحدة خاصة ينصب عملها على الحفاظ على الاستقرار المالي بإصدار التقارير والدراسات وتوجيه التحذيرات والتنبيهات.

فعدم الاستقرار المالي يعبر عن هشاشة النظام المالي وقابليته للوقوع في الأزمات المالية والتي تزداد خطورتها بخروجها من إطار الدائرة المالية (الأسواق المالية) لتمس (الدائرة الحقيقية) أي الاقتصاد برمته وتتحول إلى أزمة اقتصادية وقد تنتشر هذه الأزمة لتوصف بأزمة مالية عالمية.

الفصل الثاني: ماهية التمويل الإسلامي والتقليدي

تمهيد:

يعتبر التمويل الإسلامي هو نوع من التمويل يستند إلى قاعدة فقهية معروفة ومهمة وهي أن الربح يستحق في الشريعة بالملك أو بالعمل، وبالتالي البنوك الإسلامية منضبطة بضوابط وآليات المنهج الإسلامي للاستثمار، والممثلة أساساً في صيغ التمويل التي لا يمكن للاستثمار أن يعبر إلا من خلالها، كما يتميز التمويل الإسلامي بانتقال التمويل من أسلوب الضمان والعائد الثابت في التمويل التقليدية، إلى أسلوب المشاركة أو المتاجرة أو المضاربة في العمل البنكي خصوصاً مع ارتفاع حدة المنافسة والتطور التكنولوجي وزيادة حجم المعاملات المصرفية والحاجة إلى بنوك ذات أحجام كبيرة، فالبنوك اليوم أصبحت تواجه مخاطر مصرفية متنوعة تتفاوت درجة خطورتها.

لهذا سنقسم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث أساسية هي :

المبحث الأول : ماهية التمويل الإسلامية

المبحث الثاني: ماهية التمويل التقليدي

المبحث الثالث: التمييز بين البنوك الإسلامية والتقليدية

المبحث الأول : ماهية التمويل الإسلامية

سنتناول في هذا المبحث ماهية التمويل الإسلامي، تعريفه ومبادئه وخصائصه الأساسية وماهية البنوك الإسلامية وصيغ التمويل الإسلامي.

المطلب الأول: مفهوم التمويل الإسلامي وأساسه

تعددت تعريف الباحثين للتمويل الإسلامي إلا أن المتفق عليه هو أنه تمويل تحكمه أحكام و مبادئ الشريعة الإسلامية وهو ما يميزه عن غيره.

أولاً: تعريف التمويل الإسلامي:

1. التمويل لغة: " مصدر لكلمة مؤل، وهي بمعنى إعطاء المال لمن يحتاجه في شأن ما"¹.

أما معنى المال في اللغة قال ابن الأثير: " المال في الأصل ما يلك من الذهب والفضة، ثم أطلق على كل ما يقتنى ويملك من الأعيان، وأكثر ما يطلق عند العرب على الإبل، لأنها كانت أكثر أموالهم ". وقال ابن منظور: " المال: ما ملكته من جميع الأشياء "².

والمال في الاصطلاح الشرعي هو: " ما يميل إليه الطبع ويمكن ادخاره لوقت الحاجة منقولاً أو غير منقول"³.

وقد اختلفت وجهات نظر الاقتصاديون في تعريف التمويل نذكر منها:⁴

✓ عرفه عبد الفتاح حسن بأنه: " تدبير الأموال في المشروع ".

1 - إلياس عبد الله سليمان أبو الهيجاء، تطوير آليات التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية " دراسة حالة الأردن"، أطروحة دكتوراه غير منشورة في الاقتصاد المصرف الإسلامية، جامعة اليرموك، الأردن، 2007، ص 18.

2 - أحمد علي جرادات، النظام الاقتصادي في الإسلام، دار الثقافة للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2015، ص76.

3 - نفسه.

4 - خاطر سعدية، التمويل الإسلامي ومدى فعاليته في معالجة الأزمة المالية العالمية 2008، رسالة ماجستير غير منشورة تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران 2، 2015، ص52.

✓ وعرفه عبد العزيز هيكل بأنه: " مجموع الأموال والتصرفات التي تمدنا بوسائل الدفع في أي وقت يكون هناك حاجة إليها، ويمكن أن يكون هذا التمويل قصير الأجل أو متوسط الأجل أو طويل الأجل ".

✓ وعرفه محمد عبد الحليم عمر بأنه: " نقل القدرة التمويلية من فئات الفائض المالي إلى فئات العجز المالي ".

2. تعريف التمويل اصطلاحاً:

وقد أطلق الأستاذ منذر قحف على التمويل الإسلامي مصطلح " العلاقات التمويلية " وهي تعني: " تقديم ثروة عينية أو نقدية، بقصد الاسترباح من مالها إلى شخص آخر يديرها ويتصرف فيها لقاء، عائد تبيحه الأحكام الشرعية "1.

أما الدكتور عمر أحمد مندور: فقد عرف التمويل الإسلامي بقوله " أما التمويل الإسلامي فهو نوع أو أسلوب في التمويل، يستند إلى قاعدة فقهية أساسية، وهي " أن الربح يستحق في الشريعة بالملك أو بالعمل ". أي أن التمويل الإرتباجي يرتبط ارتباطاً وثيقاً بمبدأ استحقاق الربح بالملك أو بالعمل. وهذا يعني أن عنصر العمل يمكن أن يدخل النشاط الاقتصادي على أساس الربح "2.

والواضح من التعاريف السابقة أن التمويل الإسلامي يعني تقديم ثروة تكون على شكل مال أو عين أو عملاً أي منفعة بغرض تحقيق عائد أو ربح تبيحه الشريعة الإسلامية. " ولكن هذا العائد محكوم بقواعد الأحكام الشرعية، إذ إن التمويل الإسلامي لا يقبل العائد الثابت على النقد نظير الأجل (الفائدة)، وإنما ذلك العائد الذي يشارك في الربح والخسارة "3.

ثانياً: قواعد التمويل الإسلامي:

للمويل الإسلامي قاعدتان يجب أن تتوفر فيه وهما: التملك، الواقعية وربط التمويل بالسلع والخدمات.

1 - منذر قحف ، مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي - تحليل فقهي واقتصادي، بحث تحليلي رق 13، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، ط3، 2004، ص12.

2 - عصام عمر أحمد مندور، البنوك الوضعية والشرعية النظام المصرفي - نظرية التمويل الإسلامي - البنوك الإسلامية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2013، ص237.

3 - إلياس عبد الله سليمان أبو الهيجاء، مرجع سابق، ص23.

1. التملك:

" وتقضي هذه القاعدة بأنه لا بد من التملك لاستحقاق الربح، لأن من ملك شيئاً استحق أية زيادة تحصل في ذلك الشيء... وفي المقابل كما أن للمالك الحق في امتلاك أي زيادات تطراً على ذلك الشيء فإنه أيضاً هو الذي يتحمل جميع ما يطرأ على الشيء المملوك من خسائر ومخاطر"¹.

2. الواقعية:

"أما القاعدة الثانية في التمويل الإسلامي فهي الواقعية. وهذه الواقعية هي من الفطرة، على بساطتها وسهولتها، ودون أية تعقيدات ذهنية أو افتراضات تحكمية"². " يقصد بالواقعية أن العين المملوكة سواء أكانت عيناً أم مالا لا بد أن تقبل بطبيعتها النماء والزيادة، ونتيجة لهذه الطبيعة فإن الزيادة التي تحصل تستحق لمالك هذه العين، وإن كان ليس في حوزته، والعكس صحيح. ومن الأمثلة عليها الدين، لا ينمو بالعمل فلا يكون رأس مال مشاركة، والزيادة إن طرأت عليه لا تستحق لمالكة لأنه لا يقبل بطبيعته النماء، والنماء فيه افتراضي، ومعنى ذلك أن تكون طبيعة المال موضع الاستثمار قابلة للنمو بتأثير العمل بحيث يكون له دور في تحقيق النتائج المرجوة لهذه العلاقة التمويلية"³.

"وهذا معناه ارتباط استحقاق الربح في التمويل الإسلامي مع ما يحصل فعلاً. ولا يكون استحقاق الربح افتراضياً أو وهمياً، فلو أن شخصاً استثمر مالا مع آخر فلا يحق له أخذ نصيبه من الأرباح كنسبة محددة سلفاً دون اعتبار لما يحصل في أرض الواقع، فهذا غير جائز، وإنما حصوله على الربح مرتبط بما ينتج فعلياً عن تشغيل هذا المال أي أن الربح من النماء لا من رأس المال"⁴.

3. ربط التمويل بالسلع والخدمات:

1 - عصام عمر أحمد مندور، البنوك الوضعية والشرعية النظام المصرفي - نظرية التمويل الإسلامي - البنوك الإسلامية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2013، ص 237-238.

2 - نفسه، ص 239.

3 - منذر قحف، مرجع سبق ذكره، ص 18.

4 - إلياس عبد الله سليمان أبو الهيجاء، مرجع سبق ذكره، ص 25.

"وتقضي بأن كل عملية تمويلية لا بد أن تمر من خلال السلع والخدمات، سواء في إنتاجها كما في التمويل بالمشاركة والمضاربة... أو في تداولها (أي السلع والخدمات) كما في التمويل بالبيع والإيجارات"¹.

ثالثاً: خصائص التمويل الإسلامي:

يتمتع النظام المالي الإسلامي ببعض الخصائص والسمات التي تجعله يتميز على ويتفوق على غيره من الأنظمة المالية الأخرى ومن أهم هذه الخصائص نذكر ما يلي:²

1. أنه شرعي ورباني: فهو يحتكم إلى الشريعة الإسلامية، ويعتمد على النصوص الشرعية من القرآن والسنة وإجماع العلماء على أحكامه وأصوله.
2. الاستقرار والانضباطية: إذ إن أصول هذا العلم ثابت لا يتغير مما يجعل الأحكام المالية العامة الإسلامية تتمتع بميزة الاستقرار التي تفقدها كل الأنظمة الأخرى.
3. استبعاد التعامل بالربا أخذاً وعطاءً: تستند هذه الخاصية إلى القاعدة الإسلامية الخاصة بحرمة الربا وحرمة التعامل به وذلك في قوله عز وجل: ﴿وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا﴾ (البقرة 275).

وتعتبر هذه الخاصية من أهم الخصائص التي تساهم في تحقيق العدالة الاجتماعية فهي تمنع الظلم وتحد من تركيز الثروة وتحد من البطالة وتضمن حق الفقير في تنمية موارده ومواهبه وإبداعاته³.

1.3. تعريف الربا:

"والربا لغة: مطلق الزيادة، قال تعالى: ﴿وَمَا أُتِيتُمْ..﴾ (سورة الروم 39) وسمي المكان المرتفع ربة لزيادته على سائر الأماكن ارتفاعاً. قال الله تعالى: ﴿فَإِذَا أَنْزَلْنَا..﴾ (الحج).

أما شرعاً: " هو فضل مال بلا عوض في معاوضة مال بمال"⁴.

1 - عصام عمر أحمد مندور، مرجع سبق ذكره، ص 241.

2 - أحمد علي جرادات، مرجع سابق، ص 644.

3 - خاطر سعدية، التمويل الإسلامي ومدى فعاليته في معالجة الأزمة المالية العالمية 2008، رسالة ماجستير غير منشورة تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران 2، 2015، ص.

4 - أحمد علي جرادات، مرجع سابق، ص 523.

2.3. أنواع الربا:

الربا نوعان: ربا الفضل و ربا النسيئة:¹

ربا الفضل: هو الزيادة في أحد البديلين عند مبادلة مال مثلي بمثله ولو تفاوتوا جودة ونقاء إذ كانت المبادلة فورية، أي إذ تم فيها تقابض البديلين في المجلس يدا بيد.

ربا النسيئة: هو الزيادة التي ينالها الدائن من مدينه نظير التأجيل، وقد سمي بربا النسيئة لأن الزيادة تكون بسبب النسيئة أو الزمن، وهذا النوع يحدث إذا جرى تأجيل قبض أحد البديلين في المال المتحد الصنف مع الزيادة، أو جرى تأجيل قبض أحد البديلين المختلفين في الصنف ولو مع الزيادة.

كما أن للتمويل الإسلامي العديد من السمات التي ينفرد بها نذكرها فيما يلي:²

- أنه يحتوي العديد من صور وأشكال التمويل المتباينة فيما بينها.
- أنه تمويل حقيقي تقدم فيه بشكل فعلي الأموال والخدمات لطالبتها وليس تمويلا مصطنعا أو على ورق، كما أنه لا يقف عند حد عرض الأموال بل يحتوي على عرض الخيارات والمهارات.
- أنه مربوط مع الاستثمار. فالتمويل الإسلامي في صورته العديدة لا يُرى منفصلا عن عملية الاستثمار الحقيقي.
- أنه خال من التعامل بالربا أي المداينة من خلال الفائدة.
- أنه تمويل لأعمال مشروعة وأنشطة مشروعة فلا يجوز تقديم أي تمويل لمشروع ينتج سلعا أو خدمات أو يمارس في نشاطه أساليب محرمة وذلك ضمانا لسلامة النشاط الاقتصادي من الانحرافات وضمانا للموارد والأموال من أن تبدد في ما لا يفيد.
- العائد على الممول يتوزع بين عائد ثابت محدد وعائد نسبي محتمل وعائد غير مباشر (الثواب) حسب صيغة التمويل المتعامل من خلالها، معنى ذلك بالنسبة للمستثمر أنه أمام أشكال مختلفة من العبء الذي عليه تحمله نظير عملية التمويل، فقد يتمثل في تكلفة محددة ثابتة وقد يتمثل في حصة نسبية مما يتحقق من ناتج أو ربح. والتكلفة المحددة الثابتة قد تحتوي على عنصرين

1 - سليمان ناصر، تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية، جمعية التراث، غرداية، الجزائر، 2002، ص42.

2 - بوزيد عصام، التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة - دراسة حالة بنك البركة الجزائري - رسالة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير، جامعة ورقلة، 2010، ص5.

مندمجين هما مقابل ما حصل عليه مع إضافة بعض الأموال كما هو الحال في البيع المؤجل، وقد لا تحتوي إلا على العنصر المقابل لما حصل عليه فقط كما هو الحال في التمويل من خلال القرض.

المطلب الثاني: ماهية البنوك الإسلامية:

تعتبر البنوك الإسلامية حديثة النشأة رغم أنها تستمد أحكامها من فقه المعاملات، وهو فقه قديم قدم الشريعة الإسلامية نفسها.

أولاً: تعريف البنوك الإسلامية:

لقد تعددت تعاريف البنوك الإسلامية وتنوعت، وذلك حسب اختلاف وجهات نظر كل باحث، وهذا أمر طبيعي في كل المفاهيم التي تحتمل عدة وجهات نظر ولكن كلها تصب في نفس الموضوع، ولذلك سوف نستعرض بعضها على سبيل المثال لا على الحصر:

يُعرف البنك الإسلامي بأنه "مؤسسة مالية نقدية تجارية ربحية تلتزم بتطبيق أحكام الشريعة الإسلامية في جميع معاملاتها المصرفية التمويلية والاستثمارية والخدمية، وذلك من خلال تطبيق مفهوم الوساطة المالية القائم على مبدأ المشاركة في الربح أو الخسارة استناداً على إطار الوكالة، تتلقى الأموال وتستثمرها وفقاً لقواعد استحقاق العوائد في التشريع الإسلامي، تهدف إلى المحافظة على القيم والأخلاق الإسلامية، وتحقيق أقصى عائد اقتصادي واجتماعي يحقق الحياة للأمة الإسلامية".¹

وعرفت اتفاقية إنشاء الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية على أنها "تلك البنوك أو المؤسسات التي ينص قانون إنشائها ونظامها الأساس على الالتزام بمبادئ الشريعة وعلى عدم التعامل بالربا أخذاً وعطاءً"².

كما يُعرف البنك الإسلامي بأنه "مؤسسة مالية تلتزم بأحكام الشريعة الإسلامية في كل نشاطاتها الاستثمارية والخدمية من خلال دورها كوسيط مالي بين المدخرين والمستثمرين، وتقدم الخدمات المصرفية في إطار العقود الشرعية"¹.

¹ - رائد نصري أبو مؤنس، تمويل خدمات المنافع في المصارف الإسلامية، الرضوان للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2013، ص 39.

² - فارس مسدور، التطبيقات المعاصرة لتقنيات التمويل بلا فوائد لدى البنوك الإسلامية، مذكرة ماجستير، غير منشورة، تخصص علوم اقتصادية، جامعة الجزائر، 2001-2002، ص 44.

كما يُعرف على أنه " ذلك البنك الذي يعمل على تجميع المدخرات وإعادة توظيفها واستثمارها بأسلوب محرر من سعر الفائدة، وهو أسلوب المشاركة في الربح والخسارة باستخدام طرق للتمويل والاستثمار تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، كالمضاربة، المشاركة، المتاجرة والاستثمار المباشر، إضافة إلى تقديم الخدمات المصرفية في إطار الصيغ الشرعية التي تضمن الاستقرار المالي والتنمية الاقتصادية"².

ومن خلال قراءة هذه التعاريف، فإنه من الواضح أنه كلها متفقة على أن البنوك الإسلامية هي بنوك تعمل وفق الشريعة الإسلامية، ولا تتعامل بسعر الفائدة أو "الربا"، كما أن من هذه التعاريف عن وصفها بالمؤسسة النقدية والمالية ومنها من ركز على صفة الربحية واعتماد مبدأ المشاركة في الربح والخسارة في عملياتها الاستثمارية.

وعليه مما سبق، يمكن إعطاء تعريف للبنوك الإسلامية بالاعتماد على النقاط التالية:

- أنها مؤسسة نقدية ومالية لا تتعامل بسعر الفائدة وينص نظامها الأساسي صراحة على العمل بأحكام الشريعة الإسلامية.
- تجميع المدخرات والموارد المالية وإعادة توظيفها واستثمارها في مشروعات إقتصادية حقيقية، بما يتوافق مع الشريعة الإسلامية.
- العمل على تحقيق الربح كغيره من المؤسسات المالية دون إهمال البعد الاجتماعي والخيري وتحقيق التنمية الاقتصادية للمجتمع.

ثانياً: خصائص البنوك الإسلامية:

للبنوك الإسلامية عدة خصائص نذكر منها:

1. الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية: مصطفى إبراهيم محمد مصطفى، تقييم ظاهرة تحول البنوك التقليدية المصرفية الإسلامية دراسة تطبيقية عن تجربة بعض البنوك السعودية، مذكرة ماجستير في الاقتصاد الإسلامي (غير منشورة)، جامعة مصر الدولية، 20

1 - 06، ص 88.

2 - محمد الطاهر الهاشمي، المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية، منشورات سبعة أكتوبر، ط1، مصر، 2010، ص121.

إن الالتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية هي السمة التي تتميز بها هذه البنوك عن غيرها من البنوك التقليدية الأخرى، وذلك بالنظر إلى عدة امتيازات نوجز أهمها فيما يلي:

أ- عدم التعامل بالربا أو الفائدة:

"إن البنك الإسلامي هو بنك عقيدي قائم ومبني على العقيدة الإسلامية، فهو يستمد منها كافة مقومات وجوده وعوامل استمراره"¹ ولذلك فهي تلتزم بمبادئ الشريعة الإسلامية، "ومن هنا فإن البنوك الإسلامية لا تتعامل بالفائدة أيًا كانت صورها وأشكالها، أخذًا وعطاءً، إيداعًا أو توظيفًا، قبولًا أو خصمًا، بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، ثابتة أو متحركة..."².

ب- الرقابة الشرعية:

"وكي تلتزم المصارف الإسلامية بضوابط المعاملات المالية في الاقتصاد الإسلامي، فإنها تخضع لرقابة هيئة شرعية تقوم بالتدقيق والمراجعة المستمرين للتأكد من سلامة كافة الأنشطة والمعاملات المالية التي تقوم بها المصارف الإسلامية لتحقيق أهدافها المسطرة"³. وبذلك تتفرد البنوك الإسلامية عن غيرها من البنوك التقليدية بأن لها رقابة ثالثة على عملياتها وهي الرقابة الشرعية بالإضافة إلى الرقابات المالية والإدارية والمصرفية، وهي الميزة الرئيسية للبنوك الإسلامية تختلف في آلياتها وشموليتها سواء كانت هذه الرقابة سابقة أو لاحقة وبموجبها يتم تسيير العمل المصرفي الإسلامي وفقًا لأحكام الشريعة الإسلامية"⁴.

2. الصفة التنموية والاجتماعية للبنوك الإسلامية:

- 1 - محسن أحمد الخضري، البنوك الإسلامية، إبتزال للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، القاهرة، 1995، ص17.
- 2 - عبد الرزاق رحيم جدي، المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق، دار أسامة، عمان، الأردن، ط1، 1998، ص192.
- 3 - عبد الحميد محمود البعلي، الرقابة الشرعية الفعالة في المؤسسات المالية الإسلامية، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، المملكة العربية السعودية، 2005، ص5.
- 4 - سميرة رزيق، إدارة مخاطر التمويل في البنوك دراسة مقارنة بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية، مذكرة ماجستير غير منشورة، فرع نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، 2010-2011، ص95.

رغم أن البنوك الإسلامية كغيرها من المؤسسات المالية الأخرى تسعى إلى الحصول على الربح إلا أنها تحرص " عند اختيارها لنوعية استثماراتها على أن تكون مرتبطة بحاجات أفراد المجتمع، أي أنها تحمل على المزوجة بين هدف الربحية وأهداف المشروع الاجتماعية " ¹.

" فعلى هذا الأساس كانت الرسالة التنموية للبنوك الإسلامية، التي تلزمها مراعاة أهداف المجتمع الاقتصادية عند وضع سياستها الاستثمارية، أو عند دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع التي تقوم بتمويلها فتعمل مثلاً على تفضيل المشاريع التي تساهم في تنمية وتعمير المناطق النائية، أو التي تساهم في امتصاص أكبر عدد ممكن من البطالة وتبتعد عن المشاريع التي تضر بالبيئة أو تلك التي تؤدي إلى استنزاف موارد المجتمع دون تحقيق أي منفعة له " ².

3. الاستثمار في المشروعات الحلال:

" تسعى البنوك الإسلامية إلى الاستثمار في المشاريع التي تحقق النفع للمجتمع والحفاظ على ثرواته وتميئتها، وتتجنب المشاريع التي تسعى إلى إنتاج السلع الضارة والخدمات التي لا تبيحها الأخلاق ولا الأعراف، عكس البنوك التقليدية التي تسعى إلى تحقيق أعلى ربح ممكن دون الاهتمام بطبيعة المشاريع " ³.

4. توظيف الأموال في الاستثمار الحقيقي:

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

ثالثاً: أهداف البنوك الإسلامية:

- 1 - جلاء وفاء البدري محمد، البنوك الإسلامية، دراسة مقارنة للنظم في دولة الكويت ودول أخرى، رسائل بنك الكويت الصناعي، العدد 84، مارس 2006، ص 53.
- 2 - فادي محمد الرفاعي، المصارف الإسلامية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2004، ص 57.
- 3 - صالح صالح، نوال بن عمارة، الصيغ التمويلية ومعالجتها المحاسبية بمصارف المشاركة، مجلة الباحث، العدد 2، 2003، ص 51.
- 4 - خاطر سعدية، مرجع سبق ذكره، ص 54.

يمكن استعراض أهم الأهداف التي تسعى البنوك الإسلامية إلى تحقيقها فيما يلي:

1- **تحقيق الربح:** " وهو من أهم الأهداف التي يسعى البنك إلى تحقيقها لأنها مقياس إستراتيجيته وبقائه، وهذا الربح ليس فقط للبنك نفسه وإنما أيضاً للمتعاملين معه من المودعين المضاربين بأموالهم في البنك " ¹. وذلك من خلال " تجميع أقصى قدر ممكن من الموارد المالية من خلال تجميع المدخرات الموجودة لدى الأفراد والجهات المختلفة في المجتمع، والانتفاع منها باستخدامها في تمويل النشاطات الاقتصادية مما يحقق نفعاً لأصحابها، وللبنك، ولمن يستخدمها، ومن ثم انتفاع المجتمع والاقتصاد ككل نتيجة لذلك " ².

2- **الحكمة والأمان في التصرف بالأموال:**

" وذلك من خلال تنويع الاستثمارات وتقليل المخاطر والاحتفاظ بمعدلات سيولة ملائمة لمواجهة الظروف " ³. حيث يعتبر الأمان بالنسبة للمودعين " من أهم عوامل نجاح للبنوك مدى ثقة المودعين في البنك، من أهم عوامل الثقة في البنوك توافر سيولة نقدية دائمة لمواجهة احتمالات السحب من ودائع العملاء " ⁴.

3- **الاستمرارية والنمو:**

" أي تنمية الموارد الذاتية للبنك من خلال رفع رأس المال والأرباح المحتجزة والاحتياطات، بالإضافة إلى تنمية الموارد الخارجية باستقطاب المدخرات وتوظيفها " ⁵. وذلك " حتى تستمر البنوك الإسلامية في السوق البنكية لابد أن تضع في اعتبارها تحقيق معدل نمو وذلك حتى يمكنها الاستمرار والمنافسة في الأسواق البنكية " ⁶.

كما يمكن إضافة أهداف أخرى تسعى البنوك الإسلامية لتحقيقها:

- 1 - محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية، أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، دار المسيرة، عمان، ط1، 2008، ص114.
- 2 - خاطر سعدية، مرجع سبق ذكره، ص61.
- 3 - محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص114.
- 4 - يعقوب ميغراي، الصرفة الإسلامية، مجلة إتحاد المصارف العربية، العدد 310، بيروت، لبنان، 2007، ص57.
- 5 - محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص114.
- 6 - يعقوب سيفراي، مرجع سبق ذكره، ص57.

- الابتعاد في الاستثمار بالسلع والخدمات المحرمة شرعاً...
 - تصحيح وظيفة رأس المال في المجتمع.
 - نشر الثقافة المصرفية الإسلامية والحث على استخدام الأدوات والأساليب الاستثمارية والتمويلية الإسلامية.
 - عدم أكل أموال الناس بالباطل.
 - عدم التبذير في التصميم الإنشائي والتأثيث والإنفاق بشكل عام.
 - إيجاد البديل الإسلامي لنظام الفائدة من خلال التأكيد أن الدين الإسلامي يلاءم ويتلاءم مع جميع الأعمال المصرفية التي لا تتعارض مع الشريعة الإسلامية.
- المطلب الثالث: صيغ التمويل في البنوك الإسلامية:**

لقد قسم الباحثين صيغ التمويل في البنوك الإسلامية إلى عدة تقسيمات وذلك حسب الزاوية التي ينظر إليها إلى كل قسم، وسنتناول في هذا المطلب تصنيف هذه الصيغ حسب معيار مدة التمويل كما يلي:

- صيغ التمويل قصير الأجل.
 - صيغ التمويل متوسط الأجل.
 - صيغ التمويل طويل الأجل.
- أولاً: صيغ التمويل قصير الأجل في البنوك الإسلامية:**
- وهي ثلاثة صيغ: المرابحة، السلم، والقرض الحسن.

1. صيغة المرابحة:

يُعتبر التمويل بالمرابحة من الصيغ الأكثر استعمالاً لدى البنوك الإسلامية، وهي من صيغ التمويل القصيرة الأجل، كما أنها من صيغ التمويل القائمة على المديونية.

1.1. تعريف المرابحة:

المربحة تعني " بيع سلعة بالثمن الذي اشتراها به وزيادة ربح معلوم للعاقدين " ¹. أي أنها " البيع بمثل الثمن الأول، مع زيادة ربح، كأن يشتري الشيء بعشرة دنانير، ويريد بيعه بربح دينار (مقدار مقطوع) أو بنسبة عشرية" ².

1. 2. المربحة كما تقوم بها المصارف الإسلامية (المربحة للأمر بالشراء):

إن التعريف السابق للمربحة يعبر عن المربحة حسب صيغتها الأصلية التي تتم بين البائع والمشتري من دون تدخل البنك، حيث يكون البائع حائزاً للسلعة ثم يبيعها للمشتري حسب هذه الصيغة، أما المربحة كما تقوم بها البنوك الإسلامية فيطلق عليها " المربحة للأمر بالشراء" والتي تعرف على أنها والتي تعرف على أنها " قيام المصرف بتنفيذ طلب المتعاقد معه على أساس شراء الأول ما يطلبه الثاني بالنقد الذي يدفعه المصرف كلياً أو جزئياً وذلك مقابل التزام الطالب بشراء ما أمر به وحسب الربح المتفق عليه عند الابتداء" ³.

وهذا يعني أن بيع المربحة للأمر بالشراء يتم بين ثلاثة أطراف، الأول الأمر بالشراء، الثاني البنك الإسلامي، أما الثالث فهو البائع، ولذلك فإن صيغة المربحة كما تجريها البنوك الإسلامية تختلف عن صيغة المربحة الأصلية التي تقوم على طرفين فقط.

1. 3. مراحل المربحة كما تجريها البنوك الإسلامية:

ومما سبق فإن بيع المربحة يتم بين الأطراف الثلاثة حسب الإجراءات التالية: ⁴

- تقديم طلب شراء من طرف العميل: تبدأ العملية بتلقي البنك طلباً من العميل يوضح فيه رغبته في أن يقوم البنك بشراء سلعة محددة الكم والوصف، على أن يشتريها هذا العميل من البنك مربحة.

1 - علاء الدين رعرتي، الخدمات المصرفية وموقف الشريعة الإسلامية منها، دار الكلم الطيب، ط2، 2008، ص90.

2 - وهبة الزحيلي، المعاملات المالية المعاصرة، ص67.

3 - عطية فياض، التطبيقات المصرفية لبيع المربحة في ضوء الفقه الإسلامي، دار النشر للجامعات، مصر، 1999، ص65.

4 - نفس المرجع، ص ص 67-137.

- عقد الوعد بالشراء: بعد دراسة البنك لطلب شراء العميل وقبوله القيام بتنفيذ العملية ببرم عقد وعد بالشراء مع العميل، يلتزم من خلاله العميل بشراء ما طلب من البنك شراؤه له ، وكذلك يلتزم فيه البنك بالبيع.
- شراء البنك للسلعة: وفي هذه المرحلة يقوم البنك بإجراءات شراء السلعة حتى يبيعها مرابحة للعميل، ولا يجوز للبنك أن يبرم عقد بيع كهذه السلعة إلا بعد أن يمتلكها.
- البيع مرابحة للعميل: وهي المرحلة الأخيرة حيث يقوم البنك بإخطار العميل بوصول السلعة إلى المكان المحدد للتسليم... فإذا قرر العميل شراء السلعة، يتم الاتفاق على كيفية تسديد الثمن، حيث يمكن للبنك أن يؤجل للعميل كل الثمن ليدفعه دفعة واحدة، أو أن يبيعه السلعة مرابحة بالتقسيط، وهو المعمول به غالبًا في مثل هذه الحالات.

2. بيع السلم:

يعتبر التمويل بالسلم من صيغ التمويل التي تعتمد على البنوك الإسلامية في الأجل القصير.

1.2. تعريف بيع السلم:

" السلم في اللغة هو التقديم والتسليم " ¹ أما في الاصطلاح فيعتبر بيع السلم " عملية مبادلة ثمن بمبيع، والثمن عاجل أو مقدم، والمبيع آجل أو مؤجل " ². " فالسلم إذاً هو عكس البيع لأجل ففي الأول يتم تعجيل الثمن ويؤجل المثلث، وأما الثاني فيعجل المثلث ويؤجل الثمن، وقد شرع السلم على الطرفين لأن المبيع يكون نازلاً في القيمة عن البيع العادي، فيستفيد البائع من قبض رأس المال المعجل لينفقه على جوانبه ويستفيد المشتري من إنقاص الثمن " ³.

2.2. السلم كما تجرّيه البنوك الإسلامية (السلم الموازي أو التمويلي):

" عقد السلم الموازي أو التمويلي هو عقد سلم يكون البنك فيه مُسَلِّماً إليه أي بائعاً سَلِّماً ومحل هذا العقد أي المُسَلَّم فيه، هو بضاعة موصوفة في الذمة يتعهد البنك بتسليمها في أجل معين، ويقبض

1 - أحمد الشرباجي، المعجم الاقتصادي الإسلامي، دار الجيل، بيروت، 1981، ص225.

2 - محمد عبد الحليم عمّو، الإطار الشرعي والاقتصادي والمحاسبي لبيع السلم في ضوء التطبيق المعاصر، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ط3، 2004، ص14.

3 - نفسه.

ثمنها من المسلم، أي المشتري عند التعاقد، ولكن من أين يأتي البنك بهذه البضاعة التي باعها سَلَمًا وقبض ثمنها في مجلس العقد؟ هذه البضاعة كان قد سبق للبنك شراء بضاعة من جنسها سَلَمًا، ودفعت ثمنها في مجلس العقد وحدد للتسليم آجالاً¹.

أو حينما يقوم المصرف بعمليات بيع السَلَم، فإنه يفضل أن يكون وسيطاً فيه لا أكثر، لأنه ليس تاجرًا يشتري لغرض التجارة في حد ذاتها، لذلك فإن بيع السَلَم سيكون مصدر إيرادات للمصرف إذا أمكن القيام بالتعاقد مع بعض المنتجين البائعين على شراء بضاعة منهم بمواصفات محددة، وبثمن معين، وبشرط تسلمها في تاريخ أجل محدد، والتعاقد في الوقت نفسه على بيع هذه البضاعة في التاريخ المحدد سلفاً بثمن أعلى من ثمن الشراء².

2.2. مجالات تطبيق السَلَم:

إن السَلَم صفة تمويلية قصيرة الأجل... ويمكن للبنك الإسلامي أن يطبق هذه الصفة بشكل واسع خاصة في مجال الزراعة حيث يقوم البنك بشراء المحصول الزراعي من الفلاح قبل حصاده فيستفيد من الثمن المنخفض على أن يقوم ببيع هذا المحصول بعد جنيهه بهامش ربح مناسب، أما الفلاح فيستفيد من تعجيل الثمن³.

"ولأجل تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية يمكن أن يعتمد المصرف الإسلامي على عمليات بيع السلم بشكل خاص في مجال التجارة الخارجية (التصدير والاستيراد)، فمن الممكن عن طريق وكلاء متخصصين أو شركات أن يجري الاتفاق مع أعداد كبيرة مع منتجي سلعة تصديرية معينة أن يتم شراء إنتاجهم في تاريخ لاحق محدد، وبمواصفات وشراء إنتاجهم في تاريخ لاحق محدد، وبمواصفات

1 - سميرة رزيق، إدارة مخاطر التمويل في البنوك، دراسة مقارنة بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية، مذكرة ماجستير، غير منشورة، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2010-2011، ص 96.

2 - أمارة محمد يحي عاصي، تقييم الأداء المالي للمصارف الإسلامية: دراسة تطبيقية على البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار، مذكرة ماجستير، غير منشورة، في إدارة الأعمال، السنة غير موجودة، الأردن.

3 - طيبيل عبد السلام، البنوك الإسلامية في خضم الأزمة المالية العالمية الراهنة، واقع وآفاق دراسة حالة بنك البركة الجزائري، مذكرة ماجستير، غير منشورة، جامعة الجزائر، دالي إبراهيم - 2009-2010، ص 218-219.

وكميات محددة بطرق السلم، على أن يتم إجراء عمليات بيع سلم لمستوردي هذه السلعة في خارج البلاد في نفس التاريخ¹.

3. القرض الحسن:

"انطلاقاً من الأهداف السامية للنظام المصرفي الإسلامي المنبثقة عن النظام الاقتصادي الإسلامي، الذي يسعى إلى تحقيق الكفالة والعدل في المجتمع الإسلامي، فإن القرض في الإسلام ليس موضوعاً اقتصادياً بل مبدأ أخلاقياً واجتماعياً وتربوياً... لكن الإسلام لم يحرم القرض بكل صوره، ولكنه حرم الزيادة به المشروطة في مقابل الأجل، وأحل محلها حُسن القضاء"².

1.3. تعريف القرض الحسن:

- المعنى اللغوي للقرض الحسن: قال الإمام القرطبي عند تفسيره لهذه الآية ﴿مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا...﴾** ما ملخصه: "القرض: اسم لكل ما يلتمس عليه جزاء، وهو في أصل اللغة بمعنى القطع، وسمي المال الذي يأخذه المقرض بالقرض؛ لأن المقرض يقطع له قطعة من ماله"³.

- القرض الحسن في الاصطلاح: القرض الحسن في الاصطلاح "عقد بين طرفين أحدهما المقرض والآخر المقرض، يتم بموجبه دفع مال مملوك للمقرض إلى المقرض على أن يقوم الأخير برده أو رد مثله إلى المقرض في الزمان والمكان المتفق عليهما"⁴.

2.3. القرض الحسن في استخدامات البنوك الإسلامية:

ومما سبق من التعريفات فإنه يتضح أن القرض الحسن في الإسلام يدخل في باب الإحسان إلى الغير ومساعدة المحتاجين وبذلك فهو يعتبر "إتاحة البنك مبلغاً محددًا لفرد من الأفراد، أو لأحد

1 - أمارة محمد يحي عاصي، مرجع سبق ذكره، ص 165.

* والذي يتدبر القرآن الكريم، يرى أن لفض القرض الحسن وما اشتمت منه، قد ورد في عدة مواضع، وكلها جاءت بمعنى الإحسان إلى المحتاج، والتصدق عليه ابتغاء الثواب من الله تعالى، أنظر ، محمد سيد طنطاوي، مرجع سابق، ص 18.

2 - محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 341.

** سورة البقرة، الآية 245.

3 - محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 341.

4 - نفسه.

عملائه حيث يضمن سداد القرض الحسن ، دون تحميل هذا الفرد أو العميل أية أعباء أو عمولات، أو مطالبة بفوائد وعائد استثمار هذا المبلغ، أو مطالبته بأي زيادة من أي نوع، بل يكفي إسترداد أصل القرض"¹.

3.3. غايات القرض الحين عند البنوك الإسلامية:

لقد حرص الإسلام على تحقيق التكافل الاجتماعي والتعاون على البر والإحسان إلى المحتاجين من المسلمين، ولذلك شرع آليات ذلك الإحسان وحدد أحكامها وشروطها وغاياتها، ومن بين هذه الآليات القرض الحين، حيث أن " نشاط الإقراض الحلال ليس من النشاطات الرئيسية للبنك الإسلامي، وإنما هي خدمة اجتماعية لعملائه المحتاجين والمضطرين ممن لديهم سبب موجود ومشروع"². ولذلك حددت البنوك الإسلامية غايات القرض الحسن كما يلي³:

- قروض قصيرة الأجل لعملاء البنك لمواجهة الحاجة للسيولة المؤقتة أو الموسمية أو الطارئة.
- الإقراض العرضي لتأدية بعض الخدمات المصرفية، كالضمان والكفالة والاعتماد المستندي.
- القروض الاجتماعية لغايات الزواج والتعليم ولشراء بعض الحاجات المنزلية الأساسية.

ثانياً: الصيغ التمويلية المتوسطة الأجل في البنوك الإسلامية:

تتمثل الصيغ التمويلية المتوسطة الأجل التي تجريها البنوك الإسلامية في ثلاث صيغ أساسية وهي: التمويل بالإجارة، التمويل بالبيع الأجل والتمويل بالاستصناع.

1. التمويل بالإجارة:

" تعتبر الإجارة من أهم أساليب التمويل الإسلامية نظراً لما تتمتع به من مزايا إذا ما قورنت بكل من التمويل الربوي التقليدي وأشكال التمويل الإسلامية الأخرى كالمضاربة والمرابحة فضلاً عن ذلك

1 - محسن أحمد الخضيرى، مرجع سبق ذكره، ص 204.

2 - محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 346.

3 - نفسه.

فهي تمثل أرضية مشتركة بين المؤسسات الإسلامية والمؤسسات التقليدية في التمويل مما يتيح قرصًا أكثر للتعاون بينهما¹.

2.1. تعريف الإجارة:

" الإيجار اسم للأجرة، وتعني الأجرة في اللغة الأجر والثواب والمكافأة والعيوض"².

أما في الاصطلاح فتعرّف الإجارة على أنها: " عقد على منفعة مباحة معلومة، مدة معلومة، من عين معلومة، أو موصوفة في الذمة، أو عمل بعوض معلوم "³. فمن هذا التعريف يتضح أن الإجارة هي تملك طرف لطرف آخر منفعة محددة معلومة ومباحة لأصل معين لمدة معينة مقابل ثمن معين.

3.1. شروط الإجارة:

بالإضافة إلى الشروط العامة الواجب توافرها في العقود، فإن لعقد الإجارة بعض الشروط الخاصة

وهي:

- أن يكون المؤجّر مالكا للمنفعة، أن لا يتعلق بالمنفعة حق للغير.
- أن تكون المنفعة معلومة علما نافيًا للجهالة.
- أن يكون الأجر معلومًا جنسًا ونوعًا وقدرًا.
- أن يكون الأجر معلومًا جنسًا ونوعًا وقدرًا.
- أن تكون مدة التأجير معلومة وتتناسب مع عمر الأصل.
- أن يكون الأصل المؤجر مما ينتفع به مع بقائه نسبيًا، فيجوز تأجير البيت ولا يجوز تأجير الخبز.

1 - منذر قحف ومحمد محمود الجمال، صكوك الإجارة الموصوفة في الذمة، مؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي، منظمة التعاون الإسلامي، الدورة 21، الرياض، 1435 هـ - 2013 م، ص2.

2 - محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 200.

3 - عبد الوهاب إبراهيم أبو سليمان، عقد الإجارة مصدر من مصادر التمويل الإسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، ط2، 2000، ص 22.

- لا يضمن المستأجر ولا يتحمل تبعه هلاك أو خسارة الأصل المستأجر إلى في حالة التعدي أو التقصير.

4.1. الإجارة في البنوك الإسلامية:

" يطلق على الإجارة البيع التأجيري ، أي بيع حق الانتفاع مع الاحتفاظ بحق التملك. وهو من البيوع المستحدثة. ومصرفياً، هو نوع من الائتمان متوسط وطويل الأجل الذي يتضمن عملية تمويل رأسمالية أو تشغيلية لا تهدف إلى التملك"¹. وبذلك فإن " البنك الإسلامي بصفته مُؤَجِّرًا يحتفظ في حالة عقد الإجارة (سواء إجارة تشغيلية أو إجارة منتهية بالتمليك) بملكيته للأصول المؤجرة، بينما ينقل حقه في استخدام الأصول أو حق الانتفاع إلى عميل ما بصفته مستأجرًا، وذلك مدة معلومة وبإيجار محدد"².

1.4.1. أنواع الإجارة في البنوك الإسلامية:

تعتبر الإجارة إحدى أدوات التمويل لدى البنوك الإسلامية فهي تنقسم على نوعين وهما: الإجارة التشغيلية والإجارة المنتهية بالتمليك.

أ. **الإجارة التشغيلية:** "وهي بيع نفع معلوم بعوض معلوم، وهو ما أصطلح عليه الفقهاء بالإجارة... حيث يقوم البنك بشراء أصل من الأصول الثابتة، مثل المباني والأراضي والآلات والمعدات، وذلك بهدف تأجيره إلى الغير بحسب عقود إجارة تتضمن بدل الإجارة والمدة الزمنية للعقد التي يعود للأصل بعدها للبنك ليؤجرها مرة أخرى"³.

ب. **الإجارة المنتهية بتمليك:** وتُعرَّف " بأنها قيام المصرف الإسلامي بإيجار أصل استعمالي ثابت - وهو ما ينتفع به مع بقاء عينه كالسلع المعمرة - إلى شخص مدة معينة معلومة، وقد تزيد الأقساط

1 - محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 263.

2 - شهاب أحمد سعيد العززي، إدارة البنوك الإسلامية، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، 2012، ص 30.

3 - محي الدين يعقوب منيزل أبو الهول، الإجارة كصيغة استثمارية متجددة، بحث مقدم إلى: المؤتمر الدولي للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، الجامعة الإسلامية العالمية ماليزيا، كوالالمبور، 15 - 16 جوان 2010 ، ص 6.

الإيجارية من أجر المثل، على أن يملكه إياه بعد انتهاء المدة ودفعه للأقساط المحددة الآجال بعقد جديد، فإذا أدى المستأجر الأجر انتقل الأصل المالي إلى ملك المستأجر في بيع بالمجان هبة أو بئمن رمزي أو عند دفعه القسط الأخير"¹.

" ويتميز عقد الإجارة المنتهية بالتمليك بأنه يتضمن عقدين اثنين. الأول وهو عقد إجارة العين والثاني وهو عقد خيار الشرط، وهو وعد بالبيع، والذي يجب أن يوضح كيفية استخدام حق الخيار والتنازل عنه"².

2. التمويل بالاستصناع:

يعتبر التمويل بالاستصناع أداة من الأدوات التي تعتمد على البنوك الإسلامية في توظيف الأموال في القطاع الصناعي، وهي بذلك تساهم في تنمية القطاع الصناعي وزيادة مستوى الإنتاج والتشغيل داخل الاقتصاد.

1.2. تعريف الاستصناع لغة :

"الاستصناع مصدر من "استصنع" أي طلب الصنعة، واستصنع الشيء: دعاه إلى صنعه، واستصنع فلانًا كذا: طلب منه أن يصنعه له، واستصنع خاتما: أمر أن يُصنع له"³.

2-2 : تعريف الاستصناع في الاصطلاح:

الاستصناع في الاصطلاح " هو عقد يشتري به في الحال شيء مما يصنع صنعا يلزم البائع بتقديمه مصنوعا سواء من عنده، بأوصاف مخصوصة، وبئمن محدد " ⁴. كما يُعرّف على أنه " عقد يتعهد بموجبه أحد الأطراف بإنتاج شيء معين وفقاً لمواصفات تم الاتفاق بشأنها وبسعر وتاريخ تسليم محددين. ويشمل هذا العقد كل خطوات الإنتاج من تصنيع وإنشاء وتجميع أو تغليف، ولا يشترط في

1 - نفسه، ص 10.

2 - محمد محمود العجلوني ، مرجع سبق ذكره ، ص 271.

3 - إبن منظور، لسان العرب ،

4 - مصطفى أحمد الزرقا ، عقد الاستصناع ومدى أهميته في الاستثمارات الإسلامية المعاصرة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 1420 هـ ، ص 20.

الاستصناع أن يقوم الطرف المتعهد بتنفيذ العمل المطلوب بنفسه، إذ بإمكانه أن يعهد بذلك العمل أو بجزء منه إلى جهات أخرى تنفذه تحت إشرافه ومسؤوليته " ¹.

2-3- شروط صحة عقد الاستصناع:

يتضمن عقد الاستصناع عدة شروط لصحته كما يلي: ²

- أن يكون العمل والعين من الصنائع، وإلا كان العقد عقد إجارة.
- أن يكون محل العقد معلوم الجنس والنوع والصفة والقدر.
- أن يكون الاستصناع في الأشياء التي تتعامل بها الناس، أي المعلومة لهم وإلا كان البيع سَلْمًا.
- عقد الاستصناع عقد بيع ملزم بعد الاستصناع، وهو عقد غير لازم قبل ذلك.
- ليس شرطاً أن يتم دفع الثمن عند العقد.

2-4: التمويل بصفة الاستصناع عند البنوك الإسلامية (الاستصناع الموازي):

"يمكن للبنك أن يستخدم الاستصناع في كل ما تدخله الصناعة، كالمباني والطائرات والمصانع والسفن وغيرها، ويشترط في الاستصناع أن تكون المواد والعمل من الصانع، فإن كانت المواد من المستصنع فإن العقد يأخذ صورة الإجارة " ³. وفي مثل هذه العقود يمكن للبنك الإسلامي أن يوظف أمواله باعتباره مُسْتَصْنِعًا، أي طالبًا لمنتجات مُصَنَّعة ذات مواصفات خاصة يدفع ثمنها من ماله الخاص ويتصرف بها بيعًا أو تأجيرًا. أو باعتباره صانعًا، حيث تُقدَّم إليه الطلبات من العملاء لإستصناع العقارات أو مُعدات أو آلات أو سلع استهلاكية" ⁴.

1 - محمود حسن صوان، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، دار وائل للنشر ، عمان ، 2001 ، ص 174.

2 - محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 284 - 285.

3 - عبد الستار أبو غدة، المصرفية الإسلامية خصائصها وآلياتها، وتطويرها، المؤتمر الأول للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، سوريا دمشق، 13 - 14 / 03 / 2006، ص 19.

4 - محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 285.

الفصل الثاني: ماهية التمويل الإسلامي والتقليدي

"ويتطلب تنفيذ هذه الصيغة إعداد عقد استصناع يُبرم بين البنك والعميل، وعقد استصناع مواز يُعقد بين البنك والمقاول (الصانع) من الباطن الذي يتولى الصناعة لصالح البنك، إضافة إلى عقد صيانة، وعقد إدارة في حال الاستصناع العقاري"¹.

الجدول رقم (1-2): حاجات المتعاملين بعقد الاستصناع:

إتباع حاجات البائع	إتباع حاجات المشتري
<ul style="list-style-type: none"> - وذلك لتحقيق العائد، وتحقيق توجيه للموارد التي في المخازن باستخدام أسلوب التسويق بالاستصناع للتخلص منها، إضافة الاستخدام الأمثل للموارد. - تحقيق الشهرة و التخصص في السوق في مجال الصناعة خاصة في القطاعات الصناعية المزدهرة. - التمويل من خلال الحصول على دفعات من الثمن حتى يتم تسليم السلعة المستصنعة، وذلك ليتحقق في التمويل قصير الأجل... وقد يكون تمويل طويل الأجل. - وبالنسبة للدولة يتم دعم ميزانية المدفوعات من خلال تصنيع السلع بدلا من استيرادها، وبالتالي المحافظة على مخزون العملات الأجنبية. - وسيلة لإيجاد فرص العمل الجديدة بتوجيه البطالة نحو الصناعة. 	<ul style="list-style-type: none"> - تحقيق الاحتياجات الخاصة بالفرد أو المصرف، والتي لا يمكن تحصيلها من السوق إلا من خلال تصنيفها، لاعتبارات تتعلق بمواصفات خاصة... كالسفن، الطائرات. - يمكن الاستصناع في دول ذات الدخل المرتفع لتحقيق العائد. - يمكن التوسع في قطاعات السوق المختلفة بحسب ازدهارها. - يستطيع المستصنع الحصول على السلع بالمواصفات التي يرغب بها بإدخال التحسينات عليها.

1 - عبد الستار أبو غدة، مرجع سبق ذكره، ص 20.

المصدر: عبد الله إبراهيم نزال، محمود حسين الوادي، الخدمات في المصارف الإسلامية (آليات تطوير عملياتها)، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، ط 1، 2010، ص ص 91 - 431.

ثالثاً: الصيغ التمويلية طويلة الأجل في البنوك الإسلامية:

للبنوك الإسلامية دور فعال في زيادة التنمية الاقتصادية من خلال مساهمتها في جذب الادخارات وتوظيفها في المدى الطويل بدلاً من اكتفائها، وبذلك سيفيد لكل من المدخرين والبنك من العائد بالإضافة إلى تحقيق النمو الاقتصادي والاجتماعي للمجتمع، ومن هذه الصيغ المشاركة والمضاربة.

1. التمويل بالمشاركة: وهي صيغ تمويل استثمارية طويلة الأجل وهي منتجات مالية إسلامية تقوم على المشاركة في الربح والخسارة، حيث تقوم البنوك الإسلامية من خلالها على تجميع الودائع المالية السائلة من العملاء وتوظيفها في استثمارات مختلفة عن طريق عقد المشاركة.

2.1 مفهوم التمويل بالمشاركة

المشاركة لغة تعني: "أصل كلمة مشاركة كلمة شرك، حيث يقول ابن منظور: الشركة والشركة سواء، مخالطة الشريكين، ويقال اشتركنا بمعنى تشاركنا، وقد اشترك الرجلان وتشاركا وشارك أحدهما الآخر"¹. أما المشاركة اصطلاحاً فتعني: "اتفاق بين طرفين أو أكثر على القيام بنشاط استثماري، ويكون رأس المال والربح مشتركاً"².

أما المشاركة عند البنوك الإسلامية: هي اتفاق بين البنك الإسلامي والعميل للمساهمة في رأس المال بنسب متساوية أو متفاوتة في إنشاء مشروع جديد أو تطوير مشروع قائم أو في تملك عقار أو أصل منقول سواء على أساس دائم أو متناقص بحيث يشتري العميل حصة البنك الإسلامي بشكل متزايد (مشاركة متناقصة)، وتتم المشاركة في الأرباح التي يدرها المشروع أو العقار أو الأصل وفقاً لشروط اتفاقية المشاركة، بينما تتم المشاركة في الخسائر وفقاً لنصيب المشارك في رأس المال.

1 - شوقي بورقبة، التمويل في البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية: دراسة مقارنة من حيث المفاهيم والإجراءات والتكلفة، عالم الكتب الحديث، إربد الأردن، 2013، ص 120.

2 - خولة عزازة وسعيدة ممو، صيغ التمويل الإسلامي كآلية لدعم ربحية البنوك الإسلامية: دراسة حالة بنك قطر الإسلامي مع الإشارة إلى تجربة بنك البركة الجزائري، مجلة الأفق للدراسات الاقتصادية، العدد السادس، مارس 2019.

" والمشاركة المقصودة هنا كأداة توظيف لأموال البنوك الإسلامية هي أسلوب تمويلي يقوم على أساس تقديم البنك الإسلامي حصة أو جزءاً من رأس مال المشروع المراد تمويله ويقدم صاحب المشروع، فرداً أو شركة، بتقديم الجزء الآخر من التمويل المطلوب للمشروع. وهم جميعاً شركاء في الربح حصص شائعة محددة بنسب متفق عليها، وشركاء في الخسارة بنسبة حصة كل شريك في رأس المال"¹.

3.1. أنواع التمويل بالمشاركة في البنوك الإسلامية:

هناك عدة أشكال من المشاركات يمكن للبنوك الإسلامية أن توظف أموالها فيها، وذلك بحسب نوع التقسيم المراد النظر إليه، حيث يمكن تقسيمها بحسب محل المشاركة، بحسب مدة العقد وبحسب قيمة التمويل كما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (2-1): أنواع المشاركة في البنوك الإسلامية

بحسب مدة العقد	بحسب قيمة التمويل	بحسب محل الشركة
<ul style="list-style-type: none"> - المشاركة قصيرة الأجل كالمشاركة في منفعة معينة. - مشاركة متوسطة الأجل كالمشاركة المنتهية بتمليك. - المشاركة طويلة الأجل كالمشاركة في رأس المال الدائم. 	<ul style="list-style-type: none"> - المشاركة ثابتة. - مشاركة متتالية في رأس مال مشروع معين. - مشاركة متناقصة ومنتهية بتمليك في مشروع معين. 	<ul style="list-style-type: none"> - المشاركة في منفعة معينة. - المشاركة في رأس المال العامل. - المشاركة في رأس المال الدائم.

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، دار المسيرة، الأردن، 2008، ص230.

1 - محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، دار المسيرة، الأردن، 2008، ص229.

إلا أنه يمكن الاعتماد على قسمين رئيسيين: المشاركة الثابتة أو الدائمة والمشاركة المتناقصة أو المنتهية بالتملك كما يلي:

1.3.1. المشاركة الثابتة أو الدائمة: "وهي المشاركة التي يرتبط أجلها بأجل المشروع الممول نفسه، فالمشاركة قائمة طالما بقي المشروع قائماً، ولا يمنع هذا بطبيعة الحال أيًا من الشركاء من بيع حصته أو التصرف فيها بشكل ينهي مشاركته في المشروع"¹. وبالنسبة للبنك الإسلامي فهي " اشتراك البنك في مشروع معين بهدف الربح دون أن يتم تحديد أجل معين لإنهاء هذه الشركة"².

2.3.1. المشاركة المتناقصة أو المنتهية بالتملك:

هي من الأدوات التي تستخدمها البنوك الإسلامية حديثاً، وتختلف عن المشاركة الثابتة أو الدائمة في عنصر واحد وهو الاستمرارية وعدم الاتفاق على وضع نهاية للمشروع بخلاف المشاركة الثابتة.

تعرف المشاركة المتناقصة أو المنتهية بالتملك بأنها عبارة عن:³

✚ شركة يتعهد فيها أحد الشريكين بشراء حصة الآخر تدريجياً إلى أن يمتلك المشروع بكامله.
✚ أو شركة يعطي المصروف فيها الحق للشرك في الحل محلها في الملكية دفعة واحدة أو على دفعات، حسبما تقتضيه الشروط المتفق عليها.

✚ " ويقوم هذا النوع من التمويل على عقد موثق يتم بموجبه تأسيس علاقة تعاقدية بين البنك الإسلامي كشريك ممول لجزء من رأس المال والعميل كشريك ممول للجزء الآخر، بالإضافة إلى تقديم الجهد والعمل اللازم لإدارة النشاط الممول. وبمقتضى هذه الشراكة، يتناقص حق البنك كشريك بشكل تدريجي يتناسب طردياً مع ما يقوم العميل بسداده لحصة البنك في رأس المال، وهكذا حتى تصبح حصة الشريك العميل مائة بالمائة من المشروع وحصة البنك صفراً، وبالتالي ينتهي عقد المشاركة"⁴.

1 - شوقي بورقبة، مرجع سبق ذكره، ص 123.

2 - محمود حسين الوادي، حسين سرحان، المصارف الإسلامية - الأسس النظرية والتطبيقية - دار المسيرة، عمان، الأردن، 2007، ص 169.

3 - قتيبة عبد الرحمن العالي، التمويل ووظائفه في البنوك الإسلامية والتجارية دراسة مقارنة، دار النفائس، الأردن، 2013، ص 96.

4 - محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 232-233.

لا تختلف شروط جواز المشاركة المتناقصة عن شروط المشاركة الدائمة، وقد اشترط مؤتمر البنك الإسلامي في دبي ثلاثة شروط لهذه المشاركة، هي:¹

✚ ألا تكون المشاركة المتناقصة مجرد عملية تمويل بقرض، فلا بد من إيجاد الإرادة الفعلية للمشاركة، وتقاسم الربح بحسب الاتفاق، وأن يتحمل جميع الأطراف الخسارة.

✚ أن يمتلك البنك حصته في رأس المشاركة ملكاً تاماً، وأن يتمتع بحقه الكامل في الإدارة والتصرف، وفي حالة توكيل الشريك بالعمل، يحق للبنك مراقبة الأداء ومتابعته.

✚ ألا يتضمن عقد المشاركة المتناقصة شرطاً يقضي بأن يرد الشريك إلى البنك كامل حصته في رأس المال، بالإضافة إلى ما يخصه من أرباح، لما في ذلك من شبهة الربا.

3. التمويل بالمضاربة:

يعتبر التمويل بالمضاربة إحدى صيغ التمويل طويلة المدى التي تقوم على أساس الربح، وهي أداة تميز بين نوعين من عناصر الإنتاج، عنصر رأس المال وعنصر العمل، وبذلك يبرز دور التمويل الإسلامي بشكل واضح من خلال صيغة التمويل بالمضاربة عبر قناة البنوك الإسلامية في تكوين توليفة - رأس مال، عمل - من أجل إحداث التنمية الاقتصادية والاجتماعية وتحقيق الربح.

3.1. تعريف المضاربة :

المضاربة لغة: "هي تسمية أهل العراق، وتسمى القراض في لغة أهل الحجاز، والمضاربة، أي الضرب في الأرض أو السفر للتجارة طلباً للتربح وكسب المال الحلال، وأصل القراض من القرض في الأرض، أي قطعها والقرض، أي القطع يعني أن السالك أو صاحب المال قطع جزءاً من ماله وقطع جزءاً من ربحه ليدفعه للعامل مقابل اشتراكه في الاتجار بماله كما قطع جزءاً من الربح المتحقق بعمله في المال، وأعطاه لرب المال".²

1 - قتيبة عبد الرحمن العالي، التمويل ووظائفه في البنوك الإسلامية والتجارية دراسة مقارنة، دار النفائس، الأردن، 2013، ص99.

2 - أشرف محمد دوايبة، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، دار السلام، القاهرة، مصر، 2012، ص126.

و في الاصطلاح تعرف المضاربة* على أنها: " عقد شراكة في الربح بمال من أحد الجانبين، أي رب العمل، وعما من الآخر، أي المضارب"¹. وتعرف أيضا "بأنها شركة بين المال والعمل بغرض تحقيق الربح فيكون المال من طرف والعمل من الطرف الآخر، ويتم توزيع الأرباح المحققة بينهما على أساس نسب معينة شائعة متفق عليها، وليس حسب مبالغ محددة، وفي حالة حصول خسارة فإن صاحب المال هو الذي يتحملها وحده، باعتبار أن المضارب بعمله قد خسر جانبا من وقته فضلا عن جهده، ومنه فالمضاربة تشجع على التعاون فيما بين رأس المال والعمل، إذ من شأنها إشراك مقدم المال في المشروع أو التجارة وهذا ما يحقق أحد غايات الشريعة في بناء اقتصاد لا يقوم على الفوائد المحظورة بل على العمل بالاشتراك مع المال"².

" فالمضاربة إذن هي صيغة من عقود الاستثمار يتم بموجبها المزج والتأليف بين عنصري الإنتاج رأس المال والعمل لإقامة مشروعات اقتصادية يمولها صاحب رأس المال ويديرها المضارب، على أن يتفقا على نسبة توزيع الأرباح بينهما أما الخسارة فيتحملها الممول إذا ثبت عدم تقصير المضارب وعدم إخلاله بشروط عقد المضاربة"³.

وعليه ومما سبق يتضح مفهوم المضاربة ومغزاها العميق هو ربط العلاقة التمويلية بين أصحاب رؤوس الأموال والذين ليس لديهم الخبرات المهنية الكافية من جهة وأصحاب الخبرات والذين لا يملكون رؤوس الأموال، وهنا يبرز دور التمويل بالمضاربة ليتوج بإنشاء مشروعات تنموية يتم فيها توظيف رأس المال والعمل المؤهل على أساس المشاركة في الربح. وهي بذلك تجمع بين من يملك وبين من لا يملك ويقدر على العمل، مما يؤدي إلى التوازن الاجتماعي والتكافل بين الناس ويقلل من حدة آثار

* " وتجدر الإشارة إلى أن المضاربة بمفهومها الشرعي تختلف عن المضاربة speculation بمفهومها الوضعي؛ حيث تطلق على البيع والشراء بغرض كسب فروق الأسعار، خاصة في البورصات "

(أشرف محمد دوابة، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، دار السلام، القاهرة، مصر، 2012، ص126) " وهي قائمة على البيع والشراء على الهامش، أي لا يشترط إمتلاك السلعة قبل بيعها ولا يجري فيها تسليم للسلعة أو استلام لها، وإنما يجري دفع أو قبض فرق الأسعار، وهي بالتالي نوع من البيوع الفاسدة، والله أعلم. (محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، دار المسيرة، الأردن، 2008، ص213).

1 - محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص213.

2 - جلال وفاء البدري محمددين، البنوك الإسلامية دراسة مقارنة للنظم في دولة الكويت ودول أخرى، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2008، ص78.

3 - لعمارة جمال، اقتصاد المشاركة نظام اقتصادي بديل لاقتصاد السوق " نحو طريق ثالث، مركز الإعلام الغربي، مصر، 2000، ص69.

الطبقات الاجتماعية. والتي يمكن من خلالها ليس فقط تشغيل أموال البنك من أجل تحقيق الأرباح، وإنما أيضا المساهمة في تشغيل واستغلال الطاقات والكفاءات المبدعة.

2.3. شروط التمويل بالمضاربة:

للتمول بصيغة المضاربة شروط يجب توفرها في العلاقة التعاقدية بين أطراف العقد فيما يتعلق برأس المال والعمل وكيفية توزيع الربح كما يلي:¹

- ✓ أن يكون رأس المال من النقود.
- ✓ أن يكون رأس المال معلومًا من حيث المقدار والجنس والصفة لكل من رب المال والمضارب.
- ✓ ألا يكون رأس المال دينًا في ذمة المضارب.
- ✓ أن يتم تحديد نصيب كل من رب المال والمضارب من الربح عند التعاقد، على أن يكون نسبة مئوية من الربح وليس مبلغًا مقطوعًا.
- ✓ أن يتم تسليم رأس المال للمضارب على أن يكون أمينًا عليه لا ضامنًا، إلا في حالة التعدي أو التقصير.
- ✓ أن يكون للمضارب الحق في التصرف في المال وإدارته دون تدخل من رب المال.

3.3. أنواع صيغ التمويل بالمضاربة:

1.3.3. المضاربة بحسب عدد الأطراف المشاركين فيها : وهي نوعين هما:²

- **المضاربة الثنائية:** هي المضاربة التي تتم بين طرفين فقط، يقدم فيها الطرف الأول المال ويقدم الطرف الثاني العمل أي تكون العلاقة فيها ثنائية بين العامل ورب المال فقط، ففي البنوك الإسلامية يكون رب المال المودع في حين يكون المضارب هو البنك.

1 - آمال لعمش، دور الهندسة المالية الإسلامية في تطويل الصناعة المصرفية الإسلامية دراسة نقدية لبعض المنتجات المصرفية الإسلامية، رسالة ماجستير في العلوم التجارية غير منشورة، جامعة سطيف، 2012، ص41.

2 - عقون فتيحة، صيغ التمويل في البنوك الإسلامية ودورها في تمويل الاستثمار دراسة حالة بنك البركة الجزائري، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة بسكرة، 2009، ص50.

• **المضاربة المشتركة أو المتعددة:** وهي المضاربة التي تكون فيها العلاقة متعددة، فيتعدد أرباب الأموال والمضارب واحد، أو يتعدد المضاربون ورب المال واحد، أو يتعدد أرباب الأموال ويتعدد المضاربون أيضاً.

2.3.3. المضاربة بحسب حرية المضارب في التصرف: وتنقسم إلى نوعين هما:¹

• **شركة المضاربة المطلقة:** وهي شركة لا تتقيد فيها المضاربة بزمان ولا مكان ولا عمل، ولا ما يتاجر فيه المضارب، ولا من يتعامل معه، ولا أي قيد من القيود فالمضاربة المطلقة يكون للمضارب فيها حرية التصرف كيفما شاء دون الرجوع لرب المال إلا عند نهاية المضاربة وهذا الشكل من المضاربة غير شائع الاستعمال في التطبيقات العملية للمصارف الإسلامية بسبب المخاطر التي قد يتعرض لها رب المال.

• **شركة المضاربة المقيدة:** وهي شركة تتقيد فيها المضاربة بقيد أو أكثر مثل قيود المكان، والزمان، ونوع البضاعة، وظروف التخزين والتأمين، والجهات التي يُمكن للمُضارب أن يتعامل معها... إلخ، وإذا خالف المُضارب ما قُيدَ به كان ضامناً لما يمكن أن يحدث، وهذا الشكل من المضاربة هو الأكثر شيوعاً واستخداماً، لأنه يُعطي رب المال الحق في فرض الشروط والضوابط التي يراها مناسبة.

4. التمويل بالمزارعة:

1.4. تعرف المزارعة:

المزارعة لغة: "على وزن مفاعلة وهي مأخوذة من الزرع، جاء في لسان العرب: زُرِعَ الحب يزرعه زرعاً وزراعة، وقيل الزرع طرح البذر"²

والمزارعة في الاصطلاح تعني: "دفع الأرض لمن يزرعها أو يعمل عليها والزرع بينهما، فهي شركة في الزرع بدفع أرض لمن يزرعها، ويقوم عليها بجزء مشاع معلوم"³. فالمزارعة إذا "هي نوع من الشراكة الزراعية لاستثمار الأرض يتعاقد عليها مالك الأرض والعامل أو المزارع على أن تكون الأرض والبذور

1 - أشرف محمد دواية، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، دار السلام، القاهرة، مصر، 2012، ص 128.

2 - عقون فتيحة، مرجع سبق ذكره، ص 60.

3- أشرف محمد دواية، مرجع سبق ذكره، ص 132.

من المالك والعمل من المزارع والمحصول بنسبة يتفقان عليها، أي أنها معاملة على الأرض بحصة من نمائها¹.

و يمكن القول أن المزارعة من وجهة نظر المستثمر تعني: "عقد من عقود الاستثمار الزراعي يتم في إطاره المزج والتأليف بين أهم عوامل الإنتاج الزراعي، وهما عنصر الأرض وعنصر العمل، وبين وسائل الإنتاج والبذور والأسمدة، بحيث يقدم المالك الأرض والبذور ووسائل الإنتاج إن أمكن، ويقوم المزارع بالعمل الزراعي، على أن يكون الإنتاج بنسبة معينة لكل منهما، كما قد تكون الأرض من المالك والعمل والبذور والآلات من قبل العامل، وتكون النسبة معدلة حسب مساهمة كل واحد في الجهد الاستثماري الاستغلالي للأرض الزراعية"².

2.4. شروط المزارعة: للمزارعة عدة شروط إضافة إلى أهلية العاقدان تتمثل في:³

- ✓ أن تكون الأرض معلومة صالحة للزراعة.
- ✓ أن يكون الناتج بين أطراف العقد مشاعا وبالنسبة التي يتفق عليها.
- ✓ أن يحدد في العقد نوع الزراعة المستخدمة، ونوع المحصول الذي سيتم زراعته حتى لا يثار نزاع بين أطراف العقد.

✓ أن يتم تحديد مدة التمويل، أو بمعنى آخر مدة المزارعة في العقد تحديدا واضحا.

3.4. أنواع المزارعة في البنوك الإسلامية:⁴

من خلال ما سبق، يتضح بأن عقد المزارعة يتضمن ثلاث عناصر أساسية هي:

أ- الأرض الصالحة للزراعة.

1 - خولة عزازة وسعيدة ممو، صيغ التمويل الإسلامي كآلية لدعم ربحية البنوك الإسلامية: دراسة حالة بنك قطر الإسلامي مع الإشارة إلى تجربة بنك البركة الجزائري، مجلة الأفاق للدراسات الاقتصادية، العدد السادس، مارس 2019، ص31.

2 - آمال لعمش، دور الهندسة المالية الإسلامية في تطويل الصناعة المصرفية الإسلامية دراسة نقدية لبعض المنتجات المصرفية الإسلامية، رسالة ماجستير في العلوم التجارية غير منشورة، جامعة سطيف، 2012، ص42-43.

3 - عقون فتيحة، صيغ التمويل في البنوك الإسلامية ودورها في تمويل الاستثمار، دراسة حالة بنك البركة الجزائري، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة بسكرة، 2009، ص.

4 - محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص276.

ب- العمل الزراعي.

ج- رأس المال العامل اللازم للزراعة من بذر وسماد وآلات وأدوية.

وحيث أن عقد المزارعة يتكون ويتمحور حول طرفي التعاقد، وهما الذي يقدم الأرض والذي يقوم بالعمل، ولا يشترط لصحته من يقدم رأس المال العامل، فيمكن اشتقاق العديد من صور وأشكال المزارعة الجائزة شرعا وفقا لمن يقدم رأس المال العامل، نذكر منها:

- ✓ أن تكون الأرض ورأس المال العامل من طرف، والعمل من طرف ثاني.
- ✓ أن تكون الأرض من طرف، والعمل ورأس المال العامل من طرف ثاني.
- ✓ أن تكون الأرض والآلة من طرف، والعمل وباقي مكونات رأس المال العامل من طرف ثاني.
- ✓ أن تكون الأرض والبذر من طرف، والعمل والآلة وباقي مكونات رأس المال العامل من طرف ثاني.
- ✓ أن تكون الأرض والعمل من طرف، ورأس المال العامل من طرف ثاني.
- ✓ أن تكون الأرض من طرف، والعمل من طرف ثاني ورأس المال العامل من طرف ثالث.

ويشار إلى أن العلماء قد عددوا أكثر من سبعين صورة من صور المزارعة كلها جائزة شرعا.

إن هذه الأنواع والأشكال المختلفة لصيغة المزارعة التي يطرحها التمويل الإسلامي يصفه خاصة والاقتصاد الإسلامي بصفة عامة، تدل على الأهمية التي يوليها الاقتصاد الإسلامي للتنمية الزراعية والاستغلال الأمثل للأراضي الزراعية المتاحة من خلال صيغة تمويلية تجمع بين ثلاث عناصر أساسية للإنتاج الزراعي وهي الأرض وتمثل رأس المال الثابت، وعنصر العمل وتمثل اليد العاملة المؤهلة، ورأس المال العامل اللازم للعنصرين الأول والثاني. كما يتضح من خلال الأنواع السابقة للتمويل بالمزارعة المجال الواسع لتوظيف البنوك الإسلامية الأموال التي تجمعها للاستثمار في المجال الزراعي تنمية الزراعية واستغلال الأراضي وزيادة التشغيل وتحقيق الأمن الغذائي.

5. التمويل بالمساقات:

المساقاة لغة: مفاعلة من السقي، وسميت كذلك لأن **السقي** أنفع أعمالاً وأكثرها مؤنة، لاسيما في الحجاز؛ لأنهم يسقون من الآبار، وساقى فلان فلاناً نخله أو كرمه، إذا دفعه إليه واستعمله فيه على

أن يعمره ويسقيه ويقوم برعايته، فما أخرج الله منه فللعامل سهم مما تغله، والباقي لمالك النخل، وتسمى أيضًا المفالحة، وأهل العراق يسمونها المعاملة¹

أما في الاصطلاح: "المساقاة هي عقد على القيام بمثونة أي خدمة شجر أو نبات بجزء من غلته. وهي أن يدفع الرجل شجره إلى آخر ليقوم بسقيه وعمل سائر ما يحتاج إليه بجزء معلوم له من ثمره".²

ومما سبق يتضح أن المساقات هي شركة يتم فيها توظيف عنصر أساسي وهو مكمل للإنتاج الزراعي ألا وهو سقي الشجر وما يتبعه من أعمال أخرى - حسب اتفاق أطراف العقد - حيث يتم فيها توظيف الشجر من جهة والعمل من جهة أخرى.

1.5. شروط التمويل بالمساقات: لصحة عقد المساقاة يشترط ما يلي:³

- أن يكون النخل أو الشجر معلوما عند إبرام العقد فلا تجري المساقاة في مجهول.
- أن يكون الجزء المعطى للعامل معلوما وأن يكون مشاعا في جميع النخل أو الشجر، وإذا حصر في نخل أو شجر خاص قد لا يثمر وفي ذلك غرر يحرمه الإسلام.
- على العامل أن يقوم بكل ما يلزم لإصلاح النخل أو الشجر مما جرى عليه العرف أن يقوم به العامل في المساقاة.

2.5. التطبيقات المعاصرة للمساقات في البنوك الإسلامية:

"إن شركة المساقاة كشركة المزارعة تلتقي فيها القوى المالية المعطلة مع القوى البشرية العاطلة في حركة تفاعلية من أجل تنمية الثروة الزراعية في مجال التشجير، والمساقاة باعتبارها أسلوب قديم لتمويل الزراعة، والمراد استحداث هذا العقد، فإنه بإمكان البنوك الإسلامية أن يقوم بتطوير هذه الأداة لتنمية القطاع الفلاحي في البلدان الإسلامية".

ويمكن للبنك الإسلامي أن يطبق المساقاة على أكثر من صورة.

1- أشرف محمد دواية، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي، دار السلام، القاهرة، مصر، 2012، ص137.
2 - بوزيد عصام، التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة - دراسة حالة بنك البركة الجزائري - رسالة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير، جامعة ورقلة، 2010، ص41.
3 - نفسه.

أ- أن يقوم البنك بسقي الأراضي التي يعجز عنها أصحابها بحيث يدفعها إلى من يرغب في العمل بأجرة معينة، ويكون دور البنك هو توفير التمويل اللازم لجلب المياه وتوفير أدوات السقي.. الخ، ويقسم الناتج بين البنك وصاحب الأرض.

ب- يمكن تطبيق صيغة ثلاثية كالتالي رأيناها في المزارعة، وهي بنفس الصورة السابقة تقريبا، إلا أن العامل يكون شريكا لا أجيرا لدى البنك، فيقسم الناتج بين الثلاثة.

تعتبر الصورة الثانية هي الأنسب للتطبيق العملي للبنك الإسلامي، مقارنة بالصورة الأولى وذلك لأن العامل هنا سيتقاضى أجرة ثابتة سواء صلح الناتج أم هلك وهذا ما ينافي صيغة المساقاة باعتبارها صيغة مشاركة في الأرباح والخسائر¹.

" وأبرز تجربة في تطبيق المساقاة هي تجربة البنوك السودانية، حيث يتعهد البنك بتوفير آلات الري وملحقاته، ويقوم بتركيبها في المزرعة مع السماح للمزارع بتشغيلها والعقد مبرم بشأن هذه العملية ويشترط أن يدفع جزء من إنتاجه عادة ما يبلغ 25 % بينما يتعهد البنك الإسلامي السوداني بمقابلة النفقات المتعلقة بالتشغيل والصيانة وجلب قطع الغيار، وإحدى مزايا المساقاة أنها تتضمن تمويلا إضافيا (إضافة إلى الري) للمدخلات الأخرى؛ مثل البذور والمخصبات والمبيدات الحشرية، وهذا الشكل لا بد أن يتفق على حيثياته البنك والعميل².

6. المغارسة:

1.6. تعريف المغارسة

المغارسة لغة: مشتقة من الغراس: فسيل النخل. والغرس: الشجر الذي يغرسه. أما المغارسة اصطلاحا: هي أن يدفع الرجل أرضه لمن يغرس فيها شجرة³. إذا المغارسة هي: " صيغة من صيغ

1 - عقون فتيحة، صيغ التمويل في البنوك الإسلامية ودورها في تمويل الاستثمار دراسة حالة بنك البركة الجزائري، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة بسكرة، 2009، ص63.
2 - شلال زهير، جاري فاتح، طالبي فريد، صيغ التمويل الإسلامي في القطاع الفلاحي، مداخلة في الملتقى الوطني حول تحديات التمويل الفلاحي في الجزائر يومي 21 و22 نوفمبر 2017، جامعة البليدة 02، ص9.
3 - سعاد بن ساعد، سعيدة بوفاعس، صيغ التمويل الفلاحي في الفقه الإسلامي - المزارعة والمغارسة والمساقاة انموذج، مجلة جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، المجلد:35، العدد:01، الصفحات: 293-320، 2021-06-27، قسنطينة، الجزائر، ص 299.

استغلال الثروة الزراعية تجمع مالك الأرض الزراعية والعامل الزراعي بحيث يُقدم الأول الأرض على أن يقوم الثاني بغرسها بأشجار معينة حسب الاتفاق المبرم بينهما ويكون الشجر والإنتاج بينهما " ¹.

2.6. شروط المغارسة:

يرى الجمهور عدم جواز هذا العقد لكثرة الجهالة الناتجة عن انتظار الشجر والاشتراك في الأرض أما المالكية فقد أجازوها بالشروط التالية:²

- أن يغرس فيها أشجاراً ثابتة الأصل كالزيتون، الرمان أو التين، ولا يجوز زراعة الأشجار غير الثابتة مثل : دوار الشمس أو البقول وأمثالها.
- أن تتفق أصناف الشجر في مدة ثمرها، وذلك ليصبح بالإمكان حصول كل طرف على حصته.
- أنها تختص بأنواع معينة من الأشجار؛
- أن توتي الأشجار أكلها في مدة متقاربة ومدة العقد الآجل؛
- أن يكون نصيب الغارس من الأرض والشجر؛
- أن تكون الأرض مملوكة لصاحبها حتى يُمكن له التصرف فيها وفيما ينتج عنها.
- أن لا يكون أجلها لسنين كثيرة فوق الإثمار.
- أن يكون نصيب العامل من الأرض والشجر معاً.
- أن لا تكون الأرض موقوفة.

المبحث الثاني: ماهية التمويل التقليدي

إن وظيفة التمويل تعتبر من أهم وظائف المؤسسات المالية حيث انها تقدم لذوي العجز المالي قروضا تفك بها ضائقهم المالية، وبذلك تساهم في زيادة حركة النشاط الاقتصادي.

المطلب الأول: مفهوم التمويل التقليدي

1 - آمال لعمش، دور الهندسة المالية الإسلامية في تطويل الصناعة المصرفية الإسلامية دراسة نقدية لبعض المنتجات المصرفية الإسلامية، رسالة ماجستير في العلوم التجارية غير منشورة، جامعة سطيف، 2012، ص44.

2 - محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص281.

التمويل التقليدي مصطلح مركب من كلمتين: التمويل والتقليدي، حيث يعني المويل تقديم أو انتقال المال بين طرفين، اما التقليدي فيعني الاقتصاد الرأسمالي التقليدي وهو مصطلح شاع استخدامه للتمييز بين الاقتصاد الإسلامي والرأسمالي التقليدي.

1. تعريف التمويل التقليدي

1.1. تعريف التمويل

" يقصد بالتمويل تقديم المال، وهو يقوم على علاقة تعاقدية بين طرفين احدهما يملك فائضا في رصيده من الأموال والأخر يعاني عجزا، وعليه فجوهر العملية التمويلية هو تحويل من حيث الفائض إلى حيث العجز من أجل تلبية حاجات استهلاكية او استثمارية وفق صيغة معينة".¹ ويعرف التمويل على أنه " البحث عن الطرائق المناسبة للحصول على الأموال واختيار وتقسيم تلك الطرائق والحصول على المزيج الأفضل بينهما بشكل يناسب كمية ونوعية احتياجات المؤسسة".² ووفق المنظور الحديث " فإن التمويل هو عملية البحث عن التوليفة المثلى عن مصادر الأموال التي تحقق أهداف الإدارة المالية أما أهداف الإدارة المالية فتتمثل في تعظيم ثروة الملاك، او تعظيم القيمة السوقية للسهم".³

من خلال هذه التعاريف نستنتج أن التمويل يتمثل أساسا في تجميع المال وتقديمه سواء كان في شكل نقدي أو على شكل عروض إلى اصحاب العجز، سواء لغرض الاستهلاك او الاستثمار في مشاريع يتوقع أن تحقق أرباحا تغطي تكلفة هذه الأموال، إذ نجد أن هناك طرفان أساسيان يتمثلان في أصحاب الفائض المالي من جهة وأصحاب العجز المالي من جهة أخرى، وفي بعض الحالات يوجد طرف ثالث يسمى الوسيط المالي، الذي عادة ما يتمثل في البنوك والمؤسسات المالية الأخرى، وتسمى العملية في هذه الحالة بالتمويل عن طريق الوساطة المالية وهو ما يعرف عند الاقتصاديين بالتمويل غير المباشر.

وتعرف الوساطة المالية على أنها :

1 شوقي بورقبة، التمويل في البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية : دراسة مقارنة من حيث المفاهيم والإجراءات والتكلفة، عالم الكتب الحديث، الأردن، 2013، ص 11.

2 محمد العربي ساكر، محاضرات في تمويل التنمية الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة الجزائر، 2006، ص 14.

3 بقاش وليد، بن دادة عمر، حاجة المؤسسة الاقتصادية إلى التمويل في ظل التمايز بين مصادر التمويل التقليدية والإسلامية، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، المجلد 4، العدد 2، ص 55.

"هي تلك الهيئات التي تسمح بتحويل علاقة التمويل المباشرة بين المقترضين والمقرضين المحتملين إلى علاقة غير مباشرة فهي تخلق قنوات جديدة تمر عبرها الأموال من أصحاب الفائض إلى أصحاب العجز المالي".¹

2.1 . مفهوم المال في الاقتصاد التقليدي

وجاء في لسان العرب أنه اسم للقليل والكثير من المقتنيات فهو ما ملكته من جميع الأشياء، فالمال في الأصل ما يملك من الذهب والفضة، ثم أطلق على كل ما يكتني ويملك من الأعيان، وأكثر ما يطلق المال عند العرب على الإبل، لأنها كانت أكثر أموالهم.²

1.2.1 . أقسام المال في الاقتصاد التقليدي :

ينقسم المال في الاقتصاد التقليدي حسب اعتبارات متعددة إلى الأقسام التالية:³

- **حسب الثبات** : إذ يقسم إلى عقار ومنقول :
- المال العقار : وهو كل ما لا يمكن نقله وتحويله من مكان لآخر ويتمثل أساسا في الأراضي والمباني.
- المال المنقول : وهو كل ما يمكن نقله وتحويله من مكان لآخر مثل النقود وعروض التجارة.
- **حسب الغرض** : حيث يقسم إلى استهلاكي واستعمالي :
- المال الاستهلاكي: وهو ما تزول قيمته بعد الانتفاع بخصائصه مثل الأطعمة والمشروبات ... الخ.
- المال الاستعمالي: وهو ما يمكن الانتفاع به عن طريق الاستعمال لعدة سنوات بقاء عينه مثل الحيوانات والعقارات ... الخ.
- **حسب الملكية**: ويقسم إلى خاص وعام.
- المال الخاص: وهو المال الذي يدخل في الملك الفردي ولا يعتبر ملكا لعموم الناس.

1 الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط 3، 2004، ص 7.

2 ابن منظور، لسان العرب، دار الجيل، دار لسان العرب، بيروت، المجلد الخامس، 1988، ص : 550.

3 شوقي بورقبة، مرجع سابق، ص 9-10.

المال العام: وهو عكس المال الخاص، إذ هو لمصلحة العموم ولا يدخل في الملك الفردي مثل الهواء، والبحر.

- **حسب الخصائص:** ويعد أهم قسم من أقسام المال إذ يتمثل في العروض والنقود.

النقود: ويطلق عليها أيضا اسم الأثمان وتشمل كل ما يقوم مقام النقود من ذهب أو فضة أو نقود ورقية أو كتابية، ويمكن تسميتها رأس المال النقدي، وبالتالي فالنقود تأخذ معنى المال كلما حافظت على وظيفتها كمخزن أو مستودع للقيمة.

العروض: ويطلق عليها أيضا الأعيان أو رأس المال العيني، وهو ما ينتفع بذاتها مثل النباتات، الحيوان، والعقار ... الخ، وتنقسم العروض بدورها إلى: عروض القنية أو ما يسمى في المؤسسة بالأصول الثابتة وهي التي تقتنى لغرض الاستعمال. عروض التجارة أو ما تسمى بالأصول المتداولة وهي العروض المعدة للبيع.

2 . مصادر التمويل في الاقتصاد التقليدي :

تعددت تصنيفات مصادر التمويل في الاقتصاد التقليدي حسب المعيار الذي ينظر من خلاله إلى هذه المصادر، فحسب معيار طريقة التمويل الذي يقسم التمويل إلى تمويل مباشر وتمويل غير مباشر، وحسب معيار مدة التمويل يقسم إلى ثلاثة أنواع : مصادر تمويل قصيرة الأجل، مصادر تمويل متوسطة الأجل، مصادر تمويل طويلة الأجل. وحسب معيار مصدر التمويل يقسم إلى نوعين : تمويل داخلي وتمويل خارجي. أما حسب معيار الملكية فيصنف التمويل إلى مصادر التمويل بالملكية ومصادر التمويل بالاستدانة.

وسوف نقتصر في هذا المقام بالتصنيف أنواع التمويل حسب معيار طريقة التمويل الذي يقسم التمويل إلى تمويل مباشر وتمويل غير مباشر لأنه يشمل كل الأنواع.

1.2 . التمويل المباشر:

وهو يعبر عن العلاقة بين المقرض والمستثمر دون أي تدخل من وسيط مالي مباشر أو غير مباشر، ويتخذ هذا الشكل صور متعددة كما تختلف باختلاف المقترضين¹:

¹ مصطفى رشدي شيحة، اقتصاديات النقود والمصارف والمال، الطبعة السادسة، دار المعرفة الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1997، ص 446.

1.1.2 بالنسبة للمشروعات :

في هذه الحالة تستطيع أن تحصل على قروض و تسهيلات ائتمانية من عملائها أو حتى المشروعات الأخرى ، فمع هذا تفصل المشروعات على الأموال اللازمة لتمويل استثماراتها عن طريق الاقتراض فنصدر سندات لتحقق لصاحبها عائد ثابت بقيمة القرض ويفضل عندئذ الأفراد إلا هذه الوسيلة لأنها تحقق لهم ربح ثابت دون تحمل المخاطر الناشئة عن الاستثمار الجديد ، وتفضل المشروعات أيضا هذه الوسيلة لما تحقق لها من استغلال لمواجهة دائها .

2.1.2 بالنسبة للأفراد:

فالحصول على الأموال اللازمة لتمويل احتياجاتها الاستهلاكية أو الاستثمارية عن طريق المؤسسات الوسيطة مصرفية أو غير مصرفية، أي التمويل المباشر تتعدد صورته وأشكاله فقد تتم القروض المباشرة بين الأفراد ببعضهم البعض أو بين الأفراد والمشروعات وبمقتضى أوراق تجارية .

3.1.2 بالنسبة للحكومات :

تلجأ الحكومة إلى التمويل المباشر عن طريق الاقتراض من الأفراد والمشروعات التي ليس لها طبيعة مالية مصرفية أو غير مصرفية، وتصدر الدولة لهذا الغرض سندات متعددة الأشكال تستهلك خلال مدة مختلفة وبأسعار فائدة متباينة، وهذا يعني أن هذه الوسيلة في التمويل تحتل أهمية نسبية أقل بالمقارنة بطرق التمويل الأخرى، وخاصة التمويل غير المباشر.

2.2 . التمويل غير المباشر:

وهو ما يعرف بالتمويل الخارجي أي من خارج المؤسسة ويتمثل في الحصول على الأموال من المصادر الخارجية، إما عن طريق الاقتراض مثل القروض وإصدار السندات، وإما من مصادر الملكية مثل إصدار الأسهم العادية والممتازة* .

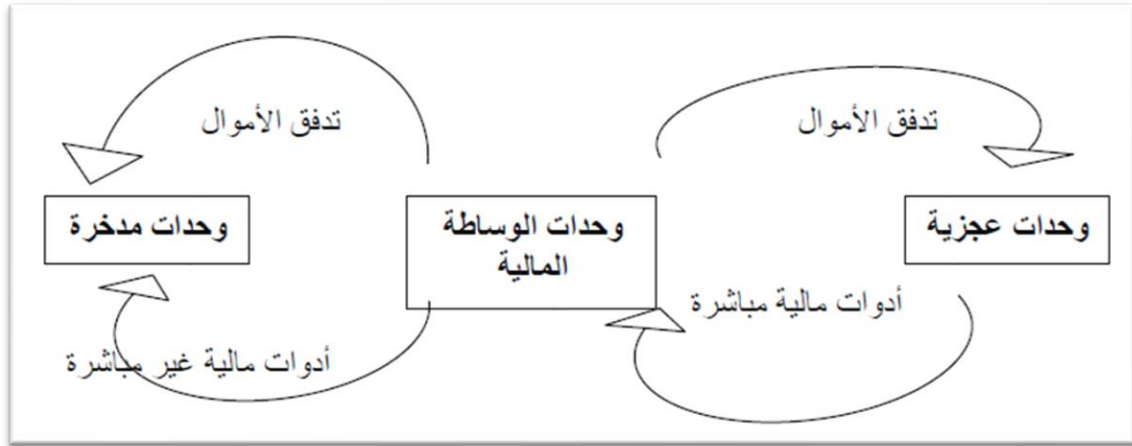
* الأسهم العادية والممتازة: تعتبر الأسهم العادية مصدرا من مصادر التمويل المباشرة والتي تدخل مباشرة في رأس مال الشركة إذا أنشئت لأول مرة، أو للرفع من رأس مالها . وتعتبر الأسهم الممتازة مصدر من مصادر التمويل المباشر ويمتاز هذا المصدر كونه يجمع بين صفة الملكية (حصة مساهمة في رأس المال) وصفة الاقتراض (يحصل حاملها على عائد محدد) .

ويمكن القول على أنها تلك الأموال الأتية من مصادر خارجية كالبنوك والمؤسسات المالية المتخصصة، بالإضافة إلى الأوراق المالية التي تطرحها المؤسسة في السوق المالي المحلي أو الأجنبي، بواسطة التزامات مالية (قروض، سندات وأسهم)**. **

ويتم عبر نوعين من المؤسسات :

- التمويل غير المباشر للمؤسسات المالية البنكية.
- التمويل غير المباشر للمؤسسات المالية غير البنكية.

الشكل رقم(2-2): قناة التمويل غير المباشر



المصدر: عبد المنعم سيد على، نزار سعد الدين العيسى، النقود والاسواق المالية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004، ص 92.

يظهر من الشكل بأن مؤسسات الوساطة المالية تقوم بدورين منفصلين في عملية تدفق الأموال من الوحدات المدخرة إلى الوحدات العجزية، فهي تقبل أو تشتري أدوات مالية مباشرة (وتسمى بالأدوات العالية الأولوية) من الوحدات العجزية لقاء منحها المبالغ التي تحتاجها، وهي العملية الموضحة في

** السندات: أو كما يطلق عليه التمويل السندي، هو نوع من القروض تلجا إليه المؤسسة للحصول على الأموال واستعمالها مقابل فوائد سنوية، والسند هو شهادة دين يتعهد بموجبه المالك بدفع قيمة السند كاملة عند تاريخ الاستحقاق مقابل فوائد سنوية.

-القروض البنكية: وهي تلك القروض المقدمة من طرف البنوك والمؤسسات المالية الأخرى المتخصصة، وتنقسم هذه القروض حسب آجالها إلى قروض قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل.

الجزء الأيمن من الشكل. وبنفس الوقت تقوم بإصدار أدوات مالية خاصة تسمى بالأدوات غير المباشرة أو الثانوية والتي تباعها إلى الوحدات المدخرة بالمبالغ المتفق عليها في عملية أخرى والتي تظهر في الجزء الأيسر من الشكل ، وبطبيعة الحال لا تترط تزامن العمليتين أو تساوي مبالغهما الكلية أو دفعاتهما الجزئية ، فمؤسسات الوساطة عادة تمنح قروضا بمبالغ كبيرة تحتاجها المؤسسات المستثمرة وتقبل من المدخرين دفعات أصغر وحسب إمكانياتهم المحدودة وبما أن الأدوات المالية التي يصدرها الوسطاء وتقبلها الوحدات المدخرة لا تمثل حقا مباشرا على المقترض الأخير أو الوحدات العجزية فقد سميت هذه القناة التمويلية بالتمويل غير المباشر.¹

3. عوائد التمويل في الاقتصاد التقليدي :

يقصد بعوائد التمويل تلك العوائد التي يتحصل عليها الممول (وحدات الفائض المالي) من المتمول (وحدات العجز المالي)، ويتمثل في الاقتصاد التقليدي في عوائد عناصر الإنتاج، حيث يعرف الاقتصاديون عناصر الإنتاج بأنها ذلك الخليط من الموارد الطبيعية والإنسانية التي تساهم في إنتاج القيمة المضافة أو كل ما تحقق منفعة مباشرة أو غير مباشرة للإنسان، وتتمثل في رأس المال والتنظيم والعمل والأرض، أما العوائد فسنفصلها في النقاط التالية :

3.1. عائد رأس المال (الفائدة) :

المفهوم الاصطلاحي للفائدة هي ما يدفعه المقترض للمقرض او المتمول للممول مقابل الانتفاع بهذا المال، بصرف النظر عما يستعمل فيه، وما ينتج عن هذا الاستعمال.²

ومن المعروف أن هناك ثلاث وظائف رئيسة يقوم بها معدل الفائدة في المجال الاقتصادي والمالي هي: دور معدل الفائدة في تجميع مدخرات المجتمع وتحديد كميتها، ودور معدل الفائدة كمحدد للاستثمار، ومن ثم توجيه الموارد التمويلية إلى أعلى المشروعات فائدة في المجتمع، ودور معدل الفائدة كأداة يستخدمها البنك المركزي في الرقابة على البنوك.³

1 - عبد المنعم سيد علي، نزار سعد الدين العيسى، مرجع سابق، ص ص : 92، 93 .

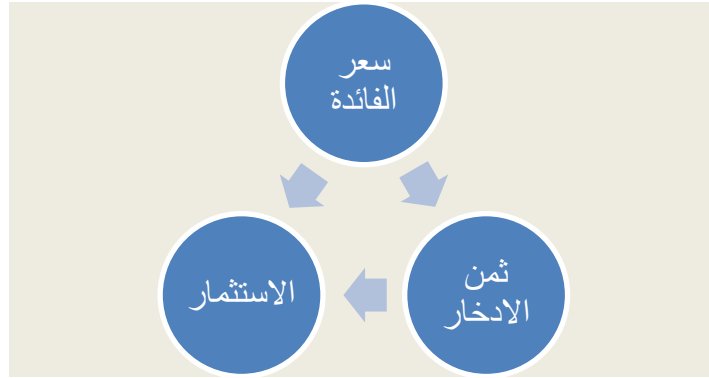
2 - أميرة عبد اللطيف مشهور، الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي، مكتبة مدبولي، القاهرة، 1990، ص : 179.

3 - محمد فاروق الشبول ، دور معدل الفائدة في الأزمة المالية العالمية الأخيرة م منظور الاقتصاد الإسلامي، المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية، المجلد 1، العدد 2، 2014، ص ص 161-162.

ويبرر أصحاب الفكر الاقتصادي الاعتماد على معدل الفائدة في الاقتصاد بأربعة عناصر أساسية تتمثل في ما يلي:¹

- أن الفائدة ثمن التضحية التي قام بها الممول أو المقرض نتيجة تخليه عن ماله للمتمول أو المقترض.
- الفائدة تعويض عن الحفاض قيمة مبلغ القرض بمرور الزمن.
- الفائدة هي تعويض عن المخاطر التي يتحملها المقرض في حالة عدم التسديد.
- الفائدة تعبر عن جزء من التكاليف الإدارية.

الشكل رقم (2-3) العوامل المحددة لسعر الفائدة حسب المدرسة الكلاسيكية



المصدر : من إعداد الطالب بناء على ما سبق.

1.1.3. سعر الفائدة عند المدرسة الكلاسيكية: وقد عرفت المدرسة الكلاسيكية سعر الفائدة بأنه ثمن للادخار الذي يتحدد تبعاً لقانون "ساي" للأسواق والمتمثل في أن العرض تغلق الطلب المساوي له وطلب الادخار يتوقف على الاستثمار وبالتالي فإن سعر الفائدة يتحدد بالادخار والاستثمار.² وقد اعتبر علماء الاقتصاد الكلاسيكيون أن سعر الفائدة ثمن للامتناع عن الاستهلاك الحالي، وأنه ثمن لعرض رأس المال النقدي، حيث يمثل عرض رأس المال الادخار، بينما يمثل الطلب على رأس المال

1 - شوقي بورقبة، مرجع سابق، ص 16.

2 - أميرة عبد اللطيف مشهور ، مرجع سابق ، ص : 180.

الاستثمار وهم ينظرون إلى سعر الفائدة أنه كأى سلعة في السوق يحقق التوازن بين عرض المدخرات وطلب الاستثمار.¹

وتتظر هذه النظرية الى الفائدة كأمر ضروري ولا غنى عنه، فهي الحافز الذي يجعل الفرد يقدم على تكوين المدخرات التي هي مصدر الفائض و أساس التمويل. ويرى كذلك أصحاب هذه النظرية أن ادخار المال عمل يجب أن يكافئ كما يكافئ عمل العمال، فكما أن للعمل أجرا فان للمال أجرا.²

2.1.3. سعر الفائدة عند المدرسة الكينزية: أما كينز فأريه مختلف عن رأي الكلاسيك بخصوص معدل الفائدة، حيث يرى "كينز" أن سعر الفائدة ليس ظاهرة حقيقية كما افترضتها النظرية الكلاسيكية إنما هي ظاهرة نقدية يتحدد سعرها في السوق النقدي على أساس تفاعل العوامل النقدية، وهي عرض النقود وطلب النقود، فهو يرى أن حيازة المدخرات في صورة نقود لا ينتج عنها أي عائد، ولك التخلي عن السيولة والتضحية بها هو الذي يحقق العائد. اعترض "كينز" على وجهة النظر الكلاسيكية القائلة بأن الفائدة هو مكافأة الادخار، وبرر الفائدة بأنها ثمن عدم الاكتناز أو ثمن التضحية بالسيولة النقدية (نظرية التفضيل النقدي) .

فالفائدة عند "كينز" إنما هي ثمن التنازل عن السيولة، أو ثمن عدم الاكتناز، ومنه يعرف كينز الفائدة على أنها الثمن الذي يجب دفعه لحث حاملي الأموال للتنازل عن أصول سائلة في صورة نقدية أو الحصول على أصول أخرى تحمل مخاطر أكبر.³

فجديد النظرية الكينزية للفائدة هو ربطها بالنقد، وليس بحجم الادخار كما كان الشأن لدى الكلاسيك والنيوكلاسيك، وبالتالي لم تعد الفائدة ثمنا لشراء المدخرات أو رأس المال الادخار أو نظير الحرمان والانتظار، أو ثمن للتفضيل الزمني، بل أصبحت بمثابة مكافأة التنازل عن السيولة والمنطلق عند كينز هو مفهوم تفضيل السيولة من طرف الأفراد؛ وحين نجعل الفرد يتنازل عن تلك الرغبة، والتي تعد استجابة لدافع الاحتياط -على الأقل جزئيا- ودافع المضاربة على وجه الخصوص، لا بد من

1 - غرعة عبد الواحد ، أحسن لحسانة، المساوئ الاقتصادية لنظام معدل الفائدة وأثرها في حصول الأزمات المالية الدورية ومفهوم الربح بوصفه بديلا إسلاميا، مجلة التجديد، المجلد 19، العدد 38/2015، الجامعة الإسلامية العالمية ماليزيا، ص ص 171-172.

2 - زحاف حبيبة، دور معدل الفائدة في الاستثمار والبدل الإسلامي له، رسالة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، 2009-2010، ص 85.

3 - البلاوي، حازم، تاريخ الفكر الاقتصادي، القاهرة ، الهيئة المصرية العامة للكتاب، 1997 ، ص 146.

منحه مكافأة تكون أكبر من المنفعة التي يجنيها من تفضيله للسيولة، وهذه المكافأة تسمى الفائدة؛ ونكون في وضع توازني عندما تتعادل تلك المكافأة مع المنفعة التي يمكن الحصول عليها بذات النقد.¹

وقد حدد كينز دوافع الطلب النقود في ثلاث عوامل أساسية وأشار إلى أن دافع المضاربة له دور فعال في تحديد مستويات معدل الفائدة:²

- دافع المعاملات: ويقصد به الاحتفاظ بالنقد بغرض استعماله كوسيط في المبادلات.
- دافع الاحتياط: ومصدره - حسب كينز - الحرص على تلافي الاحتمالات التي تستدعي نفقات غير منتظرة والأمل باغتنام فرص سانحة غير متوقعة لإجراء مشتريات ملائمة، والرغبة - أخيرا - في المحافظة على ثروة نقدية ثابتة لمواجهة التزام مقبل مشروط بالعملة.
- دافع المضاربة: لقد أعطى كينز هذا الدافع أهمية خاصة بالمقارنة مع الدوافع الأخرى، ليس فحسب له كان يعد مفهوما جديدا في مجال دراسة دالة الطلب على النقد، وإنما أيضا بسبب تأثيراته على كمية النقد.

وباعتبار أن المضاربة تعني التعامل في السوق المالية، من خلال شراء أوراق مالية توقع ارتفاع أسعارها مستقبلا، وبالتالي تحقيق ربح نظير المخاطرة التي قد يتحملها المضارب، أو تحقيق خسارة إذا ما انعكست توقعاته على عقبها، فإن أهم متغير يرتبط بهذا الدافع - حسب كينز - هو معدل الفائدة، ولذلك فإن هناك علاقة وطيدة بين تغيرات الطلب على النقد للمضاربة وتغيرات معدل الفائدة. فكلما اتجه معدل الفائدة نحو الانخفاض أدى ذلك بالأفراد إلى تفضيل الاحتفاظ بالنقد عن التضحية به مقابل عائد زهيد، بل وقد يتعرض الفرد إلى خسارة رأسماله أيضا وقت يستمر معدل الفائدة في الانخفاض حتى يصل إلى حد أنني لا يمكن أن يزل دونه، وعن و الطلب على النقد من أجل المضاربة تام المرونة، وهو ما أصبح يعرف بمصيصة السيولة.

3. 2. عائد التنظيم (الربح)

- 1 بوزيد جمال، دور سعر الفائدة في إحداث الأزمات المالية، رسالة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس، 2012، ص 114.
- 2 - سامي خليل: نظرية الاقتصاد الكلي، مطابع الأهرام القاهرة؛ مصر 1994، ص 424.
- 3 - شوقي بورقبة، مرجع سابق، ص ص 19-20.

عادة ما يميز الاقتصاديون بين الربح الاقتصادي والربح المحاسبي، حيث يعرف الربح الاقتصادي بأنه الزيادة في الإيرادات المحققة فعلا عن الإيرادات المتوقعة كما يعرف أيضا بأنه عائد التنظيم لقاء تحمله للمخاطر والمتمثلة في أنه احتمالي في اصل وجوده واحتمالي في مقداره، بسبب ظروف عدم التأكد من جهة، وتعرض راس المال لاحتمال الربح والخسارة من جهة أخرى.

أما المعنى المحاسبي للربح هو المبلغ الزائد فوق كل المدفوعات التي تقوم بها المؤسسة على اساس تعاقدية بالإضافة إلى بعض الالتزامات الأخرى كالضرائب واقساط الإهلاك أو هو الفرق بين اجمالي الإيرادات واجمالي المصروفات التي تخص الفترة. أما فيما يخص المصارف فان الربح يحدد على أساس الفرق بين الفائدة الدائنة (فائدة الإقراض)، والفائدة المدينة (فائدة الايداع) مع حذف كل المصاريف الأخرى التي يتحملها المصرف من أجور الموظفين وإيجار ... الخ

ولعل الاختلاف الموجود بين الربح والعوائد الأخرى يكمن في أن الربح لا يعتبر عائد تعاقدية ولا عائد مؤكد، بحيث يمكن أن يكون سالبا أي خسارة، في حين أن العوائد الأخرى كالفائدة مثلا لا يمكن أن تكون كذلك.

من خلال التعاريف السابقة يمكن أن نستنتج الدور الهام الذي يلعبه الربح في تنمية المؤسسات الاقتصادية بشكل خاص ومن ثم النشاط الاقتصادي بشكل عام، بحيث يمكن أن كون الربح الاقتصادي والاجتماعي محفزا للتوسع في الاستثمارات وبالتالي توفير مناصب العمل مما يؤدي إلى التقدم مؤشرا لمراجعة سياسة المؤسسة في تقديرها للمستقبل محفزة للمؤسسات الأخرى للانتهاج سياسة المؤسسات التي تحقق أرباحا عالية محفزة لدخول مؤسسات جديدة في المجال الاستثماري.

3.3 . الأجر * (عائد العمل) :

يعرف الأجر لغة بأنه الجزء على العمل¹ والأجر بالمفهوم الاقتصادي، هو المبلغ الذي يدفع للعامل مقابل قيامه بعمل ما أو عند تنفيذ هذا العمل لحساب شخص آخر، ويتوسع بعضهم في مفهوم

* الأجر : وفقا لمفهوم الاقتصاديين الليبراليين هو عائد العمل. والأجير او العامل في الاقتصاد الرأسمالي هو الشخص الذي يبيع قوة عمله لرب العمل مقابل شراء قوة العمل. ففي هذا الاقتصاد تعتبر قوة العمل أو - القدرة عليه - سلعة.
1 - ابن منظور، مرجع سابق، ج 10 ص : 24 (مادة : اجر).

الأجر حتى يشمل جرها من دخل صاحب المشروع الذي يقوم بإدارته بنفسه وذلك لقاء قيامه بالعمل تنظيميا أو إدارة.¹

تعتبر الأجور أحد أهم حوافز العمل وخاصة في الشبكات السامية، نظرا لضعف مستوياتها مقارنة بمستوى المعيشة واحتياجات العامل، ورغم أن علماء النفس في بولوا الألفية المناسبة لهذا الحافي في المجتمعات المتطورة اقتصاديا، نظرا المناسب الأحرور مع مستوى المعيشة فيها ، فإنما نضل أهم الحوافر في التبعات السامية والمتطورة على حد سواء، وشي موقع اهتمام كبير من قبل العمال و المنظمات، فمن وجهة نظر العاملين تعثر وهلة أساسية لإشباع حاجياتهم المادية والاجتماعية، وهي من أهم العوامل بل من أكثرها تأثيرا في اندفاع الفرد للعمل وزيادة إنتاجيته، أو العكس ومن وجه نظر المنظمات تمثل أحد العناصر الأساسية في تكاليف الإنتاج وأن أية زيادة فيها تعني بالتالي زيادة في هذه التكاليف عما يفرض عليها أن توازن بين ما تدفعه من أحرور وحوافز مادية وبين ما تحصل عليه من مردود أو إنتاج نتيجة². هذه الأجور والحوافز بحيث تكون المحصلة لصالح المنظمة والعامل والمجتمع على حد سواء.

4.2. الربيع (عائد الأرض):

يعرف الربيع لغة بأنه النماء والزيادة على الأصل ، يقال ونما الطعام ، يربيع ربيعا وربوعا وربيع أي زكا وزاد.³

وأول من عرفه هو" ابن خلدون " في كتابه " المقدمة " على انه كسب دون عمل و ميزه عن الرزق الذي يتطلب جهدا. كما استعمله " آدام سميث " باعتباره شكل من أشكال المردود المالي في كتابه " ثروة الأمم " أما " كارل ماركس " فكان أول من لفت النظر إلى ما سماه بالرأسمالية الربيعية أي كمنط اقتصادي في كتابه رأس المال و كان يقصد به ظاهرة اقتصادية - اجتماعية يصف من خلالها الطبقة الرأسمالية الغير المنتجة اقتصاديا أي تلك التي تكتسب إيراداتها من خلال امتلاك مصادر

1 - ضياء مجيد الموسوي، "اقتصاد العمل في الفقه الإسلامي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 1992، ص 56.

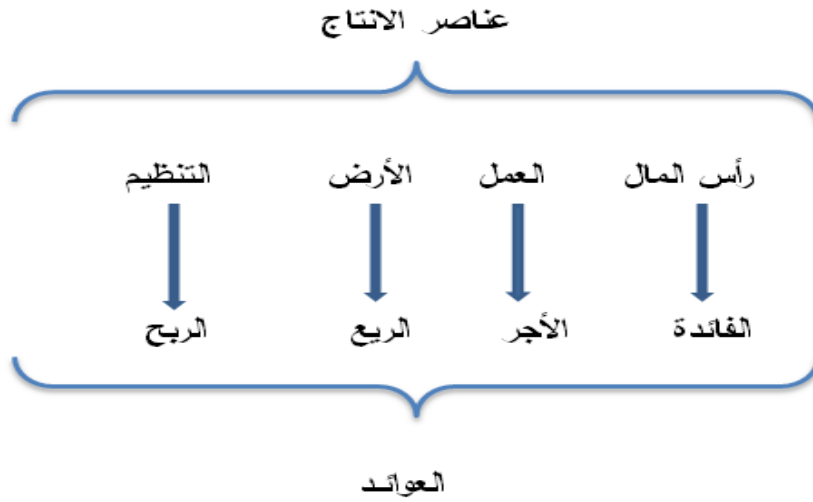
2 - بو شيخة نادر أحمد، إدارة الموارد البشرية ، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2010، ص 172.

3 - ابن منظور، مرجع سابق، ص : 1267، ج : 02، (مادة ربيع). تباع وتشتري، ولها قيمة مبادلة معينة، أو ثمن معين تتحدد طبقا لنفس القوى التي تحدد قيم أو ثمن أي سلعة أخرى حسب العرض والطلب.

الفصل الثاني: ماهية التمويل الإسلامي والتقليدي

الربيع مثل الأراضي، العقارات المؤجرة وحتى الأسهم والسندات وأشار إلى أن الاقتصاد الريعي يقوي علاقات القرابة والعصبية، في حين أن علاقات الإنتاج تسيطر على التشكيلات الرأسمالية وأول من قدم مفهوماً أكاديمياً للربيع هو " دافيد ريكاردو " في مؤلفته « مبادئ الاقتصاد السياسي و الضرائب » حيث عرف ريكاردو الربيع كما يلي: « هو ذلك الجزء من إنتاج الأرض الذي يدفع إلى صاحب الأرض كبديل لاستعمال القوى غير الفانية للأرض » ويمكن إجمال عوائد عوامل الإنتاج في الاقتصاد الرأسمالي في الشكل التالي :

الشكل رقم (2-4) عوائد عوامل الإنتاج في الاقتصاد الرأسمالي



المصدر: من أعداد الطالب بناء على ما سلف ذكره.

المطلب الثاني: ماهية البنوك التقليدية

يقوم نظام التمويل التقليدي في تمويله للاقتصاد على النظام المصرفي والذي أساسه البنوك التجارية، ويعد البنك التجاري نوع من أنواع المؤسسات المالية التي يتركز نشاطها على قبول الودائع ومنح الائتمان، فالبنك التجاري بهذا المفهوم يعتبر وسيطاً بين أولئك الذين لديهم أموال فائضة، وأولئك الذين يحتاجون لهذه الأموال، ويعد البنك التجاري أهم الوسيط الماليين في الاقتصاد ويطلق على البنوك التجارية أحياناً اسم بنوك الودائع؛ لأن أهم مواردها تمثل في الأموال المودعة لديها.

أولاً : تعريف البنوك * التقليدية

تعددت تعريف البنوك التجارية عند الباحثين الاقتصاديين، ويعود ذلك إلى تعدد وجهات النظر الذي ينظر إليها كل باحث، إلا أن مجمل هذه التعاريف تبرز الوظائف والسمات الأساسية لهذه البنوك. وتسمى أيضا "بنوك الودائع" هي عبارة عن مؤسسات مالية ائتمانية غير متخصصة تقوم أساسا بتلقي ودائع الأفراد القابلة للسحب لدى الطلب أو بعد أجل قصير و التعامل بصفة أساسية في الائتمان القصير الأجل، و بذلك "لا تعتبر بنوك تجارية إن لم تقم بوظيفة قبول الودائع القابلة للسحب لدى الطلب من المؤسسات الائتمانية أو ما ينحصر نشاطه الأساسي في عملية الائتمان في الأجل القصير كبنوك الادخار و بنوك الرهن العقاري".¹

ويعرف المصرف التجاري: بأنه المؤسسة التي ينحصر نشاطها في مبادلة تعهداتها بالدفع لدى الطلب - والتي تتمتع بالقبول العام - بديون الآخرين ، سواء كانوا أفرادا ، أم مؤسسات ، أم حكومات. ويعرفه باحث آخر بقوله: " المؤسسة التي تتعامل في الديون أو الائتمان، فبنك الودائع يحصل على ديون غيره، ويعطي مقابلها وعودا بالدفع تحت الطلب ، أو بعد أجل قصير".²

" أنها نوع من أنواع المؤسسات المالية يركز نشاطها في قبول الودائع و منح الائتمان، و البنوك التجارية بهذا المفهوم تعتبر وسيط بين أولئك الذين لديهم فائض في الأموال و بين أولئك الذين لديهم عجز في الأموال و على الرغم من أن البنوك التقليدية لا تعتبر الوسيط الوحيد في هذا الميدان إلا أنها تتميز بصفات معينة تميزها على غيرها من الوسطاء".³

ثانياً: أنواع البنوك التقليدية:

تصنف البنوك التقليدية عموماً إلى أربعة أنواع رئيسية تتمثل في:

-
- * البنك هي كلمة إيطالية الأصل (بانكو Banco) وتعني " المصطبة " وكان يقصد بالمصطبة التي يجلس عليها العبرائون لتحويل العملة ثم تطور المعني فيما بعد لكي يقسم بالكلمة، المنضدة التي تم فوقها عاد وتبادل العملات ثم أديبحت في النهاية تعني المكان الذي يوجد فيه تلك المنضدة وتجر فيه المتاجرة بالنقود، وأول بنك منظم أسس في مدينة البندقية في إيطاليا سنة (1158 م) ، ثم توالى البنوك والمصارف ، وأخذت تطور أعاليها المصرفية .
- 1 - ليح حسن خلفه، " النقود و المصارف "، جدار للكتاب العالمي، عمان، الأردن، 2006، ص 236.
 - 2 - قتيبة عبد الرحمن العاني ، التمويل ووظائفه في البنوك الإسلامية و التجارية دراسة مقارنة ، دار النفائس ، الأردن ، 2013 ، ص 28.
 - 3 - منير ابراهيم الهندي، " ادارة البنوك التجارية " كلية التجارة، الطبعة الثالثة، مصر، 1996 ، ص 4.

- البنوك المركزية
- البنوك التجارية
- البنوك المتخصصة
- بنوك الأعمال والاستثمار

1. البنوك المركزية :

تعتبر البنوك المركزية احدث مودة لتطور الجهاز المصرفي وتعتبر حديثة مقارنة مع البنوك التجارية، حيث ظهر أول بنك مركزي في السويد عام 1656م وتلاه مصرف انجلترا عام 1694م ويعتبر البنك المركزي هيئة عامة تابعة للدولة، كما تختلف أهدافه عن أهداف البنوك التجارية حيث تمثل أساسا في الإبقاء والمحافظة على التوازن النقدي الداخلي والخارجي.¹

فالبنك المركزي هو مؤسسة نقدية عامة ، يحتل الصدارة في الجهاز المصرفي وهو الهيئة التي تتولى إصدار " البنكنوت " وتضمن بوسائل شتى سلامة أسس النظام المصرفي، ويوكل إليها الإشراف على السياسة الائتمانية في الدولة بما يترتب على هذه السياسة من تأثيرات هامة في النظامين الاقتصادي والاجتماعي، ويستند البنك المركزي في عمله على نظم اقتصادية وأحوال صرفية وظروف سياسية واجتماعية معينة، لا بد أن تترك أثرها يتمتع بالقدرة على وضع النقد المتداول، ويشرف على تنفيذ الخطة غطاء العملة الورقية من الذهب والعملات الأجنبية.

لا يهدف البنك المركزي للربح كباقي البنوك وإنما تعتبر أرباحه من قبل الأعمال العارضة وليس الأساسية التي وجد البنك لأجلها، فهدفه يجب أن يكون المصلحة عامة ولذلك البنك المركزي مملوك غالبا من طرف الدولة.

2 . البنوك التجارية :

وهي مؤسسات ائتمانية غير متخصصة، تقوم بتلقي الودائع الجارية او لأجل، ويرتكز عملها أساسا في الائتمان قصير الأجل، وتعتبر البنوك التجارية اهم عنصر من عناصر الهيكل المصرفي التقليدي حيث تعتبر أكثرها عددا وأكثرها شيوعا في أقطار العالم.²

1 - حسين بني هاني، اقتصاديات النقود والبنوك، (الأسس والمبادئ)، دار الكندي، عمان، 2002، ص 189 .

2 - شوقي بورقبة ، مرجع سابق ، ص 59.

وقد تطورت وظائف البنوك التجارية منذ نشأتها إلى اليوم، فبدأت بالوظيفة النقدية ثم الوظيفة الاستثمارية، ثم الوظيفة الائتمانية (القرض)، ويمكن إيجاز هذه الوظائف فيما يلي:¹

الوظيفة النقدية: تتمثل في قبول الصيارفة ودائع التجار وهي: خليط غير متجانس من المسكوكات والعملات، فكانوا يقومون بفرزها ووزنها وتقييد قيمتها في دفاترهم لحساب أصحابهم من التجار مع الاستعداد لرد هذه القيمة للمودع عند الطلب. كما أصبحت هذه الودائع تستخدم كأداة للوفاء بالالتزامات، فبدلاً من أن يحمل التجار كمية النقود الذهبية والفضية في جيبه أو على دابته، وتكون حينئذ عرضة لسرقة والضياع، يكتب للدائن الذي اشترى من البضاعة ورقة استلام أمواله من البنك، أو المصرف الذي أودع فيه أمواله، وهذا مما أدى إلى سهولة التداول.

وأما الوظيفة الاستثمارية: فتتمثل في استعمال ما لدى الصيارفة من أموال في شتا ميادين التجارة والأعمال الاقتصادية. ولم يقتصر الأمر على ذلك، وإنما تحول إلى الائتمان والتسليف والإقراض للغير بفائدة ربوية دون أن يتعرض مركزهم المالي للخطر والاهتزاز أمام المودعين.

الوظيفة الائتمانية: تتمثل هذه الوظيفة في القرض، وفتح الاعتمادات، وخطابات الضمان، وهذا الأسلوب يؤدي دوراً كبيراً في الاقتصاد المعاصر، ويسهم في إنجاح السياسات الاقتصادية التي تتبناها الدولة؛ إذ يقوم البنك بفتح الاعتمادات للتجار ليقتضوا منه على ما يرغبون بفائدة ربوية، ويصدر البنك الكمبيالات ويتحمل بمقتضاها عن التاجر الذي عجز عن سداه في مقابل فائدة ربوية.

3. البنوك الشاملة:

تعرف البنوك الشاملة: بأنها تلك التي تؤدي الوظائف التقليدية للبنوك وكذلك الوظائف غير التقليدية نحو تعلقها بالاستثمار أي: البنوك التي تؤدي وظائف البنوك التجارية، وبنوك الاستثمار والأعمال، بينما يعرفها البعض الآخر بأنها المؤسسات المالية التي تقوم بأعمال الوساطة، وإيجاد الائتمان، والتي تؤدي دور المنظم في تأسيس المشروعات وإدارتها، وبصفة عامة يمكن القول: إنها البنوك التي لم تعد تقيد بالتخصص المحدود الذي قيد العمل المصرفي في كثير من الدول، بل أصبحت تمد نشاطها إلى كل المجالات والأقاليم والمناطق، وتحصل على الأموال من مصادر متعددة، وتوجهها إلى مختلف النشاطات لتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

1 - قتيبة عبد الرحمن العاني، مرجع سابق، ص ص 28-30.

4 . البنوك المتخصصة:

تعتبر هذه البنوك مؤسسات مالية تختلف عن البنوك التجارية والتي تقوم بالعمليات المصرفية التي تخدم نوعاً محدداً من النشاط الاقتصادي وفقاً لهدف تأسيسها وتختلف أنشطة هذه البنوك عن البنوك التجارية لأن أنشطتها تحتاج إلى تمويل طويل الأجل وخبرات خاصة ومعرفة بطبيعة عملية النشاط الزراعي والصناعي والعقاري.

وتتميز البنوك المتخصصة عن البنوك الأخرى بالخصائص التالية :

- لا تتلقى ودائع من الأفراد مثل: البنوك التجارية وتعتمد على رؤوس أموالها أو تقوم بإصدار سندات طويلة الأجل.

- لا يقتصر عملها في الإقراض فقط لكن يتعدى في أغلب الأحيان إلى الاستثمار.

- عادة ما يكون هدفها قومية واجتماعية لدفع عجلة التنمية الاقتصادية في البلد.

وعادة ما تقسم البنوك المتخصصة إلى أربعة أنواع رئيسية حسب طبيعة النشاط الذي تتعامل

معه وهي :

- البنوك الصناعية.

- البنوك الزراعية.

- البنوك العقارية.

- البنوك التعاونية .

5. بنوك الاستثمار:

يكمن الدور الأساسي لبنوك الأعمال والاستثمار في خدمة الاستثمار وفقاً لخطط التنمية الاقتصادية والاجتماعية التي تحددها الدولة حيث يمكن لهذه البنوك ان تقوم بإنشاء شركات استثمار متخصصة تزاوّل أوجه النشاط الاقتصادي المختلفة، كما يمكنها ان تقوم بدور الوساطة في سوق رأس المال، أي التمويل طويل الأجل الخاص بالاستثمارات الكبرى، اما قبول الودائع فلا يعد من وظائفها وبالتالي لا تحتاج الى سيولة نقدية كبيرة كما هو الحال في البنوك التجارية.

ثالثاً: أهداف البنوك التقليدية:1

من أهم أهداف البنوك التقليدية وبصفة خاصة البنوك التجارية ثلاثة أهداف رئيسية وهي: الربحية، السيولة والأمان.

- **الربحية:** و تتمثل في الفرق بين الفوائد على الودائع والفوائد على القروض الممنوحة و مختلف إيرادات الخدمات المصرفية المقدمة.

- **السيولة:** و هي موارد البنك المالية المثلة في الودائع، و يجب على البنك توفير السيولة اللازمة لمواجهة زيادة السحوبات المفاجئة.

- **الأمان:** بهدف البنك إلى تحقيق الأمان للمودعين، و التي على أموالهم كمصدر للاستثمار.

المطلب الثالث: استخدامات أموال البنوك التقليدية

إن موارد أي بنك موزعة على قائمة من الاستخدامات تتدرج بصفة تنازلية في درجة سيولتها وطبقاً لهذا التدرج في درجات السيولة ويمكن تصنيفها إلى ثلاث مجموعات:

- مجموعة الأصول تامة السيولة وعديمة الربحية.

- مجموعة الأصول القابلة للسيولة والمدرة للعائد.

- مجموعة الأصول عالية الربحية وشديدة المخاطر .

أولاً : مجموعة الأصول تامة السيولة وعديمة الربحية

وتشمل ما يلي:²

1. **النقدية بالخبزينة Cash in vault:** تشمل الأوراق النقدية، والعملات المعدنية المساعدة، والعملات

الأجنبية، والذهب (نقود وسبائك ذهبية) لدى البنك في تاريخ الميزانية، ويحتفظ البنك بالأموال السائلة

في صناديقه وخزائنه التي تغذيها الإيداعات اليومية من العملاء، لمقابلة حركة سحب المودعين،

1 - مطهري كمال، دراسة مقارنة بين البنوك الإسلامية والتقليدية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (

دراسة حالة بنك البركة وبنك القرض الشعبي الجزائري)، مجلة المشكاة العدد 2017 / 05، ص 132 .

2 - عبد الحليم عمار غربي، مبادئ الأعمال المصرفية القطاع المصرفي السعودي نموذجاً، الإصدار الأول-

إلكتروني، فبراير 2017، ص328-331. متوفر عبر الموقع الإلكتروني www.kie.university

وصرف قيمة الشبكات والحوالات، وغيرها المسحوبة عليه ... والتي تتطلب الدفع النقدي الفوري بصفة يومية.

2. **الأرصدة لدى البنك المركزي:** هي أرصدة على شكل حساب جار تحتفظ بها البنوك لدى مؤسسة النقد يحكم نظام مراقبة البنوك ودون فائدة، وتحتسب كنسبة من إجمالي الودائع لدى كل بنك وتخول الأنظمة المصرفية تحديدها لمجلس إدارة البنك المركزي الاعتبار المرونة وتتكون عادة من :

- و الأرصدة القانونية، وهي القدر الذي يمكن البنك من بلوغ نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي .
- الأرصدة الفائضة، وهي التي تزيد عن الحد القانوني المقرر .

3. **المستحقات على البنوك المحلية والمراسلين في الخارج :**

- **المستحق على البنوك المحلية:** يتمثل ذلك في أرصدة التشغيل الجاري نتيجة المعاملات المتبادلة فيما بين البنوك (شيكات، تحاويل ، قروض ، ودائع ...) : حيث تلجأ البنوك لتدبير جانب من التمويل المؤقت بعضها من بعض نتيجة لانعدام التوافق الزمني قي بعض فترات العام بين توافر السيولة لدى أحد البنوك، وعدم توافر فرص التوظيف في ذات الوقت لدى البنك نفسه. ويلاحظ أن المستحق على بنك يعد مستحقا لبنك آخر ؟

- **المستحق على المراسلين في الخارج:** يتمثل ذلك في أرصدة حسابات التشغيل العادية (حسابات جارية) والناجمة عن المعاملات المصرفية المتبادلة (شيكات، تحاويل، حصيد مستندات تصدير...)، أو في أرصدة حسابات أخرى، حيث تستثمر البنوك المحلية ما قد يتوافر لديها من أرصدة بالعملة الأجنبية في حسابات لدى المراسلين في الخارج بفائدة مرتفعة حتى تستطيع أن تقابل دفع الفوائد المقررة على الودائع بالعملة الأجنبية.

4. **القيم المالية المتنوعة قيد التحصيل Miscellaneous Amounts Under Collection:** تمثل مستندات لقيم مالية تحت الدفع الفوري اشتراها البنك من عملائه قبيل استحقاقها أو قبيل تحصيلها، ويقوم البنك باسترداد قيمتها بمجرد التحصيل بمدة قصيرة ؛ ولذا كانت درجة سيولتها مرتفعة، وهي تتميز عن بعض الأموال السائلة الأخرى في أنها تحقق عائدا للبنك (فوائد وعمولات).

ثانيا : **مجموعة الأصول القابلة للسيولة والمدرة للعائد .**

ويطلق عليها السيولة من الدرجة الثانية وهي أنواع من التوظيف قصير الأجل يمكن تحويلها إلى نقود حاضرة بإجراءات بسيطة وتكلفة زهيدة، تحقق هدفا مزدوجا، السيولة المرتفعة والعاث من الاستغلال. ومن أهم أنواع هذه المجموعة من الأصول يمكننا أن نميز بين:

1. **أوراق حكومية قصيرة الأجل:** وتكون عادة في شكل سندات الخزينة وهي عبارة عن سندات تصدرها الحكومة وتقدمها إلى البنك التجاري مقابل حصولها على قرض من هذا الأخير تتميز بتوافر الضمان في استرداد قيمتها مع تحقيقها لعائد مقبول، ويكون البنك المركزي على استعداد دائم لتحويل قيمتها إلى نقود حاضرة.¹

2. **الأوراق التجارية القابلة للخصم:** يعتبر خصم الأوراق التجارية من أهم المجالات التي يستثمر فيها البنك التجاري، والفكرة الأساسية في عملية خصم الأوراق التجارية هو لجوء احد الأشخاص إلى البنك التجاري للحصول على نقود حاضرة مقابل التنازل عن جزء من قيمة الورقة التجارية التي لم يحن تاريخ استحقاقها بعد، إذ يقوم البنك التجاري بتقديم قيمة الورقة إلى الزبون مقابل حصوله على عمولة والمتمثلة في سعر الخصم، ويحتفظ بالورقة التجارية حتى موعد استحقاقها، كما يستطيع إذا ما احتاج إلى سيولة أن يقوم بإعادة خصم بعضها لدى المصرف المركزي مقابل سعر إعادة خصم اقل من سعر الخصم الذي حصل عليه من العملاء.²

3. **القروض:** يعتبر منح القروض أو إتاحة الائتمان النشاط الرئيسي للبنك التجاري، وتحقق القروض بمختلف أنواعها عائد اكبر من أنواع التوظيف سالفه الذكر، غير أنها في نفس الوقت تتضمن مخاطر كبيرة.

ثالثا : مجموعة الأصول عالية الربحية وشديدة المخاطر

1. **أوراق مالية واستثمارات:** تستثمر البنوك التجارية شطرا من مواردها في شراء الأوراق المالية من أسهم وسندات نظرا لما تدره من دخل مرتفع، وتعتبر هذه الأوراق اقل سيولة من الأوراق التجارية القابلة للخصم والأوراق الحكومية القصيرة الأجل، إذ ليس من السهل بيعها بسرعة خاصة عندما يسود

1 - ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص 137.

2 - عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، الجامعة المفتوحة، ليبيا، 1994، ص 256.

الركود أسواق المال، وقد يتطلب من أصحابها الانتظار حتى تاريخ الاستحقاق إلا أن العائد عليها يكون كبيرا.¹

2. **الأصول الثابتة:** هذه الأصول وان كانت عقيمة في حد ذاتها إلى أنها تعتبر ضرورية لقيام البنك بوظائفه وتمثل هذه الأصول في المباني التي يمارس فيها البنك نشاطه، والأدوات والمعدات التي يستخدمها، بالإضافة إلى بعض الأصول الأخرى التي لها صلة وثيقة بعمليات الإقراض مثل مخازن البنك التي يحتفظ بها ببعض أنواع الضمانات العينية التي تكون بحوزته.²

المبحث الثالث : التمييز بين البنوك الإسلامية والتقليدية

قد يظن البعض أن الفرق الوحيد بين البنك الإسلامي والبنك الربوي، هو التعامل بالفائدة المحددة سلفاً، لكن الدارس لأهداف وخصائص البنوك الإسلامية يجد فروقا عدة بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية الربوية، كما تشترك البنوك الإسلامية والتقليدية في أداء بعض الخدمات والأعمال البنكية و هذا ما سنبينه من خلال هذا البحث بتقسيمه إلى:

المطلب الأول: مقارنة من حيث المفاهيم الأساسية

المطلب الثاني: المقارنة من حيث الموارد والاستخدامات

المطلب الثالث: المقارنة من حيث أساليب التمويل

المطلب الأول : مقارنة من حيث المفاهيم الأساسية

أولاً: المقارنة من حيث التعريف:

يتضح من خلال التعاريف المذكورة سابقاً لكلا النوعين من البنوك التقليدية والإسلامية أن هناك نقاط تشابه ونقاط اختلاف بينهما، فنقاط التشابه في أن كلا منها يعتبر وسيطاً مالياً يعمل في مجال الصيرفة لتحقيق أهداف معينة، أما نقاط الاختلاف فتكمن في التعامل بالفائدة، فالبنوك التقليدية تعتمد عليها كلياً باعتبارها أساس النشاط المصرفي أما البنوك الإسلامية فتتمتع عن التعامل بها اخذاً وعطاءً لاعتبارها رباً محرم شرعاً، أو بعبارة أخرى أن العلاقة بين البنوك التقليدية وأصحاب الودائع هي علاقة

1 - ضياء مجيد الموسوي، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية مؤسسة شباب الجامعة، ص 278، 279.

2 - عطية أحمد صلاح، محاسبة الاستثمار والتمويل في البنوك التجارية، كلية التجارة، جامعة الرقيق، ص 268.

دائن ومدین، بینما العلاقة بین أصحاب الودائع والبنوك الإسلامية هي علاقة مشاركة أو متاجرة أو مضاربة.

ثانيا: المقارنة من حيث النشأة والغرض من ظهورها:

تعود نشأة البنوك التقليدية إلى سنة 1157م أي أنها تتمتع بتجارب طويلة وعديدة في مجال العمل البنكي، وفي المقابل فإن نشأة البنوك الإسلامية تعود إلى فترة حديثة إلى سنة 1963م مما يعني أنها تعتبر تجربة حديثة وواعدة بالمقارنة مع مثيلاتها التقليدية.

أما مقارنتهما من حيث الغرض من ظهورهما فالبنوك التقليدية لم يكن غرض ظهورها في بداياتها الأولى خدمة المجتمع والاقتصاد الوطني، بل كان سبب ظهورها رغبة الأفراد في الإتجار بالمال وجمع الثروة، وبعد ذلك تم اكتشاف أهمية البنوك في تمويل الاقتصاد ككل. أما البنوك الإسلامية فدافع ظهورها هو ايجاد البديل الإسلامي الذي يجسد الاقتصاد الإسلامي في التطبيق العملي.

ثالثا: المقارنة من حيث أساس التمويل

أساس التمويل في البنوك التقليدية يقوم على دور الوساطة المالية على شكل اقتراض بفائدة معلومة مسبقا من أصحاب الفائض المدخرين) وإقراض بفائدة معلومة مسبقا لأصحاب العجز (المستثمرين) أي أن العلاقة بين البنك التقليدي وعميله علاقة أساسها المديونية. أما البنوك الإسلامية فيقوم أساس عملها التمويل على نفس النوع وهو الوساطة المالية ولكن من خلال مبدأ الاشتراك في الربح والخسارة مع المدخرين والمستثمرين وفقا للقاعدة الشرعية " الغنم بالغرم " .

رابعا: المقارنة من حيث النظرة للنقود

يوجد اختلاف جوهري بين نظرة البنوك الإسلامية والتقليدية للنقود، فالأولى تنظر إلى النقود على أنها وسيلة للتبادل والتجارة ومقياس للقيمة، أما الثانية تعتبرها سلعة كغيرها من السلع الأخرى يتم الإتجار فيها ويتم تحقيق عائد من خلال الفرق بين سعر الفائدة الدائن والمدین.

الجدول رقم (2-2) أوجه المقارنة بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الأسس

الفصل الثاني: ماهية التمويل الإسلامي والتقليدي

أوجه المقارنة	البنوك الإسلامية	البنوك التقليدية
النشأة	ظهرت نتيجة تطورات تاريخية وسياسية واجتماعية ودينية في البلاد الإسلامية ، وكان الدافع الأساسي لها دينياً.	ظهرت ضمن التطور التاريخي للنظم التقليدية والتي كان آخرها الصرافة.
أساس التعامل	تقوم على أساس تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية واستبعاد الفائدة المصرفية من المعاملات.	تقوم على أساس الفائدة البنكية.
الإيراد	تطبيق قاعدة العُثم بالغرْم ، أي قبول الناتج ، سواء كان ربحاً أو خسارة.	الإيراد المبني على أساس الفائدة البنكية ، محدد ومتفق عليه مسبقاً.
النقود	وسيلة توسط في المبادلات ومقياس للقيم (تجارة بالنقود) .	سلعة يتم الاتجار بها ، ويتم تحقيق ربح من الفارق بين الفائدة البنكية الدائنة والمدينة (تأجير النقود).

المصدر: قطاف عبد القادر، مدى نجاعة البنوك الإسلامية للحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية (واقع وحلول لتجارب عربية)، أطروحة دكتوراه علوم غير منشورة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الأغواط، 2017، ص22.

المطلب الثاني: المقارنة من حيث الموارد والاستخدامات:

لكل من البنوك الإسلامية والتقليدية موارد تعتمد عليها وتوليفها حسب استخداماتها لتحقيق اهدافها المختلفة.

أولاً: المقارنة من حيث الموارد: 1

1. من حيث المصادر الداخلية:

لا نجد فروقا جوهرية بين بنود المصادر الداخلية في كلا البنكين إلا في مصدر الاحتياطات والأرباح غير الموزعة، إذ نجد أن هذين البندين في البنك التقليدي مصدرهما الرئيسي هو الفوائد الربوية، بينما في البنك الإسلامي نجد أن مصدرهما الأرباح الناتجة عن الاستثمار في المعاملات بالصيغ الشرعية وأجور الخدمات المصرفية.

2. مقارنة بين المصادر الخارجية:

من خلال المقارنة بين مصادر الأموال الخارجية بين البنوك التقليدية والإسلامية، نستنتج أنه لا يوجد هناك خلاف في النوعين من البنوك وإنما يتجلى الخلاف في هيكله الودائع ومدى أهميتها، وكذلك أسلوب التعامل مع هذه المصادر، فبالنسبة لبنود الودائع لأجل وودائع التوفير تمثل في البنك

1 قتيبة عبد الرحمن العاني، مرجع سابق، ص 13.

الفصل الثاني: ماهية التمويل الإسلامي والتقليدي

التقليدي قروضا والتزاما عليه يردّها مع فوائدها في الموعد أو عند الطلب، بينما لا وجود لهذا البند في البنك الإسلامي، ولكن يوجد بدلا منه ودائع مضاربة بين البنك وأرباب المال، ولا يلتزم البنك الإسلامي بفوائد محددة لهذه الودائع، وبالنسبة للودائع الاستثمارية تعتبر في البنوك التقليدية بمثابة قرضا بفائدة، أما الودائع الاستثمارية في البنوك الإسلامية هي مملوكة لأصحابها، والبنك يستثمرها لحسابهم ويأخذون من أرباحها ما نصت عليها عقود المضاربة المبرمة بينهم وبين البنك الإسلامي.

أما بالنسبة لودائع البنوك الأخرى، ففي البنك التقليدي يكون هذا البند مدينا بأرصدة الحسابات الجارية و الودائع بإخطار والودائع لأجل وحسابات التوفير ويحددها في المواعيد المتفق عليها للبنوك الأخرى مع فوائدها، أما في البنوك الإسلامية فهو يمثل ودائع استثمارية، بمعنى أن البنوك هي رب مال في عقد مضاربة والبنك الإسلامية مضاربا يستثمر هذه الأموال استثمارا مطلقا أو مقيدا حسب عقد المضاربة المبرم بين الطرفين .

ثانيا: المقارنة من حيث الاستخدامات

يكمن الاختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الاستخدامات في اختلاف طريقة توظيف الاموال في هذه البنوك، حيث تعتمد البنوك التقليدية على سعر الفائدة أما البنوك الإسلامية فتحرم ذلك وتعتمد على صيغ التمويل الإسلامي ومن أهمها المشاركة والمرابحة والمضاربة.

الجدول رقم (2-3) أوجه المقارنة بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الاستخدامات

أوجه المقارنة	البنوك التقليدية	البنوك الإسلامية
استخدامات الأموال	الجزء الأكبر من الأموال يستخدم في الإقراض بفائدة	الجزء الأكبر من الأموال يتم توظيفه على أساس صيغ تمويل الاستثمار الإسلامية من البيوع والمشاركات والمضاربات وغيرها.
استثمار الأموال	توجه الغالبية العظمى من استثمارات المصارف الربوية إلى القروض، وتحصل على فائدة مقابل ذلك.	توجه إلى المضاربة، وهي إعطاء المال من رب المال لمن يعمل فيه نظير حصة من الربح المعلوم بالنسبة المقدرة كجزء شائع من الربح.

الفصل الثاني: ماهية التمويل الإسلامي والتقليدي

استثمار الأموال الفائضة	في سندات الخزينة بفائدة ربوية	في مشاريع على اساس صيغ التمويل الإسلامي.
يركز المصرف على	- العملاء الأكثر ملاءة لأنه يسعى لضمان استرداد أمواله. - الضمانات المقدمة.	- المشاريع الأكثر ربحية وإنتاجية لأنه يسعى لضمان إنجاح المشاريع بوصفه شريكا.

المصدر: من اعداد الطالب بناء على المصدر التالي:

سامر مظهر قنطججي، الفروق الجوهرية بين المصارف الإسلامية والمصارف الربوية، 2006، ص ص 12- 24. متوفر على الموقع الإلكتروني: www.kantakji.com

ثالثا: المقارنة من حيث أساليب التمويل

الجدول رقم (2-4) أوجه المقارنة بين البنوك الإسلامية والتقليدية

أوجه المقارنة	البنوك التقليدية	البنوك الإسلامية
صيغ التمويل	الاقراض والاقتراض الربوي	صيغ المرابحة والمشاركة والمضاربة والسلم والاستصناع والاجارة والمزارعة المساقات وغيرها مما يناسب المشاريع الصغيرة والمتوسطة والكبيرة الحجم.
اسلوب المشاركة بتمويل رأس المال العامل	ممكن بأسلوب الاقراض التقليدي	ممكن بأساليب الصيغ الشرعية مع المرونة.
اسلوب المشاركة بتمويل رأس المال الثابت.	ممكن بأسلوب الاقراض فقط	ممكن بأساليب الصيغ الشرعية مع المرونة.

الفصل الثاني: ماهية التمويل الإسلامي والتقليدي

هل تطور العمليات المصرفية العلاقة بين الخبرة المالية والأنشطة الصناعية والتجارية.	بشكل محدود	يطور العلاقة بين مختلف الخبرات مما يساعد في إصلاح النظام الاقتصادي
دور التمويل	يؤدي التمويل التقليدي إلى توفير إلى السيولة في السوق دون ارتباط مباشر بين سوق الكتلة السلعية والخدمية والكتلة النقدية المطروحة من قبل	علاقة يؤدي التمويل الإسلامي قوية بين الاقتصاد الحقيقي والأسواق المالية. فالارتباط مباشر ومحكم بين سوق الكتلة السلعية والخدمية والكتلة النقدية المطروحة من قبله
الخدمات المقدمة المصرفية	جميع الخدمات	فقط الخدمات المصرفية غير الربوية إضافة لخدمات تكافلية واستشارية
يقبل المصرف الأموال من المدخرين على أساس	الإيداع بفائدة ربوية	المضاربة الشرعية مقابل حصة من الربح والخسارة
الخدمات التقليدية الاعتمادات المستندية والكفالات والرهن والحسابات الجارية وغيرها	موجودة	موجودة وهي تولي اهتماماً رئيسية للنواحي الأخلاقية والشرعية في هذه التعاملات. لأنها تعد خصائص الشفافية والعدل والمساواة من الأسس الثابتة التي تركز عليها الخدمات المصرفية الإسلامية.
إمكانية استحداث خدمات جديدة	مرتبط بأنظمة المصارف المتعارف عليها	مرتبط باجتهادات الهيئة الشرعية لذلك فهي أكثر مرونة
المتاجرة بالأصول	لا يسمح فيها إلا في نطاق ما تعذر تحصيله من أموال مقابل ضمانات ورهن	يحق لها المتاجرة بالأصول الثابتة والمتداولة

المصدر: سامر مظهر قنطقجي، الفروق الجوهرية بين المصارف الإسلامية والمصارف الربوية، 2006، ص ص

17-12. متوفر على الموقع الإلكتروني: www.kantakji.com

من خلال دراستنا للتمويل في البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية، نستخلص أن البنوك التقليدية تختلف شكلاً ومضموناً عن البنوك الإسلامية، حيث تعتمد الأولى على الفائدة المحددة مسبقاً سواء بالنسبة لعملية الإقراض أو الاقتراض، حيث أن العلاقة بين البنوك التقليدية وأصحاب الودائع هي علاقة دائن ومدين، وبالتالي يأتي ربح البنوك التقليدية من الفرق بين سعر الفائدة المدينة وسعر الفائدة الدائنة، أما البنوك الإسلامية فتعتمد على نوعين أساسيين من صيغ التمويل هي صيغ المتاجرة أو ما يسمى بصيغ الهامش المعلوم وكذا صيغ المشاركة في الربح والخسارة، كما أن العلاقة بين البنوك الإسلامية وأصحاب الودائع هي علاقة مشاركة أو متاجرة أو مضاربة.

خلاصة الفصل:

نظريا على الأقل، يمكن القول أن التمويل الإسلامي باستطاعته ان يوفر نظاما من شأنه تعزيز الصلة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي وايجاد توليفة بين طرفين لهما أهميتهما الكبرى في التنمية الاقتصادية وهما: أصحاب الفوائض المالية وأصحاب الخبرات، وبالتالي المساهمة في تحقيق استقرار مالي شامل، من خلال قدرة معايير ومبادئه المستمدة من الشريعة الإسلامية على تحقيق الاستقرار النقدي وكسب ثقة الأفراد والمؤسسات، والمحافظة على استقرار الأصول المالية.

الفصل الثالث : الأزمات المالية من منظور الاقتصاد الرأسمالي والإسلامي

تمهيد:

تاريخيا عرف الاقتصاد العالمي العديد من الوقائع والأحداث الاقتصادية، التي كان لها الأثر إما إيجابا أو سلبا على مجرياته، وقد كانت من ابرزها الأزمات المالية والاقتصادية التي يرى الكثيرون أنها سلبية بالنظر الى انعكاساتها المدمرة على الاقتصاد العالمي، ولعل أزمة 2008 من ابرز تلك الأزمات بعد ازمة الكساد الكبير، وبالتالي يحاول هذا الفصل إلقاء الضوء عليها وعلى دور التمويل الإسلامي في الحد من هذه الأزمات، ولذلك جاءت مباحث هذا الفصل كما يلي:

المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية

المبحث الثاني: ظاهرة الأزمات المالية في الاقتصاد العالمي

المبحث الثالث: تفسير الأزمات المالية من منظور الفكر الاقتصادي الوضعي والاقتصاد الإسلامي.

المبحث الأول: ماهية الأزمات المالية

تزخر أدبيات الفكر الاقتصادي بالأبحاث التي تناولت ظاهرة الأزمات المالية والاقتصادية، مفهومها وأسبابها وانتشارها، ولذلك سوف يتناول هذا المبحث في المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية وأنواعها وفي المطلب الثاني: أسباب حدوث الأزمات المالية اما المطلب الثالث فيتناول: عدوى انتشار الأزمات ومعايير التدويل.

المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية وأنواعها

أولاً: تعريف الأزمة المالية والأزمة الاقتصادية:

1. تعريف الأزمة لغة:

لغة لا يوجد تعريف واحد لكلمة " أزمة ". " تعني الأزمة في اللغة العربية : الشدة والقحط. وَأَزَمَ عن الشيء: أمسك عنه، وَأَزَمَ على الشيء أَزَمًا: عَضَّ بالفم كَلِّه عَضًّا شديدًا. وتَأَزَم: أصابته أزمة". ويعني مصطلح " الأزمة " في المعجم الوسيط: الشدة والقحط، وقيل تعني السنة المجدية، وفي المنجد فإن أصل الكلمة مشتق من: زَأَمَ زَأْمًا زَوْومًا أي مات سريعًا.¹

وفي اللغة الإنجليزية. مصطلح الأزمة ((crises مشتق من الكلمة اليونانية kriner) وهي لحظة القرار (moment of Décision).² وعرفها معجم ويبستر "Webster" على أنها " نقطة تحول إلى الأفضل أو الأسوأ " وأنها لحظة حاسمة أو وقت حرج.

2. تعريف الأزمة المالية:

تعددت التعاريف واختلفت المفاهيم* التي أخذت على عاتقها تحديد مفهوم الأزمة المالية، وأبسط مفهوم لمصطلح الأزمة المالية ينظر إليها على أنها: "اضطراب حاد ومفاجئ في بعض

¹ - عقبة عبد اللاوي، مرجع سابق، ص 81.

² - عامر محمد، استراتيجيات إدارة الأزمات، والحكومات، دار العلوم للنشر والتوزيع، القاهرة، 2006، ص 31.

* لقد تم استعمال مصطلح الأزمة (crisses) في دراسات علم الاقتصاد وعلم الإدارة بشكل كبير، ولا يقدم الأدب الاقتصادي والإداري تعريفًا ومفهومًا واحدًا متفقًا عليه ومقبولًا على نطاق واسع لمفهوم الأزمة... ويشق هذا المصطلح معناه من طبيعة هيكل النظام الاقتصادي أو من طبيعة المنظمة وطبيعة الأفراد أو طبيعة البيئة التي

التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى".¹ وهي ظاهرة تصدر على خلل عميق قد وقع في واحدة على الأقل من مؤشرات الاقتصاد الكلي أو الجزئي.²

وتعرّف بأنها "مرحلة حرجة ينتج عنها خلل أو توقف لبعض الوظائف، ويصاحبها تطور سريع في الأحداث ينجم عنه عدم استقرار في النظام الأساسي للمنظومة المتأثرة، ويدفع سلطة اتخاذ القرار فيها إلى ضرورة التدخل السريع وإعادة التوازن لهذا النظام.³ هذه المرحلة الحرجة أو الخلل تكون، "نتاج مجموعة تتابعات تراكمية تُغدي كل منها الأخرى فتتلاحق فيها الأسباب وتتشابك معها الأهداف والنتائج ويفقد معها متخذ القرار قدرته على السيطرة عليها أو على اتجاهاتها المستقبلية".⁴

أما الأزمة المالية بمفهومها الواسع، وتحديد أدق واعمق لذلك الاضطراب الحاد والمفاجئ: "فإن الأزمة المالية تتجسد في ذلك الاضطراب الذي يؤدي إلى تعرض المتعاملين في الأسواق المالية لمشكلات سيولة وإعسار، مما يستدعي تدخل السلطات المعنية لاحتواء تلك الأوضاع. وقد تأخذ الأزمة شكل أزمة مديونية أو أزمة عملة أو أزمة مؤسسات مصرفية، وقد تتعمق لتشمل كامل الأوجه المشار إليها".⁵

وكتعريف آخر للأزمة المالية والذي لم يكتفي بتعرض المتعاملين في الاسواق المالية لمشكلات سيولة إعسار. بل ذهب إلى أبعد من ذلك حيث يصف الأزمة المالية بأنها: "الانهيار المتزامن لمجموعة من المؤسسات المالية المترابطة، بسبب محاولة المستثمرين، المضاربين،

تتعلق بها هذه الأزمة. جواد الكاظم البكري، فخ الاقتصاد الأمريكي، الأزمة المالية، 2008، مركز حمو رابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية، بغداد، 2011، ص17.

1 - عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص189.

2 - عبد الرحمن تومي، قراءة في الأزمة المالية العالمية الراهنة، مجلة دراسات إقتصادية، مركز البصيرة للبحوث والاستشارات والخدمات التعليمية، الجزائر، العدد 13، سبتمبر 2009، ص119.

3 - إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية واصطلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009، ص18.

4 - عقبة عبد اللاوي، مرجع سابق، ص 81.

5 - نفسه، ص 85.

المقرضين، والموزعين تصفية أصولهم، هذه التصفية تحدث بسبب تغير توقعاتهم من متفائلة إلى متشائمة، كما أن الحوادث الخارجية¹ كالحرب مثلا يمكن أن تهدد استقرار الاسواق المالية وتؤدي إلى حدوث أزمة وتحدث هذه الأزمة في اقتصاد واحد أو عدة اقتصاديات مترابطة فيما بينها.

ورغم عدم وجود تعريف موحد يمكن أن يتفق عليه على نطاق واسع، فإنه يمكن القول أن مجمل التعاريف تتفق على أن الأزمة المالية هي عبارة عن اختلال أو اضطراب حاد ومفاجئ يصيب على الأقل أحد مكونات النظام المالي نتيجة اهتزاز ثقة المتدخلين في هذا النظام وتغير اتجاه توقعاتهم من المتفائلة إلى المتشائمة. مما يؤدي إلى تعثر بنك أو عدة بنوك في الوفاء بالتزاماتها المالية، وعند عدم القدرة على وقف هذا الاختلال أو الاضطراب يتحول الى أزمة.

وفي نفس سياق ما سبق ذكره، يمكن استخلاص بعض العناصر الأساسية التي تحدد بشكل كبير مفهوم الأزمة المالية والاقتصادية كما يلي:

➤ عنصر المفاجأة: إذ أن الأزمة تنشأ وتتفجر في وقت مفاجئ غير متوقع بدقة وفي مكان مفاجئ أيضًا.²

➤ عنصر التهديد للمصالح الأساسية للدولة: يجب أن تتصل المشكلة بإحدى أو بعض المصالح الأساسية للدولة كالمصالح الاقتصادية والمالية لكي تدخل مصاف الأزمات.³

➤ عنصر التدخل السريع من مصدر القرار: كلما كانت الحاجة ملحة لإصدار قرار ما في مواجهة الأزمة كلما كان ذلك دليلا على حدتها.⁴

➤ عنصر الوقت: أن الوقت المتاح أمام صناع القرار يكون وقتا ضيقًا ومحددًا.⁵

3. تعريف الأزمة الاقتصادية:

1- بالإضافة إلى الحروب يمكن لحوادث خارجية أخرى وذات طبيعة اقتصادية ومالية أن يؤدي إلى حدوث أزمات مالية حادة في دولة ما أو عدة دول، مثل عملية ضخ حجم كبير من رؤوس الأموال الساخنة " مثل ما حدث في الأزمة المالية لجنوب شرق آسيا سنة (1997) .

2 - يوسف أحمد أبو فارة، إدارة الأزمات: مدخل متكامل، دار الإثراء، الأردن، 2009، ص 19 - 26.

3 - إبراهيم عبد العزيز النجار، مرجع سبق ذكره، ص ص 19 - 20.

4 - المرجع نفسه.

5 - يوسف أحمد أبو فارة، مرجع سبق ذكره، ص 19 - 26.

تعرف الأزمة الاقتصادية على أنها " حالة حادة من المسار السيء للحالة الاقتصادية للبلاد أو لإقليم أو للعالم بأسره".¹ فالأزمة في مظهرها الاقتصادي هي "عبارة عن فترة انقطاع في مسار النمو الاقتصادي السابق، لا بل حتى انخفاض في مستوى الإنتاج في فترة يكون فيها مستوى النمو الفعلي أدنى من النمو الاجمالي".² ويرى "جون مينارد كينز" أن الأزمات هي تلك الأزمات التي تنشأ عن نقص في الاستهلاك بمعنى عدم كفاية الطلب الفعلي بسبب هبوط الفعالية الحدية لرأس المال.³

والأزمة الاقتصادية "هي المرحلة المحددة التي يقع فيها تقلب عنيف للوضع الاقتصادي والتي تبدأ بنهاية مرحلة الرواج أو التوسع الاقتصادي، ولكن في الاستعمال الفعلي أخذت كلمة الأزمة الاقتصادية معنى آخر لتشمل في الغالب فكرة الكساد الاقتصادي نفسها".⁴ ووفقا لهذا الطرح، فإنه يقوم بتحليل الأزمة المالية على أساس الدورة الاقتصادية* " فهو يَعدُّ الأزمة بأنها إحدى مكونات مراحل الدورة الاقتصادية (cycle économique)، وبالتحديد عند نقطة الرجوع أو الهبوط (up per point)".⁵

4. العلاقة بين الأزمات المالية والاقتصادية

لقد حظيت هذه الظاهرتين الاقتصادييتين بالعديد من الدراسات، والتي حاولت إعطاء مفهوم واسباب حدوثهما وآلية انتقال كل واحدة منهما إلى الأخرى.

1 بلعباس عبد الرزاق سعيد، ما معنى الأزمة ؟ الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، العربية السعودية، 2009، ص9.

2 - دانييل أرنولد، تحليل الأزمات الاقتصادية للأمس واليوم، ترجمة عبد الأمير شمس الدين، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، ص 12.

3 - دانييل أرنولد، مرجع سبق ذكره، ص 166.

4 - إبراهيم أبو العلا، أحمد مهدي بلوفاي وآخرون، الأزمة المالية العالمية (أسباب وحلول من منظور إسلامي)، مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبد العزيز ، المملكة العربية السعودية، 2009، ص 15.

* - ويفضل الاقتصاديون الغربيون في بعض الأحيان إصطلاح الدورة الاقتصادية (cycle) بدلا من كلمة (crises) التي تدل على الأزمة، ويمثل الفرق بين الاصطلاحين، أن الأزمة تدل على اختلال أو اضطراب في مرحلة زمانية أو مكانية معينة في حين تدل الدورة (cycle) على انتظام حصولها بصورة متعاقبة ضمن الظواهر الطبيعية لها. مما يعني ذلك أن حصول الأزمات تمثل حالة متوقعة الحدوث في النظام الرأسمالي وتمثل أحد مظاهره الطبيعية.

5 - Bernars Rosier , Les Théories des crises économiques, 5 Emme Ed, Paris, la découverte, 2003 , p70.

فقد تنتقل عدوى التعثرات إلى الأسواق المالية نتيجة ترابط المنظومة المصرفية فيما بينها من جهة ومع الأسواق المالية من جهة أخرى، من خلال قنوات الاقراض والاقتراض وعبر تداول الأوراق المالية مما يؤدي إلى سلسلة من الانهيارات المترامنة لمجموعة من المؤسسات المالية، وقد يتسع هذا الانهيار حسب شدة قنوات الارتباط في دول أخرى مما يتسبب في أزمة مالية إقليمية أو عالمية، كما قد تتحول إلى أزمة اقتصادية.

فإن الأزمة المالية والأزمة الاقتصادية تربطهما علاقة قوية، فالدخول في ركود أين يكون هناك تباطؤ في النمو الاقتصادي يتزامن غالبا مع أزمة في النظام المصرفي والمالي، من خلال شح في عرض التمويل، وانهيار الاسعار الأصول المالية، وإفلاس وإعادة بناء القطاع البنكي، وهو ما يزيد من حدة الأزمة الاقتصادية، كما أن الأزمة المالية تعطي الإشارة وتعتبر كسبب في الانعكاس نحو الأزمة الاقتصادية.1

وعليه فإن الأزمة الاقتصادية غالبا ما تبدأ في الجانب الحقيقي (السلع والخدمات) ثم ما تلبث تنتشر إلى الجانب المالي والاقتصادي وتنتهي بأزمة مالية، ويمكن أن يحدث العكس فتكون بدايات الأزمة بصيغتها المالية ثم تتحول إلى أزمة ذات صيغة اقتصادية شاملة حيث " تبدأ عادة جراء انهيار أسواق المال، وترافقها ظاهرة جمود أو تدهور في النشاط الاقتصادي تتميز بالبطالة، الإفلاس، التوترات الاجتماعية وانخفاض القدرة الشرائية "2.

كما يمكن القول أن العلاقة بين الأزمة المالية والأزمة الاقتصادية هي علاقة متبادلة في كلا الاتجاهين، أي أنه كما يمكن أن تنتقل الأزمة من أزمة مالية إلى أزمة اقتصادية، يمكن أن تبدأ الأزمة بأزمة اقتصادية ثم تتحول إلى أزمة مالية تمس النظام المالي بأكمله، وهذا راجع إلى الترابط العميق بين مؤشرات الاقتصاد الحقيقي ومؤشرات الاقتصاد المالي فكل منهما يؤثر في الآخر إلا أنه من المعترف به أن الأزمة الاقتصادية تكون اشمل وأعمق وأكثر اتساعا من الأزمة المالية فهي تؤدي إلى نتائج سلبية واضحة على مستوى الاقتصاد الجزئي والاقتصاد الكلي

1 - نادية العقون، العولمة الاقتصادية والأزمات المالية، الوقاية والعلاج " دراسة لأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2013، ص6.

2 - بلعباس عبد الرزاق سعيد، مرجع سبق ذكره، ص 19.

وخسائر في الموارد المالية والكوادر البشرية، وتؤدي إلى اضطرابات حادة في التوازنات الاقتصادية قد يعقبها انهيارات حادة لمؤسسات مالية ومؤسسات أخرى.

ثانياً: أنواع الأزمات:

لقد تباينت وتنوعت الأزمات المالية حسب اسباب نشأتها وحسب اختلاف طبيعة القطاعات التي تحدث فيها هذه الأزمات، إلا أنه يمكن التمييز بين "ما بين أربعة أنواع من الأزمات المالية والمتمثلة في أزمة سعر الصرف، أزمة المديونية، الأزمة البورصية والأزمة البنكية، يمكن أن تحدث كل هذه الأزمات بمفردها أو بالتفاعل مع بعضها البعض".¹

1. الأزمات المصرفية: (Bank Crisis)

1.1. تعريف الأزمة المصرفية أو البنكية: هي الأزمة التي تصبح فيها البنوك في حالة إفسار مالي بحيث يتطلب الأمر تدخل البنك المركزي لضخ أموال لهذه البنوك أو إعادة هيكلة النظام البنكي".² وتسمى أيضا الذعر المالي (Financial Panic)، وهي عبارة عن حالة من عدم الاستقرار تحدث نتيجة انهيار أحد المصارف.³ وتحدث الأزمة في هذا المصرف في صورة أزمة سيولة، وعندما تتفاقم هذه الأزمة وتمتد إلى المصارف الأخرى فإن هذه الأزمة تصبح أزمة مصرفية في تلك الدولة أو مجموعة دول.⁴

2.1. أسبابها: تحدث الأزمات المصرفية عندما يؤدي اندفاع فعلي أو محتمل على سحب الودائع من أحد البنوك، أو إخفاق البنوك إلى قيامها بإيقاف قابلية التزاماتها الداخلية للتحويل، أو

1 - Koleva Darina, Les crises de change dans les pays en transition peuvent elles se reproduire., laboratoire d'économie d'Orléans, P2, disponible sur internet, www.univ-orleans.fr/pdf/s 13-01-04.

2 - عبد المطلب عبد الحميد، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر 2001، ص28.

3 - سند جمال الخطيب، الأزمة المالية والنقدية في دول جنوب شرق آسيا، مجلة دراسات إستراتيجية، مركز الإمارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، 2001، ص23.

4 - Roseblum Petre, The Words Banker: A story of failed stat, Finacial crisis and the welth and poverty of notion, Ethics end international affairs, vol 19, N°2, 2005, P5.

إلى إرغام الحكومة على التدخل لمنع ذلك، بتقديم دعم مالي واسع النطاق للبنوك، وتميل الأزمات إلى الاستمرار وقتاً أطول من أزمة العملة، ولها آثار حادة على النشاط الاقتصادي¹.

وتحدث الأزمة المصرفية عند توفر الشروط التالية:²

- أن تزيد المديونية قصيرة الأجل على الأصول قصيرة الأجل.
- ألا يحتوي السوق على دائن كبير يكون قادرًا على توفير التسهيلات اللازمة لسداد الالتزامات قصيرة المدى.
- عدم وجود مقرض أخير أو مقرض نهائي.

وفي سياق ما سبق، يمكن القول أن الأزمات المصرفية عادة ما تظهر كنتيجة لتفاعل عدة عوامل نذكر أهمها:³

- ارتفاع التدفقات المالية القصيرة المدى من الخارج؛
- التحرير المالي المبكر في ظروف تنظيمية ورقابية غير ملائمة؛
- تراجع مستوى النشاط الاقتصادي؛
- انخفاض أسعار أسهم العقارات؛
- التوسع في منح القروض.

2. أزمة العملة أو أسعار الصرف الأجنبي (currency crisis)

1.2 تعريف أزمة العملة: توصف أزمة العملة" بأنها تتضمن هبوطاً شديداً في قيمة العملة الوطنية يسبق ان يصاحبه انخفاض حاد في الاحتياطات الأجنبية لدى السلطات النقدية"⁴.

1 - زيتوني كمال، أثر الصدمات الاقتصادية في تحليل مؤشرات الأزمات المصرفية خلال الفترة 1980 - 2015، دراسة مقارنة بين الجزائر والسعودية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة المسيلة، 2017، ص 19.

2 - شنا جمال الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص 23.

3 - زيتوني كمال، مرجع سبق ذكره، ص 20.

4 - هيل جميل، الأزمات المالية: مفهومها ومؤشراتها وإمكانية التنبؤ بها في بلدان مختارة، مجلة جامعة دمشق، المجلد 19، العدد 1، 2003، ص 124.

وحسب هذا التعريف فإن أزمة العملة أو أزمة أسعار الصرف الأجنبي هي عبارة عن تدهور حاد لقيمة العملة الوطنية وهذا يؤدي إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية مقابل النقد الوطني مما يتسبب في انخفاض شديد في الاحتياطيات الأجنبية لدى السلطات النقدية نتيجة تدخلها للحفاظ على توازن نظام الصرف المحلي، وبذلك فإن أزمة العملة يمكن أن تعرّف بأنها " تلك الحالة التي يحدث فيها انخفاض كبير في قيمة الصرف، وتتبع بإعلان السلطات النقدية عن سوء تقدير العملة المحلية وتقوم بتعديل نظام الصرف"¹

2.2. اسبابها:

تحدث الأزمة في النقد الأجنبي، عندما تؤدي إحدى هجمات المضاربة على عملة بلد * ما إلى تخفيض قيمتها أو إلى هبوط حاد فيها، أو ترغب السلطات النقدية (البنك المركزي) على الدفاع عن العملة ببيع مقادير ضخمة من احتياطياتها، أو رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة².

وتحدث عندما تتغير أسعار الصرف بسرعة بالغة بشكل يؤثر على قدرة العملة على أداء مهمتها كوسيط للتبادل أو مخزن للقيمة، لذلك تسمى هذه الأزمة أيضا بأزمة ميزان المدفوعات (Balance of payments crises)، وتحدث تلك الأزمات لدى اتخاذ السلطات النقدية قرارًا بخفض سعر العملة نتيجة عمليات المضاربة^{**3} وبالتالي تحدث أزمة قد تؤدي لانهايار سعر تلك العملة⁴.

1 - زيتوني كمال، مرجع سبق ذكره، ص 17.

* وهو شبيه بما يحدث في تايلاندا وكان السبب المباشر في اندلاع الأزمة المالية في شرق آسيا عام 1997.

2 - نادية العقون، العولمة الاقتصادية والأزمات المالية، مرجع سبق ذكره، ص 7.

** يقصد بالمضاربة في سوق العملات الأجنبية، شراء أو بيع أجل للعملة بقصد الاستفادة من الفرق بين السعر الأجل يوم التعاقد والسعر الحاضر يوم الاستحقاق، أي أن اهتمام المضارب ينصب أساسا على الاستفادة من توقع اختلال سعر صرف العملات في السوق الحاضر عن السوق الأجل.

3 - أوكيل نسيم، الأزمات المالية وإيجاد آلية للتنبؤ بها في البلدان الناشئة، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص 64.

4 - جواد كاظم البكري، فخ الاقتصاد الأمريكي للأزمة المالية 2008، مرجع سابق، ص 32.

ومما سبق يمكن القول أن أزمات سعر الصرف الأجنبي هي عبارة عن تدهور حاد و سريع في قيمة العملة المحلية نتيجة هجمات المضاربة على تلك العملة في سوق صرف العملات الأجنبية، ويمكن إيجاز أسباب تدهور قيمة العملة فيما يلي:

- انخفاض حاد في قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية.
- تغير أسعار الصرف بسرعة كبيرة مما يؤثر على قيمة العملة الوطنية.
- ارتفاع كبير في أسعار الفائدة المحلية.
- تخفيض السلطات النقدية لسعر العملة المحلية نتيجة عمليات المضاربة.

3. أزمة الأسواق المالية أو (أزمة الفقاعات*):

1.3. تعريف أزمة الأسواق المالية: يمكن تعريف أزمة الأسواق المالية بذلك " الانخفاض الحاد في قيمة الأصول المالية"¹ يحدث العديد من الأزمات في أسواق المال نتيجة ما يعرف اقتصاديا بظاهرة (الفقاعة) bubble، حيث تتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصول بشكل يتجاوز قيمتها العادلة، على نحو ارتفاع غير مسوّغ، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل - كالأسهم على سبيل المثال - هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس سبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل، في هذه الحالة يصبح انهيار أسعار الأصول مسألة وقت عندما يكون هناك اتجاه قوي لبيع ذلك الأصل فبدأ سعره في الهبوط، ومن ثم تبدأ حالات الذعر في الظهور فتنهار الاسعار ويمتد هذا الأثر نحو أسعار الأسهم الأخرى سواء في القطاع ذاته أو القطاعات الأخرى².

ومن خلال هذه التعاريف، يتضح دور عمليات المضاربة مثل أزمات العملة، في تكوين الفقاعات المالية من خلال التأثير على اسعار الأصول المالية صعودا وهبوطا ومن ثم انفجار

* حيث أن انفجار الفقاعات المالية كانت السبب الرئيسي لحدوث أزمات الاسواق المالية؛ كفقاعة الدولار الأمريكي (1980 - 1985) وانهيار سوق العقار في اليابان أوائل التسعينات، الفقاعة المالية لسوق نرداك "Nasdaq" (1995 - 2000) والفقاعة المالية لسوق الرهون خلال 2008، و.م.أ.

1 - أوكيل نسيمة، مرجع سابق، ص 64.

2 - عبد المجيد قدي، الأزمة الاقتصادية الأمريكية وتداعياتها العالمية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، العدد 46 ، 2009، ص 9.

هذه الفقاعة وحدثت أزمة سوق المال أو البورصة " ولعل أهم ما يميز ظاهرة الفقاعة المالية هو طريقة انفجارها، بمعنى التدهور المفاجئ في الأسعار، الذي يلحق خسائر كبيرة بالمدخرين ويؤدي إلى انخفاض مستمر في مجموع الاقتصاد¹.

2.3. أسباب أزمة أسواق المال:

إن انفجار الفقاعة المالية لا يمكن النظر إليه بمعزل عما يحدث في بقية النظام المالي والنظام الاقتصادي، وتعتبر المضاربة العامل الرئيسي المسبب لحالات عدم الاستقرار في الأسواق المالية وذلك للاعتبارات التالية:²

- ▶ إن معظم التداولات الآجلة والعاجلة في السوق يقوم بها مضاربون كبار وصغار مما يعني أن أداء السوق يتحدد بشكل كبير بسلوكيات وتوجهات المضاربين؛
- ▶ يستند سلوك المضارب في السوق المالي إلى إعتبارات فردية، تتمثل في تحقيق أعظم ربح ممكن بأقل تكلفة وفي أقل مدة زمنية ممكنة دون الأخذ بعين الاعتبار ظروف السوق، وهو ما يعني طغيان المصلحة الفردية على حساب المصلحة الجماعية مما يؤدي في معظم الأحيان إلى خسارة جميع المتعاملين في السوق المالي بما فيهم المضاربون في حال حدوث أزمة مالية؛
- ▶ إن سلوك القطيع الذي ينتهجه كبار وصغار المضاربين يؤدي إلى سوء تخصيص الموارد في السوق المالي، حيث تتركز معظم المعاملات والتداولات في قطاعات معينة، وهو ما يؤدي إلى تكوين فقاعات مالية تؤدي في حال انفجارها إلى وقوع أزمات مالية في السوق المالي على غرار أزمة قطاع التكنولوجيا التي شهدتها سوق المال الأمريكي مع بداية العقد الأول من القرن الواحد والعشرين؛

¹ - Christian de Boissien, les systèmes financiers: Mutation, crises et régulation, 2eme édition, (Paris: Économique), 2006, P27.

2 - نبيل بوفليح وعبد الله الحرشي حميد، التمويل الإسلامي كأسلوب لمواجهة تحديات الأزمة المالية العالمية، الملتقى الدولي حول: أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبدائل البنوك الإسلامية، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة، أيام 6-7 أبريل، 2009، ص 8.

➤ إن التوقعات المستقبلية للمضاربين حول توجهات السوق قد تكون غير صحيحة نتيجة حالة عدم التأكد وعدم اليقين الذي يميز المستقبل القريب والبعيد، مما قد يسبب خسائر كبرى للمضاربين فضلاً عن باقي المتعاملين في السوق المالي؛

➤ إن تطور الهندسة المالية وظهور المشتقات المالية شجع المضاربين على التوجه نحو التداولات الآجلة، وهي عمليات شراء وبيع مستقبلية للأوراق المالية، وهو ما يؤدي إلى تعاضم المخاطر المصاحبة لهذا النوع من المعاملات نتيجة حالة عدم التأكد التي تصاحبها وبالتالي ازدياد فرص وقوع الأزمات المالية.

4. أزمة المديونية (أو أزمة الدين الخارجي):

لعبت الديون دوراً مهماً في التمويل الدولي وكانت شكلاً من أشكاله ولا تزال، فيما كانت الدول الأوروبية المصدر الرئيسي لهذه الديون، وكانت السندات الأداة الأولى للديون والتمويل الدولي¹.

1.4. تعريفها: ويقصد بالمديونية تلك العملية التي تتميز بحركة تدفقات رؤوس الأموال في اتجاه البلدان المقترضة من البلدان الدائنة، وعند انقطاع حركة التدفقات تحدث أزمة المديونية، ويكون سبب هذا الانقطاع في أغلب الأحيان راجعاً إلى عدم قدرة البلد المدين على الوفاء بالتزاماته الخارجية².

2.4. أسبابها: ويمكن تقسيم أسباب أزمة المديونية إلى أسباب داخلية وأسباب أخرى خارجية كما يلي:³

- الأسباب الداخلية: وتتمثل في:
 - الاستدانة من أجل التنمية.
 - سوء توظيف القروض.
 - تهريب رؤوس الأموال إلى الخارج.

1 - فليح حسن خلف، التمويل الدولي، دار الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 209.

2 - آمال فحايرية، أسباب نشأة أزمة المديونية الخارجية للدول النامية، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، خبر العولمة واقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الشلف، عدد 3، ديسمبر 2005، ص 136.

3 - أوكيل نسيمة، مرجع سبق ذكره، ص ص 112-115.

- العجز في الموازنة العامة.
- العجز في المتزايد في ميزان المدفوعات.
- الأسباب الخارجية: وتتلخص في:
 - ارتفاع أسعار الفائدة.
 - انخفاض الأسعار العالمية للمواد الأولية.

المطلب الثاني: أسباب حدوث الأزمات المالية:

اصبح حدوث ظاهرة الأزمات المالية والاقتصادية من سمات الاقتصاد العالمي في العصر الحديث، وكثرت وتعددت أنواعها من أزمات مصرفية، مديونية، أزمة سعر الصرف وأزمات الأسواق المالية، كما اختلفت حدة هذه الأزمات من حيث العمق فمنها ما اتصفت بصيغتها المالية ومنها ما أخذ الصيغة الاقتصادية الشاملة، كما اختلفت من حيث مداها الجغرافي فمنها الأزمات المالية المحلية والإقليمية وإذا أخذت في التوسع والانتشار أكثر فقد تصبح عالمية مثل ما حدث في أزمة الرهون العقارية (2008)، وبذلك فقد تعددت الأسباب المؤدية إلى مثل هذه الأزمات وتداخلت وتشعبت بحسب نوعها وطبيعتها وبحسب بداياتها الأولى وتحولاتها إلى ان تصل إلى نهاياتها، ولذلك فهناك جملة من الأسباب والظروف التي تضافرت وتشابكت لإحداث معظم الأزمات المالية التي عرفها الاقتصاد العالمية، فمنها ما يتعلق بالاختلالات على المستوى الكلي والجزئي واضطرابات القطاع المالي وضعفه، وعدم ملائمة نظام الصرف الأجنبي.

1- عدم استقرار الاقتصاد الكلي:

يعتبر توفر بيئة سليمة للاقتصاد الكلي أحد أهم العناصر الأساسية لنظام مالي سليم. وعليه فإن عدم استقرار السياسات الاقتصادية الكلية يؤدي إلى اختلال مالي وإلى حدوث العديد من الأزمات المالية¹. ومن بين أهم مظاهر عدم استقرار الاقتصاد الكلي والتي تعتبر من أسباب حدوث الأزمات المالية تقلبات شروط التبادل التجاري، تقلبات معدلات الفائدة وتقلبات أسعار الصرف الحقيقي.

1-1- تقلبات شروط التبادل التجاري:

1 - نادية العقون، مرجع سبق ذكره، ص 15.

"إن أحد أهم مصادر الأزمات الخارجية هو التقلبات في شروط التبادل التجاري، فعندما تتخفف شروط التجارة يصعب على زبائن البنوك المشتغلين بنشاطات ذات علاقة بالتصدير والاستيراد، الوفاء بالتزاماتهم، خصوصاً خدمة الديون، ونشر بيانات البنك الدولي إلى أن حوالي 75% بالمئة من الدول النامية التي تعرضت لأزمة مالية شهدت انخفاضاً في شروط التبادل التجاري بحوالي 10 بالمئة قبل حدوث الأزمة"¹.

1-2- التقلبات في أسعار الفائدة العالمية:

تعتبر التقلبات في معدلات الفائدة العالمية أحد المصادر الخارجية المسببة للأزمات المالية في الدول النامية فالتغيرات الكبيرة في معدلات الفائدة عالمياً لا تؤثر فقط في تكلفة الاقتراض بل الأهم من ذلك أنها تؤثر في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية، ويقدر السبب المباشر ما بين 50% و67% من تدفقات رؤوس الأموال من الدول النامية خلال حقبة التسعينات من القرن الماضي كانت التقلبات في معدلات الفائدة عالية².

1-3- التقلبات في أسعار الصرف:

كما تعتبر التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية المصدر الثالث من مصادر الاضطرابات في مستوى الاقتصاد الكلي، وهي كانت سبباً مباشراً أو غير مباشر لحدوث العديد من الأزمات المالية، وأكدت دراسات مختلفة هذه الحقيقة، وأظهرت أن 22 دولة نامية في أمريكا الجنوبية كانت اضطرابات في أسعار الصرف الحقيقية بمعدل أعلى من أي إقليم في العالم، بما في ذلك جنوب شرق آسيا³.

1-4- التقلبات في معدلات التضخم:

1 - شريك عابد، معدلات الفائدة، ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي، مجلة بحوث اقتصادية عربية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، القاهرة، 2010، العدد 48-49، ص ص 50-51.
2 - ناجي توني، الأزمات المالية، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، العدد 29، 2004، ص 4.
3 - حسين علي الزبيد، مرجع سبق ذكره، ص 127.

وعلى المستوى المحلي، فإن التقلبات في معدلات التضخم تعتبر عنصراً حاسماً في مقدرة القطاع المصرفي على القيام بدور الوساطة المالية وخصوصاً منح الائتمان وتوفير السيولة وقد اعتبر الركود الاقتصادي الناتج عن ارتفاع مستويات الأسعار سبباً مباشراً في حدوث الأزمات المالية في العديد من دول أمريكا الجنوبية ودول العالم النامي¹.

2- اختلالات القطاع المالي:

يشكل التوسع في الائتمان والتدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال من الخارج، وانهيار أسواق الأوراق المالية القاسم المشترك الذي سبق حدوث الأزمات المالية إلى جانب الانفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرير المالي غير الوقائي وغير الحذر بعد سنوات من الانغلاق وسياسات الكبت المالي، بمال في ذلك صغر حجم ودور القطاع المالي والضعف في الأطر المؤسسية والقانونية والتنظيمية².

2-1- تزايد التزامات البنوك وعدم تناسق آجال الاستحقاق:

إذا كان معدل تزايد التزامات البنك عالياً وسريعاً مقارنة بحجم البنك نسبة إلى الاقتصاد الوطني وأرصدة الاحتياطات الدولية، وإذا ما اختلف هيكل تكوين أصول البنك عن هيكل التزاماته من حيث السيولة ومواعيد الاستحقاق وإذا كان رأس مال البنك أو أرصدة الديون المشكوك في تحصيلها غير كافي لمواجهة تقلبات أصوله. وإذا كان الاقتصاد الوطني معرضاً لصدمة كبيرة من عدم الثقة، فإنه يمكن اعتبار ذلك بمثابة وصفة لتزايد هشاشة النظام المصرفي³.

2-2- تحرير مالي غير حذر:

يتحدد مفهوم التحرر المالي بالمعنى الشامل بمجموعة الأساليب والإجراءات التي تتخذها الدولة في إلغاء أو تخفيف درجة القيود المفروضة على عمل النظام المالي بهدف تعزيز مستوى

1 - شريط عابد، مرجع سبق ذكره، ص ص 50-51.

2 - ناجي توني، مرجع سبق ذكره، ص5.

3 - عبد الغني حريري، دور التحرير المالي في الأزمات والتعثر المصرفي، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، أيام 20-21 أكتوبر 2009، ص6.

كفاءته وإصلاحه كلياً، وذلك بفتح الأسواق المالية والرأسمالية أمام الشركات الأجنبية في ميادين المصارف والتأمين¹.

وتعد طريقة تطبيق إجراءات* التحرير المالي من الأسباب الرئيسية في حدوث الأزمات، حيث يوجد منهجان للتحرير المالي أحدهما مباشر وقد يتم تحرير القطاع المالي الداخلي والقطاع المالي الخارجي في آن واحد، وتتم كافة إجراءات التحرير في وقت واحد، والآخر تدريجي وهو التحرير الذي يتم في شكل متسلسل ومتأني في إجراءاته وتطبيقه بحيطه وحذر².

"وقد بينت الدراسات* أن أغلب الأزمات المالية قد حدثت خلال السنوات الخمس الأولى من عملية التحرير المالي، حيث حررت بعض البلدان سياستها اتجاه الأسواق المالية الدولية وتدفقات رأس المال الدولي على نحو كافي دون تعزيز قطاعها المالي وهياكله التحوطية"³. كما يؤدي التحرير المالي إلى زيادة الارتباط بين الأنظمة المصرفية والأسواق المالية الداخلية مع الخارج وبالتالي يؤدي إلى تدويل وزيادة انتقال الأزمات المصرفية وأزمات أسواق المال.

2-3- نقص الشفافية والافصاح المالي:

1 - عبد الغني حريري، نفس المرجع، ص3.

* بقصد بإجراءات التحرير المالي هي إجراءات تحرير المتغيرات الأساسية التالية:

- تحرير أسعار الفائدة.
- تحرير الاعتمادات والاحتياطات الإلزامية.
- تحرير المنافسة المصرفية والمالية.

2 - نفس المرجع السابق، ص4.

* توصلت العديد من الدراسات إلى إثبات أن الأزمات البنكية تحدث جراء عمليات التحرير المالي المفرط، مثل دراسة "Kaminski" و "Reihart" (1996) التي أجريت على عشرين دولة (آسيا، أمريكا اللاتينية والشرق الأوسط) خلال سنوات البعينات ومنتصق التسعينات، وتوصيل الباحثان، إلى أن أغلب الأزمات البنكية تسبق سياسة التحرير الماليين كما أثبتت الدراسة التي قام بها "Demirage - Kant" و "Detragiache" والتي أجريت على (53) دولة خلال الفترة (1980-1995) أن التحرير المالي يرفع من إمكانية التعرض للأزمات البنكية. لمزيد من التوسع. أنظر:

Miotti Luis et Plion Dominique, Liberalisation financière, Spéculation, et crises bancaires, économie internationale, la revue de CEPIL, N°85, 1^{er} trimestre 2001, P5.

³ - Peter Isard, Globalization and the International Financial system, What's wrong and what can be due, united Kingdom: Cambridge University Press, 2004, P244.

يعتبر نقص الشفافية والإفصاح عن البيانات الاقتصادية والمالية الموثوق فيها سببا مباشراً للأزمات، ذلك أن أهم شروط حرية السوق وضمن الفرص المتكافئة فيها والقضاء على محاولات الغش، والتلاعب أن يوفر لجميع المتعاملين بصورة عامة والمستثمرين بصورة خاصة قدر كافي من المعلومات والبيانات المالية التي تساعده على اتخاذ القرارات الاستثمارية¹.

ويقصد بنقص شفافية المنظومة المالية والمصرفية "عدم دقة المعلومات عن أداء الكثير من الشركات والمؤسسات الاقتصادية خاصة فيما يخص الكشف عن الحجم الحقيقي للاحتياجات الدولية من المعاملات الأجنبية مما يؤدي إلى فقدان الثقة وهروب رؤوس الأموال إلى الخارج"² كما يشير نقص الشفافية والإفصاح المالي إلى ما يسمى عدم تناظر المعلومات ويعني ذلك "الموقف الذي يكون فيه أحد الأطراف المتعاملين في النواحي المالية لديه معلومات أكثر من الآخرين"³. مما يترتب على ذلك أن الطرف الثاني لن يستطيع تقسيم المخاطر بشكل سليم وينتج عنه اتخاذ قرارات خاطئة.

المطلب الثالث: عدوى انتشار الأزمات ومعايير التدويل:

وصفت الأزمات المالية المعاصرة بسرعة انتشارها، سواء من خلال انتقال الصدمات فيما بين القطاعات داخل الدولة الواحدة أو من دولة إلى أخرى، وهذا ما عرف بظاهرة عدوى الأزمات المالية عبر قنوات الانتقال ومعايير التدويل، مما حدا بالباحثين في مجال الاقتصاد يهتمون بهذه الظاهرة حيث أخذت حيزاً من أبحاثهم ودراساتهم للتعريف بها وتفسيرها وتحديد قنوات انتقالها. وخاصة في عصر العولمة وتكامل الأسواق المالية التي أسست المزيد من الترابط الاقتصادي على المستوى الدولي كما أدت إلى المزيد من حالات عدوى عدم الاستقرار.

1- مفهوم عدوى الأزمات:

1 - سليمان المنذر، السوق العربية المشتركة في ظل العولمة، مكتبة مدبولي للنشر، القاهرة، 1999، ص136.

2 - عرفان الحسني، الاقتصاد السياسي لأزمة أسواق المال الدولية، مجلة المال والصناعة، بنك الكويت الصناعي، العدد 25، 2007، ص11.

3 - Beitane Alain et autres, dictionnaire des sciences économiques, 2^{eme} édition, Armand colin, Paris, 2007, P38.

رغم الاهتمام المتزايد بدراسة مفهوم العدوى ومختلف المفاهيم المرتبطة بها من جانب الباحثين إلا أننا نلمس عدم اتفاقهم على مفهوم أو تعريف موحد لهذه الظاهرة. ومن التعاريف الأكثر استعمالاً هو أن "العدوى هي الارتفاع الحاد لاحتمال أزمة في بلد ما، بشرط حدوث أزمة في بلد آخر"¹. ويتصف هذا التعريف بالشمول إذ يشير إلى تزايد احتمالات انتقال أزمة إلى بلد ما إذا حدثت في بلد آخر، وذلك نتيجة شدة الارتباط بين اقتصاديات هتين الدولتين. ولتعدد تعاريف عدوى الأزمات نذكر ما يلي:²

➤ تعريف "Calvo et Reinhart" سنة 1996: انتقال أزمة إلى بلد معين بسبب الروابط الحقيقية والمالية مع البلد أو البلدان التي في أزمة.

➤ تعريف "Park et Song" سنة 2001: انتشار الاضطرابات المالية في بلد ما إلى بلد آخر، الملاحظ من خلال الحركة المتزامنة والمفرطة والمتغيرات المالية (مثل: أسعار الصرف، أسعار الأسهم، أسعار الفائدة) لمجموعة من البلدان خلال أزمة مالية.

ومن خلال هذين التعريفين نجد أن الأول يركز على انتقال الأزمة من بلد إلى آخر عن طريق الروابط الحقيقية والمالية بين تلك البلدان، أي عبر روابط الاقتصاد الحقيقي وروابط الاقتصاد المالي. أما التعريف الثاني فيشير إلى أن المتغيرات الحقيقية هي سبب حدوث عدوى الأزمات عند ما تكون في حالة حركة مفرطة ومنتزمنة بين هذه البلدان.

➤ تعريف "Forbes et Digobon" سنة 2001: "تعرف العدوى على أنها التزايد الحاد للروابط بين الأسواق، بعد حدوث صدمة في بلد ما أو مجموعة من بلدان".

ويعني ذلك أن التزايد الحاد في الروابط بين الأسواق خلال فترة الأزمة يحدث قنوات جديدة للانتقال.

2- أشكال عدوى الأزمات:

¹ - Eichengreen Barrym Rose Andrew, Wyplosy Charles, "contagions currency crises", National Bureau of economic research, Working paper series, 1996, P19.

² - Hemche Omar, Crises financières: effet de contagion sur les pays développés et les pays émergents, these de doctorat, université de Tlemcen, 2013, P179.

وحسب الأدبيات النظرية التي تناولت هذه الظاهرة فإنه يوجد شكلين رئيسيين للعدوى¹:

➤ العدوى الناتجة عن وجود روابط اقتصادية ومالية بين الدول أو ما يعرف بالعدوى من خلال الأساسيات (contagion par les fondamentaux) حسب (Kamensky et Rienart) سنة 1999.

➤ العدوى الناتجة عن سلوك المستثمرين أو ما يعرف بالعدوى الصافية أو البحتة (Contagion Pure) حسب (Massom) سنة 1999 أو (shift contagion) المصطلح المستعمل من قبل (Forbes et Rigobon) سنة 2000.

➤ كما يوجد قناة أخرى لعدوى الأزمات في عالم متعولم هيمن على مفاصله الاقتصادية الدولار الأمريكي بعد اتفاقية "بروتون وودز"* وهو ما أطلق عليه الاحتباس الدولار، كقناة لانتقال الأزمات.

2-1- العدوى عبر الأساسيات*: "La contagion fondamentale"

بداية يمكن الإشارة إلى أن العدوى تكون من خلال دور الأساسيات داخل نظام مترابط، الترابط يتضمن أن الصدمات سواء كانت محلية أو عالمية، تنتشر عبر روابط حقيقية أو مالية وتؤثر على أساسيات البلدان، لذلك سميت هذه الآلية من طرف (Kamensky et Reinhart) سنة 2000 بـ "contagion basée sur les fondamentaux"².

ويعني هذا الطرح حسب (Kamensky et Reinhart) أنه تحدث عدوى الأزمات بمجرد وجود روابط حقيقية ومالية بين البلدان، إلا أنه تجدر الإشارة إلى أن كل من (Forbes et Rigobon) سنة 2000، ورغم أنهما يفسران ظاهرة العدوى وفق الأساسيات إلى أنهما يعتقدان

1 - موسيلي أمينة، عدوى الأزمات المالية، المجلة الجزائرية للعلومة والبيانات الاقتصادية، العدد 5، سنة 2014، ص 170.

* الأساسيات (Les fondamentaux) عبارة عن المعطيات المهمة للوضع الأساسية لبلاد ما أو العوامل المتعلقة بالاقتصاد الكلي وهي تشمل (النمو، التضخم، العجز الحكومي، الميزان التجاري، أسعار الفائدة).

² - Zemirli Radhia, Essai d'analyse de la contagion de la crise financière internationale de 2007 aux pays émergents, these de magistère en sciences économiques, université de Tizi-Ouzou, P82.

بحوث العدوى في حالة " الزيادة الاستثنائية للروابط بين الأسواق بعد الصدمة"¹. وحسب هذا الشكل من العدوى يمكن التمييز بين ثلاث قنوات رئيسية للعدوى وهي:

➤ قناة الروابط التجارية.

➤ قناة الأسواق المالية.

➤ قناة الدولار.

2-1-1 قناة الروابط التجارية:

"يوضح (Dornbusch) سنة 2000 بأن الأزمة في بلد ما يمكن أن تنتقل إلى بلد آخر، عبر الروابط التجارية مباشرة أو عبر الروابط التجارية مع سوق آخر، يتنافسان عليه"². ومما هو معترف به أن هذه الروابط التجارية بين الدول قد اشتد وثاقها وتشعبت خيوطها في عصر يوصف بعصر العولمة* والتحرير التجاري. مما يسهل انتقال حالات الركود والكساد في اقتصاديات الدول المتأزمة إلى باقي الاقتصاديات وذلك مستويات مختلفة، بحسب معاملات الارتباط ودرجات الانفتاح. فالأزمات في ظل العولمة الراهنة تتجاوز جغرافيا مراكزها وبؤرها لتنتشر دوليا وفقاً لثلاث مستويات:³

➤ بمستوى "خلل اقتصادي" فيما تعلق بالاقتصاديات ذات "معامل الارتباط الضعيف" مع مراكز الأزمة.

¹ -Forbes Kristin et Rigobon Roberto, Measuring contagion: conceptual and empirical issues, colloque international: International financial contagion: Houtspreads and How it can be stopped, Boston, Kluwer Academic Publishers, 2000, P46.

² - Hemche Omar, op.cit, P190.

* يفرض عصر العولمة الاقتصادية لنظام تجاري مفتوح تزول فيه العوائق أمام حركة السلع والبضائع والخدمات وعوامل الانتاج، انعدمت الحدود وزال التمييز بين الأسواق الوطنية المحلية والأسواق الأجنبية العالمية. أنظر: زكريا سلامة عيسى شنطاوي، الآثار الاقتصادية لأسواق الأوراق المالية " من منظور إسلامي"، دار النفائس، الأردن، 2009، ص189.

3 - عقبة عبد اللاوي، نور الدين جواي، ظاهرة " الاحتباس الاقتصادي " كإحدى إشكاليات ملف انعكاسات الأزمة المالية العالمية الراهنة على اقتصاديات المنطقة " العربية " دول الخليج والجزائر نموذجاً"، المؤتمر الدولي الثاني حول الأزمة المالية العالمية دروس الأمس وتحديات المستقبل، جامعة الأميرة سمية للتكنولوجيا، عمان، الأردن، 17-18 جويلية، 2011، ص62.

الفصل الثالث : الأزمات المالية من منظور الاقتصاد الرأسمالي والإسلامي

➤ بمستوى "مشكل اقتصادي" فيما تعلق بالاقتصاديات ذات "معامل الارتباط المتوسط" مع الدول المتأزمة.

➤ بمستوى "أزمة اقتصادية" فيما تعلق بالاقتصاديات ذات "معامل الارتباط المرتفع" مع مركز الأزمة.

جدول رقم (3-1): مصفوفة مستويات انتقال الأزمات:

ارتباط ضعيف	ارتباط متوسط	ارتباط مرتفع
انعدام الأثر	احتمالية التأثير	خلل
احتمالية التأثير	خلل	مشكل
خلل	مشكل	أزمة

المصدر: عقبة عبد اللاوي، التكتلات الاقتصادية كقوة ممانعة وكمعبر لتدويل الأزمات الرأسمالية: دراسة قياسية لتكتل للفترة 1980-2012، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة ورقلة، 2014-2015، ص158.

➤ في حالة الارتباط الضعيف بين الدول، فإن حدوث خلل في اقتصاديات إحدى هذه الدول يكون بدون تأثير، ويزيد من احتمالية الانتقال في حالة الارتباط المتوسط، ويكون الخلل في حالة الارتباط المرتفع.

➤ أما حالة المشكل فمحتمل التأثير عند مستوى الارتباط الضعيف، ويكون بمستوى خلل في حالة الارتباط المتوسط، وينتقل بمستوى مشكل في حالة الارتباط المرتفع.

➤ أما عند حدوث أزمة في إحدى الدول، فقد تساهم مستويات الارتباط في تداول الأزمة بمستوى خلل، مشكل وقد تصل إلى سقف أزمة في حالة الارتباط المرتفع.

2-1-2- قناة الأسواق المالية:

زادت أشكال التكامل المالي والنقدي التي شهدتها العالم في عصر العولمة من أهمية ودور الروابط المالية بين الأسواق والدول، حيث شكلت معبراً لتدويل الأزمات وقناة انتشار الصدمات. وقد أظهرت نتائج الدراسات التجريبية التي تناولت بالدراسة والتحليل دور الروابط المالية في

الفصل الثالث : الأزمات المالية من منظور الاقتصاد الرأسمالي والإسلامي

انتشار الأزمات باعتبارها أحد قنوات العدوى – فقد أظهرت – أن الأزمات تمس أساسيات البلدان المترابطة ماليا على الأقل وفق الآليات التالية:¹

- نقص السيولة: وهو ما ذهب إليه (Naldès) سنة 1997 بأن حدوث صدمة سيولة يمكن أن تؤثر مباشرة على أساسيات مجموعة من الدول.
- ترابط المنظومات المصرفية: فحسب (Goldfajn) سنة 1990 ترابط الأنظمة البنكية للدول يمكن أن يشكل قناة أخرى لانتقال صدمات السيولة.
- المقرض المشترك: فوفق أعمال (Kamensky et Renhart) سنة 2000، فقد بينا، بأنه يمكن للمقرض المشترك أيضًا أن يلعب دورًا في انتقال الأزمة في حالة وجود روابط بينه وبين مجموعة من الدول. فإنه يمكن أن يؤثر بطريقة متزامنة على أساسيات هذه الدول.
- معدل الفائدة: e(Drazen) سنة 1999، فقد قدم نموذجًا للعدوى عن طريق معدل الفائدة في نظام الصرف الثابت.

ومع ارتباط الأسواق المالية وحركات التدفق المالي أصبحت الأزمات المالية تنتقل من دولة إلى أخرى بسهولة، حيث تشير الأبحاث الحديثة زيادة احتمالات حدوث أزمات مالية معدية بين الدول، "والتاريخ يثبت مدعمًا بشواهد الواقع المعاش، أن آليات توحيد الأسواق المالية وسياسات الانغماس في العولمة المالية* تسببت في كثير من الأحيان في تعجير العديد من الأزمات على مستوى الاقتصاديات النامية والمتطورة على حد سواء"². فالأسواق الواسعة جدًا والمرتبطة إلكترونيًا لم تغير من احتمالات تطاير القطاعات المالية، وانتقال آثار الهبوط والارتفاع

1 - لمزيد من التوسع انظر:

- Khallouli Wajih, La contagion des crises financiers internationaux: essais empiriques d'identification Dans le cas de la crises asiatiques, these de Doctorate en sciences Economiques, Université de, 2007, PP101-102-103.

- Hemche Omar, op.cit, PP191-192-193.

* العولمة المالية : هي تساعد التدفقات المالية عبر الحدود.

2 - عقبة عبد اللاوي، نور الدين جوادي، عولمة أسواق رأس المال مقارنة نقدية بين: أوهام خطاب التحرير وأوهان اقتصاد التبرج، مجلة رؤى اقتصادية، العدد 1، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الوادي، سميير 2011، ص52.

في أسعار الأوراق المالية وإنما جعلت من الممكن أن يتضاعف حجم هذه القطاعات، وقد ربطت هذه الأسواق الوطنية ببعضها بحيث غدت هذه الأسواق عرضة للانهايار معاً¹.

فمن خلال تحليل حركة الانسياب العالمية لرأس المال، يمكن بسهولة استيعاب حدة موجات المخاطر الناجمة مثلاً عن التقلبات الفجائية غير المتوقعة والتدفقات الآنية النقدية المستعجلة من وإلى الأسواق المالية... قد يزج باقتصاديات بأكملها في مطبات أزمة مالية حادة - قد يتصاعد مداها ليرقى لمستوى أزمة دولة - متشعبة الأبعاد تتراوح مدياتها بين الاقتصاد ككل ومؤسساته المالية والنقدية، ولن تكون آثارها أقل من أزمة عالمية².

فعدوى الأسواق المالية تعرف بكرة الثلج بحيث تنتقل من متعامل أو مؤسسة مالية إلى أخرى إلى أن تصبح الأزمة أزمة نظامية تمس النظام المالي برمته بل أكثر من ذلك فهي تنتقل من نظام مالي إلى آخر وتتم من خلال قناة الأسعار - أسعار لأصول المالية - بفعل انفتاح الأسواق وعولمتها لتأخذ بعداً عالمياً³.

2-2- العولمة المالية

الانتشار الإقليمي والدولي للأزمات نتيجة للعولمة الاقتصادية عموماً والمالية خصوصاً حيث تمثل العولمة الاقتصادية والمالية القناة الكبرى لانتشار الأزمات الاقتصادية عموماً والمالية خصوصاً من خلال دورها المسرع لانتشار عدواها.

2-2-1- تعريف العولمة المالية

تعد العولمة المالية الشق الأول من العولمة الاقتصادية ويتمثل شقها الثاني في العولمة التجارية، وتعتبر العولمة المالية هي الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي والتحول إلى ما يسمى بالانفتاح المالي الذي أدى إلى تكامل وارتباط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي من

1 - ضياء مجدي الموسوي، العولمة واقتصاد السوق الحرة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 35.

2 - عقبة عبد اللاوي، نور الدين جوادي، مرجع سبق ذكره، ص 51.

3 - بن نعمون حمادو، طبيعة الإصلاحات المالية والمصرفية في أعقاب الأزمة المالية 2008، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، 20-21 أكتوبر 2009، ص 7.

خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال ومن ثم أخذت تتدفق عبر الحدود لتصب في أسواق المال العالمية بحيث أصبحت أسواق رأس المال أكثر ارتباطا وتكاملا.¹

وعليه فالعولمة المالية تتضمن تحرير المعاملات الآتية:²

• المعاملات المتعلقة بالاستثمار في سوق الأوراق المالية مثل الأسهم والسندات والأوراق الاستثمارية والمشتقات.

• المعاملات المتعلقة بأصول الثروة العقارية، أي المعاملات الخاصة بشراء أو بيع العقارات

التي تتم محليا بواسطة غير المقيمين أو شراء العقارات في الخارج بواسطة المقيمين.

• المعاملات الخاصة بالائتمان التجاري والمالي والضمانات والكفالات والتسهيلات المالية

التي تشمل التدفقات الداخل أو على التدفقات للخارج.

• المعاملات المتعلقة بالبنوك التجارية.

• المعاملات المتعلقة بتحركات رؤوس الأموال الشخصية وتشمل المعاملات الخاصة بالودائع أو

القروض أو الهدايا أو المنح أو الميراث أو التركات أو تسوية الديون.

• المعاملات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر وهي تشمل التحرير من القيود المفروضة

على الاستثمار المباشر الوارد للداخل أو المتجه للخارج أو على تصفية الاستثمار وتحويلات

الأرباح عبر الحدود.

2-2-2- أسباب تنامي العولمة المالية

تضافرت عوامل عديدة في توفير المناخ الملائم لتغذية زخم العولمة المالية نذكر منها:³

1 عبد المطلب عبد الحميد، العولمة الاقتصادية، منظماتها، شركاتها، تداعياتها، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص ص 45-46.

2 - نفس المرجع، ص ص 34-35.

3 شذا جمال خطيب، العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال، مؤسسة طابا، مصر، 2002، ص ص 17-20.

➤ **تنامي الرأسمالية المالية:** لقد كان للنمو المطرد الذي حققه رأس المال المستثمر في الأصول المالية و المتجسد في صناعة الخدمات المالية بمكوناتها المصرفية وغير المصرفية من خلال تنوع أنشطته وزيادة درجة تركزه، دورا أساسيا في إعطاء قوة الدفع لمسيرة العولمة المالية فأصبحت معدلات الربح التي يحققها رأس المال المستثمر في أصول مالية تزيد بعدة أضعاف عن معدلات الربح التي تحققها قطاعات الإنتاج الحقيقي، وصارت الرأسمالية ذات طابع ريعي، تعيش على توظيف رأس المال لا على استثماره.

➤ **عجز الأسواق الوطنية عن استيعاب الفوائض المالية:** حدثت موجة عارمة من تدفقات رؤوس الأموال الدولية ناجمة على أحجام ضخمة من المدخرات والفوائض المالية، التي ضاقت أسواقها الوطنية عن استيعابها، فاتجهت إلى الخارج بحثا عن فرص استثمار أفضل بمعدلات عائد أعلى.

• **ظهور الابتكارات المالية:** ارتبطت العولمة المالية بظهور كم هائل من الأدوات المالية الجديدة التي راحت تستقطب العديد من المستثمرين، فإلى جانب الأدوات التقليدية المتداولة في الأسواق المالية، وهي الأسهم والسندات، أصبح هناك العديد من الأدوات الاستثمارية منها: المشتقات التي تتعامل مع التوقعات المستقبلية، وتشمل المبادلات والمستقبليات، والخيارات والشاهد على ذلك مساهمة التوريق في حدوث الأزمة الحالية (أزمة الرهن العقاري 2007... الخ).

• **التقدم التكنولوجي¹:** فقد جعلت أوجه التقدم في تكنولوجيا المعلومات والكمبيوتر من الأيسر للمشاركين في الأسواق وسلطات كل بلد جمع وتجهيز المعلومات التي يحتاجون إليها القياس ورصد وإدارة المخاطر المالية وتسعير وتداول الصكوك المالية الجديدة المعقدة التي تطورت في الأعوام الأخيرة، والتعامل مع سجلات الصفقات المنتشرة عبر المراكز المالية الدولية في آسيا وأوروبا ونصف الكرة الغربي المثال على ذلك أزمة الأسواق المالية 1987-1989.

بالإضافة للأسباب السالفة الذكر نضيف الأسباب الآتية:

1 - جيرد هاو سطر ، **عولمة التمويل**، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، مارس 2002، ص 10.

• بروز سوق اليورو دولار* كأهم وعاء للعملة العالمية خارج حدودها الوطنية يجنبها الخضوع للقيود والضوابط التي تفرضها السلطات النقدية والوطنية، واحتفاظ البنوك المركزية والشركات المتعددة الجنسيات باحتياطياتها وأصولها السائلة فيها.

• تطور سوق السندات الأوروبية الدولية** ساهم بصورة فعالة في تحويل الأصول المالية إلى أوراق مالية قابلة للإقراض طويل الأجل، وشجع هذا التطور المصارف الدولية على التعامل في السوق الثانوية للسندات الأوروبية الدولية مما أتاح للسوق عنصرى العمق والسيولة.

2-2-3- العولمة المالية والأزمات المالية:¹

لقد كان لانتشار ظاهرة العولمة المالية آثار بعيدة المدى على مختلف الأنشطة الاقتصادية حيث أدت إلى إعادة صياغة العلاقات الاقتصادية في المجتمع الدولي على النحو الذي فرض كثيرا من التحديات لاسيما أمام الأنشطة المالية والمصرفية.. غير أن أهم مخاطر العولمة المالية على الجهاز المصرفي، هي تلك الأزمات القوية التي قد تتعرض لها البنوك، أثناء عملية التحرير المالي، أو بعد إتمام هذه العملية، وقد أشارت دراسة للندجرين "Lindgren" وآخرين عام 1996، أنه خلال الفترة (1981-1996)، التي تعاضمت فيها قوة دفع العولمة المالية، حدثت هناك أزمات في الجهاز المصرفي في ما لا يقل عن ثلث الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي.

* ينتمي سوق الأورو دولار الى أسواق العملات الدولية و التي يقصد بها مجموع الودائع المصرفية بعملة دولة أخرى غير الدولة التي يتواجد بها المصرف و التي تقوم بإقراضها للمستثمرين بجميع أنحاء العالم ، ويطلق على كل سوق من هذه الأسواق اسم العملة المتداولة بصورة أكبر فيه ، و بذلك نجد مصطلح الأورو دولار يعني الودائع المصرفية بالدولار الأمريكي و التي يتم إيداعها ببنوك غير أمريكية أو بفروع لبنوك أمريكية تقع خارج الولايات المتحدة الأمريكية. أنظر: هوشيار معروف ، الاستثمارات و الأسواق المالية ، دار الصفاء ، عمان ، ط1، 2003، ص145.

** هي عبارة عن سندات يصدرها المقترضون الذين ينتمون لدولة معينة خارج حدود دولتهم وفي أسواق رأس المال لدول أخرى وبعملة غير عملة الدولة التي تم فيها طرح هذه السندات للاكتتاب. هذه السندات يطلق عليها أورو سندات (Euro-bond) وعادة ما تتولى تجمعات مصرفية دولية إدارة هذا الإصدار .

1 -لمزيد من الاطلاع أنظر: - العقون نادية، مرجع سابق، ص ص 59-60.

- أسماء دردور، نسرین بن زواوي، الأزمة المالية الحالية ومستقبل العولمة المالية، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، أيام 20-21 أكتوبر 2009، ص 5.

- إن الأزمات التي يمكن أن يتعرض لها الجهاز المصرفي متنوعة، ولها أسباب كثيرة قد لا يكون لها صلة مباشرة بالعولمة المالية، كالأزمات التي تحدث بسبب الكساد الاقتصادي الكلي، أو تلك التي تحدث نتيجة لتدهور أسعار الصادرات وتأثر القطاعات المدينة للبنوك بذلك التدهور، أو كنتيجة للأخطاء إدارة البنوك نفسها. لكن العولمة المالية التي تسارعت انطلاقاً من بداية الثمانينيات غيرت طبيعة الأزمات المالية.

- وقد أكدت الأزمة التي حدثت في بلدان جنوب شرق آسيا عام 1997، كيف تؤدي العولمة المالية، من خلال تحرير حساب رأس المال والانفتاح دون ضوابط على الأسواق المالية العالمية، في حدوث أزمة النظام المصرفي. وهو ما حدث أيضاً في الولايات المتحدة الأمريكية فيما عرف بأزمة الرهن العقاري.

- إن زيادة ارتباط الاقتصاديات ببعضها البعض، يؤدي إلى أن حدوث أي أزمة اقتصادية في إحدى الدول الاقتصادية الكبرى، يظهر في الحال عبر مختلف الدول الأخرى، مع إمكانية حدوث آثار مدمرة على تلك الدول التي لا تستطيع مواجهة تلك الأزمات والمشاكل القادمة من الخارج.

_ تؤثر العولمة المالية على الأنظمة النقدية والمالية من خلال عدم الاستقرار الناتج عن التذبذب المتزايد في مصادر التمويل هذا من جهة، ومن جهة أخرى فقدان الدول لسيطرتها على سياستها النقدية والمالية.

-المخاطر الناجمة عن التقلبات المفاجئة لرأس المال.

-مخاطر التعرض لموجات المضاربة.

_ مخاطر هروب رؤوس الأموال الوطنية.

-تزايد مخاطر أنشطة تبييض الأموال.

ولذلك فإن العولمة المالية جعلت العالم قرية صغيرة تسير وفق نظام مالي عالمي مهيمن، وهذا ما ساهم في الانتشار السريع لعدوى الأزمات المالية والاقتصادية بين المراكز والأطراف.

المبحث الثاني: تاريخ الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي العالمي

إن تاريخ الرأسمالية الصناعية هو تاريخ فترات من الرخاء وفترات من الركود وهو ما يطلق عليه الاقتصاديون الرأسماليون "الدورة الاقتصادية" فلاكثر من منئي عام كانت هناك فترات من التوسع الشديد في الإنتاج تتخللها أزمات مفاجئة تتحطم فيها قطاعات كاملة من الصناعة وتتوقف¹.

إلا أن تاريخ أزمات الاقتصاد العالمي لم يعرف فقط أزمات الإنتاج، بل ظهور أزمات مالية وبنكية وأزمات سعر صرف كما أصبحت متعددة الأبعاد والتداعيات في ظل عولمة الاقتصاد، ولعل أزمة الكساد الكبير سنة 1929 تعتبر أحد أكبر الأزمات التي هزت الاقتصاد العالمي في القرن التاسع عشر، وبالطبع فهذه الأزمة لم تكن الأولى ولا الأخيرة إذ أصبحت ظاهرة الأزمات مرتبطة ارتباطاً وثيقاً بالنظام الاقتصادي الرأسمالي.

المطلب الأول: كرونولوجيا الأزمات في الاقتصاد العالمي:

الأزمات في الاقتصاد العالمي سلسلة طويلة منذ عصر الرأسمالية التجارية إلى ما بعد الكينزية، ولذلك سوف نستعرض في هذا المطلب بعض أهم الأزمات التي شهدتها العالم.

أولاً: الأزمات قبل 1929².

1 - كريس هارمن، الاقتصاد المجنون " الرأسمالية والسوق اليوم"، كراسات اشتراكية، مركز الدراسات الاشتراكية، العدد 5، سنة النشر غير مذكورة، ص59.

2 - تجدر الإشارة إلى أن الأزمات المالية التي مر بها الاقتصاد الأمريكي قبل عام 1929 (1844، 1857، 1873، 1890، 1893، 1907) حدثت تحت نظام نقدي مختلف عن ذلك النظام الذي اتبع بعد عام 1913. فالنظام النقدي الذي كان سائداً منذ عام 1879 إلى عام 1913 هو نظام قاعدة الذهب (Go Standard) (لم يكن تحويلاً تلقائياً بل تضمن بعض التدخل من الحكومة) والذي بدأ بالزوال خلال الحرب العالمية الأولى. ولكن الولايات المتحدة الأمريكية تحولت بعد ذلك إلى نظام سعر الصرف الثابت (Brettons Woods) حتى 1972/1973، ثم بعد ذلك تم استخدام نظام سعر الصرف العائم (Flexible Exchange Rate). وشاح رزاق، الأزمة المالية الحالية، ورقة عمل، API/WPS/0903، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، بدون سنة نشر، ص6.

تعتبر الأزمات الاقتصادية والمالية ظاهرة اقتصادية قديمة عرفها الاقتصاد العالمي منذ القدم، وقد تميزت أزمات ما قبل القرن التاسع عشر "بأزمات الإنتاج" وهي أزمات اقتصادية بحتة.

❖ أزمة 1819:

كان هنالك العديد من الأزمات المالية خلال القرن التاسع عشر وتعتبر أزمة سنة 1819 أول أزمة مالية بالولايات المتحدة الأمريكية، نتجت عن صرف الأموال في حرب 1812 وسياسة النقشف التي فرضها البنك المركزي الأمريكي وقد مست القطاع البنكي.

❖ أزمة سنة 1825:

" في سنة 1825 بعد المضاربة الشديدة على الاستثمارات المتواجدة بأمريكا اللاتينية انحدرت قيمة أسهمها انحدارا شديدا في بورصة لندن فأفلست بنوك عديدة وأكثر من 3300 مؤسسة، رغم أن هذه الأزمة تركزت في بريطانيا إلا أنها تعتبر أول الأزمات التي مست البورصة، وقد شهدت بريطانيا سنة 1836 انهيارا آخر للبورصة بعد قرار الرئيس الأمريكي "أندرو جاكسون" اشتراط بيع الأراضي مقابل معادن ثمينة، وهو ما شكل ضربة قاضية للمضاربة في سوق العقار بأمريكا وبما أن البنوك الأمريكية كانت تقترض من بريطانيا، فقد تلقت هذه الأخيرة الجزء الأصعب من الصدمة قبل أن تنتقل الأزمة إلى أمريكا في حد ذاتها سنة 1837¹.

❖ أزمة سنة 1866:

وتعتبر أزمة سنة 1866 أشهر أزمات القرن التاسع عشر وتسمى أيضا بأزمة الجمعة الأسود والتي نتج عنها إفلاس العديد من البنوك البريطانية، كان بدايتها بإفلاس بنك "Overend & Gurney maison d'escompte" وكذلك بأزمة سيولة حادة بينك "Mid - Wales Railway Company"، وتوالت بعدها إفلاس العديد من البنوك متسببة بانهيار البورصة في

¹ - المرجع نفسه.

يوم 11 ماي 1866 حيث عرف هذا اليوم بيوم الجمعة الأسود، وانتقلت عدوى هذه الأزمة لتصيب كامل أوروبا¹.

❖ **ذعر عام 1893:** حدث هذا الانهيار المالي في الولايات المتحدة عندما حاول المستثمرون تحويل ممتلكاتهم الفيدرالية إلى ذهب. هذه أزمة مهمة للغاية، أثرت على البلد بأكمله، وأدت إلى كساد اقتصادي مع معدل بطالة أكثر من 10 % وعدد قياسي من حالات الإفلاس المالي.

❖ الذعر المصرفي الأمريكي عام 1907:

في عام 1907 حدثت أزمة مصرفية هائلة، حيث طالبت طوابير من الأمريكيين استرجاع ودائعهم ولكن البنوك رفضت الدفع. أدت هذه الأزمة إلى تأسيس البنك الاحتياطي الفيدرالي الذي أعطى صلاحيات كبيرة جدًا لتوفير السيولة النقدية للاقتصاد الأمريكي². ويطلق عليه أيضا ذعر المصرفيين، هي أزمة مالية حدثت في الولايات المتحدة عندما انهار سوق الأسهم فجأة، وخسر ما يقرب من 50 % من القيمة القصوى التي تم الوصول إليها في العام السابق".

ثانيا: أزمة الكساد الكبير (1929)

احتل عام 1929 مكانة خاصة للغاية في تاريخ الأزمات والتاريخ الاقتصادي بصفة عامة، لاقتارانه بحدوث أزمة "وول ستريت" أو ما يعرف بالكساد الكبير الذي اجتاح العالم وأصبح مرجعا في مجال الاختلالات الاقتصادية المالية والاجتماعية والسياسية. وهذا الحدث الرئيسي الذي شكل ثورة* في تطور الفكر الاقتصادي نتيجة الحيز الكبير الذي شغله هذا الحدث من الدراسات خلال القرن العشرين.

1 - الداوي شيخ، الأزمة المالية العالمية انعكاساتها وحلولها، مؤتمر الدولي الأزمة المالية وكيفية علاجها من منظور الغربي والإسلامي، 13/14/مارس لبنان، 2009، ص4.

2 - وشاح رزاق، الأزمة المالية الحالية، ورقة عمل . API/WPS/0903، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، بدون سنة نشر، ص6.

* هذه الأزمة كشفت عن عجز الفكر الاقتصادي الكلاسيكي بشقيه الأرتوذكسي والنيو كلاسيكي عن تقديم نظرية عامة لمكافحة الأزمات الاقتصادية، خاصة في أوقات الركود الاقتصادي لافتقارهم الشديد إلى السياسات الاقتصادية الكلية للتعامل مع هذه الأزمات، فكان منطقتهم في ذلك هو أن ما يعانیه النظام الاقتصادي من

1- بداية الانهيار الكبير لبورصة وول ستريت:

" ففي يوم 24 أكتوبر يوم الخميس الأسود هبط الاقتصاد الأمريكي هبوطا عنيفا عندما تم بيع وبأسعار زهيدة حوالي 13 مليون من الأسهم في مختلف القطاعات والصناعات ببورصة " وول ستريت" الأمريكية وهرعت المصارف وشركات الاستثمار بشكل مسعور لشراء الأسهم لإيقاف التدهور لكن بعد فوات الأوان، فرغم إصدار الرئيس "هربرت هوفر" من البيت الأبيض بيانا يعلن فيه أن الاقتصاد الأمريكي متين في أساسه وجوهره، لكن عبثا مضت كل المحاولات الرامية لاستدراك الوضع، ففي 29 أكتوبر 1929 تضاعفت عملية بيع الأسهم حيث بيعت 76 مليون سهم وانهارت الأسعار أكثر من ذي قبل، وكتبت صحيفة نيويورك تايمز في عددها الصادر في 30 أكتوبر 1929: "انهارت أمس أسعار الأسهم مخلفة خسائر رهيبة تقدر بمليارات الدولارات إنه أسوأ يوم في تاريخ أسواق البورصة"، والنتيجة أنه ما بين 29 أكتوبر و13 نوفمبر تبخرت 30 مليار دولار من سوق بورصة نيويورك، واستغرق الأمر 25 عاما بعد ذلك حتى استعادت بعض الأسهم قيمتها الأصلية"¹.

وقد " كانت شركات الاستثمار هي الأكثر تضررا، ولم يقتصر الأمر على انخفاضها فحسب، بل كانت عمليا عند الصفر، وخسر بعضها % 50 في جلسة واحدة ... انخفض مؤشر داو جونز من 115 في عام 1929 إلى 26 في عام 1932، ولكن عندما بدأت الصعوبات الاقتصادية الحقيقية، كان انخفاض الأسعار هو النتيجة ولم يعد السبب"².

2- تحول الأزمة إلى أزمة اقتصادية:

أزمات إفراط إنتاج لا تخرج عن كونها أوضاعا استثنائية وتحدث فقط في الأجل القصير دون أن يمتد مفعولها إلى الأجل الطويل حيث تختفي هذه النوعية من الأزمات الاقتصادية.

- سامي عفيفي حاتم، الاتجاهات الحديثة في الاقتصاد الدولي والتجارة الدولية "قضايا معاصرة في التجارة الدولية"، الجزء الثالث، الطبعة الثانية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 2005، ص 185.

¹ - محمد عبد الوهاب العزاوي، عبد السلام محمد خميس، الأزمات المالية "قديمها وحديثها، أسبابها ونتائجها، والدروس المستفادة"، الطبعة الأولى، دار إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص ص 34 - 35.

² - HEMECHE Omar, CRISES FINANCIERES : EFFET DE CONTAGION SUR LES PAYS DEVELOPPES ET LES PAYS EMERGENTS, THESE DE DOCTORAT LMD EN SCIENCES ECONOMIQUES, Option: Banque Finance et Entreprise, UNIVERSITE ABOU BAKR BELKAID - TLEMCEN, 2014, p 19.

وقد كان الانتقال "من خلال معبر البنوك" إذ تحولت الأزمة من أزمة سوق المال إلى أزمة في الاقتصاد الحقيقي "من خلال الائتمان، ومن خلال هذا العنصر انعكس صداها دولياً. كانت البنوك الأمريكية قد انخرطت في المضاربات، وطال زعر سوق الأسهم بفعل زعر المدخرين الذين هرعوا لسحب ودائعهم، ولم تتمكن البنوك من الوفاء بالتزاماتها. وقد تراكمت انهيارات البنوك من 642 بنك في عام 1929، إلى 1345 في عام 1930، و2298 في عام 1931، وأدى فشل البنوك وانعدام الثقة اللاحق إلى خنق الائتمان، وقد أدى كل هذا إلى انخفاض الاقتصاد الأمريكي في الاستثمار والاستهلاك"¹.

وقد تسببت هذه الأزمة في خسائر ضخمة سواء بالنسبة للاقتصاد الأمريكي أو للاقتصاد العالمي:²

- تسببت في زعزعة الاستقرار النسبي في النظام الرأسمالي بأكمله.
- كان لها صفة دورية انطلاقاً من ارتباطها الوثيق بالأزمات الاقتصادية الدورية في النظام الرأسمالي.
- استمرار هذه الأزمة لفترة طويلة نسبياً حيث استغرقت حوالي (4) سنوات.
- عمق وحدة هذه الأزمة بشكل استثنائي، ففي الولايات المتحدة مثلاً انخفضت الودائع لدى البنوك بمقدار 33%، كما انخفضت عمليات الخصم والإقراض بمقدار مرتين، وكان عدد البنوك التي أفلست منذ بداية عام 1929 حتى منتصف 1933 أكثر من 10000 بنكاً، أي حوالي 40% من إجمالي عدد البنوك الأمريكية مما أدى إلى ضياع الكثير من مدخرات المودعين خاصة الصغار منهم، وكان ظهور هذه الأزمة في الأسواق المالية التي انخفضت بنسبة 66% في ألمانيا و 90% في الولايات المتحدة الأمريكية.

3- تدويل الأزمة:

¹ - John Ikenneth, Galbraith "La crise économique de 1929" édition nouved Paris Payot 1989, p57.

² - مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية والبورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، الجزء الثاني، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 100.

تجاوزت أصداء الأزمة الولايات المتحدة إلى خارجها من خلال نفس الآلية التي انتشرت بها في الداخل - أي من خلال معبر الائتمان - كانت أوروبا تواجه أصلا صعوبات كبيرة بعد الحرب العالمية الأولى. كانت بريطانيا في خضم الركود، وكانت ألمانيا تحت ضغط انخفاض بورصة برلين بحلول عام 1927. حيث كانت قد تلقت ألمانيا والنمسا قروضًا كبيرة قصيرة الأجل من البنك الأمريكي من أجل تمويل إصلاحات الأضرار التي سببتها الحرب العالمية الأولى. " عانت البنوك الجرمانية من نفس مصير البنوك الأمريكية مع عمليات السحب الهائلة لعملائها. أفلس الائتمان النمساوي في مايو 1931، بنك دانار الألماني في يوليو 1932¹.

" ترافقت الأزمة بتقلبات حادة في أسعار صرف العملات مما نتج عنه انهيار النظام الذهبي في معظم الدول، وبنفس الوقت تدهور القوة الشرائية لمعظم العملات بسبب تزايد العجز في الموازنة وموازين المدفوعات وانخفاض حجم الاحتياطات الذهبية الرسمية، ففي إنجلترا تم إيقاف إبدال النقود الورقية بالذهب بتاريخ 21 سبتمبر 1931، وبالرغم من أن هذا الإبدال كان على شكل سبائك، فقد نتج عن ذلك تدهور قيمة الإسترليني وما تبعه من تدهور في قيم العملات التي كانت مرتبطة به، وفي الولايات المتحدة كان سبب إلغاء العمل بالنظام الذهبي عام 1933 هو تزايد الإقبال على إبدال النقود الورقية بالذهب ناهيك عن انخفاض السيولة لدى البنوك، إضافة إلى انخفاض الاحتياطات الذهبية².

وكانت نتيجة تحول الأزمة من مالية إلى اقتصادية وتداولها خارج الولايات المتحدة الأمريكية بداية من أوروبا تدهور وتيرة التجارة العالمية فبين " عامي 1930 و 1933، انخفض حجم الائتمان على المستوى العالمي بسبب الانخفاض الحاد في التجارة الدولية. انخفض حجم التجارة الخارجية الأمريكية بنسبة 70 % وكذا ألمانيا بنسبة 62% بين عامي 1929 و 1932. شهدت فرنسا وبريطانيا العظمى انخفاضًا في تجارتيهما، وتأثرت جميع البلدان بهبوط التجارة الدولية.

زادت الولايات المتحدة من رسومها الجمركية من 39 إلى 59 %، وتخلت بريطانيا عن التجارة الحرة التقليدية بين نوفمبر 1931 و 1932 وفرضت ضرائب على الواردات باستثناء

¹ - HEMECHE Omar, Op. cit, p20.

² - مروان عpton، مرجع سابق، ص 103.

عدد قليل من المنتجات، وتبعتها فرنسا برسوم إضافية على منتجات البلدان التي انخفضت فيها قيمة العملات¹.

ثالثا: أزمات ما بعد 1929 وقبل 2008:

لقد تتابع مسلسل أزمات الاقتصاد الرأسمالي بعد أزمة الكساد الكبير بمختلف أنواعها الاقتصادية والمالية والبنكية، حتى وصف النظام الاقتصادي الرأسمالي بنظام الأزمات، وما إن تجاوز العالم أزمة سنة 1929 حتى بدأت بوادر أزمات جديدة تلوح في الأفق بالتتابع في سنوات: 1944، 1971، 1974، 1982، 1985، 1987، 1992، 1994، 1997، 1998، 2000، 2001، 2007. وسوف نتناول بعض أهم الأزمات التي حدثت بعد أزمة الكساد الكبير 1929 إلى ما قبل أزمة الرهون العقارية سنة 2007.

1. أزمة الأسواق المالية سنة 1987:

" شهدت اقتصاديات العالم يوم الاثنين الأسود الموافق ل 19 أكتوبر 1987 كارثة مالية اصطاح عليها كارثة أسواق المال الدولية هذه الأزمة المفاجئة والتي لم تتمكن كل من الاقتصاديات الكلاسيكية والكينزية من التنبؤ بحدوثها أو اتخاذ الإجراءات الأنوية لمواجهتها أو حتى إيجاد تفسير مقنع يبرر ظروف وملابسات حدوثها². " في هذا اليوم اندفع المستثمرين مرة واحدة إلى بيع أسهمهم متسببين في هبوط مؤشر دوا جونز بمقدار 508 نقطة في يوم واحد وسرعان ما انتشر الذعر إلى باقي البورصات العالم، وكانت الخسائر كبيرة، حيث بلغت في بورصة نيويورك 26% وفرانكفورت 15% وامستردام 12%³.

تعددت أسباب حدوث هذه الأزمة وهي نتيجة تراكمات عدد غير قليل من العوامل منها ما يعود إلى فترات زمنية بعيدة نسبيا ومنها ما هو مرتبط مباشرة بفترة الأزمة، ويمكن تلخيص هذه الأسباب فيما يلي:

¹ - HEMECHE Omar, Op. cit, p21.

² - سامي عفيفي حاتم، الاتجاهات الحديثة في الاقتصاد الدولي والتجارة الدولية " قضايا معاصرة في التجارة الدولية"، مرجع سبق ذكره، ص ص 193-194.

³ - عبد الرحمن تومي، قراءة في الأزمة المالية العالمية الراهنة، مجلة دراسات اقتصادية، مركز البصيرة للبحوث والاستشارات والخدمات التعليمية، الجزائر، العدد 13، سبتمبر 2009، ص131.

* اتساع عجز الميزانية الأمريكية (20 مليار دولار عام 1986)، والعجز التجاري الأمريكي (150 مليار دولار عام 1986). وكان على الولايات المتحدة الأمريكية أن تقدم مكافآت لجذب المكتتبين في سندات الخزينة لتمويل عجز الميزانية من خلال رفع أسعار الفائدة على السندات طويلة الأجل كخطوة أولى لبيع سندات الخزينة لتمويل العجز في موازنتها¹.

* توقع لجوء السلطات الأمريكية إلى معالجة العجز في ميزانها التجاري عن طريق تخفيض قيمة الدولار بهدف زيادة الصادرات والحد من الواردات، ما دفع المستثمرين الأجانب للإسراع بالتخلص من أصولهم المالية المحررة بالدولار والبحث عن مجالات استثمار أكثر ضماناً، وهو ما ساهم في زيادة عرض الأصول المالية (خاصة الأسهم) في الأسواق المالية وبالتالي انهيار أسعارها².

* ويعود سبب توقع تخفيض* الدولار إلى " الاختلاف بين السياسة الاقتصادية الأمريكية والسياسة الاقتصادية الألمانية الاتحادية، وهو خلاف كبير وقديم، لكنه ظهر فجأة مع تصريح جيمس بيكر، سكرتير الخزينة الأمريكية، يوم السبت في 17 أكتوبر، فقد هدد بيكر بخفض الدولار كرد فعل على زيادة معدلات تدخل المصرف المركزي الألماني " Deutsche Bundesbank" من 3.5% إلى 3.85% في صيف 1987، وهي زيادة مناقضة " لاتفاقية اللوفر ". وقد أساء الإخلال بهذا الاتفاق كثيرا إلى ثقة المستثمرين، كما أدى انعدام الثقة الذي ساد الأسواق المالية إلى تحفيز كل فرد على مراقبة وتقليد الآخرين³.

2.1. نتائج هذه الأزمة: ومن أهم نتائج هذه الأزمة ما يلي:⁴

- 1 - دانييل أرنولد، تحليل الأزمات الاقتصادية للامس واليوم، ترجمة عبد الأمير شمس الدين، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 1992، ص 81.
- 2 - مروان عطون، مرجع سبق ذكره، ص ص 200-201.
- * وقعت الدول السبع الصناعية اتفاقية اللوفر في فيفري 1987 والتي جاء من خلالها أن نلتزم الدول المشاركة بحد أعلى وحد أدنى لسعر صرف الدولار في مقابل العملات الأخرى.
- 3 - دانييل أرنولد، مرجع سابق، ص ص 83 - 84.
- 4 - وليد أحمد صافي، " الأزمة المالية العالمية 2008 طبيعتها، أسبابها، وتأثيراتها المستقبلية على الاقتصاد العالمي والعربي "، الملتقى الدولي الثاني حول: " الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية "، جامعة خميس مليانة، 5 - 6 ماي 2009، ص 9.

- انخفاض أسعار الأسهم وانهيار مؤشرات داو جونز ونيكاي وفايننشال تايمز.
- قيام الشركات بإصدار السندات التي ساعدتها بالتمويل، وحدث انكماش واضح في استثماراتها وإنتاجها.
- تعرض البنوك إلى الإفلاس بسبب عدم قدرة العملاء المقترضين تسديد ما بذمتهم من قروض لتلك البنوك.
- زيادة أعداد العاطلين عن العمل وخصوصاً العاملين في البنوك والمؤسسات المالية.
- تأثر البلدان والبنوك المركزية بانخفاض قيمة الدولار وخاصة البلدان النفطية.

2. الأزمة الاقتصادية الآسيوية لعام 1997:

كانت أزمة سعر الصرف التي اندلعت في تايلندا بعد انخفاض قيمة " البات التايلندي " في يوليو 1997 والتي شكلت بداية أزمة مالية ونقدية إقليمية ثم تحولت إلى أزمة عالمية، انتشرت بداية الأمر في جميع دول منطقة جنوب شرق آسيا، ثم امتدت إلى اليابان وروسيا (1998) وأمريكا اللاتينية والمراكز المالية الغربية، كأحجار الدومينو.

"واجهت معظم اقتصاديات دول منطقة جنوب شرق آسيا ظاهرة الإفراط في الاستثمار السلبي، فقد شهدت المنطقة تدفقاً غزيراً لرؤوس الأموال تزامن مع فتح أسواقها للمنافسة الخارجية بلغت ذروته عام 1996 بجذبها لنحو 142 مليار دولار وظلت رؤوس الأموال تتدفق عليها حتى وقت قريب من بداية الأزمة في شهر يوليو 1997 معرقة بذلك آليات السوق التي كان يمكنها أن تفرض على حكومات دول المنطقة الاستجابة لمؤشر الضعف التي برزت منذ ذلك الوقت بانخفاض الطلب على الصادرات الإلكترونية والصلب وتساعد المنافسة الصينية بخفضها لقيمة عملتها وكذلك من دول أخرى في أمريكا اللاتينية وأوروبا الشرقية... إضافة إلى الموقف الحرج للمصارف الآسيوية التي كانت أحد أسباب الأزمة وأكبر ضحاياها في نفس الوقت (فقد قامت هذه المصارف بتعبئة المدخرات وتوفير رؤوس الأموال اللازمة للقطاع الخاص لكن الاستثمارات الغربية أحجمت عن الاستثمار فيها بسبب ربحيتها المنخفضة)، فضلاً عن عدم توافر نظام صارم للرقابة على أنشطة المصارف وإخفاق أغلبها في إجراء التقييم الصحيح لمخاطر الديون المقدمة للقطاع الخاص إذ لم تجنب الاحتياطي الكافي من أرباحها للتغلب على مشكلة عدم سداد بعض الديون مما أضعف من مصداقيتها الائتمانية العالمية وتقلص قدرتها على تقديم

الائتمان اللازم لتزيد بذلك من عمق الانكماش وزعزعة الثقة في العملات وإثارة المزيد من الذعر في صفوف المستثمرين المترددين في العودة إلى المنطقة¹.

3. أوجه الشبه بين الحاضر والماضي!

لقد مر الاقتصاد الرأسمالي العالمي بأزمات كثيرة بالإضافة إلى الأزمات التي مرت بها الولايات المتحدة. فالأزمات الخمسة الكبيرة التي انهارت بها معدلات النمو بأكثر من 5% حدثت في اسبانيا 1977، والنرويج 1987، وفنلندا 1991، والسويد 1991، واليابان 1992، بالإضافة إلى ذلك فإن هناك أزمات مصرفية ومالية حدثت في أستراليا 1989، وكندا 1983، والدنمارك 1987، وفرنسا 1994، وألمانيا 1977، وبريطانيا في 1974، 1991 و1995. وقد قام Reinhart و Rogoff (2008) بتحليل كمية كبيرة من البيانات، فوجدوا تشابهاً نوعياً على الأقل، في البيانات والمؤشرات خلال هاتين الأزميتين. أهمها (1) انخفاض أسعار الأصول كالعقارات والأسهم في الولايات المتحدة التي تعاني من تدفق رؤوس أموال أجنبية كبيرة. (2) انخفاض شديد في الميزان الجاري (current Account Deficits). وأخيراً (4) ارتفاع كبير في الدين العام.²

الجدول رقم (3-2): لمحة حول أهم أزمات الرأسمالية للعقود الماضية

الأزمة	الأسباب والمظاهر
أزمة شباط/ فبراير 1637	استفحال ظاهرة المضاربة في أوروبا أدى إلى انخفاض مفاجئ للأسعار تسبب في إفلاس المضاربين، وقد اعتبرها المؤرخون أولى الأزمات المالية الناتجة من المضاربة.
أزمة 1720	تعرضت كل من فرنسا وبريطانيا لأزميتين متتاليتين جراء انهيار أسعار أسهم الشركات التي تستغل موارد العالم الجديدة.
أزمة شباط/ فبراير 1797	يقرر بنك إنجلترا تعليق التخليص نقدًا نظرًا إلى الانحصار الذي وقع في احتياطه، وهو ما أدى إلى سحب مدخرات المواطنين والشركات، والتسبب في إفلاس جماعي.

1 - صلاح الدين حسن السيسي، بورصات الأوراق المالية " الأهمية، الأهداف، السبل، مقترحات النجاح، ط1،

عالم الكتب، القاهرة، 2003، ص ص 83 - 84.

2 - وشاح رزاق، مرجع سبق ذكره، ص ص 7-8.

الفصل الثالث : الأزمات المالية من منظور الاقتصاد الرأسمالي والإسلامي

1810 أزمة	بعد قيام نابليون بضرب حصار على إنجلترا تأثر نظام الائتمان ولم تستطع البنوك تحصيل حقوقها على الشركات جنوب أمريكا مما أحدث أزمة سيولة وموجة بطالة.
1819 أزمة	صرف أموال باهضة على حرب 1812 وسياسة التقشف التي فرضها البنك المركزي أديا إلى حدوث أزمة مالية في الولايات المتحدة الأمريكية.
1825 أزمة	المضاربة الشديدة على الاستثمارات في أمريكا اللاتينية أدت إلى انخفاض قيم أسهم هذه الاستثمارات في بورصة لندن، الأمر الذي تسبب في إفلاس عدد كبير من البنوك والشركات، وهي أولى الأزمات التي مست البورصة في بريطانيا.
1836 أزمة	اشتراط بيع الأراضي مقابل معادن ثمينة شكل ضربة قاضية للمضاربة في سوق العقار في أمريكا، ونظرًا إلى حجم الديون واقتراض البنوك الأمريكية من نظيرتها البريطانية، فقد انعكس هذا القرار على قيم أسهم البنوك البريطانية، وأدى بالتالي إلى انهيار في بورصة العقار البريطاني وانتقالها إلى البورصة الأمريكية.
أزمة أيار/ مايو 1873	أعلنت بورصتا فيينا والنمسا فترة الكساد الاقتصادي العالمي بسبب المضاربات الضخمة التي لا تقابلها ضمانات، ولم تكن مغطاة بإنتاج اقتصادي حقيقي مما سبب انهيارًا في بورصة أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية.
أزمة تشرين الأول/ أكتوبر 1929	فقد مؤشر " داو جونز " ثلث قيمته وتبعه ركود وانحسار في الإنتاج العالمي ب 50 بالمائة، وتعد تلك الأزمة أشهر الأزمات المالية التي شهدتها الاقتصاد العالمي وأقواها أثرًا، إذ هبطت أسعار الأسهم في سوق المال الأمريكية بمعدل 13 بالمائة، التي انعكست على الانهيارات المتوالية في أسواق المال الدولية، وقد استمر أثر هذه الأزمة عشر سنوات.
1944 أزمة	إقامة نظام نقدي دولي جديد " بريتون وودز " يعتمد على قاعدة الذهب والدولار، بخلاف رأي كينز الذي أراد قطع العلاقة بين إصدار النقود والذهب وربطه بآلية حقوق السحب الخاصة.
1971 أزمة	نهاية قابلية التحويل الثابت بين الدولار والذهب ليحدد سعره وفق السوق، وأصبحت أسعار الصرف مرنة وفي السنوات التي تلت، وبسبب غياب القوانين المنظمة، أزيلت الحواجز بين الأسواق المالية، وخضعت معدلات الفائدة لاضطرابات قوية.

الفصل الثالث : الأزمات المالية من منظور الاقتصاد الرأسمالي والإسلامي

أزمة 1974	إفلاس البنك الألماني " هيرستات " بسبب التفاوت في التوقيت بين ألمانيا والولايات المتحدة الأمريكية، وهي أول مرة يتم من خلالها التعرف على الخطر النظامي.
أزمة 1982	أزمة الديون العالمية التي نشأت إثر توسع البنوك التجارية العالمية في الإقراض لحكومات دول العالم الثالث نتيجة تحرير القطاع المالي والمصرفي وحرية حركة رؤوس الأموال وقد اقترنت حركة التوسع في الإقراض بإعلان الدول المدينة عدم قدرتها على الوفاء بأعباء الديون وخدماتها، مثلما حدث في المكسيك عام 1988.
أزمة 1985	توقف نظام التشغيل في بنك نيويورك لمدة 28 ساعة أدى إلى التوقف الكلي لعمليات السحب والدفع للقروض الحكومية، وهو استدعى تدخل البنك المركزي سريعًا ب 20 مليار دولار.
أزمة تشرين الأول/ أكتوبر 1987	انخفاض قيمة الدولار كسعر صرف وارتفاع أسعار الفائدة المتعلقة بالمدى الطويل لغاية 400 نقطة، أديا إلى انهيار في بورصة الأسهم في لندن وأمريكا، الأمر الذي استدعى تدخل البنك المركزي الأمريكي.
أزمة أيلول/ سبتمبر 1992	تعرض الجنيه الإسترليني لموجة مضاربات أغرقته، وهو ما تسبب في تشويه النظام النقدي الأوروبي.
أزمة 1994	وتسمى الأزمة الاقتصادية المكسيكية، وذلك لأن ارتباط عملة البلد بالدولار الأمريكي شكل ضمانة وهمية شجعت على الاستدانة الأجنبية مما سبب عجزًا في ميزان المدفوعات واستدعى تدخل الولايات المتحدة لكونها أقرب جيران المكسيك...
أزمة 1997	الأزمة الآسيوية، أصبحت تايلاند وكوريا الجنوبية على حافة الانهيار المالي، وتم اتخاذ إجراءات تعديل عنيفة، أدخلت الاقتصاد في مرحلة ركود قاس دفع ثمنها من أجور العمال التي انخفضت أكثر من 30 بالمئة بسبب انخفاض قيمة النقود.
أزمة أيلول/ سبتمبر 1998	تم إنقاذ السوق المالية من كارثة محققة بفضل مبادرة الاحتياطي الأمريكي وبمساهمة 100 أكبر بنك في العالم وذلك بسبب المشتقات المالية التي سببت انهيارًا كبيرًا في بنوك دول الاتحاد السوفياتي سابقًا، وهددت النظام المالي العالمي.
أزمة أيار/ مايو 2000	أزمة الإنترنت أو الدوت كوم (أزمة مؤشر ناسداك)، ضعف النمو الاقتصادي الأمريكي لبقى مدعوما بالاستهلاك العائلي المرتبط بمعدلات الفائدة المنخفضة

جداً، وارتفاع قيمة العقارات والقروض السهلة نتيجة إدراج أسهم شركات الانترنت في سوق الأوراق المالية في الولايات المتحدة، وهو ما يعرف بمؤشر ناسداك حيث ارتفعت أسعار أسهم تلك الشركات بشكل كبير فأدت في عام 2000 إلى انفجار تلك الفقاعة (سميت آنذاك فقاعة شركات الانترنت).

أزمة أيلول/ سبتمبر 2001 ما عرف باسم هجمات تنظيم القاعدة على برججي نيويورك، وما نتج منها من انهيارات كبيرة في أسواق المال الأمريكية وتضرر شبكات اتصال حيوية كأنظمة المقاصة.

أزمة 2007 بداية انخفاض العقارات في بعض مناطق الولايات المتحدة واستمرار انهيار البورصة وإفلاس أكبر البنوك في العالم، مع توالي العديد من الفضائح في الميدان المالي، وتوالي انهيار أكبر المصارف وإفلاسها في ما بات يعرف بأزمة الرهن العقاري.

المصدر: شريط عابد، معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي، مجلة بحوث اقتصادية عربية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، القاهرة، العددان 48-49، خريف 2009 - شتاء 2010، ص 46-48.

المطلب الثاني: أزمة الرهن العقاري * (2008) La crise des supbrimes

صنفت الأزمة المالية العالمية التي شهدتها الاقتصاد العالمي منذ منتصف العام 2007، من أسوأ الأزمات التي يمر بها الاقتصاد العالمي منذ ثلاثينيات القرن الماضي، بل تعتبر الأخطر في تاريخ الأزمات المالية، خاصة بعدما ثبت عجز النظام الاقتصادي العالمي عن احتوائها والتخفيف من آثارها بشكل سريع وفعال.

* أزمة الرهن العقاري La crise des supbrimes يرجع تفسير الأزمة إلى عوامل متعددة، ولاسيما آليات القروض العقارية عالية المخاطر والتوريق. ولكن ما هي قروض الرهن العقاري التي تسببت في هذه الأزمة؟ هي رهون عقارية (رديئة) مضمونة مقابل العقارات، وتمول هذه القروض من طرف البنوك، وإذا تخلف المقترض عن السداد يتم تعويض البنك الـ1ي أصدر القرض عن طريق استرداد الممتلكات. والمفارقة أنه قد تم تقديم هذه القروض في الولايات المتحدة بدون مساهمات شخصية للأشخاص الذين لم يقدموا وثائق عن دخلهم أو ثروتهم. وتأتي هذه القروض في أشكال مختلفة: بعضها (بنسبة صغيرة) بسعر ثابت (زيادتها من 1 إلى 13 % بين 2001 و2006)، والبعض الآخر بمعدلات متغيرة (تتراوح حصتها من 41% إلى 26%)، ويتكون الباقي من قروض هجينة (بسر فائدة ثابت في السنوات الأولى، ثم بسعر متغير) وقروض " بالون (Ballons) وهي قروض يدفع المقترض أولاً أقساط الفوائد ثم يتم سداد جزء كبير من رأس المال في الفترة الأخيرة، وتتيح هذه القروض شروط سداد جذابة السنوات (2-3) الأولى، ثم تزيد رسوم السداد الشهرية بسرعة في بعض الأحيان بنسبة 25 إلى 40% فوق مستواها الأولي.

تُعد الأزمة المالية العالمية، أو ما يُسمّى أزمة الرهون العقارية، أول وأخطر أزمة تواجه الاقتصاد العالمي مع مطلع القرن الحادي والعشرين. ومما يزيد في خطورتها أن مختلف الجهود المبذولة لمواجهتها منذ نشأتها في الولايات المتحدة الأمريكية صيف 2007 وإلى الآن لم تُفلح في الحدّ من توسّعها وانتقالها من أزمة مالية خاصة بالأسواق الماليّة إلى أزمة حقيقية تهدّد الاقتصاد العالمي بالركود.

أولاً: أزمة الرهون العقارية التوصيف والجدور

1. توصيف أزمة الرهون العقارية:

تعددت وتشابهت تعريفات أزمة الرهون العقارية التي حدثت في الولايات المتحدة الأمريكية بداية من منتصف سنة 2007 والتي أصبحت أزمة مالية واقتصادية عالمية بعد انتشارها عبر العالم.

" ويعرّف مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية أو ما يعرف بالأنكاد (UNCTAD) أزمة الرهن العقاري بأنها: "أزمة مالية تسببت فيها القروض العقارية الرديئة في الولايات المتحدة، ونجم عنها تباطؤ في النمو الاقتصادي العالمي الذي يتجلى في انخفاض الطلب في التجارة الدولية بسبب العجز في التمويل والائتمان التجاري، انهيار أسعار السلع الأساسية، تقلص الاستثمار الأجنبي المباشر، وتراجع في الصادرات والواردات العالمية"¹.

2. جذور * الأزمة:

¹ - Globle economic crisis: implications for trade and development, Report by the UNCTAD secretariat, Geneva, 7 may 2009, p1.

* يرى " ريتشارد ران " الخبير الاقتصادي بمعهد " كيتو " بواشنطن ومدير المركز الأوروبي للنمو الاقتصادي أنّ جذور الأزمة تاريخياً أعمق مما تتصور، فهو يعتقد أنّ المشاكل بدأت منذ عام 1938 إبان إدارة الرئيس " روزفلت " عندما قرر توسيع الملكية الإسكانية باشتراك الحكومة في ذلك، وقام بإنشاء الجمعية الفيدرالية للرهن العقاري الوطني المعروفة عموماً باسم " فاني ماي " بغرض شراء الرهون العقارية من المصارف والتي احتكرت سوق العقار الأمريكية بشكل شبه مطلق بفعل العديد من الامتيازات التي مُنحت لها، وبعد خوصصتها من قبل الكونغرس عام 1968 بشكل كلي وبدلاً من تفكيكها وتحويلها إلى مؤسسة خاصة على نحو حقيقي تام قام الكونغرس بعد عامين أي في 1970 بتبني شركة أخرى وهي "فريدي ماك" لتكون المنافس لها وعلى مدى نصف القرن الماضي استمرت المؤسسات المالية باضطراد في منح قروض رهن عقاري، كما سمحت تلك المؤسسات

" يرى غير قليل ممن اهتموا برصد جذور الأزمة المالية العالمية الراهنة، أنها تعود إلى فترة نهايات العام 2000 بدايات العام 2001، والتي أظهرت مختلف التوقعات الاقتصادية التي أجريت فيها وجود احتمالات كبيرة لحدوث حالة من " الركود الاقتصادي " ستلقي بظلالها على الاقتصاد الأمريكي الحقيقي بعد حوالي 10 سنوات من التوسع والانتعاش. وقد استندت تلك التنبؤات بشكل أساسي في افتراضاتها إلى الارتدادات المتوقعة من أزمة التراجع الحاد التي مست " قطاع تكنولوجيا المعلوماتية "، وبفعل التداعيات المؤكدة لحدوث جلاء أحداث 11 سبتمبر للعام 2001"¹.

"إذ خفض مجلس الاحتياطي الاتحادي الأمريكي سعر الفائدة ليصبح 1 في المئة تشجيعاً للاقتراض، وأملاً في إنعاش الاقتصاد. وهذا ما سمح بتطور الفقاعة العقارية في الولايات المتحدة. وما يميز هذه الفقاعة هو حجمها وأهميتها بالنسبة للاقتصاد العالمي والنظام المالي الدولي. هذا الانخفاض في سعر الفائدة يعتبر الأدنى منذ عام 1958، والشكل الموالي يبين تقلبات أسعار الفائدة المفروضة من الاحتياطي الأمريكي"².

ومنذ ذلك الحين أصبحت قروض الرهن العقاري تسيطر على تمويل الإسكان في الولايات المتحدة، وتزاحم الأنواع الأخرى من القروض غير العقارية، كما أصبحت أداة من أدوات الائتمان العالمي، باعتبارها شكلاً من الأشكال التقليدية للقروض الاستهلاكية. وبذلك "ارتفعت نسبة

لمعايير الإقراض بالهبوط لأدنى مستوياتها نظراً لوجود المؤسستين أي " فاني ماي " و " فريدي ماك " اللتين سوف تشتريان تلك الرهون وتحولتها إلى صناديق استثمارية مضمونة تعرض للجمهور كأصول مالية ممتازة ومنخفضة الخطر. نور الدين جوادي، مقارنة نظرية حول أزمة قروض الرهن العقاري الأمريكية، اليوم الدراسي حول الأزمة العالمية الراهنة... مفهومها، أسبابها وانعكاساتها، المركز الجامعي بالوادي، 3 فيفري 2009، ص 1-2.

1 - عقبه عبد اللاوي، التكتلات الاقتصادية كقوة ممانعة وكمعبر لتدويل الأزمات الرأسمالية: دراسة قياسية لتكتل الناftا للفترة 1980 - 2012، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، 2014، ص 240.

2 - بوصبيح صالح رحيمة، التكتلات الاقتصادية في ميزان الأزمة العالمية: دراسة في العلاقات السببية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2011، ص

القروض العقارية إلى الدخل المتاح للعائلات من 65 % عام 2000 إلى 101 % عام 2007¹.

3. بدايات الأزمة:

فبداية الأزمة كانت مع أزمة الرهون العقارية التي ظهرت في بداية سنة 2007 في الولايات المتحدة الأمريكية بسبب فشل مجموعة كبيرة من المقترضين في شراء عقارات أو تسديد الديون التي على عاتقهم إلى المصارف، حيث تعود هذه المشكلة إلى زيادة في حجم القروض العقارية الممنوحة بمعدل فائدة متغيرة، (أي تزداد الفائدة كلما رفع البنك المركزي أسعار الفائدة وبدون ضمانات كافية)، الأمر الذي ساهم في انخفاض أسعار العقارات ابتداء من سنة 2007، بعدما كانت مرتفعة بنسبة 50 % في الفترة 2001 - 2006.

"وقد ظهرت الأزمة بصورتها الحالية عندما انفجرت فقاعة سوق العقارات، والتي نتجت عن تسويق العقارات لمحدودي الدخل في الولايات المتحدة بطريقة ملتوية وشروط تبدو سهلة للوهلة الأولى، ولكن بعقود كانت صياغتها بمثابة فخ لمحدودي الدخل فقد كانت في مجملها التقافاً على قوانين الدولة والحد الائتماني، حيث تضمنت العقود نصوصاً تجعل القسط يرتفع مع طول المدة، وعند عدم السداد لمرة واحدة تؤخذ فوائد القسط 3 أضعاف عن الشهر الذي لم يتم سداده، فضلاً عن وجود بنود في العقود ترفع الفائدة عند تغييرها من البنك الفيدرالي الأمريكي، فيما يسمى بالرهن العقاري ذي الفائدة القابلة للتغيير Adjustable Rate Mortgages ARM"².

ومع بداية عام 2006 تشبعت السوق العقارية وقل الطلب على العقارات، فارتفعت أسعار الفائدة إلى مستوى 5.25 % وعجز فيما بعد الأفراد المستفيدين من القروض متدنية الجودة عن دفع الأقساط المستحقة عليهم حتى بعد بيع عقاراتهم المرهونة، فأصبحوا مكبلين بالالتزامات المالية، ونتيجة لتضرر المصارف الدائنة من عدم السداد، انخفضت قيمة أسهمها في البورصة، وأعلنت عدة شركات عقارية وتأمين إفلاسها أو عرضت للبيع وبلغت قرابة 70 شركة، فأعلنت

¹ - Laurent Clerc, " Valorisation et Stabilité Financière", Revue la Stabilité Financière, Banque de France, N°12 ,octobre 2008, P32.

² - جواد كاظم البكري، فخ الاقتصاد الأمريكي الأزمة المالية 2008، مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية، بغداد، ط1، 2011، ص 122.

شركة "كونتري فاينانشال" أن مصاعب سوق الرهن العقاري أصبحت تهدد أرباحها ووضعها المالي جدياً، كما أعلنت شركة " هوم مورتجيج انفيستمنت " إفلاسها وانخفضت الإيرادات الربع سنوية لشركة " تول بروذر " العقارية وأعلنت شركة "هوم ديبو" العاملة في المجال العقاري توقع تراجع أرباحها أيضاً بسبب تراجع سوق العقارات السكنية.

ثم انتقلت العدوى إلى بقية النظام التمويلي من خلال شبكة معقدة من المشتقات المالية المترابطة التي كان من الصعب تسعير درجة المخاطر فيها مما أدى إلى غموض وعدم تأكيد في اتخاذ القرارات وخسائر قدرت بمليارات الدولارات. بعد سوق الرهن العقاري تداعي النظام الائتماني وسوق الأسهم. ويُعتقد أن انعدام الثقة بقدرة النظام الائتماني.

ثم ازدادت الأزمة حدة حينما انتشرت عبر العالم ابتداء من أوروبا ثم بقية العالم أصبحت توصف " بأزمة المالية العالمية " ولم تكتفي حدة وخطورة أزمة الرهون العقارية بهذا المستوى من الانتشار والتداول بل تحولت من صيغتها المالية إلى صيغتها الاقتصادية حينما مست مفاصل الاقتصاد الحقيقي العالمي من خلال قنوات الانتقال " الأسواق المالية سوق سعر الصرف والتجارة الخارجية". وقد لخص " شكيب بن بدير الطلبي " في كتابه " قراءات الأزمة المعاصرة بين التبرير والتظليل " إرهاصات الأزمة إلى ثلاث مراحل كما يلي:¹

- **المرحلة الأولى:** وقد بدأت منذ صيف 2007 عندما انكشف عجز مئات الآلاف من الأسر الأمريكية عن سداد ديونها لبنوك المقرضة، معرضة بذلك ما تملكه من العقارات المرهونة للمصادرة والذي جعل هذا الإعسار يتحول إلى أزمة حقيقية هو أن قيمة العقارات المرهونة قد شهدت انخفاضا غير متوقع بعد فترة من الارتفاع الطبيعي الذي استحق تسمية " فقاعة العقارات والمساكن"، وحيث أن تلك القروض كانت قد دخلت في عمليات مالية تركيبية أحسن تسويقها مهندسو المالية وخبراء وكالات التصنيف رغم كونها تعتبر ديونا دون الممتازة، تعرضت الأصول التي تتضمنها والتي قد أصبحت تشكل دعامة بحسابات مؤسسات مالية أخرى إلى هبوط كبير

1 - شكيب بن بدير الطلبي، قراءات في الأزمة المعاصرة بين التبرير والتظليل، الطبعة الأولى، دار المتوسط الجديد، الجمهورية التونسية، 2012، ص ص 15-17.

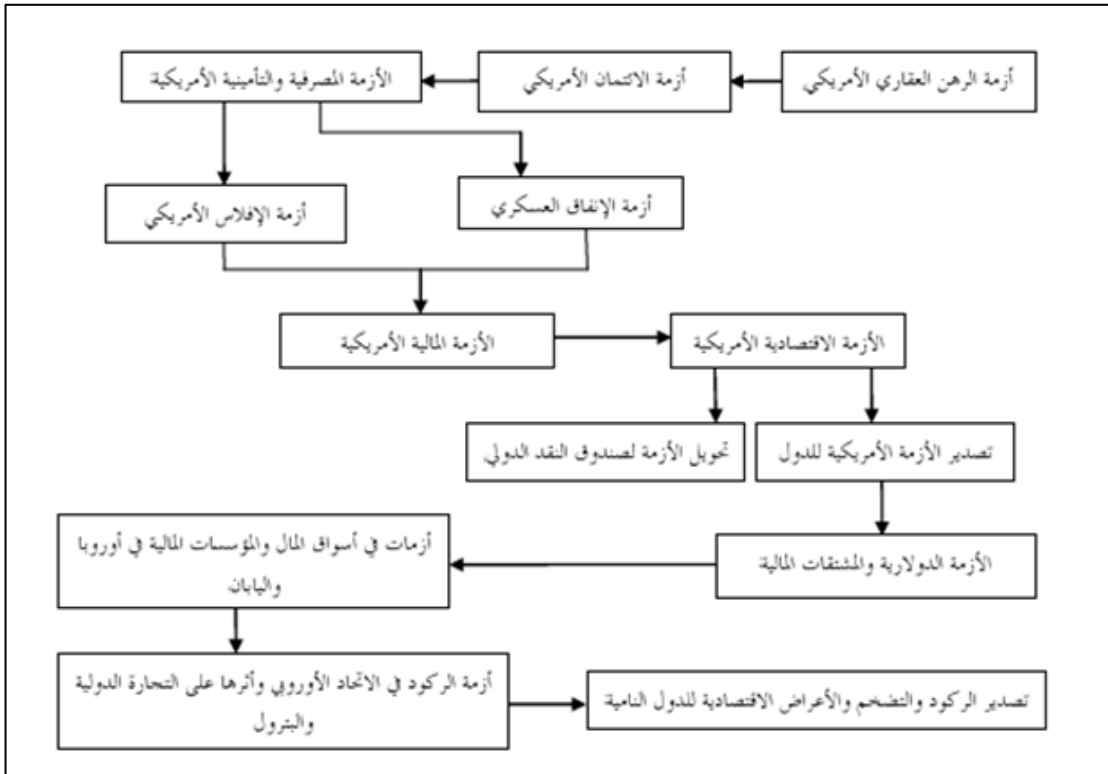
الفصل الثالث : الأزمات المالية من منظور الاقتصاد الرأسمالي والإسلامي

في قيمتها ونتج عن ذلك انتقال حالة الإعسار من المؤسسات المالية المقرضة إلى المؤسسات التي أصبحت صاحبة تلك الأصول في عملية تحيّل معقدة عكست خطورة ظاهرة بيع الدين.

- **المرحلة الثانية:** وفيها تحول إعسار المؤسسات المالية المقرضة إلى عامل إفلاس للمؤسسات المتعاملة معها والمستثمرة فيها أو المؤمنة لها، وفي سبتمبر 2008 تحلت خطورة الوضع بإفلاس واحد من أكبر بنوك الأعمال الأمريكية وهو ليمان برانرز، وكان هذا سببا في فزع كامل عم أكبر المؤسسات المالية المتعاملة مع المؤسسات المفلسة، فتهاوت عمالقة وول ستريت كقصور من الرمال، وسرعان ما انتقلت الرجة العظمى إلى أوروبا بعد أن وجدت مؤسسات مالية وشركات كبرى مثل باري بار وسوسيتيه جنرال نفسها في وضع الدائن الذي فقد الأمل في استخلاص دينه، وهو ما حصل لجميع الدائنين الفرنسيين لبنك ليمان برانرز، حيث فقدوا أربعة مليارات دولار في لمح البصر.

- **المرحلة الثالثة:** وهي المرحلة التي شهدت تحول الأزمة إلى أزمة اقتصادية خانقة بدأت تسري إلى سائر البلدان والمؤسسات المالية العملاقة بشدة فقد خيّل للبعض أنها متناسبة طردا مع ارتباطها بالاقتصاد الأمريكي.

الشكل رقم (3-1): مراحل تطور الأزمة من النشأة إلى التدويل



الفصل الثالث : الأزمات المالية من منظور الاقتصاد الرأسمالي والإسلامي

المصدر: فريد راغب النجار، إدارة التغيير الاستراتيجي العربي لمواجهة الأزمة المالية العالمية، ط1، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص91.

ثانيا: أسباب الأزمة:

هنالك العديد من العوامل التي اجتمعت وساهمت في تحويل من أزمة في سوق العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية إلى أزمة مالية عالمية سنة 2008 والتي كشفت عن النقص المتواجد في بنية النظام المالي العالمي فيما يلي:

1. الأسباب المباشرة للأزمة:

السبب الأول: سياسة تخفيض أسعار الفائدة لفترة طويلة الأجل:

" انخفاض أسعار الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية لفترة طويلة من الزمن (2001 - 2006) نتيجة التخوف من الركود الاقتصادي، حيث قام البنك الاحتياطي الفدرالي بتخفيض مؤشر أسعار فائدة الإقراض بين البنوك (Feed Rate) أكثر من عشر مرات خلال عام 2001 وحده، وذلك من 6 بالمئة في كانون الثاني / يناير 2001 إلى 1.75 بالمئة في كانون الأول/ديسمبر من العام نفسه، وهو ما أدى إلى زيادة مستويات الطلب على مختلف أنواع القروض"¹.

الشكل رقم (2-3):

تطور أسعار الفائدة للاحتياطي الفدرالي للإقراض ما بين البنوك للفترة جويلية 1954 إلى ديسمبر 2008 (%)



1 - نبيل بوفليح، دور صناديق الثروة السيادية في معالجة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، القاهرة، العددان 48-94، خريف 2009 - شتاء 2010، ص 93.

الفصل الثالث : الأزمات المالية من منظور الاقتصاد الرأسمالي والإسلامي

المصدر: نادية العقون، العولمة الاقتصادية والأزمات المالي: الوقاية والعلاج" دراسة لأمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية"، أطروحة دكتوراه في علوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2013، ص171.

كل هذه المعطيات دعمت التوجه نحو القروض العقارية وعليه شهد قطاع العقارات منذ سنة 2001 انتعاشًا كبيرًا بسبب وفرة السيولة في الاقتصاد الأمريكي خلال هذه الفترة (2001-2006)، وانعكس ذلك بزيادة الطلب على العقارات وما رافق ذلك من ارتفاعات متتالية في أسعارها. الأمر الذي انبثق عنه توسعًا بل إفراطًا في الإقراض العقاري بشكل خاص، حيث قدمت الحكومة قروضًا ميسرة بفوائد منخفضة للشركات العاملة في الإسكان (شركات الرهن العقاري) ولم يقتصر الأمر على هذا بل امتد ليشمل تيسير معايير الإقراض حتى لغير المؤهلين لذلك ووفق قواعد وإجراءات موضوعة من قبل جهتي الإقراض في السوق الثانوي وهما مؤسستي

فان ماي Fane Mae وفريدي ماك Freddie Mac فمنذ عام 2001 ازداد حجم الديون من الدرجة الثانية (Subprime Loans) أو القروض الثانوية حتى بلغت القروض عالية المخاطر في السوق الأمريكية نحو 1.3 تريليون دولار وذلك في مارس 2007، والتي استفاد منها 75 % من الأمريكيون.

السبب الثاني: الإفراط في المديونية والمضاربة في الاقتصاد الأمريكي:

إنّ الانفجار السريع للديون في الاقتصاد الأمريكي أكثر من التوسع في الأنشطة الاقتصادية (وفقًا لقياسه عن طريق زيادة الناتج المحلي الإجمالي GDP) الذي وصفه بشكل مثير كل من " ماغدوف" و"سوزي" في كتابهما الركود والانفجار المالي " Stagnation and the Financial Explision"، ومع ذلك تبين أنّ ما تم ملاحظته كان يمثل وضعًا ساد منذ بداية الثمانينيات إلى منتصفها حيث كان نذيرا مبكرا حول موجة ضخمة غير مسبوقة لارتفاع الديون في الاقتصاد.

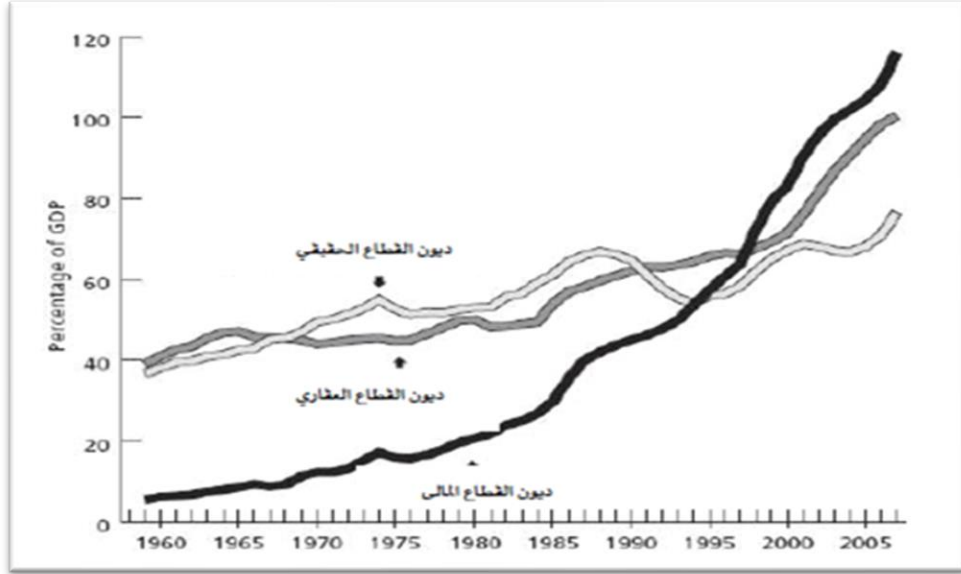
إن الإفراط في المديونية التي شهدتها الاقتصاد الأمريكي أو ما يسمى بسياسة التمويل بالعجز أدى إلى تطورها بنسب قياسية بالمقارنة بنسب تطور الناتج الداخلي الإجمالي (GDP)، مثلما يوضح الشكل أعلاه، حيث ارتفعت نسبة ديون القطاع العقاري إلى الناتج المحلي من حوالي 40% سنة 1960 إلى حوالي 90% سنة 2005، كما سجلت نسبة ديون القطاع المالي إلى

الفصل الثالث : الأزمات المالية من منظور الاقتصاد الرأسمالي والإسلامي

الناتج المحلي حوالي 5% و115% لسنتي 1960 و 2005 على التوالي وهو ما يؤشر على تنامي المضاربة في القطاع المالي.

الشكل رقم (3-3):

نسبة الديون إلى الناتج المحلي في " الولايات المتحدة " للفترة 1960 إلى 2005



المصدر: عقبة عبد اللاوي، التكتلات الاقتصادية كقوة ممانعة وكمعبر للتدويل الأزمات الرأسمالية: دراسة قياسية لتكتل الناftا للفترة 1980 - 2012، مرجع سبق ذكره، ص 243.

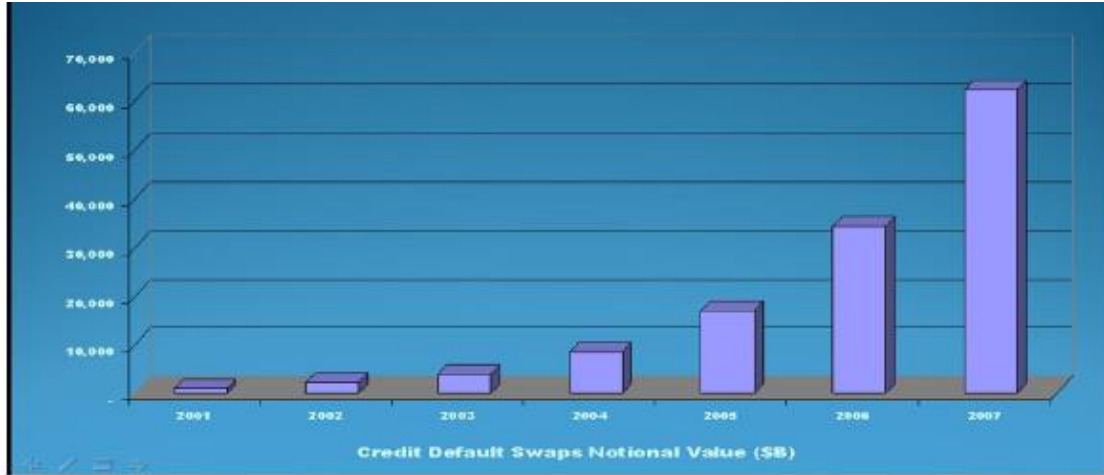
نتج عن توسع نشاط المضاربة في سوق العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية عن الأرباح العالية المحققة فيه ومن التسهيلات الائتمانية الواسعة التي قدمتها البنوك للمستثمرين في هذا القطاع، كل ذلك شجع المستثمرين على التوسع الكبير في الاستثمار في هذا القطاع، وأدى ذلك إلى حصول فارق كبير بين أسعارها الحقيقية والسوقية، وعندما حصل تغير في المتغيرات المؤثرة على عوامل العرض والطلب حدثت الأزمة والتي سرعان ما انتقلت إلى الأنشطة الأخرى المرتبطة معها بعلاقات بينية واسعة.

السبب الثالث: توريق* الديون وخاصة الرديئة منها:

وللحصول على أكبر قدر ممكن من الأرباح، عمدت البنوك الأمريكية إلى توريق تلك القروض العقارية (والتي أغلبها ذات جودة رديئة)** وقروض لما أحست البنوك الدائنة بخطر عدم التسديد للقروض المصنفة أصلاً تصنيفاً رديئاً تهربت من مسؤولياتها لبيع هذه الأصول المشكوك في تحصيلها إلى جهات خارجية مستغلة في ذلك آلية التوريق.

وبذلك تم طرحها للتداول في الأسواق المالية داخل الولايات المتحدة الأمريكية وخارجها، كما يشير إليه الشكل التالي:

الشكل رقم (3-4) تطور حجم سوق المشتقات المالية



* التوريق هو تحويل الديون من المقرض الأساسي إلى مقرضين آخرين، بحيث يحصل المستثمر حامل الورقة المالية على الفوائد الدورية، بالإضافة إلى أصل مبلغ الورقة المالية وهكذا يتم خلق ما يسمى بالسوق الثانوي للرهن العقاري.

** وتسمى بالقروض متدنية الجودة أو القروض السيئة، ومن العوامل التي شجعت على تقديم هذا النوع من القروض سياسة الإسكان المتبعة في الولايات المتحدة الأمريكية، والتي أعطت الأولوية لإسكان التمليك عبر توفير التمويل اللازم وتقديم حوافز ضريبية للمقرضين والمقرضين، مما شجع المقرضين على الاستثمار بمنازل أكبر وأكثر تكلفة (هذا مع عامل ارتفاع قيمة العقارات خلال الفترة 2001 - 2005)، إضافة إلى تحرير النظام المالي وتوفير أساليب حديثة لإدارة مخاطر الائتمان. راجع ذلك بالتفصيل في: عدلي فندح، الأزمة المالية العالمية: الجذور وأبرز الأسباب والعوامل المحفزة، مرجع سبق ذكره، ص ص 42 - 43. نقلاً عن عقبة عبد اللوي، مرجع سبق ذكره، ص 242.

المصدر: زيتوني كمال، أثر الصدمات الاقتصادية في تحليل مؤشرات الأزمات المصرفية خلال الفترة 1980-2015: دراسة مقارنة بين الجزائر والسعودية، أطروحة دكتوراه في علوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 2017، ص57.

" وتُشير الإحصائيات إلى أنّ حجم تلك القروض المورقة والمغطاة بقروض الرهن العقاري قد بلغ نهايات العام 2007 حدود 10 آلاف مليار دولار أمريكي، متضاعفا بما يقارب الثلاث مرات عما كان عليه عام 1997، ومستحوذا سوقها على أكثر من 40% من سوق السندات الأمريكي"¹.

السبب الرابع: انفجار فقاعة سوق العقار

" تعود جذور الفقاعة العقارية إلى منتصف تسعينيات القرن الماضي، فبعد أن بقيت أسعار المنازل تقريبا دون تغيير لمدة مائة سنة من 1895 إلى 1995 وفق دراسة روبر شيلر، ارتفعت أسعارها مع ازدهار الاستهلاك boom انطلاقا من سنة 1995 نتيجة لارتفاع أسعار الأسهم وهذا ما أثر إيجابا على ثروات المتعاملين، مما دفعهم لشراء المنازل وهذا ما أدى إلى بداية ارتفاع أسعارها"². "عمدت الشركات العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية إلى الاقتراض من المؤسسات المالية لمنح المزيد من القروض العقارية، عن طريق أدروات الهندسة المالية حيث قامت ببيع قروضها العقارية على شكل سندات مرهونة بالعقار لبنوك استثمار ومؤسسات مالية أخرى محلية وأجنبية، وبلغت نسبة هذه العملية في الأسواق المالية ما بين 60 - 80 بالمائة"³.

انطلاقا من 2006، وضع تراجع السوق حدا للتوازن الهش الذي كان سائدا، فتدهورت الوضعية المالية للأفراد الذين لم يعد بإمكانهم بيع ممتلكاتهم للتخلص من الديون، وارتفعت الدفعات الشهرية حتى بلغت 50% من عوائد الأفراد وتفاقم التأخر عن السداد، وفي نهاية

1 - عقبة عبد اللاوي، مرجع سبق ذكره، ص 245.

2 - بهية بوكروح، الأزمة المالية والاقتصادية العالمية دراسة تحليلية للأسباب والتداعيات والحلول (2007 - 2010)، رسالة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2011، ص 99.

3 - نبيل بوفليح، مرجع سبق ذكره، ص 94.

2007 عرفت 20% من قروض الرهن العقاري علي المخاطر ذات معدلات فائدة متغيرة تأخيرات عن السداد - تجاوزت ستة أشهر - مقابل 10% في 2005، وتم الحجز على 6% منها. ولم تقتصر هذه الصعوبات على سوق الرهن العقاري الثانوي بل شملت صعوبات الدفع في سوق القروض الأولية. "فمع ازدياد حالات التخلف عن السداد وصلت حالة انتعاش أسعار المنازل إلى نهايتها، وبدأت بالانخفاض السريع ومما زاد ذلك سوءًا زيادة عرض العقار لانتهاج عمليات بناء المنازل الجديدة فحصل فائض في العرض استمر حتى عام 2007، وبانخفاض أسعار المنازل زادت نسبة التخلف عن السداد وزادت خسائر الشركات المقرضة نتيجة عدم تغطية أسعار المنازل المحجوزة للقروض المقدمة"¹.

2. أسباب غير مباشرة أدت إلى انفجار الأزمة سنة 2007:

أ- عدم شفافية ووضوح البيانات المالية وسوء الإدارة:

"تؤدي عدم الشفافية أو التلاعب في البيانات المالية إلى إعطاء المضاربين والزيائن معلومات خاطئة عن تقييم المؤسسة فقد تظهر المؤسسات الخاسرة رابحة وبالعكس، وعليه قد تتم عمليات التلاعب أو إخفاء بعض المعلومات من قبل الجهات المسؤولة عن إدارة أسواق البورصة أو المؤسسات المالية أو البنوك جراء رغبة المدراء في الحصول على أجور ومزايا مالية كبيرة مقابل تحقيقهم أرباح وهمية كبيرة للجهات المضاربة، وهو ما يؤدي إلى حدوث الأزمات المالية"².

ب- التحول في طبيعة الاقتصاد العالمي في إطار الاقتصاد المعول:

"لقد أصبح الاقتصاد العالمي اقتصادًا رمزيًا يقوم على المضاربة في الأصول المالية، بحيث يقدر حجم الاقتصاد الرمزي بما يزيد على أربعين مرة حجم الاقتصاد الحقيقي، وهو ما أدى إلى بروز الفقاعات المالية التي يمكن أن تنفجر في أي لحظة"³. "ويؤدي نمو اقتصاد رمزي تصوّري

1 - المرجع نفسه.

2 - عبد المطلب عبد الحميد، الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009، ص 302.

3 - عبد المجيد قدي، الأزمة الاقتصادية الأمريكية وتداعياتها العالمية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، العدد 46، ربيع 2009، ص 13.

ضخم شديد الاعتماد على الاقتراض، وتجري فيه المتاجرة في العملات من أجل تحقيق أرباح قصيرة الأجل، إلى تفاقم عدم الاستقرار الكامن في طبيعة الأسواق العالمية الفوضوية، بسبب افتقارها إلى إطار مستقر لتوجيه النظام النقدي الدولي¹.

"الرأسمالية العالمية في تركيبها الحالي تحمل في طياتها بذور عدم استقرارها فالسوق الحرة العالمية ليس باستطاعتها تنظيم نفسها بنفسها بأكثر مما كان في استطاعة الأسواق الوطنية في الماضي وبدون تنسيق دولي ناجح سيحصل المزيد من الانهيارات وفي النهاية قد يحدث تراجع عن العولمة نفسها نحو النمو البطيء المتمثل في الاقتصادات الوطنية المحمية"².

ثالثا: تداعيات أزمة الرهون العقارية:

مع عولمة الاقتصاد الرأسمالي العالمي، وشدت الارتباط الاقتصاد الأمريكي بالاقتصاد العالمي والتطور التكنولوجي الهائل، فإن هذه الأزمة اندلعت أولا في الاقتصاد الأمريكي فإنها قد أحدثت تداعيات وانعكاسات عميقة تجاوزت حدودها الاقتصاد الأمريكي إلى النظام المالي العالمي والاقتصاد العالمي برمته.

1. التداعيات على النظام المالي والنقدي العالمي:

"أحدثت الأزمة المالية العالمية تأثيرا مدمرا على الأسواق المالية الكبرى، مما قوض الملاءة المالية للشركات، وتسبب في اضطراب السيولة التجارية، وفرض إعادة النظر في التنظيم الاحترازي. وقد جعلت الأزمة هذه الأسواق مرشحة لتغير تنظيمي جذري. وفي حين انصب التركيز التنظيمي على سلامة البنوك منفردة، أثبتت الأزمة ضرورة معالجة النظام المالي ككل، وهو منهج نظامي يتطلب تنظيما سليما للأسواق والمعاملات بما يعكس العلاقات المتبادلة بين البنوك والشركات المالية الأخرى"³.

1 - بديعة لشهب، الأزمة المالية العالمية محاولة في الفهم والتجاوز، مجلة بحوث اقتصادية عربية، القاهرة، العدد 52، خريف 2010، ص 75.

2 - المرجع نفسه.

3 - راندال دود، إصلاح شامل للنظام، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 46، العدد 3، سبتمبر 2009، ص 32.

لقد كانت آثار الأزمة على النظام المالي والنقدي كبيرة وعميقة ومتشعبة، فقد تسببت أزمة الرهن العقاري من ناحية، في إفلاس شركات الائتمان الأمريكية المتخصصة وما ترتب على ذلك من خسائر للبنوك الأمريكية الكبرى والبنوك ذات الارتباط معها في الدول الأخرى وبالتالي فهي أزمة سيولة عالمية. ومن ناحية أخرى تسببت في خسائر فادحة في أسواق الأوراق المالية المختلفة سواء الأمريكية أو في العالم. حيث كانت عواقب هذه الأزمة على الأسواق المالية العالمية هائلة، فقد سجلت "حوالي 945 مليار دولار كتكلفة أزمة الرهن العقاري للنظام المالي العالمي، أكثر من نصفها (565 مليار دولار) للبنوك"¹.

1.1. التهاوي السريع لأسواق الأوراق المالية:

وهنا امتدت تداعيات الأزمة إلى الأسواق العالمية، ابتداء من أسواق الولايات المتحدة الأمريكية إلى الأسواق الأوروبية وأسواق اليابان والشرق الأوسط... الخ، حيث فقدت هذه الأسواق أكثر من 60% من قيمتها، بل أنّ الكثير من شركات المساهمة وصلت أسعار أسهمها إلى ما دون قيمتها الدفترية.

نتيجة أخرى لهذه الأزمة المصرفية هي انتشار آثارها على مؤشرات قيم أسواق الأسهم المالية، بين 1 يناير و24 أكتوبر 2008، انخفض مؤشر كاكسا (فرنسا) بنسبة 43.11%، ومؤشر داكس (ألمانيا) بنسبة 46.75%، ومؤشر فوتسي 100. (المملكة المتحدة) بنسبة 39.86% ومؤشر نيكياي (اليابان) بنسبة 50.03%، ومؤشر داو جونز (الولايات المتحدة) بنسبة 36.83% 38.

كما أحدثت الأزمة عدة آثار سلبية أخرى على النظام النقدي والمالي العالمي وردّها فيما يلي:²

- إفلاس متواصل لكثير من البنوك والمؤسسات المالية (15 بالمئة في أمريكا مع نهاية السداسي الثاني من العام 2009).
- تذبذب أسعار الذهب والعملات فقد لوحظ على أسعار الذهب تغيرها صعودًا وهبوطًا أثناء الأزمة بشكل حاد فقد نجد خلال أيام انخفاضًا كبيرًا في أسعار الذهب ومن ناحية أخرى قد يحدث ارتفاع حاد بعد أيام أخرى وهكذا، وفي المقابل شهدت العملات الدولية القابلة للتحويل

¹ - Le FMI: " Rapport sur la stabilité financière dans le monde ", 8 avril 2008.

² - بوصبيح صالح رحيمة، مرجع سبق ذكره، ص 91.

الفصل الثالث : الأزمات المالية من منظور الاقتصاد الرأسمالي والإسلامي

تغيرات شديدة وعدم استقرار أسعار صرفها، وما لذلك من تأثيرات سلبية على التجارة الدولية وبالتالي على اقتصاديات الدول.

• أما فيما يخص تأثيرها على الدولار فالغريب أنه لا يوجد دعر بشأنه عكس المتوقع حتى مع الضربات العديدة المختلفة والمتزامنة التي يتعرض لها الاقتصاد الأمريكي بل إن وضع الدولار لم يشهد أي تغيير منذ وقوع الأزمة ومما يدعو للسخرية أن الأزمة عززت بصورة مؤقتة المركز العالمي للأوراق المالية الخضراء، حيث هرب المستثمرون إلى الدولار طلباً للأمان ففي أواخر العام 2008 اشتدت حدة الطلب على أذون الخزانة الأمريكية لدرجة أن العوائد انخفضت إلى الصفر أو أقل ورغم ذلك مازال مستقبل الدولار محل جدل حام.

2.1. انهيار الأنظمة المصرفية للعديد من دول العالم:

بفعل النقص الحاد في السيولة الذي أصاب القطاع المالي، حدثت سلسلة انهيارات متتالية للعديد من المصارف والمؤسسات المالية الكبرى على المستويين الأمريكي والعالمي. وتُشير البيانات في مجملها إلى أنه مع نهاية العام 2007 شهدت عدة مصارف كبرى انخفاضا كبيرا في أسعار أسهمها، وخلال العام 2008 تعرّض أكثر من 50 مصرفاً وشركة تأمين أمريكية وأوروبية للإفلاس ولأوضاع مالية جد صعبة.

شكل رقم (3-5): نسبة خطر الاعداس المصرفي أثناء الأزمة المالية سنة 2008



الفصل الثالث : الأزمات المالية من منظور الاقتصاد الرأسمالي والإسلامي

المصدر: لورا كودرس، أزمة الأسواق المالية أزمة ثقة: وأكثر من ذلك، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 45، العدد 2، يونيو 2008، ص11.

" ففي غضون بضعة أسابيع، شهدت القيمة السوقية لبعض المؤسسات انخفاضاً ملحوظاً، إذ فقد " أميريكان إنترناشيونال غروب "، (الأول على رأس شركات التأمين)، مثلاً، 45 بالمئة من قيمته في أسبوع واحد، و97 بالمئة في عام واحد. كما فقد " ليمان براذرز " (أكبر رابع بنك للاستثمار في "وول ستريت")، 45 بالمئة من قيمته في يوم واحد، و94 بالمئة في عام واحد. ولم يكن العالم المالي والاستثمار قد شهد تراجعاً حادة منذ أزمة 1929¹.

2. التداعيات على الاقتصاد الحقيقي:

"نتج عن الأزمة المالية أزمة اقتصادية حيث بدأ القطاع الحقيقي "Real Sector" في التأثر كنتيجة حتمية لما حدث في القطاع المالي وتدل الأرقام المنشورة على أن الاقتصاد العالمي قد دخل بالفعل في مرحلة الركود، حيث انخفضت معدلات النمو الاقتصادي في مختلف دول العالم وإن كان ذلك بدرجات متفاوتة من دولة لأخرى، ويتوالى التأثير على الاقتصاد الحقيقي بالتتابع التالي"²:

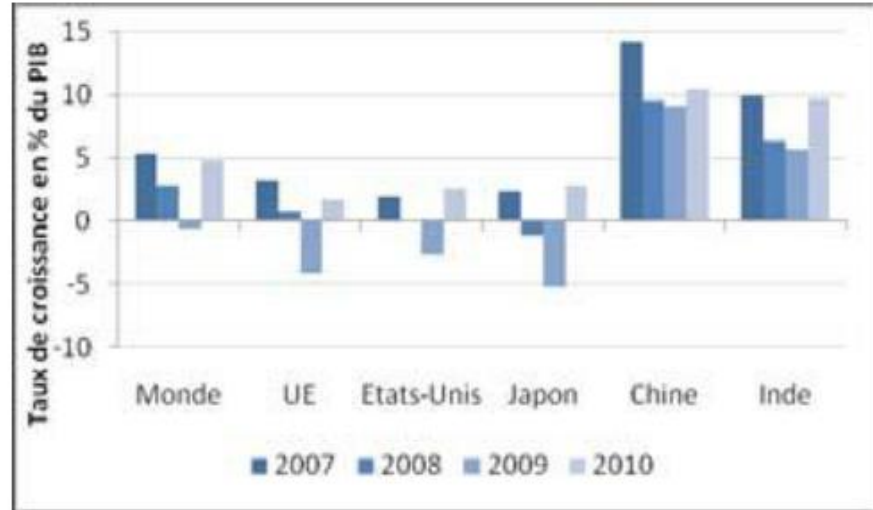
1.2. تدهور نسب نمو الاقتصاد العالمي:

لقد كان لأزمة الرهون العقارية آثار سلبية على النشاط الاقتصادي الحقيقي للدول الكبرى الرئيسية في العالم من خلال انخفاض الناتج المحلي الإجمالي، ففي عام 2009 انخفض الناتج المحلي الإجمالي العالمي بنسبة 0.6% وانخفض الناتج المحلي للاتحاد الأوروبي بنسبة 4.1% (أنظر الشكل البياني أدناه).

شكل رقم (3-6): معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي للفترة 2007-2010 (%)

1 - أحمد عامر عامر، تداعيات الأزمة العالمية على الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية في الجزائر، مجلة بحوث اقتصادية عربية، القاهرة، العددان 48-49، خريف 2009، ص 81.

2 - يوسف حسن يوسف، الأزمة العالمية من منظور القانون الدولي، الطبعة الأولى، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة، 2011، ص 84.



المصدر: صندوق النقد الدولي FMI.

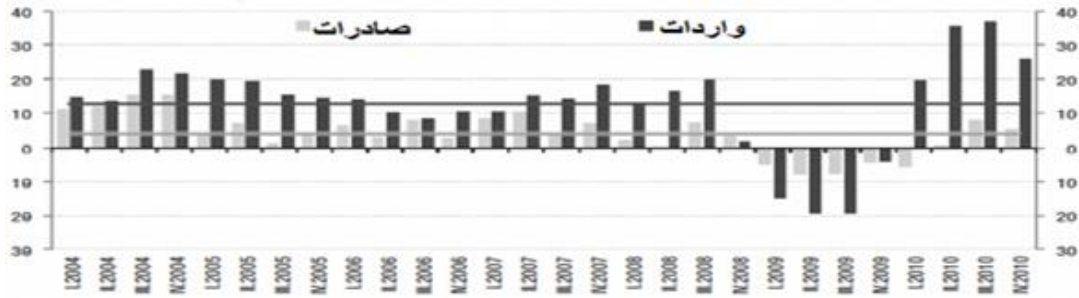
" كما كشف التقرير الذي أصدرته المفوضية الأوروبية بتاريخ 23 حزيران/ يونيو 2009، عن حجم الخسائر التي تكبدتها دول الاتحاد الأوروبي، جراء تداعيات الأزمة المالية العالمية، التي بلغت حوالي 1.8 تريليون يورو (2.5 تريليون دولار)، أو ثلاثة أضعاف ما ينفقه الاتحاد بالفعل على الاقتصاد الحقيقي. وقدّر التقرير المذكور الخسائر المالية المباشرة للأزمة الحالية في الاتحاد الأوروبي بما يراوح بين 2.75 بالمئة و 14 بالمئة من إجمالي الناتج المحلي لدول الاتحاد"¹.

2.2 الأثر على تدفقات التجارة الخارجية العالمية:

الشكل أدناه يصور بوضوح تدهور مستوى تدفقات التجارة العالمية من الصادرات والواردات نتيجة الأزمة المالية العالمية.

الشكل رقم (3-7): تطور الصادرات والواردات على المستوى العالمي 2004 - 2010

1 - بديعة لشهب، مرجع سبق ذكره، ص 70.



Source: Ricardo Flemch – Davis, l'économie chilienne depuis la crise globale, Revue: cahiers des Amériques latines, N°68, 2012, p.64.

وقد تراجعت أغلب المؤشرات الاقتصادية وانخفضت معدلات الاستهلاك الخاص وارتفعت معدلات الادخار من 13.6% في الثلاثي الثالث ل 2007 إلى 15.6% في الثلاثي الأول ل 2009. أما فيما يخص مبادلات الخارجية فقد انخفضت الصادرات ب 17.1% خلال سنة في الثلاثي الثاني ل 2009 وتراجعت الإيرادات بدورها بنسبة 14.4%، أما معدلات البطالة فقدت ب 9.5% في جويلية 2009.

3.2. آثار الأزمة على معدلات البطالة:

"سجلت البطالة ارتفاعاً لم يشهد له مثيل إلا في أزمة 1929 حيث تخطت أعتاب 10 بالمئة نهاية السداسي الثاني من العام 2009"¹. وقد بلغت نسبة البطالة في الولايات المتحدة الأمريكية 6.5%، وهي النسبة الأعلى منذ 14 عاماً، كما وبلغ معدل البطالة في الاتحاد الأوروبي حدود 7%، وقد كشف استطلاع للرأي يشمل 15 قطاعا اقتصاديا حيويًا في ألمانيا أنّ نحو 215000 وظيفة هددت بالإلغاء خلال عام 2009، وفي بريطانيا ارتفع معدل البطالة إلى 5.7% مقابل 2.5% في الربع الأول من عام 2008"².

1 - عبد الرحمن تومي، مرجع سابق، ص 131.

2 - علة مراد، الأزمة المالية العالمية: تأمل ومراجعة، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 55 - 56، القاهرة، صيف خريف 2011، ص 17.

المبحث الثالث: تفسير الأزمات المالية من منظور الاقتصاد الرأسمالي والاقتصاد الإسلامي
يتناول هذا المبحث النظريات المفسرة للأزمات المالية من وجهة نظر المدارس الاقتصادية التقليدية، ورؤية الاقتصاد الإسلامي لظاهرة حدوث الأزمات المالية في الاقتصاديات المعاصرة.

المطلب الأول: النظريات المفسرة للأزمات المالية في المدارس الاقتصادية

المطلب الأول: النظريات المفسرة للأزمات المالية في المدارس الاقتصادية

منذ بداية الفكر الاقتصادي الرأسمالي وتطوره عبر مراحل التاريخ المعروفة، ابتداء من مرحلة التجار ثم هيمنة الفكر الاقتصادي الكلاسيكي على الاقتصاد العالمي وظهور الفكر الاقتصادي الماركسي والكينزي على أنقاض الأفكار الكلاسيكية، وفي ظل هذا الزخم الفكري الاقتصادي الكبير بقي الجدل واسعاً حول إشكالية نمطية الأزمات المالية والاقتصادية، حتى وصف الاقتصاد الرأسمالي العالمي باقتصاد الأزمات.

أولاً: التفسير الكلاسيكي لظاهرة الأزمات المالية

شكلت مبادئ المدرسة الكلاسيكية "classical school" محور الفكر الاقتصادي العالمي قديماً وحديثاً، حيث انبثقت عنها جميع الاتجاهات الفكرية في الاقتصاد السياسي* المؤيدة والمعارضة على حد سواء، مثل المدرسة النيوكلاسيكية سواء في صورتها المبكرة (المدرسة الحدية (Marginalisme) أو في صورتها المعاصرة (المدرسة النقدية (Monetarism)، وحتى "كارل ماركس" كان كلاسيكياً في البداية حيث تشبع بالفكر الاقتصادي الكلاسيكي ثم بني أفكاره على أساس انتقاداته لهذا الفكر، وهو نفس المنحى الذي وصل إليه "جون مينارد كينز" حيث بني

* يقصد بالاقتصاد السياسي التقليدي عموماً ذلك التيار الفكري الذي عبر عن وعي الطبقة البورجوازية خلال مرحلة التحول إلى الرأسمالية الصناعية، وهو بدأ بظهور أعمال وليم بتي 1685 - 1623 (William Petty) ، وتطور بظهور أعمال الفزيوقراط الفرنسيين مثل فرانسوا كيناي 1694 - 1774 (Francois Quesnay) وماركيز دي ميرايو 1789 - 1715 (Marquis de Mirabeau) وتورجو 1727- (A. R. J. Turgot) واشتهر بظهور أعمال الاقتصادي الإنجليزي آدم سميث 1790 - 1723 (Adam Smith) ودافيد ريكاردو 1823 - 1772 (David Ricardo).

مبادئ المدرسة الكنزوية "Keynesian" على أنقاض الفكر الاقتصادي الكلاسيكي بعد أزمة الكساد الكبير التي أصابت الاقتصاد الرأسمالي العالمي سنوات (1929-1933).

1 إفتراضات التحليل الاقتصادي الكلاسيكي

يتشكل الإطار العام للنظرية الكلاسيكية من مجموعة من الفروض التي تبناها الاقتصاديون الكلاسيك أمثال آدم سميث، ودافيد ريكاردو، وجون باتيست ساي وغيرهم، وأهم هذه الفروض ما يلي:

1.1. التشغيل التام: يقوم التحليل الكلاسيكي على فرضية التشغيل الكامل لكافة عناصر الإنتاج خاصة منها الموارد البشرية. وكنتيجة لذلك فهي لا تؤمن بوجود بطالة وإن وجدت فتعتبرها المدرسة بأنها بطالة اختيارية حيث عنصر الإنتاج إن وجد في هذه الوضعية (وليكن العمل) فيكون المالك لهذا العنصر هو الذي فضل (اختار) عدم التشغيل من خلال رفضه توظيف عنصر الإنتاج بذلك المقابل (عائد عنصر الإنتاج) الذي تحدد في السوق .

2.1. مبدأ الرشادة الاقتصادية واليقين: ترى هذه المدرسة بأن كل الأعوان الاقتصادية تتصرف وفق فقط الرشادة الاقتصادية وهذا من خلال الدراية (المعرفة) المسبقة لأوضاع السوق وبالتالي هذا المبدأ يعتمد هو الآخر على مبدأ آخر وهو مبدأ اليقين.

3.1. المنافسة الحرة والكاملة: إن إيمانهم بفكرة المنافسة الحرة والكاملة . والمنافسة التامة معناها استمرار قوى السوق من عرض وطلب في العمل وفق آليات السوق فقط وهي مستمرة إلى آخر مرحلتها.

4.1. الحرية الاقتصادية وحيادية الدولة: فالحرية الاقتصادية والتي أساسها فكرة "دعه يعمل دعه يمر" التي نادي بها آدم سميث تفرض حيادية الدولة ومنه لا ضرورة تذكر لتدخل الدولة في الحياة الاقتصادية (حيادية الدولة) وهذا إذا سلمنا بالتحقق الدائم للمنافسة وكذا استتزاز كامل قوى السوق لطاقتها (الوصول إلى وضعيات توازن) كما جاء في الأساس السابق بل وأكثر من ذلك فإنهم يرون أن تدخلها سيعرقل النشاط الاقتصادي أي عرقلة قوى السوق من تأدية وظائفها .

5.1. قانون المنافذ ومرونة الأسعار: في التحليل الكلاسيكي لا يمكن أن يكون هناك فائض في الإنتاج ولا نقص في الاستهلاك، فكل ما ينتج يجب أن يستهلك نظرا لأن الأسعار مرنة والتغير في سعر الفائدة يتحرك بطريقة تجعل الادخارات تكون إما قد تحولت في شكل استثمار أو إنفاق. وهذا ما نص عليه قانون ساي "كل عرض يخلق طلبا موازيا له".

6.1. حرية الأسواق: مما يضمن الاستقرار المستمر والاوتوماتيكي للنظام الاقتصادي وحدوث التوازن عند التشغيل التام وعدم حدوث التضخم، أي استحالة حدوث الأزمات، بالإضافة إلى أن هذه الحرية تتبع بعدم تدخل الدولة لأنها ستعرقل هذا التوازن و ستتسبب بحدوث أزمات كالبطالة والتضخم... بالإضافة إلى أن هذه الحرية ترتبط بالرشادة الاقتصادية التي يتمتع بها كل من الطرفين المنتجين والمستهلكين فهذا يسعى لتعظيم أرباحه، والآخر يسعى لتعظيم منافعه ومصصلحة كل واحد منهما تؤدي إلى المصلحة الجماعية.

7.1. حيادية النقود: لا تلعب النقود أي دور باستثناء دورها كوسيلة للدفع أو التبادل، ونظرا إلى أن مستوى التشغيل الكامل للموارد يثبت الكمية القصوى للسلع والخدمات المتوفرة، فإن زيادة عرض النقود يتحول بسرعة إلى ارتفاع في المستوى العام للأسعار، وهو ما يعرف بالنظرية الكمية للنقود

2. النظريات الأولى الكلاسيكية المفسرة لأزمات الإفراط في الإنتاج:

تتلخص أفكار أنصار هذه النظرية مثل "آدم سميث" و"دافيد ريكاردو": أن الأزمات الاقتصادية بشكل عام لا يمكن حدوثها، حيث بينوا من خلال تفسيرهم لأزمات "الإفراط في الإنتاج" بأن عملية التوازن بين قوى السوق وبين العرض والطلب تحصل بصورة أوتوماتيكية، من خلال الآليات الخفية التي تعمل داخل تلك السوق، وجاء تفسيرهم في هذا المجال ضمن تحليل فلسفي بينوا من خلاله كيفية عمل هذه الآليات وطالبوا بعدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي لإيجاد هذا التوازن، لأن تدخلها يؤدي إلى عرقلة عمل تلك الآليات، وبالتالي عدم القيام بدورها المناسب في تفعيل الأنشطة وإيجاد التوازن المطلوب.

ومن الأدبيات الاقتصادية للكلاسيك الجدد* حول ظاهرة الأزمات ليست غنية جدا، حيث تعتبر هذه الأدبيات أن الأزمات هي ظواهر اقتصادية يصفونها بأنها "أزمات عابرة" ومحدودة** زمنيا ويعتبرها الكلاسيك الجدد أنها فترات "اضطراب اقتصادي". وهم يعتبرونها "آلية تعديل تحمل تقدما جديدا عن طريق تنظيم الماضي، مع الأخذ في الاعتبار إما الأخطاء التي حدثت أو التغييرات غير المتوقعة من جميع الأنواع، ولا سيما التقنية منها".¹ وعليه" لقد اهتم معظم الكلاسيك بتفسير أزمات " الإفراط في الإنتاج"، حيث بين كل من "آدم سميث" و"دافيد ريكاردو" و"توماس مالتوس"، أن الأزمات الاقتصادية لا يمكن حدوثها. كما جاء "جون باتيست ساي" من خلال "قانون المنافذ"¹. وقد أشار كل من "ستيوارت ميل"² و"آدم سميث"³ أن المدخرات الزائدة

* المدرسة الكلاسيكية الجديدة في الاقتصاد هي مدرسة اقتصادية ظهرت في أواخر القرن التاسع عشر حيث مثلت فكر اقتصادي جديد من حيث المضمون والمنهج عند ظهور نتائج أبحاث 3 اقتصاديين في أماكن مختلفة دون معرفة مسبقا لبعضهم البعض وهم من رواد المدرسة الكلاسيكية الجديدة وهم: ستانلي جيفون (1835 - 1882) ويمثل الحدية المنفعية في مدينة كامبردج بانجلترا، ووالراز (1834 - 1910) ويمثل الحدية الرياضية في مدينة لويزان وكارل مانجر (1849 - 1921) ويمثل الصيغة السيكلوجية (النفسية) للحدية في مدينة فيينا والفريد مارشال (1842 - 1924).

** خلال القرن السادس عشر، شهد الاقتصاد العالمي اضطرابات عامة، وكان أبرزها الحرب بين فرنسا وإنجلترا 1806 - 1810، في ذلك الوقت رأى الكلاسيك في الأزمات ظاهرة قصيرة نوعا ما تمس قطاعات محدودة جدا، مثل الزراعة والمنسوجات ثم السكك الحديدية والائتمان، ولم يتطلب الأمر إجراء دراسات معمقة عليها.

1 - Enter F ,Histoire de la pensée économiques, Economica, février 2000, p. 162.

* فحدوث فائض في عرض سلعة معينة يؤدي إلى قيام عجز مقابل في عرض سلعة أو سلع أخرى، وبحيث يكون الفائض الإجمالي (العجز) منعدما دائما في مجموع أسواق السلع و الخدمات. وتؤدي المنافسة والرغبة في الحصول على أقصى الأرباح إلى إزالة الاختلالات. فالسوق التي تعرف فائضا في العرض، يقل فيها البيع، وبالتالي تتخفض معدلات الربح وبالعكس، فإن السوق التي تعرف عجزا في المعروض ترتفع فيها الأسعار، وبالتالي تزيد معدلات الربح فيها. وتؤدي الاختلافات في معدلات الأرباح إلى إعادة توزيع الموارد بين القطاعات المختلفة. وهكذا تنتقل عناصر الإنتاج من السوق التي تعرض فائضا إلى السوق التي تعاني من عجز، وبذلك تؤدي تغيرات الأسعار النسبية و اختلاف معدلات الأرباح إلى إعادة توزيع الموارد بين الاستخدامات المختلفة حتى يتحقق التوازن في جميع الأسواق. ولكن هذه الاختلالات الجزئية لا شأن لها بالتوازن العام، الذي تتحقق فيه المساواة الدائمة بين العرض الإجمالي والطلب الإجمالي.أنظر:

- Enter F ,Histoire de la pensée économiques, Economica, février 2000, p 163.

** ويلخص قانون المنافذ أو قانون "ساي" موقف الكلاسيك من حدوث الأزمات، والذي مفاده أن كل عرض يخلق الطلب المساوي له، وبالتالي استحالة حدوث الأزمات وفق هذا القانون.

يمكن أن تقلل من الاستهلاك، وقد أكد هذه الفكرة كل من "مالتوس"⁴ و"سيسموندي"⁵ الذين يؤكدان أن "الأزمات يمكن أن تحدث من خلال المدخرات الزائدة، ومن خلال نقص الاستهلاك"⁶

والحقيقة أن الإيمان المطلق بعدم إمكان تصور حدوث أزمات إفراط إنتاج عامة "الأزمة الدورية"، مع تسليمهم بإمكان حدوث الأزمات الجزئية كان نابعا من عالم حقيقي عايشوه بالفعل لم يشهد مثل هذه الأزمات، بل إن ظاهرة الدورة الاقتصادية لم تكن معروفة في العصر الذي عاش فيه الاقتصاديون الكلاسيك الأوائل، وريكاردو نفسه لم يكن يتصور الأزمة إلا في نطاق جزئي وفي ذلك يقول: "إن الدولة الصناعية هي إلى حد استثنائي عرضة لانعكاسات مؤقتة، تنتج عن انتقال رأس المال من عمالة إلى أخرى، أما الطلب على المنتجات الزراعية فمنتظم، إنه لا يتأثر بالموضة والإجفاف والنزوة ، فالطعام ضروري لاستمرار الحياة ولا بد أن يستمر الطلب

1 - Jacques Pavoine. Les Trois Crises du xx emme Siècle, Paris: Ed Ellipses, 1994, P29.

2 - جون ستيوارت ميل: فيلسوف ومفكر اقتصادي إنجليزي؛ يعد من رموز المذهب النفعي في الفلسفة وأحد أقطاب المدرسة الكلاسيكية في الاقتصاد. ترك عدة مؤلفات ساهمت في إثراء الفكر الإنساني. ولد جون ستيوارت ميل عام 1806 في لندن، ونشأ في رعاية أب يقدر العلم ويحرص على اكتساب المعارف، فقد كان والده جيمس ميل فيلسوفا ومؤرخا وصاحب إسهامات في علم الاقتصاد، وهو ما كان له بالغ الأثر في حياة ابنه البكر جون وتشكيل ميوله نحو الفلسفة والاقتصاد في سن مبكرة.

3 - آدم سميث: (Adam Smith) (1723 - 1790) فيلسوف أخلاقي وعالم اقتصاد اسكتلندي. يعد مؤسس علم الاقتصاد الكلاسيكي ومن رواد الاقتصاد السياسي. اشتهر بكتابين الكلاسيكيين: "نظرية المشاعر الأخلاقية" (1759)، وكتاب "بحث في طبيعة ثروة الأمم وأسبابها" (1776). وهو أول عمل يتناول الاقتصاد الحديث وقد اشتهر اختصارا، باسم "ثروة الأمم"، دعا إلى تعزيز المبادرة الفردية، والمنافسة، وحرية التجارة. يعد سميث أب الاقتصاد الحديث، كما لا يزال يعد من أكثر المفكرين الاقتصاديين تأثيرا في اقتصاديات اليوم.

4 - توماس روبرت مالتوس (1766 - 1834) قسيس إنجليزي، يعتبر أحد الآباء المؤسسين للفكر الاقتصادي الكلاسيكي، بلور نظرية تشاؤمية حول مستقبل البشرية مبنية على التباين في زيادة نسبة السكان، وزيادة نسبة الموارد، فالأولى تتزايد بمعادلة هندسية، بينما تتزايد الثانية بمعادلة حسابية.

5 - جان تشارلز سيسموندي (1773- 1842) ولد بجنيف في سويسرا و كتب بالفرنسية، كان منقاد الحماسي لكتابات "آدم سميث" أربعة عشر سنة كاملة، ثم أبدى شكوكه حولها خاصة فيما يتعلق بالتوازن واليد الخفية.

⁶ - F. Entre ,op.cit, P163.

على الطعام في كل العصور، وذلك أن أزمة دورية شهدتها بريطانيا كانت بعد ممات ريكاردو بربع قرن.¹

1.2. رأي الكلاسيك الجدد في الأزمة

أما بالنسبة للكلاسيكية الجديدة مثل "ليون والراس Lion Walras" و"باريتو Pareto" فإن آرائهم لم تختلف كثيرا عن آراء أسلافهم الكلاسيك " آدم سميث و دافيد ريكاردو" فعند الكلاسيكية الجديدة، يكون التوازن تلقائيا، أي بشكل افتراضي، ويكاد يكون من المستحيل حدوث أزمة، وتتسأ الاختلالات نتيجة عوامل خارجية تعيق الأداء السليم للأسواق عن طريق التسبب في تعديل توازن جديد، لذا تعتبر الأزمة ظاهرة دورية لا ترتبط بأسلوب العمل حيث يربط "ليون والراس" الأزمات بظواهر عدم التوازن، وهو يرى أنه يمكننا منعها بشكل أفضل عندما يكون بإمكاننا فهم الظروف المثالية للتوازن بشكل أفضل.² وينبع هذا المفهوم للأزمات من حقيقة أن النيوكلاسيكيين يتصورون النظام الاقتصادي، في حالته الطبيعية، كمجموعة من الأسواق حيث ينفذ الأفراد - العقلانيين دائما - خططهم الاستهلاكية والإنتاجية. حيث في هذا العالم يسعى الأفراد إلى تعظيم القيمة المتوقعة لمنفعتهم عن طريق الاختيار الحر لسلة السلع.³

وعليه يمكن القول أن النظرية الكلاسيكية الجديدة تعتقد أن الأزمات ناتجة عن صدمة مرتبطة بعنصر معين يكون منشؤه خارجي والذي يسبب اختلالات قوية في أداء الأسواق المختلفة التي يتكون منها النظام الاقتصادي، وبالتالي فإن مدتها متغيرة وتعتمد على طبيعة هذه الصدمة التي تعطل تماما الأداء السليم للأسواق من خلال التسبب في التعديل نحو إعادة التوازن من جديد. "وبحسب هذا المنطق فإن الأزمة تقدم نفسها على أنها أحداث دورية تصطم بهذا التوازن الطبيعي. ولمواجهة هذا، يتم بدء عملية تعديل آلية تتضمن تغييرات في الأسعار النسبية

1 - إبراهيم عبد الحفيظي، إشكالية الأزمات الاقتصادية في النظم الرأسمالية المتقدمة - حالة انعكاس الأزمة المالية العالمية لعام 2008 على اقتصاديات البلدان العربية- أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2015، ص 96.

² - Dehem.R, Histoire de la pensée économique: des mercantilistes à Keynes, Edition Dunod, avril 1985,p 277.

³ - TCHIKO Faouzi, ANALYSE DES CRISES DES PAYS EMERGENTS PROPOSITION D'UN MODELE EXPLICATIF, THESE DE DOCTORAT ES SCIENCES ECONOMIQUES, FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET DE GESTION, UNIVERSITE ABOU BAKR BELKAID - TLEMCEN, 2010,p81.

ويتضمن الانتقال من نظام توازن إلى آخر. هذه العملية تتجم عن تقلبات الأسعار التي تؤدي إلى اضطراب لا يتوقع أن يستمر طويلا. علاوة على ذلك، تنتبأ النظرية الكلاسيكية الجديدة بأنه إذا اختفى العرض والطلب الزائد مع تقلبات الأسعار، فسيصبح النظام مستقرا مرة أخرى ويجب ألا تستمر فترة التعديل بعد الاضطراب لفترة طويلة.¹

2 . 2. النظرية الحديون وتفسيرهم للأزمات:

"على صعيد الفكر نجد النظرية الحدية نفسها عاجزة عن مواجهة مشكلات الاقتصاد القومي. إذ كان من اللازم أدر محدث كساد باتساع وعمق كساد 1929 حتي يدرك الاقتصاديون الحديون أن المشكلة الرئيسية هي تلك الخاصة بأداء الاقتصاد القومي في مجموعه في ظل اطار هيكلي محدد وليست هي مشكلة سلوك الوحدة الاقتصادية (من قبيل الرجل الاقتصادي) معزولة عن بقية أجزاء الاقتصاد القومي (هذا لا يعني بطبيعة الحال أن نهمل هذا السلوك، وإنما نعني به في صورته الاجتماعية وفي اطار الهيكل الاقتصادي في مجموعه)."²

2 . 3. النقديون * وتفسيرهم لأزمات النظام الرأسمالي:

"يرى النقديون أن أسباب حدوث الأزمات الاقتصادية يعود إلى عوامل نقدية تتصل بحجم النقود والائتمان وأسعار الفائدة، حيث يحصل أنتعاش اقتصادي عندما يتسع عرض النقود، ويمكن أن يستمر هذا الانتعاش إلى أن يبلغ أقصى مدى له عندما تستمر أسبابه حيث يحدث تضخم في الاقتصاد، ويحصل العكس، أي يحدث انكماش في الاقتصاد، عندما يحدث انكماش في عرض النقود، ويمكن أن يستمر الانكماش إلى أن يصل إلى أدنى حد له بتحقيق الكساد،

¹ -Idem, p82.

2 - محمد دويدار، مبادئ الاقتصاد السياسي، الجزء الثاني، الإسكندرية، 1993، ص269.
* تعتبر المدرسة النقدية أحد أهم التيارات الحديثة للاقتصاد الرأسمالي، وأهم أنصار المدرسة الكلاسيكية والحرية الاقتصادية، ويمثل النقديون تيارا فكريا مميزا، ومن أبرز روادها نجد " Karl Brunner, Milton Friedman, " A. Melzer Kagan ,D. Laider". وهذا التيار رغم تنوع تفسيرات أعضائه للدورة الاقتصادية ومراحلها المختلفة، إلا أن أهم ما يجمع هؤلاء الأعضاء هو انتماؤهم إلى المدرسة الكلاسيكية، التي ترى أن النظام الرأسمالي يتمتع بقدرة على الاستقرار الداخلي وآلية تلقائية لتصحيح الاختلال وبسرعة من دون الحاجة إلى تدخل حكومي، ومن المؤمنين بقدرة الرأسمالية على تحقيق التوظيف الكامل وهو عكس ما نادى به "جون مينارد كينز" تماما.

وبالتالي فإن أسباب التقلبات والأزمات الاقتصادية هي أسباب نقدية تتصل بالنقود والائتمان وأسعار الفائدة والسياسات التي ترتبط بها.¹

وبهذا الطرح يعتبر النقديون أن أسباب الأزمات الدورية تعود إلى العوامل النقدية البحتة، ومن ثم فإن علاجها يتم من خلال استخدام أدوات السياسة النقدية، وعلى هذا الأساس قام النقديون حديثاً وعلى رأسهم "ميلتون فريدمان"، بتفسير التقلبات الاقتصادية بواسطة النظرية النقدية الكمية الحديثة**، وهي آخر نتاج الفكر الاقتصادي النقدي الذي عزى التقلبات في النشاط الاقتصادي، ومن ثم عدم الاستقرار والأزمات الاقتصادية إلى التغيرات في كميات النقود التي لا تتناسب مع التغيرات في إنتاج السلع والخدمات، ويؤمن هذا التيار بقوة النقد في علاج الأزمات الاقتصادية.² حيث "يؤكد فريدمان* في دراسته** "أن أزمة 1929 كانت أزمة نقدية بالدرجة

1 - هايل عبد المولى طشطوش، النظريات النقدية ودورها في تفسير الدورات الاعتمادية، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2012، ص، 15.

** تهدف النظريات النقدية الى التعرف على العوامل المحددة لقيمة وحدة النقد في اي لحظة من الزمن و كذا تفسير التغيرات التي تطرا عليها خلال فترات من الزمن وتشغل هذه النظرية حيزا هاما في الفكر الاقتصادي الحديث من خلال الابحاث والدراسات التي تناولت هذا الموضوع بغية فهم وشرح اليات عمل وتفاعل العناصر المكونة لهذه النظرية كإطار لتفسير مجموعة كبيرة من الظواهر والمتغيرات التي تصحب التغير في كمية النقود المتداولة في المجتمع، ويعتبر "ميلتون فريدمان" من أهم روادها المعاصرين. وقد ارتبطت اليوم المدرسة النقدية بالدرجة الأولى بالاقتصادية الأمريكية فريدمان الحائز على جائزة نوبل، صاحب الدراسة التي أعدها سنة 1963 بعنوان " التاريخ النقدي للولايات المتحدة، 1867-1960".

2 - هايل عبد المولى طشطوش، مرجع سابق، ص: 15.

* ميلتون فريدمان (1912- 2006) (Milton Friedman) هو عالم اقتصاد أمريكي، فاز بجائزة نوبل في العلوم الاقتصادية عام 1976 لإنجازاته في تحليل الاستهلاك والمعروض النقدي ونظريته في شرح سياسات التوازن. كان فريدمان من بين القادة الفكريين للجيل الثاني من نظرية سعر شيكاغو (مدرسة شيكاغو للاقتصاد)، وهي نزعة منهجية نشأت في جامعة شيكاغو قسم علم الاقتصاد، وكلية الحقوق وكلية الدراسات العليا لإدارة الأعمال من الأربعينيات فصاعداً. أصبح العديد من الطلاب والأساتذة الشباب الذين تأثروا بهذه المدرسة خبراء اقتصاديين بارزين، بما في ذلك غاري بيكر وروبرت فوغل وتوماس سويل وروبرت لوكاس جونيور.

"ورغم أن معظم الاقتصاديين اليوم يرفضون مفهوم التبعية لنمو النقود، الذي هو جوهر تحليل المدرسة النقدية، فقد وجدت بعض المبادئ المهمة لهذه المدرسة طريقها إلى التحليل الحديث من خارج هذه المدرسة، مما جعل التمييز صعباً بين المدرسة النقدية والمدرسة الكينزية بعد أن كان شديد الوضوح منذ ثلاثة عقود. ولعل الأهم هو أن التضخم لا يمكن أن يستمر إلى أجل غير مسمى دون حدوث زيادات في المعروض النقدي، وينبغي أن

الأولى وقد كان متوفرا للاحتياطي الفيدرالي الأمريكي الذي أسس عام 1913 جميع الأدوات المعروفة للاقتصاديين لرفع مستوى السيولة الكفيلة بإيقاف تحويل التراجع الاقتصادي المؤقت في أمريكا فقط إلى كساد هائل انتشر إلى بقية دول العالم.¹ وفي هذا الصدد " يقول فريدمان إن السياسة النقدية الضعيفة التي انتهجها البنك المركزي الأمريكي، الاحتياطي الفيدرالي، كانت هي السبب الأول للكساد الكبير في الولايات المتحدة في ثلاثينات القرن العشرين. ومن وجهة نظر الكاتبين، فإن إخفاق الاحتياطي الفيدرالي في معادلة القوى التي كانت تفرض ضغوطا لخفض المعروض النقدي وإجراءاته للحد من مخزون النقد كانت عكس ما كان ينبغي القيام به".²

"ويعتقد عدد كبير من أتباع المدرسة النقدية أن الأسواق مستقرة بطبيعتها ما لم تحدث تقلبات كبيرة غير متوقعة في المعروض النقدي. وهم يقولون أيضا إن تدخل الحكومة يمكن أن يؤدي في حالات كثيرة إلى زعزعة الاستقرار بدلا من مساعدته. ويعتقد هؤلاء أيضا أنه لا توجد مفاضلات في الأجل البعيد بين التضخم والبطالة لأن الاقتصاد يستقر عند التوازن في الأجل الطويل عند مستوى الناتج على أساس الاستخدام الكامل للعمالة".³

ثانيا: التفسير الماركسي للأزمات:

أسس "كارل ماركس" * مع رفيقه "فريدريك إنجلز" ** أفكاره على أساس انتقاداته للفكر الكلاسيكي مبينا التناقضات التي يحملها في طياته، حيث يفسر ماركس الأزمات الاقتصادية

تكون السيطرة عليه، مسؤولية رئيسية إن لم تكن الوحيدة، للبنك المركزي". أنظر: ثروت جاهان، كريست بابا جورجيو، مرجع سابق، ص 38.

** هذه الدراسة أعدها سنة 1963 مع الاقتصادية "أنا شوارترز" تحت عنوان " التاريخ النقدي للولايات المتحدة، 1867-1960 "Monetary History of the United States, 1867-1960".

1 - علي عبد الفتاح أبو شرارة، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية الراهنة، دار وائل للنشر، عمان، 2012، ص 16.

2 - ثروت جهان، كريست بابا جورجيو، ماهي المدرسة النقدية؟، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، مارس 2014، ص 38.

3 - نفسه، ص 38.

* كارل هاينريش ماركس (1818-1883) هو فيلسوف ألماني وعالم اقتصاد سياسي واشتراكي ثوري.

** فريدريك إنجلز (1820 - 1895) هو فيلسوف سياسي ألماني ومؤسس النظرية الماركسية إلى جانب كارل ماركس.

بالتناقضات الرئيسية في الإقتصاد الرأسمالي التي تتسبب في حدوث الأزمات الدورية العامة. وأكدت هذه النظرية أن السبب الرئيس في حدوث الأزمة هو وجود تناقض في الإنتاج الرأسمالي، أي التناقض بين الطابع الاجتماعي للإنتاج والملكية الرأسمالية لوسائل الإنتاج. ولذلك فإن "الأزمات الاقتصادية وفقا لماركس هي أزمات إفراط في الإنتاج، نشأت في ظروف أسلوب الإنتاج الرأسمالي وهي لا تتكرر إلا في ظله، وتكمن أسباب الأزمات في طبيعة أسلوب الإنتاج هذا، وتحدد وفقا للقوانين والتناقضات المميزة له"¹. ويميز المؤرخون لماركس ثلاث نظريات لأزمة النظام الرأسمالي وتناقضاته كما يلي:²

النظرية الأولى: يتكون الإقتصاد من عديد من الرأسماليين الذين يتخذ كل منهم قراراته بما يتحقق مصلحته الشخصية فقط، ذلك ما يؤدي إلى اختلال بين تلك القرارات الفردية، ومن ثم فإنه في وقت الرواج ستتوسع بعض الصناعات، بينما لا تتوسع الصناعات المكملة بنفس الدرجة فينتج عن ذلك فائض في المجموعة الأولى من الصناعات يؤدي إلى إحلالها وتدهورها.

النظرية الثانية: عندما يتم تطبيق الاختراعات الحديثة يبدأ الرواج الإقتصادي، ويصحب ذلك حدوث أرباح بالغة لكنها مؤقتة، فيزداد حافز المنتجين على زيادة إنتاجهم، وللإستفادة من وفرة الحجم فإنهم يتجهون لزيادة استخدام الآلات وإحلالها محل العملة البشرية، مما يؤدي إلى تناقص حجم العمال مع تزايد، حجم الإستثمار، وبتزايد دخول الرأسماليين الذي يقابله تناقص في دخول العمال تتخفف القدرة الشرائية لاستيعاب الزيادة في المنتجات النهائية، فتنشأ أزمة من نوع جديد سماها ماركس: "أزمة قصور الاستهلاك".

النظرية الثالثة: تتلخص في أن الإستثمار في مرحلة الرواج يؤدي إلى التشغيل الكامل ولكن بصفة مؤقتة، ذلك التشغيل الكامل يدفع الأجور نحو الارتفاع، وكنتيجة لهذا الرواج المؤقت يزداد استخدام المستحدثات الفنية الجديدة، فيؤدي ذلك إلى تراكم رأسمالي يؤدي أستمراره إلى انخفاض معدلات الأرباح ثم الكساد.

1 - النظرية الماركسية اللينينية، الإقتصاد السياسي للرأسمالية، ترجمة ماهر عسل، (الاتحاد السوفيتي سابقا: دار التقدم للنشر، 1972)، ص288.

2 - زينب صالح الأشوج، الإقتصاد الوضعي والإقتصاد الإسلامي، سلسلة كتب عربية، القاهرة، 2007، ص 214-215.

ومما سبق يظهر أن حدوث الأزمات الاقتصادية حسب مارك يعود إلى زيادة الاستثمار واحداث تغييرات في وسائل الانتاج مما يؤدي إلى زيادة الانتاج (بدافع تعظيم الارباح الرأسمالية) ولكن حسب ماركس فإن هذه الزيادة في الانتاج لا تتناسب مع حجم الاستهلاك (قصور الاستهلاك)، مما يؤدي إلى الكساد والتخلي عن اليد العاملة وتدهور المؤسسات الانتاجية، وهو بذلك يتوافق مع طرح الذي يفسر حدوث الازمات بما يسمى ((الافراط في الانتاج)). "كما أن الأزمات الاقتصادية عند ماركس عدة خصائص، فهي أزمة حتمية لا مفر منها وهي اجتماعية بقدر ما هي اقتصادية، ومغيرة للبنية الاقتصادية على الأقل إن لم تكن مزيلة لها، فالأزمة بالتأكيد تمثل فوضى الأسواق والإفلاس والبطالة"¹. "ونتيجة لتلك الأزمات المختلفة التي يرى ماركس أن النظام دائما يتعرض لها، فإنه يقرر أن تلك الأزمات ستؤدي إلى تولد عوامل داخلية مضادة للنظام الرأسمالي، وعلى الرغم من أنها تتولد من داخل النظام نفسه فإنها في النهاية سوف تؤدي إلى تدميره وبالتالي فسوف يكون من الحكمة - كما يرى ماركس - أن يحل النظام الاشتراكي محل ذلك النظام الرأسمالي الفاشل"².

ثالثا: التفسير الكينزي للأزمات:

شهدت الاقتصاد الرأسمالي العالمي خلال القرن التاسع عشر أزمة اقتصادية حادة (1929-1933) وصفت بالكساد الكبير، حيث عجز الفكر الاقتصادي الكلاسيكي عن إيجاد حلول لهذه الأزمة بالإعتماد على مبادئها الأساسية مثل حدوث التوازن عند التشغيل الكامل والمنافسة التامة والاعتماد على قانون ساي للعرض والطلب بالإضافة إلى مبدأ الحرية وعدم تدخل الدولة في حياة الاقتصادية. فبرزت بذلك أفكار «جون ماينرد كينز*» "ليشيد تحليله الاقتصادي على

1 - فتح الله ولعلو، الاقتصاد السياسي، المدخل للدراسات الاقتصادية، دار الحداثة للنشر والتوزيع، 1981، ص128.

2 - زينب صالح الأشوح، مرجع سابق، ص216.

* جون ماينرد كينز، وُلد في 5 يونيو 1883 في كامبريدج وتوفي في 21 أبريل 1946 ، اقتصادي، موظف رفيع المستوى، وكاتب بريطاني ذو شهرة عالمية. فهو مؤسس الاقتصاد الكلي الكينزي. ومن أعماله استخلص الاقتصاد الكينزي، الاقتصاد الكينزي الجديد، والكينزية الجديدة أو ما بعد الكينزية. ونظراً لعظم شأنه كأحد أكثر

أنقاض الافتراضات الكلاسيكية، مرتكزا على التحليل الاقتصادي الكلي المعتمد على توازنات الأسواق، والمشيد بضرورة تدخل الدولة في الاقتصاد لضبط الاختلالات الاقتصادية الناشئة عن انحراف التوازن عن مستوياته المرغوبة اقتصاديا، وهو الأمر الذي أعطى للسياسات الاقتصادية، والمالية على وجه الخصوص منها دورا رئيسا في الحيلولة دون دخول الاقتصاديات المتقدمة لعقود أو بشكل دائم، في حالة نمو بطيء، وارتفاع في مستوى البطالة، وطاقة فائضة أو ركود، وهو ما أكد عليه «ألغن هانسن» من خلال مؤلفه الموسوم با «انتعاش كامل أم ركود» الصادر عام 1938. مبينا ضرورة هذه التدخلات لاستمرارية عملية التراكم الرأسمالية¹.

1. افتراضات التحليل الكلي الكينزي:

بنيت أفكار "جون مينارد كينز" على انتقاداته التي وجهها للفكر الكلاسيكي في أعقاب أزمة الكساد الكبير سنة 1929، من خلال كتابه "النظرية العامة للاستخدام والفائدة والنقد" سنة 1936، ومن أهم هذه الفرضيات ما يلي:

أ- انتقد كينز فكرة قانون ساي: الذي ينص أن " العرض يخلق الطلب" وهو ما نتج عنه

الكساد الكبير، حيث يرى كينز عكس منطق النظرية الكلاسيكية، وخلص كينز إلى أن الطلب والطلب الفعال** بالذات هو الذي يحدد كلا من مستوى التشغيل" ومستوى الإنتاج"Y.

المنظرين الاقتصاديين تأثيراً في القرن العشرين، تولى العديد من المناصب الاستشارية الرسمية وغير الرسمية ، وكان من الشخصيات الرئيسية باتفاقية بريتون وودز، من بعد الحرب العالمية الثانية. كانت نظريته «رسالة في المال» (1930) هي الأولى. ولكن عمله الأكبر بلا جدل كان «النظرية العامة حول العملة، والفائدة، والمال» (1936).

1 - عقبة عبد اللاوي ، لطفى مخزومي، عصام جوادي، تنسيق السياسات المالية والنقدية زمن الأزمات المالية والاقتصادية "دراسة تحليلية لبعض الأزمات المالية والاقتصادية للفترة 1929 -2008"، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، عدد 05، ديسمبر 2016، ص 168.

** والمقصود بالطلب الفعال: أن كل من مستو التشغيل ومستوى الإنتاج يتوقفان على قرار المنظمين الذين يحاولون تحديد هذين المستويين لتحقيق أقصى ربح ممكن، أي أنهم يتوقعون ما سيكون عليه الطلب الكلي، وبذلك يحاولون توجيه إنتاجهم لتحقيق جزء من هذا الطلب الكلي وليس كل الطلب الكلي هذا الجزء من الطالب الكلي هو الطلب الفعال عند كينز)، أي أن انتاجهم لا يساوي كل الطلب الكلي مثل ما يراه الكلاسيك. وبالتالي فإن هذا الجزء من الطلب الكلي هو كما أطلق عليه كينز "الطلب الفعال" أو المؤثر في العملية الانتاجية وفي

- انتقد كينز فكرة التوازن عند التشغيل التام: والتي نتج عنها بطالة كبيرة، ويعتقد كينز أن الاقتصاد يمكن أن يتوازن من عدة مستويات وهي كما يلي:

✓ **التوازن الناقص:** وهو التوازن الذي يتحقق عند مستويات أدنى من مستوى التشغيل الكامل وفي هذه الحالة تكون هناك بطالة لجزء من عناصر الإنتاج وهذه البطالة التي تصيب اليد العاملة هي بطالة إجبارية وليست بطالة اختيارية كما يعتقد الكلاسيك. وأن وضعية التوازن هذه تعد بالنسبة إلى كينز هي الوضعية الطبيعية للاقتصاد.

✓ **التوازن المثالي:** وهو التوازن الذي يتحقق والاقتصاد يعمل في مستوى التشغيل التام، وهذه الوضعية تعد بالنسبة إلى الكلاسيك الوضعية الطبيعية، أما بالنسبة إلى كينز فتعد حالة مؤقتة لا تلبث الأوضاع أن ترجع إلى حالتها الطبيعية والمتمثلة في حالة التشغيل الغير التام.

✓ **التوازن الزائد:** وهو التوازن الذي يمكن أن يقع في مستويات تتعدى مستوى التشغيل الكامل حيث في هذه الحالة الإنتاج لا يكفي لسد الطلب الكلي الذي يكون أكبر من العرض الكلي، لأن جهاز العرض قد وصل إلى طاقته القصوى. مما سيؤدي حتما إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار لامتناس الطلب الزائد، وتعد هذه الحالة بالنسبة إلى كينز حالة مؤقتة

- انتقد كينز فكرة اليد الخفية وأن التوازن يحدث من خلال الأسواق: يرى كينز أن التوازن يتحقق بالإضافة إلى قوى السوق من خلال تدخل الدولة عن طرق السياسة المالية والنقدية، وبذلك يرفض كينز فكرة عدم تدخل الدولة في الاقتصاد.

- انتقد كينز فكرة حيادية النقود: ويعتقد كينز أن للنقود دورا حيويا في الاقتصاد فهي:

مخزون للقيمة، وسيلة للتبادل كما تطلب النقود لأغراض التبادل، المضاربة والاحتياط.

- يلعب سعر الفائدة دورا مهما في تحديد مستويات الإنتاج والتشغيل من خلال التأثير على

الطلب الاستثماري.

2. تفسير كينز لأزمة الكساد الكبير

النشاط الاقتصادي، وفعاليتته تكمن في تحديد "مستوى التشغيل" و"الدخل" ومن هنا تظهر أهمية تحليل مكونات هذا الطلب الفعلي والفعال، وهي عند كينز الطلب على الإستهلاك والطلب على الاستثمار.

بعد اندلاع الأزمة في الولايات المتحدة في سبتمبر 1929، أراد كينز تقديم شرح لمشاكل الكساد الاقتصادي، فتناول كينز السؤال من الجانب النقدي لأنه كان متأثراً جداً بالتيار النقدي الذي كان مستخدماً جداً في ذلك الوقت في إنجلترا، قدم تفسيراً نقدياً للأزمة وظاهرة الدورة بطرح فكرة عدم كفاية الاستثمار لتفسير الأزمة.

" قادت الأدوات التحليلية التي اعتمد عليها كينز إلى القول بأن الطلب الكلي الفعال هو الذي يحدد حجم العرض الكلي وبالتالي حجم الناتج القومي، حيث ينقسم الطلب الكلي الفعال إلى : طلب على سلع الاستهلاك وطلب على سلع الاستثمار. وقد اعتمد كينز على التحليل النفسي للمستهلكين والمنتجين في بحثه عن العوامل التي تحدد شقي الطلب الكلي، وتوصل إلى نتيجة مفادها أنه مع تزايد الدخل القومي يزداد الميل للادخار وفي الوقت نفسه تتخفف الكفاية الحدية لرأس المال (وبالتالي ينقص الميل للاستثمار)، وهذا ما يؤدي إلى عدم التوازن بين الادخار والاستثمار، وبالتالي ظهور مشاكل البطالة والركود والكساد. وعليه فإن الخروج من هذه الصورة القائمة لأزمة النظام رأى كينز أنه يتعين التدخل للتأثير في حجم الطلب الكلي الفعال، وانتهى إلى أن الدولة هي الجهاز الوحيد القادر على إحداث هذا التأثير. وهذا ما يظهر سر تمرده على مبدأ عدم تدخل الحكومة في النشاط الاقتصادي، وقد اقترح جملة من السياسات الحكومية في مجال المالية العامة والائتمان. فدعا إلى ضرورة خفض سعر الفائدة وزيادة الإنفاق العام الحكومي.¹

"إن كينز لا يرى في ارتفاع معدل الفائدة سبباً في حدوث الأزمة، إنما التراجع المفاجئ للكفاية الحادية لرأس المال، هو الذي يفسر الأزمة، بإحداثه نقصاً في الاستثمارات وفي الطلب الفعال. وعندها ينهار تقاؤل (المنظمين) ويتقلص الاستثمار بعد أن يصبح ضعيف المردود، حيث تحتل العوامل النفسية أهمية كبيرة في تحليل كينز. كما يرى كينز أن الأزمة تستدعي تدخل

1 - أحمد الفريح، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على السوق المالي السعودي، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير قسم علوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2014، ص 36.

الدولة من أجل إنعاش الفاعلية الحدية لرأس المال، لذا فهو ينادي بأن تحل الدولة محل المنظمين العاجزين في عملهم كمستثمرين"¹.

3. إصطدام الحلول الكنزوية بأزمة الركود التضخمي

"ظلت المدرسة الكنزية ترى أن الأزمة الاقتصادية هي أزمة أحادية الجانب (تضخم أو كساد)، وعلى أساس الاعتقاد الذي يضمن تدخل الدولة في إدارة الطلب التي التزمت بها الولايات المتحدة وأوروبا الغربية، اليابان، .. وبالفعل شهدت تلك المدة ارتفاعا في معدلات النمو وانخفاضا في معدلات التضخم والبطالة"².

ومع عقود من النمو الاقتصادي المتواتر في الدول الصناعية في أوروبا وأسيا ساد الفكر الكينزي تنظيما وتطبيقا واعتمدت تأصيلاته أليات ميدانية لحل مشكلات الرأسمالية. وقد تمتع الاقتصاد العالمي خلال الستينات بأفضل عشر سنوات من الاستقرار والنمو الاقتصادي منذ الحرب العالمية الثانية، وشهد الاقتصاد الأمريكي أن ذاك أطول فترة للنمو مسجلة حتى الآن، لكن الأيام السعيدة لم تدم طويلا، فمع بداية العقد السابع من القرن الماضي بدأت نذر تراجع اقتصادي تخيم على الأفق الملحوظ، وتهاوت معدلات النمو الاقتصادي التي غنت لعقود الاقتصاديات المتقدمة، ملقية بظلالها على أغلب المؤشرات الاقتصادية ببعديها الجزئي والكلي، وبدأت ملامح دورات اقتصادية تلوح في الأفق القريب، وبدأت الشكوك تثار حول استدامت النمو، ولم تدم حالات التعافي كثيرا، فبدخول عقد السبعينيات من القرن الماضي شهد الفكر الاقتصادي ظاهرة اقتصادية جديدة لم تطرح أصلا في الفكر الكلاسيكي، كما كانت مستبعدة تماما ضمن الافتراضات النظرية للتحليل الكينزي، اتسمت (أي الظاهرة) بزيادة حادة في معدلات البطالة تزامنا مع ارتفاع مضطرد لمعدلات التضخم، فيما بات يعرف في تاريخ الوقائع الاقتصادية بأزمة الركود التضخمي*¹.

1 - منير الحمش، أوراق في الاقتصاد السياسي للأزمة الاقتصادية الراححة، منشورات اتحاد الكتاب العرب، 1999، ص 35.

2 - رمزي زكي، الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة مساهمة نحو فهم أفضل، كاظمة للنشر والتوزيع ، الكويت، 1985، ص 44.

* الركود التضخمي: هو "الحالة التي يتزامن فيها وجود التضخم جنبا إلى جنب مع الركود" أي تلك الفترات الزمنية التي تشهد حدوث حالات من ارتفاع معدلات البطالة مصحوبة بزيادة مستمرة في معدلات الأسعار، وقد

" وكما يبدو فإن الوصفات الكينزية التي كانت تعمل بشكل جيد، عن حفريق تنشيط الاقتصاد بصورة ناجحة بزيادة الائتمان من قبل القطاع العام خلال فترة الكساد، وتخفيض هذا الاتفاق خلال فترات الراج، حيث كان يمكن للحكومة أن تختار بين المعادلات الممكنة للبطالة والتضخم طبقا لما توضحه تقديرات منحنى فيليس، أصبحت هذه الصيغ خلال الأزمة الهيكلية الجديدة للركود التضخمي غير قابلة للتطبيق وهناك وقعت الكينزية في مأزق شديد، فمن ناحية لم يعد ممكنا في ضوء النظرية العامة لكيينز تغيير حالة الركود التضخم "Stagflation"، ومن ناحية ثانية لم يعد ممكنا للحكومات أن تستخلص من صلب النظرية العامة لكيينز ما يفيدهم في مواجهة هذه الأزمة الهيكلية، فمكافحة التضخم تزيد من البطالة، ومكافحة البطالة تزيد من التضخم. تستخلص من صلب النظرية العامة لكيينز ما يفيدهم في مواجهة هذه الأزمة الهيكلية، فمكافحة التضخم تزيد من البطالة، ومكافحة البطالة تزيد من التضخم.²

المطلب الثاني: الأزمات المالية من منظور إسلامي:

يستعرض هذا المطلب القراءة الإسلامية لأسباب حدوث الأزمات المالية والاقتصادية في الاقتصاد العالمي وإعطاء مفاتيح الحل والنجاة للحد من وقوع هذه الظاهرة في إطار مبادئ الشريعة الإسلامية وتطبيقاتها في الاقتصاد الإسلامي.

أولا: قراءة في أسباب الأزمات المالية من منظور الاقتصاد الإسلامي

لقد تعددت الأبحاث والدراسات للباحثين في حقل الاقتصاد الإسلامي حول ظاهرة الأزمات المالية والاقتصادية وتحليل طبيعتها وأسبابها وطرق معالجتها من وجهة نظر الاقتصاد الإسلامي، ومع تعدد وإختلاف وجهات النظر إلا أن أغلبها قد إتفقت على مجموعة من الأسباب

برزت هذه الظاهرة التي لم تكن معروفة سابقا ولأول مرة في تاريخ الرأسمالية مع بداية السبعينات واستمرت الى الثمانينات.

1 - عقبه عبد الاوي، وآخرون، تنسيق السياسات المالية والنقدية زمن الأزمات المالية والاقتصادية، مرجع سابق، ص، 167.

2 - إبراهيم عبد الحفيظ، مرجع سابق، ص 127.

التي يعتبرها باحثوا الاقتصاد الإسلامي أسباباً* جوهريّة في حدوث الأزمات من منظور إسلامي نورد أهمها فيما يلي:

1. التعامل بمعدل الفائدة الربا:

لقد شهد الاقتصاد الرأسمالي العالمي العديد من الأزمات المالية والاقتصادية، وقد أرجع (حتى الباحثين الاقتصاديين* غير المسلمين) السبب الرئيسي لحدوث ظاهرة الأزمات إلى "معدل الفائدة"*** مما يؤدي إلى تراكم الديون وتزايد احتمالات عدم التسديد.

** وهي المعاملات التي حرّمها الإسلام في فقه المعاملات مثل الربا وبيع الديون والقمار وغيرها، وهو ما أكده كل من: أحمد بلوافي وعبد الرزاق بلعباس في دراسة بعنوان: معالجات الباحثين في الاقتصاد الإسلامي اللازمة المالية العالمية دراسة تحليلية. من خلال استقراءهما لحوالي 33 بحث حول الأزمة المالية من المنظور الإسلامي. أنظر: أحمد مهدي بالوافي، عبد الرزاق بالعباس، معالجات الباحثين في الاقتصاد الإسلامي للأزمة المالية العالمية: دراسة تحليلية، ورقة بحثية للمؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان، الأردن، ديسمبر 2010.

* فعلى سبيل المثال توصل الاقتصاديين Enzler و W.conrad و L . Johnson من خلال دراسات ميدانية إلى أن رأس المال أسيء تخصيصه في الاقتصاديات الرأسمالية، بين قطاعات الاقتصاد وأنواع الاستثمارات بسبب سعر الفائدة، واعتبروا أن الفائدة أداة رديئة ومضللة في تخصيص الموارد، تحيز للمشروعات الكبيرة دون دراسة جدارتها الائتمانية، مما يعزز الاتجاهات الاحتكارية. كما يرى سامويلسون أن الكثير من الناس يقل ادخارهم عند ارتفاع أسعار الفائدة، والبعض الآخر يبقي على المستوى نفسه من الادخار، في حين يخفض البعض استهلاكهم إذا وعدوا بأسعار أعلى. كما أرجع فريدمان سبب السلوك الطائش للاقتصاد الأمريكي في الثمانينيات من القرن العشرين لسعر الفائدة.

كما تطرق موريس آلي الاقتصادي الفرنسي الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد إلى الأزمة الهيكلية التي يشهدها الاقتصاد العالمي بقيادة الليبرالية المتوحشة، و اقترح كحلول لهذه الأزمة وإعادة التوازن للاقتصاد شرطين يتمثلان في:

- تعديل معدل الفائدة لحدود الصفر.

- مراجعة معدل الضريبة إلى ما يقارب 2%.

وهاذين الشرطين يتطابقان تماما مع إلغاء الربا ومعدل الزكاة في الاقتصاد الإسلامية. أنظر: بناي فتيحة، علاقة معدل الفائدة بالأزمات المالية، مجلة معارف، قسم العلوم الاقتصادية، السنة العاشرة، العدد 19، ديسمبر 2015، ص ص 279-280.

** تعريف سعر الفائدة: لقد تعددت تعريف سعر أو معدل الفائدة عند الاقتصاديين نذكر ما يلي: . فقد اعتبر آدم سميث (A , Smith) الفائدة ثمن الاستخدام راس المال الناتج عن تضحية ادخارية حقيقية، وعليه فهو لم

" ويترتب على هذه الأهرامات من الديون أعباء متزايدة، فمع نمو المديونية تنمو تكاليف خدمة الدين بمعدلات أعلى من معدلات نمو الدخل. ولكن هذا الوضع غير قابل للاستمرار؛ لأنه يؤدي إلى تدهور نمو الدخل الصافي (بعد استبعاد خدمة الدين) إلى حد يعطل النشاط الاقتصادي. وحيث إن هذا الوضع غير قابل للاستمرار، فإن الاقتصاد يصبح عرضة للانهايار"¹.

لذلك فقد أرجع الباحثين الاقتصاديين، "السبب الرئيسي لحدوث أزمة أكتوبر 1987 والتي تمثلت في انخفاض كبير لأسعار الأوراق المالية، لعدم الاستقرار في معدلات الفائدة التي عرفت ارتفاعاً متزايداً، وانتهاج الفدرالي الأمريكي سياسية رفع معدل الفائدة على السندات طويلة الأجل من 8.25% إلى 9.75% من أجل تمويل عجز الموازنة العامة، مما دفع البنك المركزي الياباني والدول الأوروبية لرفع معدل الفائدة لديها، وذلك لمنع خروج رؤوس الأموال الباحثة على أكبر عائد، فزاد توجه المستثمرين نحو شهادات الإيداع نظراً لارتفاع العائد عليها، الأمر الذي تسبب في انخفاض كبير في أسعار الأسهم بسبب انخفاض الطلب عليها"².

يفرق بين الربح و الفائدة ، ومن ثم كان إسهامه في نظرية الفائدة محدوداً شأنه في ذلك شأن ريكاردو (Ricardo)، الذي لم يكن واضحاً في التفرقة بين الربح والفائدة أما كاسل (Cassel) ففي كتابه الطبيعة وضرورة الفائدة، اعتبر أن الاستثمار يكون الطلب على الانتظار والادخار يكون عرض الانتظار، بينما معدل الفائدة هو "التمن" وهو يحقق التعادل بين الاثنين. في حين يرى فيشر (Fisher) في كتابه "نظرية الفائدة" أن معدل الفائدة هو ثمن الصبر على عدم إنفاق الدخل وفرصة الاستثمار. أما عند مارشال (Marshall) كما جاء في كتابه "أصول علم الاقتصاد" فإن معدل الفائدة هو الثمن الذي يدفع لاستخدام رأس المال في أية سوق. ويرى ولراس (Walrass) أن معدل الفائدة هو الذي يعادل بين الادخار والاستثمار الكلي. أما معدل الفائدة عند كينز (Keynes) فهو الثمن الذي يوازن بين الرغبة في الاحتفاظ بالثروة في شكل نقود مع الكمية المتاحة من النقود . أنظر: شريط عابد، سدي علي، معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي محاولة للفهم واقتراح الحلول، المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي: النمو المستدام والتنمية الاقتصادية الشاملة من المنظور الإسلامي: الدوحة، قطر، من 18-20 ديسمبر 2011.

- 1 - سامي بن إبراهيم السويلم، الأزمات المالية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، دراسة مدعومة من برنامج المنح البحثية في كرسي سابق لدراسات الأسواق المالية الإسلامية المشروع رقم 2-13)مرجع سبق ذكره، ص 26.
- 2 - بنابي فتيحة، علاقة معدل الفائدة بالأزمات المالية، مجلة معارف، قسم العلوم الاقتصادية، السنة العاشرة، العدد 19، ديسمبر 2015، ص ص 279-280).

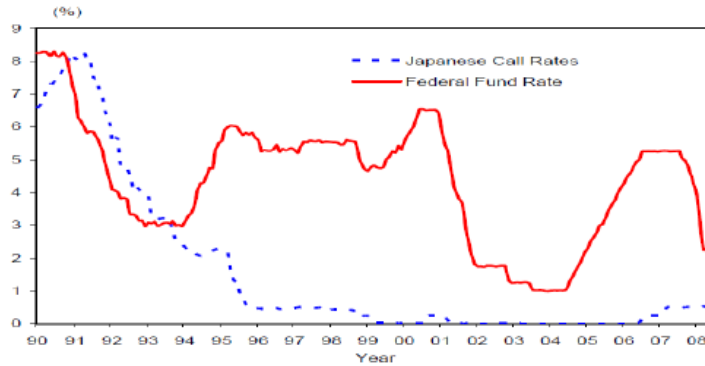
الفصل الثالث : الأزمات المالية من منظور الاقتصاد الرأسمالي والإسلامي

كما كان معدل الفائدة من بين أسباب حدوث أزمة المكسيك عامي 1994 و1995، حيث تسبب ارتفاع معدلات الفائدة في المكسيك وانخفاضها في الولايات المتحدة الأمريكية إلى تدفق رؤوس أموال ضخمة نحو المكسيك، بلغت حوالي 104 مليار دولار خلال الفترة 1990-1994، فوعدت المكسيك سنة 1995 في أزمة مديونية نتيجة إختلاف معدلات الفائدة بين المكسيك والولايات المتحدة الأمريكية.

كما تسبب معدل الفائدة في تفجير فقاعة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية اواخر سنة 2007 مما ادى الى حدوث الأزمة المالية العالمية سنة 2008، ولعل الشكل البياني التالي يوضح أكثر تطور معدلات سعر الفائدة في الاقتصاد الأمريكي والياباني خلال الفتر 1990-2008 وخاصة أثناء الأزمة المالية العالمية لسنة أواخر 2007.

الشكل رقم (3-8)

تطور معدلات سعر الفائدة في الاقتصاد الأمريكي والياباني خلال الفتر 1990-2008 .



Source : Tomohiro Sugo & Yuki Teranishi, The Zero Interest Rate Policy, Discussion Paper No. 2008-E-20, INSTITUTE FOR MONETARY AND ECONOMIC STUDIES, BANK OF JAPAN

1. 2. الآثار الاقتصادية للربا من وجهة نظر الاقتصاد الإسلامي:¹

■ الربا يسبب الأزمات الاقتصادية وذلك من ناحيتين: الأولى، ما تصيبه طبقة المرابين من إثراء غير مشروع بسبب حصولهم على الفوائد المقررة على المقترضين دون المساهمة في مخاطر

1 - شريط عابد، سدي علي، معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي " محاولة للفهم واقتراح الحلول"، المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي: النمو المستدام والتنمية الاقتصادية الشاملة من المنظور الإسلامي: الدوحة، قطر، من 18-20 ديسمبر 2011، ص9.

مشروعاتهم. والثانية، ميل طبقة المرابين في أوقات الرخاء إلى التوسع في الإقراض، وميلها إلى تقنين الإقراض في أوقات الركود، أو منعه خوفاً من احتمالات الخسارة، وعملاً على استرداد قروضها، وإرغاماً للمقترضين على السداد، مما يزيد من سوء الأزمات الاقتصادية ويوسع أضرارها.

■ **الربا يسبب الغلاء والانحرافات المالية:** فالفائدة التي يدفعها المنتج إلى المقرض تضاف إلى تكاليف الإنتاج (سعر السلعة أو الخدمة = تكلفة الإنتاج + معدل الفائدة + معدل الربح)، وما ذلك إلا لأن أي مشروع لا يعطي أرباحه إلا بعد سنة أو بضع سنوات، بينما تكون الفائدة مستحقة في فترة لا علاقة لها بالأرباح، مما يؤدي إلى غلاء الأسعار، ونحن نعرف أن الذي يستخدم هذا الإنتاج هم أفراد الشعب الفقراء بشكل عام.

■ إن تركيز المال عند المرابي يحرم النشاط الاقتصادي من هذا المال ومن دخوله فيه، مما يؤدي إلى الركود والتأخر الاقتصادي. حيث أن هذا المرابي لا يقوم بأي نشاط اقتصادي إلا إذا جاء من يقترض منه، ويتحمل مخاطر المشاريع الاقتصادية وحده، أما المرابي فهو يريد ربها مضموناً، وليس على استعداد للتعرض لمخاطر أي مشروع اقتصادي.

■ يؤثر الربا على إنشاء الصناعات الجديدة، وتوسع الصناعات القائمة، فالآلات التي تخرع يجب أن تحقق ربها سنوياً يعادل تكلفتها + معدل الفائدة، حتى يستطيع الصناع توظيفها في الإنتاج وبالتالي فهو يضر بالاقتصاد وذلك من خلال تحكم النشاط الربوي في مسيرة حركة الأموال المستثمرة في السوق في المجالات الاستهلاكية والرأسمالية، أو من خلال حجز جزء من الأموال عن المشاركة في النشاط التجاري والاستثماري بموجب عملية الاكتناز.

■ أنه يلجئ من تعجز تدفقاته النقدية عن الوفاء بما يحل عليه في وقت محدد إلى التأجيل أو المزيد من الاستدانة بالطرق والأساليب المختلفة كبطاقات الائتمان، أو إعادة الجدولة، وكلها حلول مكلفة لأن المقرض سيفرض معدلات فوائد مرتفعة، وهذا ما حصل في الأزمة الأخيرة. ثم تتطور الأمور إلى مرحلة الهرم المقلوب التي ورد نكرها في الأدبيات التقليدية حيث تفوق مبالغ الديون الربوية قيم الأصول الحقيقية.

"ومن ثم فإن الربا يؤدي في نهاية المطاف إلى عدم استقرار معاملات الناس مما ينعكس على أنشطتهم الاقتصادية والإنتاجية وليس ثمة مخرج من التقليل من آثاره غير "التبخر" عبر

الهزات التي تظهر بين الفترة والأخرى، أو اللجوء إلى الحلول الفاصلة التي جاءت بها شريعة الإسلام¹.

هذا وتعتبر آلية سعر الفائدة من أهم المشكلات الاقتصادية في العصر الحديث، وأصبحت الجدوى الاقتصادية لسعر الفائدة موضوع نقاش وجدال بين المفكرين الاقتصاديين، بحيث نجد جل الاقتصاديين يعتبرون سعر الفائدة هو السعر الاستراتيجي في النظام الاقتصادي المعاصر في العصر الحديث ويعتبرونه الجهاز العصبي للنظام المصرفي الحديث، وهو الأداة الأساسية لإدارة النظام النقدي. في حين انتهى بعض الباحثين و المفكرين الاقتصاديين في دراساتهم إلى أن سعر الفائدة هو سبب المشاكل والأزمات الاقتصادية، وبالتالي بات استعمال أداة سعر الفائدة في التأثير على النشاط الاقتصادي من الأدوات المهدئة والمسكنة فقط، بل ذهب بعضهم إلى القول صراحة بضرورة إلغاء وإبعاد هذه الأداة والبحث عن بدائل أخرى تكون أكثر نجاعة و ملائمة.

2. توريق* الديون:

يوجد عدة تعاريف للتوريق إلا أنه يمكن الإكتفاء بهذين التعريفين لأنه جل التعاريف تصب في نفس المعني تقريبا لذلك يعرف التوريق على أنه:¹

1 - أحمد مهدي بالوافي، عبد الرزاق بالعباس، معالجات الباحثين في الاقتصاد الإسلامي للأزمة المالية العالمية دراسة تحليلية، ورقة بحثية للمؤتمر العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان، الأردن، ديسمبر 2010، ص13.

* كانت بداية عملية توريق الدين في أثناء الأزمة الاقتصادية الكبرى عام 1929 عندما لجأت بريطانيا وفرنسا بأخذ معظم مستحققاتها المالية موادا خاما أو أسهما أو سندات. وبعد الحرب العالمية الثانية التي انتهت عام 1945/ فرضت الدولتان الكبيرتان في العالم في ذلك الوقت - الولايات المتحدة الأمريكية و الاتحاد السوفيتي - شروطهما على الدول المهزومة، ومنها تسوية الديون التي فرضت على كل من ألمانيا الشرقية وألمانيا الغربية، وذلك بمبادلة الديون المستحقة بأسهم وسندات وأصول عقارية. ومنذ ذلك التاريخ أخذت بعض الدول بتسوية ديونها المستحقة على الغير بوساطة توريق الدين. وقد برز التوريق كظاهرة منذ الثمانينيات من القرن العشرين في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا، حتى أطلق عليها وصف جنون الثمانينيات" لشدة تكالب المصارف على توريق ديونها، وتشير الإحصائيات إلى أن سوق التوريق في أوروبا وحدها تزداد بمعدل (200) بليون دولار سنويا. وتأسست أعداد كبيرة من المؤسسات الخاصة بإصدار السندات والتوريق.

- التعريف الأول: التوريق أداة مالية مستحدثة، وتتمثل في: تحويل القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول، أي تحويل الديون من المقرض الأساس إلى مقرضين آخرين، وعادة ما يتم عن طريق شركات التوريق، وهي شركات ذات أغراض خاصة Special Purposes Companies.
- التعريف الثاني: التوريق هو تحويل أصل غير سائل إلى سندات دين، مما يسمح بتخفيض الخطر، وتوفير السيولة، وتحسين الكفاءة الاقتصادي (Economic efficiency).

وقد أجمع جميع الملاحظين والمحللين الاقتصاديين على أمرين وهما: الأول أن الاقتصاد الرأسمالي يشهد تزايداً مذهباً في نسب القروض والديون، والثاني أن تزايد مستويات الإقراض وإعادة بيع أو جدولة الديون بسعر فائدة أكبر كان سبباً رئيسياً في إحداث اختلالات* النظام المالي العالمي وخاصة في الأزمة المالية العالمية سنة 2008، حيث قامت المصارف الأمريكية بتحويل كثير من تلك القروض العقارية إلى سندات مغطاة بأصول ومن ثم طرحها بالتداول في البورصات الأمريكية بأقل من قيمتها تحت ضغط الحاجة للسيولة، ما أثار حالة تافت عالمية لاقتنائها شملت وبالإضافة إلى مستثمرين أمريكيين عدد من نظائهم الأوروبيين وغيرهم... إلخ، وهو السبب الجوهرى الذى منح الأزمة عند نشوبها بعدها العالمى.²

كما "أن كثيرا من الآليات التي صممت تحت مسمى الهندسة المالية مثل التوريق جاءت للتخلص من مخاطر عدم السداد (default risk) التي لا بد أن يفرزها التمويل الربوي بشكل يخرج عن نطاق السيطرة، وهو ما ضاعف من المخاطر وأدى إلى تحويلها إلى سلع قابلة للمتاجرة بل

1 - منى خالد فرحات، توريق الدين التقليدي والإسلامي (دراسة مقارنة)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية - المجلد 29 - العدد الأول - 2013، ص 225.

* لقد أثبتت الدراسات الميدانية لحقيقة الأزمات التي شهدتها ويشهدها النظام الرأسمالي، أنه إن كان ثمة من عامل مشترك بين جميع الأزمات فإنه يتمثل في الدين الذي ينمر بمعزل عن الثروة، وهذا ما جعل البعض يصيغه في شكل قاعدة للتنبؤ بالأزمات، إنها قاعدة "فتش عن الدين" (Follow the debt)، أي عن تركيبته ومستوياته في بلد، أو قطاع ما للتعرف على بؤرة الاضطراب المالي القادم. أنظر: أحمد مهدي بالوافي، عبد الرزاق بالعباس، معالجات الباحثين في الاقتصاد الإسلامي للأزمة المالية العالمية: دراسة تحليلية، مرجع سابق، ص 13-14.

2 - روبين بروكس، كريستين فورييس، الرقص بانسجام، مجلة التمويل والتنمية، مجلد، 40، عدد 2، جويلية 2003، ص 49.

المراهنة من خلال المجازفات الكبرى التي تتم عبر المشتقات المالية التي أقبل المستثمرون عليها بسبب العوائد المرتفعة التي يدرها ثم التأمين والتقييم من وكالات التصنيف. وهكذا نجد أن هذا الطريق للتمويل ومحاولة القائمين عليه تقديمه على أنه قابل للاستمرار بفعل هذه التحسينات يؤدي في نهاية المطاف إلى زيادة المخاطر في النشاط الاقتصادي بدرجة معقدة غير مقدور على معرفة حقيقتها وتقدير حجمها من قبل الأفراد والمؤسسات، بل من جهات الإشراف أيضا¹.

3. التعامل بالأدوات المالية الوهمية (المشتقات المالية*):

تعرف المشتقات المالية على أنها: "عقود تشتق قيمتها من قيمة الأصول المعنية (أي الأصول التي تمثل موضوع العقد)، والأصول التي تكون موضوع العقد تتنوع ما بين الأسهم والسندات والسلع والعملات الأجنبية، وتسمح المشتقات للمستثمر بتحقيق مكاسب أو خسائر اعتمادا على

1 - أحمد مهدي بالوافي، عبد الرزاق بالعباس، معالجات الباحثين في الاقتصاد الإسلامي للأزمة المالية العالمية: دراسة تحليلية، مرجع سابق، ص ص 13.

* شهد الاقتصاد المعاصر تزايدا متسارعا في ظهور المشتقات المالية، كانت أهمها عقود البيوع الآجلة (Forward)، وعقود الخيارات (Options) وعقود المستقبلات (Futures)، وعقود المبادلات (Swaps)، والعقود المركبة منها، خاصة بعد ظهور أسواق منظمة لتداولها. ونتيجة لذلك نشأت صناعة إدارة المخاطر (Risk Management Industry)، وهي تقوم على التعامل في عقود احتمالية لشراء أو بيع المخاطر لتقليلها أو الاستزادة منها، بهدف تعظيم الأرباح والعوائد. ويقع ضمن فئة العقود الاحتمالية عقود القمار، والميسر، والرهان، المحرمة في الإسلام، وكذلك عقد المضاربة في الأسواق المالية، الذي صنفه الاقتصاديون كعقد رهان أو قمار. كانت العقود الاحتمالية مرفوضة أخلاقيا ودينيا في المجتمعات الغربية، ولكن مع انتشار الفكر الليبرالي، وتآكل القيم الأخلاقية والدينية في المجتمعات الغربية، تقبلت تلك المجتمعات القمار، والرهان، والتعامل بالفائدة المصرفية، باعتبارها معاملات تقوم على مبررات منطقية، ولها فوائد اقتصادية.

وفي عام 1972م، بدأ تداول المستقبلات المالية في بورصة شيكاغو (CME)، حيث يتم تداول مستقبلات في العملات، وأذونات الخزنة، وفي شهادات الإيداع، وفي ودائع الدولار الأوربي. ومع النجاح الذي حققته في تداول مستقبلات أسعار الفائدة، بدأ تداول الخيارات على تلك المستقبلات. وبدأ تداول المشتقات للأسهم في بورصة شيكاغو في عام 1982م حيث تم تداول المستقبلات على مؤشر (S & P500) للأسهم، (Konishi & Dattatreya, 1987). وقد وجد بورنا ولويري (Borna & Lowry, 1987) تشابها كبيرا بين التعاملات في المستقبلات والقمار، ولذلك صنفا عمليات المضاربة بشكل عام بأنها قمار. أنظر:

عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، المضاربة والقمار في الأسواق المالية المعاصرة: تحليل اقتصادي شرعي، الأزمة المالية العالمية: أسباب وحلول من منظور إسلامي، مجموعة من الباحثين، جامعة الملك عبد العزيز، الطبعة الأولى، جدة، 1430هـ، 2009م، ص ص 185-200-201.

الفصل الثالث : الأزمات المالية من منظور الاقتصاد الرأسمالي والإسلامي

أداء الأصل موضوع العقد، ومن أهم المشتقات عقود الخيار (options) والعقود المستقبلية futures contract وعقود المبادلات (swaps).¹

ويقوم النظام المالي العالمي في العصر الحديث ونظام الأسواق المالية على مجموعة من الأدوات كالمشتقات المالية والتي تعتمد اعتمادا أساسيا على معاملات وهمية شكلية تقوم على الاحتمالات، ولا يترتب عليها أي مبادلات فعلية للسلع والخدمات (أي للأصول الحقيقية)، فالمشتقات لا ترتبط تعاقديا بالنشاط الحقيقي، بل تقتصر على تبادل المخاطر، وحيث أن تداول المخاطر لا يخضع لضوابط النشاط الحقيقي المولد للثروة، فيصبح نمو المشتقات أسهل بكثير من نمو الاقتصاد الحقيقي، ويترتب على ذلك تدفق رؤوس الأموال إلى المجازفات غير المنتجة على حساب الاقتصاد الحقيقي المنتج، مما يعرض الاقتصاد للخسارة مرتين: مرة بحجب رؤوس الأموال عن النشاط الحقيقي، ومرة عند انهيار السوق وانفجار فقاعة المجازفات².

الشكل رقم (3-9): هرم الاقتصاد المقلوب في ظل الاقتصاد الرأسمالي العالمي



المصدر: صالح صلحي، عبد الحليم غربي، كفاءة صيغ واساليب التمويل الإسلامي في احتواء الأزمات والتقلبات الدورية، الملتقى العلمي الدولي حول: الازمة المالية والاقتصادية الدولية والحكمة العالمية، جامعة فرحات عباس - سطيف كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، أيام 20-21 أكتوبر 2009، ص 177.

وترجع بدايات أزمة الرهون العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية والتي تحولت إلى أزمة مالية عالمية سنة 2008، إلى أن المؤسسات المالية الأمريكية أوجدت أدوات مالية وهمية و

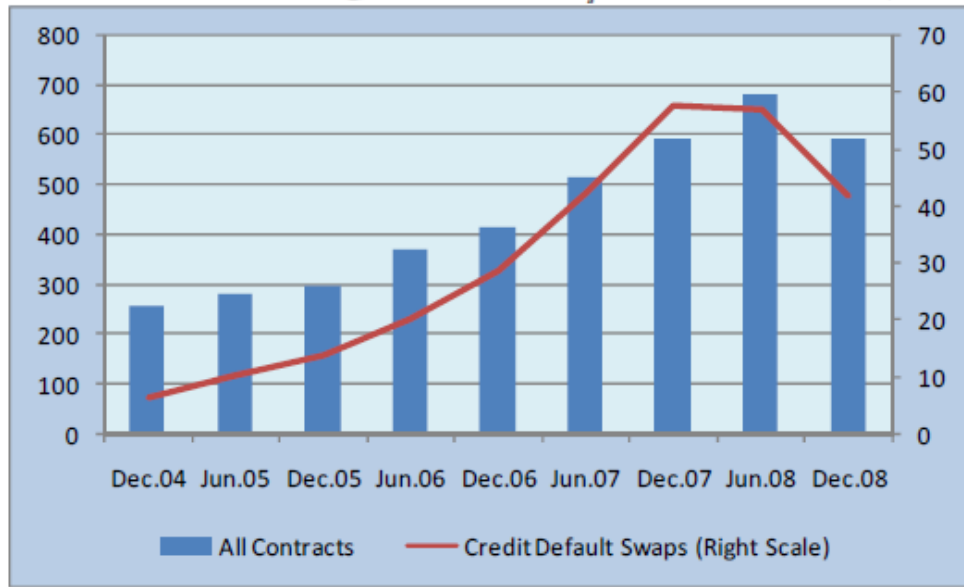
1 - طارق حماد عبد العال، المنتجات المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، الطبعة الأولى، 2001، ص 5.

2 - سامي أبراهيم السويلم، المشتقات المالية: أدوات للتحوط أم للمجازفة، مرجع سابق، ص.

تحاليت على النظم البنكية، فضخمت حجم أصولها في الأسواق. وقد لجأت هذه البنوك، ومن هذا حذوها في العالم، إلى استخدام أدوات مالية تتسبب في لحظة بفقاعة اقتصادية، وعمدت إلى تمويل القطاع العقاري بديون هائلة زادت قيمة أصوله بصورة وهمية. "وقد أدى ذلك إلى زيادة قيمة الأصول العقارية في اقتصادات الدول الغربية بنسبة 75 بالمئة، أي بما قدر بنحو 75 تريليون دولار أمريكي، وهي قيمة مبالغ فيها بنسبة 40 بالمئة، حسب ما أعلن صندوق النقد الدولي عام 2004. وأغرت هذه الظاهرة بنوك عالمية كبرى وصناديق استثمار، فدخلت سوق القروض العقارية في أمريكا، وهو ما أدى إلى زيادة نسب المخاطرة"¹.

شكل رقم (3-10):

الاتجار المباشر لطرفين في المشتقات المالية (مبلغ التقديرات للمتأخرات، تريليون دولار)



المصدر: بنك التسويات الدولية، إحصائيات المشتقات المالية.

وحسب بنك التسويات الدولية، يصل المبلغ التقديري للتبادل التجاري المباشر في عقود المشتقات المالية التي لم تسدد بعد 592 تريليون دولار أمريكي بنهاية ديسمبر 2008 (الشكل أعلاه)، ما يعادل تقريبا عشرة أضعاف قيمة الناتج المحلي الإجمالي لجميع البلدان في العالم، والذي يبلغ حوالي 60 تريليون دولار أمريكي.

1 - علة مراد، الأزمة المالية العالمية.. تأمل ومراجعة، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 48 - 49 خريف 2009 - شتاء 2010، ص ص 15-16.

ثانيا: أسس علاج الأزمات من منظور إسلامي:

لقد تناولت العديد من الدراسات* طرق علاج الأزمات المالية والاقتصادية من وجهة نظر الاقتصاد الإسلامي، وبذلك تعددت هذه الطرق والآليات وكلها تصب في اتجاه التأكيد على تحقيق مقاصد الشريعة الإسلامية الغراء من إحقاق الحقوق لأهلها وعدم الظلم وإقامة العدالة الاجتماعية، حيث يقوم التمويل الإسلامي على معالجة الاختلالات الناجمة عن نظام التمويل الرأسمالي من خلال تحريمه للمعاملات الربوية والعقود المطبقة في التمويل الربوي التي أساسا معدل الفائدة، بالاعتماد على أساليب وصيغ التمويل والاستثمار الإسلامي التي تقوم على نظام المشاركة في الربح والخسارة، إضافة إلى ضوابط التمويل والاستثمار الإسلامي، المستنبطة من أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية.

وفي هذا المقام نقوم بتناول أهم الآليات التي يقوم عليها الاقتصاد الإسلامي لتفادي وقوع الاقتصاديات في مثل هكذا أزمات.

1. الحل الإسلامي من خلال بدائل التعامل بالفائدة (الربا):¹

إن حكمة الله سبحانه وتعالى اقتضت أن يوجد إلى جانب أي أمر محرم بديل أو بدائل كثيرة تحقق الغرض بعيدا عن الأضرار التي تقترن بذلك المحرم، وقدم بدائل مناسبة عنه تقوم على قاعدة "الغُنى بالغُرم".*

* من بين هذه الدراسات، دراسة أحمد بالوافي و عبد الرزاق بالعباس، حيث أخذت عينة احتوت على 33 دراسة حول موضوع الأزمات المالية من منظور إسلامي، وقد أوردت الدراسة 22 آلية إسلامية للحد من حدوث الأزمات المالية، لمزيد من الاطلاع أنظر: أحمد مهدي بالوافي، عبد الرزاق بالعباس، معالجات الباحثين في الاقتصاد الإسلامي للأزمة المالية العالمية: دراسة تحليلية، مرجع سابق، ص 14.

1 - شعبان محمد اسلام البروراي، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي دراسة تحليلية نقدية، الطبعة 1، دار الفكر، دمشق، 2002، ص ص: 155-156.

* وتعني هذه القاعدة: أن من ينال نفع شيء يجب أن يتحمل ضرره، فالمضرة بمقابلة المنفعة، ولذا قالوا الغرم مجبور بالغرم.

الغرم: من غرم في تجارته إذا خسر، وأصل الغرم الذل والغريم يقال لمن له الدين، لأنه يلزم الذي له عليه الدين.

الغرم: من غنمت الشيء أي أصبته غنيمة ومغنما والأصل في الغنم الربح والفضل،

ويعتبر إيجاد البدائل من الضرورات الشرعية والاقتصادية، وذلك لإخراج المسلمين من دائرة الربا المحرمة، ولجذب أموال المسلمين المحجمين عن التعامل في السندات المحرمة للاستفادة منها في التنمية الاقتصادية. ومعلوم أن الجهات المصدرة للسندات (حكومات أو شركات) إنما تصدرها لتوسيع أعمالها الاستثمارية بزيادة رأس مالها، أو لمواجهة صعوبات مالية كمشكلة العجز في ميزانية الدولة. وهناك صيغتان رئيسيتان للبدائل الشرعية:

الأولى القرض الحسن* والثانية المشاركة في الربح والخسارة، طبقا لقاعدة الغنم بالغرم. ويندرج تحت هذه القاعدة عدد غير محدد من الصيغ الإسلامية تتمثل في: البيوع بأنواعها، والشركات بأنواعها، والإيجارات بأنواعها.

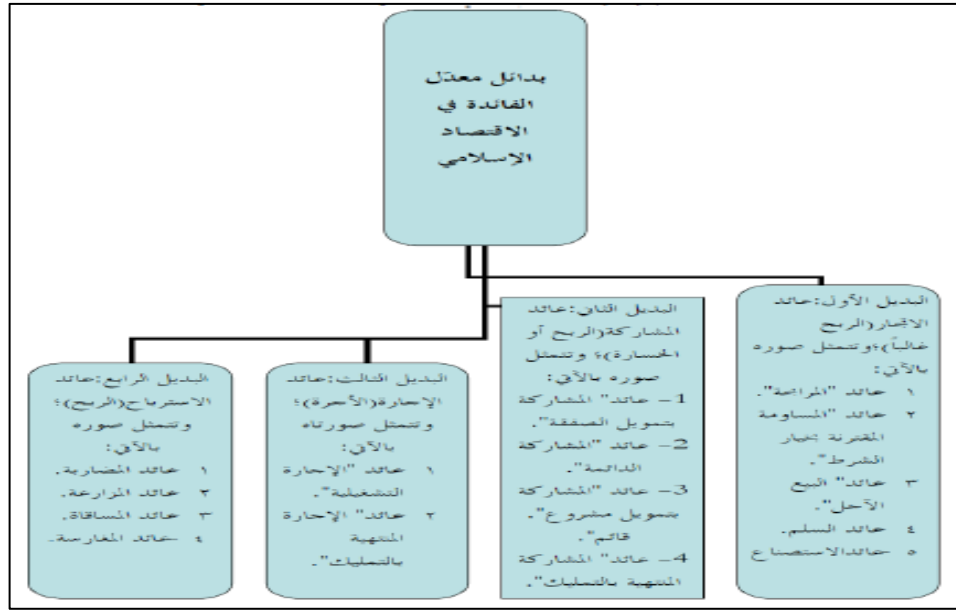
ويمكن أن يقدم الاقتصاد الإسلامي للنظام المصرفي الغربي الحلول العملية المتمثلة في العديد من العقود المالية الشرعية لتكون بديلا لعقد القرض الربوي الذي يعتمدون عليه وسبب لهم المصائب والأزمات المتكررة ومن هذه العقود: المشاركة، والمضاربة، المرحبة، والإجارة، والمزارعة، والمساقاة، والسلم، والاستصناع ولكل منها أركانه وأحكامه وضوابطه. من خلال الاعتماد على بعض الصيغ الجديدة التي تعوض معدل الفائدة والتي تمثلها المشاركة في الربح والخطر، وهو ما يصحح النظرة الوضعية لتصبح مكافئة عنصر رأس المال حقيقية هي الربح والخسارة، ويحمل الخطر للمقرض والمقترض على حد السواء وهو ما يعد أكثر عدالة من النظرة الوضعية. وهو ما بينه الشكل التالي:

الشكل رقم (3-11):

ابن فارس، معجم مقاييس اللغة ، ج 4 ، ص 419
ويكون العائد على قدر حجم المخاطر أو الجهد المقابل له، وهما الأساس لأي نشاط اقتصادي والفيصل بين العامل أي أن الحق في الحصول على الربح (أو العائد) يكون بقدر تحمل المشقة (كالمخاطر أو الخسائر)، وباعتبار المشاركين مسئولين في أعمالهم، فإن الحق في الربح أي (الغنم) يكون بقدر الاستعداد لتحمل الخسارة (أي الغرم).

* القرض الحسن هو: عقد مخصص يأخذ أحد المتعاقدين من الآخر بموجبه مالا على أن يرد مثله أو قيمته إن تعذر ذلك، وهو من الطرف الآخر قرية إلى الله و إرفاقا في المحتاجين من باب التبرع والتفضل". أنظر: محمد نور الدين أردنية، القرض الحسن وأحكامه في الفقه الإسلامي، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الدراسات العليا جامعة النجاح الوطنية، نابلس، فلسطين، 2010، ص 12.

بدائل معدل الفائدة في الاقتصاد الإسلامي



المصدر: حسن محمد الرفاعي، بدائل معدل الفائدة في الاقتصاد الإسلامي ودورها في إدارة الأزمة الاقتصادية العالمية (الأسس النظرية وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية)، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي الرابع حول: الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي: كلية العلوم الإدارية، جامعة الكويت، 15-16/12 / 2010 ، ص 04.

2. الحل الإسلامي من خلال الزكاة: 1

تعتبر الزكاة من وجهة نظر الاقتصاد الإسلامي ضرورية لاستقرار الاقتصاد من جهتين: أنها تحاصر المديونية وتمهد لاستئصال الربا من الاقتصاد، ولأنها تعمل على امتصاص الآثار السلبية والهزات والدورات الاقتصادية، ونظرا لأهمية الزكاة في استئصال الربا فقد شرعت قبل نزول تحريم الربا بمدة طويلة، لتطهر النفس من الشح والبخل الذي يمثل الأساس النفسي للربا من جهة المقرض. كما أنها بإغناء الفقير تجفف السبب المقتضي للربا من جهة المقرض.

ويكفي أن نعرف أن الأزمة المالية نشأت من خلال القروض منخفضة الملاءة التي منحت للفئات الأقل دخلا في المجتمع الأمريكي، لنعرف كيف يمكن أن يؤدي سوء توزيع الثروة

1 - سامي بن إبراهيم السويلم، الأزمات المالية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص ص

الكوارث وخيمة على الاقتصاد. والزكاة من خلال تخفيف حدة التفاوت في الثروة بين فئات المجتمع توجه التمويل إلى الأنشطة المنتجة دون الغرق في دوامة المديونية.

3. الحل الإسلامي من خلال أخلة الاقتصاد:

يقوم النظام المالي والاقتصادية الإسلامي على جملة من القيم والمثل والأخلاق ومن أهم القيم الإيمانية هي الإيمان بالله تعالى هو الخالق والرزاق وأنه الباسط والقابض للرزق، الإيمان بمراقبة الله و محاسبة الآخرين، ومما لا شك فيه أن التشريع الإسلامي قد ربط المعاملات المالية العالمية بالقيم والأخلاق، والمبادئ والضوابط الأخلاقية الحميدة.

ومن أبرز القيم الإسلامية التي يمكن تفعيلها لمنع الأزمات المالية وأيضاً لمعالجتها:

- الصدق وتجنب الكذب.
- الأمانة وعدم الغش.
- العدل .
- الوفاء بالوعد.
- إنظار المعسر.
- التكافل والتعاون.

كما يستوجب تجنب القيم الأخلاقية والتي كان لها الدور الفعال في حدوث أزمة السيولة و منها المادية والعلمانية، الجشع والرشوة والاختلاس، ونقض العهود والوعود والإسراف والتبذير والترف والمظهيرية، الغرر والتدليس والمقامرة التي تعتبر من الأسباب المؤدية إلى حدوث الانكماش والركود وأزمة السيولة.

ويمكن توضيح دور القيم والأخلاق الإسلامية في الحد من أزمة السيولة فيمايلي:¹

• تؤدي القيم الإيمانية للمتعاملين إلى الحد من سعيهم وكدهم حول جمع المال وإكتنازه وعدم الإستغلال، واليقين بأن الله هو الرزاق، وأن حدوث الكساد والرواج والركود والانتعاش فهو بقدر من الله، و لابد من الاستعانة بالله عز وجل والأخذ بالأسباب للحد من الأزمات.

1 - ليلي عشوب، الأزمة المالية العالمية وإمكانية حلها من خلال البنوك الربوية، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة تبسة كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، 2011، ص ص 133-134.

الفصل الثالث : الأزمات المالية من منظور الاقتصاد الرأسمالي والإسلامي

• تؤدي القيم الأخلاقية كالتسامح والتيسير بالنسبة للمعسر وتقديم المعونة له إلى الحد من أزمة السيولة وكذلك مساعدة المعسر وتقدم لهم يد المساعدة للخروج من حالة العسر التي يعانون منها.

• تساعد القيم الأخلاقية كالوفاء بالعهود والعقود والوعد على الوفاء بقيمة الديون في مواعدها المحددة و ذلك ينتج عنه أثر في التخفيف من أزمة السيولة.

• تساهم قيم التعاون والتكافل والتضامن والأخوة على تقديم المساعدة للمعسر لتمكينهم سداد ما عليهم من التزامات و هذا بدوره يحل مشكلة السيولة.

وتعد الأخلاق أصلا متأصلا في العملية الاقتصادية في الاقتصاد الإسلامي ولا يمكن الفصل بينهما، فلا اقتصاد بلا أخلاق، وتكريس الأخلاق في النشاط الاقتصادي يجعل منه فضاء إنسانيا قبل ان يكون فضاء اقتصاديا وماليا، حصنا له ضد الفساد والانحراف، ويعد تبني هذا الميثاق الأخلاقي عنصر نجاح للنشاط الاقتصادية والتنمية الاقتصادية في كل مستوياتها.

خلاصة الفصل:

لقد كانت الولايات المتحدة الأمريكية المنبع الرئيسي لأبرز الأزمات المالية التي شهدتها العالم، وهذا ما عهده النظام الرأسمالي الذي ولد هذه الأزمات، والتي بدأت بالقطاع المالي لتشمل كل الاقتصاد، وخير دليل على ذلك الأزمة المالية التي بدأت في الولايات المتحدة الأمريكية عام 2007 وانتشرت إلى كل العالم في 2008، ورغم أن الاقتصاديين يرون أن الأزمة المالية هي حالة طبيعية للدورة الاقتصادية، وهي تسبق حالة النمو، لكن وبسبب العولمة المالية التي ساهمت في انتشار وانتقال الأزمات، أصبحت هذه الأزمات تكبد الاقتصاديات خسائر كبيرة صعب على العديد من الدول سواء كانت متقدمة أو ناشئة مواجهتها. لقد كشفت الأزمة المالية العالمية 2008 عن مواطن ضعف عميقة في الأنظمة الاقتصادية سواء للدول المتقدمة أو الناشئة، تمثلت في انهيار البنوك والمؤسسات المالية العملاقة على مستوى اقتصاديات أمريكا وأوروبا وآسيا. وقد بينت لنا هذه الأزمة الترابط بين مكونات الاقتصاد العالمي خاصة على مستوى البورصات العالمية، حيث انتقلت عدوى الأزمة بسرعة فائقة عابرة حدود الولايات المتحدة الأمريكية، وهذا نتيجة للعولمة المالية التي ألغت الحدود، وبالتالي طالت ومست كل القطاعات الأخرى في كل الاقتصاديات. لقد كانت انعكاسات هذه الأزمة واضحة بتراجع النمو خاصة في الدول المتقدمة، وعلى مستوى العالم، إضافة إلى إفلاس المؤسسات الاقتصادية على غرار المؤسسات المالية، مما أدى إلى نقشي البطالة التي وصلت إلى مستويات عليا بسبب تسريح آلاف العمال.

وفي هذا الخضم يمكن أن يقدم الاقتصاد الإسلامي للنظام المصرفي الغربي الحلول العملية المتمثلة في العديد من العقود المالية الشرعية لتكون بديلا لعقد القرض الربوي الذي يعتمدون عليه وسبب لهم المصائب والأزمات المتكررة ومن هذه العقود: المشاركة، والمضاربة، المرابحة، والإجارة، والمزارعة، والمساقاة، والسلم، والاستصناع ولكل منها أركانه وأحكامه وضوابطه، من خلال الاعتماد على بعض الصيغ الجديدة التي تعوض معدل الفائدة والتي تمثلها المشاركة في الربح والخطر، وهو ما يصحح النظرة الوضعية لتصبح مكافئة عنصر رأس المال الحقيقية هي

الفصل الثالث : الأزمات المالية من منظور الاقتصاد الرأسمالي والإسلامي

الربح والخسارة، ويحمل الخطر للمقرض والمقترض على حد سواء وهو ما يعد أكثر عدالة من النظرة الوضعية التي يتبناها الاقتصاد الرأسمالي.

الفصل الرابع:

تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام

نموذج Z-score Altman

يوجد العديد من وسائل تقييم وقياس مدى سلامة الأداء المالي للمصارف، وتستعمل كمؤشرات لتقييم أداء المصارف ثم تصنيفها واكتشاف أوجه الخلل المالي في أدائها قبل وقت مبكر حتى لا تتعرض لمشاكل مالية مفاجئة تؤدي إلى انهيارها.

ومن أبرز هذه النماذج والتي لاقت ثقة العديد من الباحثين والمراقبين في هذا المجال: نموذج ألتمان (Z-score)، وسيتم في هذا الفصل دراسة وقياس وتحليل الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية لماليزيا وإنجلترا لعينة الدراسة بالاعتماد على نموذج ألتمان للأسواق الناشئة Z-Score باعتبارها أداة قوية وذات مصداقية في تقييم السلامة المالية والتنبؤ بحالة تعثر المؤسسات المالية.

وعليه فقد تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث: المبحث الأول: تقييم الاستقرار المالي النماذج والمنهجية، المبحث الثاني: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا، المبحث الثالث: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في إنجلترا.

المبحث الأول: تقييم الاستقرار المالي النماذج والمنهجية

سوف نتناول في المبحث في المطلب الأول: أنواع نماذج تقييم الاستقرار المالي، وفي المطلب الثاني: التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات (MDA)، اما المطلب الثالث فيتناول منهجية الدراسة.

المطلب الأول: نماذج تقييم الاستقرار المالي

ظهر الاهتمام بنماذج قياس السلامة والاستقرار المالية والتنبؤ بالفشل المالي في الولايات المتحدة الأمريكية منذ مطلع الستينات من القرن الماضي بتشجيع من المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA) وهيئة البورصات (SEC).¹

وتعد أعمال كل من Beaver(1966) و Altman(1968) الانطلاقة الحقيقية لتطور هذه النماذج باستعمال المنهج الإحصائي، كما أصبحت هذه الأعمال مرجعا مهما لأعمال الباحثين بعدهما.

يتضمن الفكر المحاسبي مجموعة من النماذج الكمية للتنبؤ بفشل المنشآت تعتمد على المؤشرات المالية التي تستخرج بياناتها من قوائم الدخل والمركز المالي والتدفقات النقدية، ودمج تحليلها مع بعض الأساليب الإحصائية الملائمة يتم التوصل إلى نماذج تفيد في التنبؤ بفشل المنشآت.²

ويمكن إجمال هذه النماذج في اتجاهين رئيسيين ، اتجاه قديم يعتمد في بناء نماذج التنبؤ بالتعثر المالي على مؤشر مالي واحد، واتجاه حديث يعتمد في بناء نماذج التنبؤ على عدة مؤشرات مالية بالإضافة إلى استخدام بعض الأساليب الاحصائية والرياضية الملائمة.

وفي إطار هذين الاتجاهين ظهرت العديد من النماذج التنبؤ والتي تعتمد على الاساليب الرياضية والإحصائية مثل النماذج الشبكات العصبية مثل الخوارزميات واللوغاريتمات، نماذج الانحدار اللوجستي، إلا أنه من أبرز هذه النماذج على الإطلاق نموذج التحليل التمييزي الخطي المتعدد (MDA) والتي اعتمدت

¹ - منير شاكر محمد، آخرون، التحليل المالي - مدخل لصناعة القرار، دار وائل للنشر، عمان، 2008، ص 179.

² - الشريف الريحان، آخرون، الفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية من التشخيص إلى التنبؤ، الملتقى الوطني حول المخاطر في المؤسسات الاقتصادية من 21-22 أكتوبر 2012، جامعة منتوري، قسنطينة، ص7. www.resrarchgate.7

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

عليه عدد هائل من الدراسات التجريبية مثل (Altman 1968)، وفيما يلي نورد قائمة بأهم هذه النماذج مرتبة حسب التسلسل الزمني لها:

الجدول رقم(4-1):

ترتيب نماذج قياس الاستقرار المالي والتنبؤ بالتعثر المالي حسب الترتيب الزمني

السنة	إسم الباحث	السنة	إسم الباحث
1966	Beavers	1982	Taffler
1968	Altman	1983	Booth
1971	Wilcox	1985	Campisi
1971	Lev	1986	Casey
1975	Lev	1987	Sherrord
1976	Argenti	1990	Koh
1977	Moyer	1992	Hat
1977	Altman	1997	Ward and Foster
1981	Ohlson	1999	Lennox
1982	Kida	1999	Koh and Tan

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على المرجع التالي: هاشم أحمد محمد علي الرفاعي، التنبؤ بتعثر الشركات باستخدام نموذج ألتمان: دراسة على الشركات الصناعية المدرجة في سوق بورصة عمان، رسالة ماجستير في المحاسبة، قسم المحاسبة والتمويل كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، 2017، ص26.

المطلب الثاني: التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات (MDA): multivariate discriminant analysis

في هذا المطلب سوف نتعرف ماهية أسلوب التحليل التمييزي المتعدد المتغيرات (نظرا لاعتماد هذه الدراسة على هذا الأسلوب من التحليل)، والذي يعد من أهم الأساليب الإحصائية الخطية الأكثر شيوعا واستخداما في بناء نماذج تقييم الأداء والتنبؤ بالمخاطر المالية للمؤسسات، ولما يتمتع به من دقة تنبؤية عالية.

أولا: مفهوم التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات multivariate discriminant analysis (MDA)

تعود نشأة التحليل التمييزي إلى سنوات الثلاثينات من القرن المنصرم وبالضبط في سنة 1930 حيث أقترن ظهور هذه الطريقة بانتشار أبحاث الإحصائي كارل بيرسون (KARL PEARSON)

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

وغيرهم من العلماء خاصة في حقل مجالات المجموعات والمعاملات الماثلة، وطورت هذه الطريقة من طرف الإحصائي (FISHER) في سنة 1936.

وبالتحديد ظهرت أفكار التحليل التمييزي في مقال Fisher في عام 1936 من خلال ترجمة المسافة بين المجموعات إلى صورة خطية مركبة يستفاد منها في عملية التمييز، ولذا يسمى التحليل التمييزي في بعض الأدبيات بالتحليل التمييزي الخطي لفisher.

1. تعريف التحليل التمييزي الخطي:

"التحليل التمييزي أسلوب إحصائي يستخدم لتصنيف مشاهدة ما، ضمن مجموعة من عدة مجموعات يتم تحديدها مسبقاً، وذلك بالاعتماد على الخصائص الفردية لهذه المشاهدة، ويستعمل هذا الأسلوب لإجراء التصنيف أو التنبؤ في المسائل التي يكون فيها المتغير التابع نوعياً، مثل ذكر أو أنثى، فاشل أو غير فاشل"¹. إن التحليل التمييزي "هو عبارة عن تقنية إحصائية رياضية قوية، تستخدم لتوصيف عناصر المجتمع المدروس، والموزعة على مجموعات محددة ومنفصلة ومتكاملة (أكثر أو يساوي من مجموعتين)، وتحديد الحدود الفاصلة بينها، واستخلاص قاعدة معينة لتحديد انتماء أي عنصر إليها، ونرمز لهذه المجموعات با $G_1, G_2, G_3, \dots, G_g$ ، حيث أن: g هو عدد تلك المجموعات في المجتمع المدروس، وأن $(g > 2)$. كما يستخدم التحليل التمييزي للتنبؤ بانتماء أي عنصر جديد إلى إحدى المجموعات السابقة أو تصنيفه في احداها حسب قاعدة معينة"². لذلك، "فإن الخطوة الأولى هي إنشاء تصنيفات واضحة للمجموعة، يمكن أن يكون عدد المجموعات الأصلية مجموعتين أو أكثر، عند إنشاء المجموعات، يتم جمع البيانات للمفردات في المجموعات، ثم نحاول من خلال MDA استنباط "أفضل" توليفة خطية من هذه الخصائص التي تميز بين المجموعات"³.

¹ - هلا بسام عبد الله الغصين، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات، كلية التجارة، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2004، ص 73.

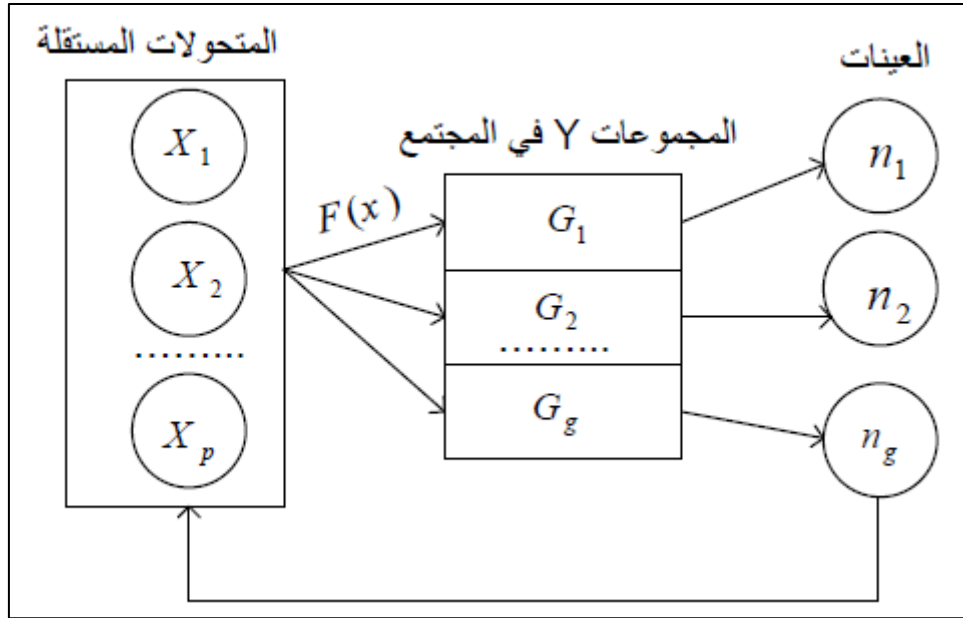
² - إبراهيم محمد العلي، الأسس الرياضية للتحليل التمييزي (الخطي والنوعي)، محاضرات الاحصاء، جامعة تشرين، سورية، 2019/2/12، ص ص 3-4. تاريخ الاطلاع : 2021-5-19 متوفر على الرابط التالي: <http://dr-alali.com>

³ - Edward I. Altman, *Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy*, The Journal of FINANCE, No. 4, 1968 pp 591-592.

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

"يستخدم التحليل التمييزي الخطي (LDA)* على نطاق واسع في التقنيات الإحصائية متعددة المتغيرات لتحليل البيانات. يتم الحصول على القواعد التي تصف الفصل بين المجموعات من خلال LDA. من المفترض أن يتم توزيع المتغيرات بشكل طبيعي بمصفوفة التباين المتساوية"¹. و"يعمل الأسلوب التمييزي على إيجاد أفضل مجموعة خطية من هذه الخصائص أو المتغيرات، ويطلق عليها المعادلة التمييزية، ويكون لهذه المتغيرات معاملات تمييزية (Discriminant Coefficients) تعبر عن مدى أهمية كل من المتغيرات في التمييز بين المجموعات، وبالتالي يصبح هناك أساسا لتصنيف أي من المشاهدات ضمن إحدى المجموعتين"².

الشكل (1-4) آلية عمل التحليل التمييزي



المصدر: إبراهيم محمد العلي، مرجع سبق ذكره، ص 5.

إن الشكل يبين أن جملة المتحولات المستقلة (X_1, X_2, \dots, X_p) تؤثر على كل مجموعة من المجموعات التي يتألف منها التابع Y . وذلك من خلال التراكيب الخطية (أو غير الخطية)، المعرفة عليها

* LDA (linear discriminant analysis): هو التحليل التمييزي الخطي

¹ - Mufda J. Alrawashdeh, Taha Radwan, and Khalid Abunawas, **Performance of linear discriminant analysis using different robust methods**, EUROPEAN JOURNAL OF PURE AND APPLIED MATHEMATICS Vol. 11, No. 1. 2018, 281-298, p284, Published by New York Bunin Global, www.jpam.com.

² - Edward I. Altman, **predicting financial distress of companies: revisiting the z-score and zeta**. R. models ,July 2000 .p :9 disponible au: <http://people.stern.nyu.edu/ealtman/Zscores.pdf> , (visited in :30/07/2015).

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

لهذه المتحولات وعند تعويضها في التركيب الخطي المقابل لتلك المجموعة نحصل على قيمة محددة للتابع $F_g(x)$ تميز ذلك العنصر عن غيره في المجموعة المذكورة .

وبمعنى آخر، يهتم MDA بتصنيف مجموعات متميزة من الملاحظات ويحاول العثور على مجموعة من المتغيرات التي تتنبأ بالمجموعة التي تنتمي إليها الملاحظة. يُطلق على مجموعة متغيرات التوقع دالة التمييز الخطي ويمكن إظهارها على النحو التالي:¹

$$D = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_n X_n:$$

D: هو التابع التمييزي (Z-score)

B0: هو ثابت تقديري

B n: هي المعاملات المقدره

Xn: هي المتغيرات المستقل

أقسامه:²

يقسم التحليل التمييزي إلى قسمين أساسيين هما: - التحليل التمييزي الوصفي: وهو الذي يتناول توصيف العناصر ضمن المجموعات ووضع قواعد الانتماء إليها .

- التحليل التمييزي التنبئي: وهو الذي يتناول تصنيف العناصر إلى مجموعات ويتنبأ بانتماء أي عنصر جديد إلى إحدى تلك المجموعات.

كما يمكن تقسيم التحليل التمييزي إلى نوعين آخرين هما:

- التحليل التمييزي البسيط: وهو الذي يعتمد على متحول واحد X لتوصيف عناصر المجتمع وتصنيفها ضمن مجموعاته المتعددة ($g > 2$).

- التحليل التمييزي المتعدد: وهو الذي يعتمد على عدة متحولات مستقلة (متحولين أو أكثر)

¹ - OTHMAN, JAIZAH, **Analysing Financial Distress in Malaysian Islamic Banks: Exploring Integrative Predictive Methods**, Durham theses, Durham University, (2013,P16. Available at Durham E-Theses Online: <http://etheses.dur.ac.uk/6377/>

² - إبراهيم محمد العلي، مرجع سبق ذكره، ص 4.

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

التوصيف عناصر المجتمع وتصنيفها ضمن مجموعاته المتعددة ($g > 2$). ونرمز لهذه المتحولات بالرموز $X_1 X_2$

. . . X_p حيث أن p هو عدد المتحولات المستقلة . وكذلك يمكن تقسيم التحليل التمييزي إلى نوعين آخرين هما:

- التحليل التمييزي الخطي: وهو الذي يعتمد على النماذج الخطية للفصل بين مجموعات المجتمع المدروس .

- التحليل التمييزي غير الخطي: هو الذي يعتمد على النماذج غير الخطية للفصل بين مجموعات المجتمع المدروس .

وأخيرا يمكن تقسيم التحليل التمييزي إلى نوعين آخرين هما:

- التحليل التمييزي الكمي: وهو الذي يعتمد على المتحولات الكمية (المقاسة) في توصيف عناصر المجتمع، (كالدخل والوزن والعمر... الخ).

- التحليل التمييزي النوعي: وهو الذي يعتمد على المتحولات النوعية (غير المقاسة) في توصيف عناصر المجتمع (كالجنس والتعليم والمكان والحالة الاجتماعية... الخ) .

ثانيا نموذج (ألتمان) * : Z-score Altman

"أفضل مثال على نماذج التمييز المتعدد هو النموذج الذي طوره ألتمان، يُدعى نموذج Altman Z-Score وهو عبارة عن مزيج خطي من النسب المالية على النحو التالي: رأس المال العامل / إجمالي الأصول، والأرباح المحتجزة / إجمالي الأصول، والأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول، والقيمة السوقية / إجمالي الديون، والمبيعات / إجمالي الأصول"¹.

* البروفيسور إدوارد التمان: ولد في 5 يونيو 1941 هو أستاذ التمويل في جامعة نيويورك و مدرسة شتيرن لإدارة الأعمال . اشتهر بتطوير نموذج Altman Z للتنبؤ بالإفلاس والتي نشرها في عام 1968، وهو رائد في بناء نماذج لإدارة مخاطر الائتمان و التنبؤ بالإفلاس، أظهرت الدراسات التي تقيس فعالية Z-Score أن النموذج يتمتع بموثوقية تتراوح بين 80% و 90%، ثم قام بتطوير نموذجه بنفسه وما نتج عن ذلك ثلاث صيغ معدلة: النموذج الأصلي Z-Score سنة 1986، ثم Z'-Score سنة 1977، ثم Z''-Score سنة 1993. ألتمان هو مؤلف أو مؤلف مشارك أو محرر لـ 25 كتابًا بالإضافة إلى نموذجه بما في ذلك مايلي:

- إدارة مخاطر الائتمان ، الإصدار الثاني 2008.
- الضائقة المالية للشركات والإفلاس ، الطبعة الثالثة 2005.
- الضائقة المالية للشركات وإعادة الهيكلة والإفلاس ، الطبعة الرابعة 2019.
- الإفلاس ومخاطر الائتمان والسندات غير المرغوب فيها عالية العائد 2002.

أنظر https://en.wikipedia.org/wiki/Edward_Altman

¹ - OTHMAN, JAIZAH, Op.cit.p17.

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

"طبق ألتمان (1968) النموذج على عينة من شركات التصنيع العامة في الولايات المتحدة. وأكدت الدراسات اللاحقة قابلية تطبيق نموذج Z-Score على الشركات المملوكة للقطاع الخاص ، والشركات غير المصنعة ، البنوك، وشركات التأمين. وعلاوة على ذلك، أثبت نموذج ألتمان أنه مفيد للشركات الصغيرة في التنبؤ بحالات الإفلاس. وقد طبق نموذج Altman Z-SCORE على نطاق واسع منذ تقديمه بالإضافة إلى نسخته المعدلة لعام 1983 و تضمينه القطاع الخاص".¹ درجة Z هي مزيج خطي من أربعة أو خمسة نسب شائعة، مرجحة بالمعاملات، تم تقدير هذه المعاملات من خلال تحديد مجموعة من الشركات التي أعلنت إفلاسها ثم جمع عينة مطابقة من الشركات التي نجت، ومطابقتها حسب الصناعة والحجم التقريبي من حيث الأصول.

1. نموذج Altman Z-Score الأصلي للشركات العامة:

في مرحلة مبكرة سنة 1968، طبق ألتمان الطريقة الإحصائية للتحليل التمييزي "على مجموعة بيانات من الشركات الصناعية المملوكة ملكية عامة، تكونت عينة البيانات الأصلية من 66 شركة تقدم 33 منها بطلبات إفلاس. شملت العينة الشركات المصنعة فقط باستثناء تلك الشركات الصغيرة التي تقل أصولها عن مليون دولار أمريكي. من 22 متغيراً أصلياً، تم اختيار خمسة متغيرات على أنها تقوم بأفضل وظيفة معا بشكل عام في التنبؤ بالإفلاس".²

على هذا النحو، كانت صيغة نموذج Altman Z-Score الأصلي للشركات الصناعية (Original Z-score) كما يلي:³

$$Z = 0.012 (X1) + 0.014 (X2) + 0.033 (X3) + 0.006 (X4) + 0.999 (X5)$$

X1: رأس المال العامل / إجمالي الأصول،

X2: الأرباح المحتجزة / إجمالي الأصول،

¹ - Lubawa, G. & Louangrath, P. "Using Altman Z-Score to Assess the Financial Effects of Multiple Loans on SMEs." Inter. J. Res. Methodol. Soc. Sci., Vol. 2, No. 1: pp. 63-86. ,Jan. – Mar. 2016,P 65.

² - Edward I. Altman, **Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy**, 1968, op.cit. p 593.

³ - ibid,p:594.

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

X3: الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول،

X4: القيمة السوقية / القيمة الدفترية لمجموع المطلوبات،

X5: المبيعات / إجمالي الأصول،

لاستخدام هذه الصيغة، ندرج النسبة الأكثر شيوعًا للمعاملات، على سبيل المثال، 0.10 لـ 10%، للمتغيرات الأربعة الأولى (X1-X4) وتقريب آخر معامل X5 (من 0.99 إلى 1.0)، فإن الإصدار النهائي لصيغة نموذج Altman Z-Score الأصلي للشركات الصناعية يصبح كما يلي:¹

$$Z = 1.2 (X1) + 1.4 (X2) + 3.3 (X3) + 0.6 (X4) + 1.0 (X5)$$

تتضمن القيم الفاصلة للعلامة Z ثلاث مناطق تسمح بتقييم ما إذا كان هذا النموذج يحدد الشركة على أنها مستقرة، أو في المنطقة الرمادية، أو متعثرة. أي درجة Z أكبر من أو تساوي 2.99 تعتبر مستقرة، وقيمة Z بين 1.82 و 2.98 في المنطقة الرمادية، وأخيرًا درجة Z أقل من 1.81 تعتبر منطقة التعثر المالي.

اكتسب نموذج Z-Score قبولًا واسعًا من قبل العديد من المستخدمين مثل المدققين والمحاسبين الإداريين. على الرغم من أن النموذج مصمم في الأصل لشركات التصنيع المملوكة للقطاع العام، فقد تم استخدام هذا النموذج أيضًا في مجموعة متنوعة من السياقات والبلدان. النموذج السابق يعتمد على بيانات الشركات الصناعية العامة، و تمت إعادة تقدير هذا النموذج منذ ذلك الحين بناءً على مجموعات أخرى من البيانات.

2. نموذج Z'-Score المعدل لـ (1968):

"اعتمد نموذج Altman Z-Score (1968) الأصلي على البيانات الخاصة بالشركات الصناعية للقطاع العام، وبعد ذلك تم توسيع تقنية Z-Score من قبل مؤلفها Altman سنة 1983 لاستخدامها في قطاعات صناعية أخرى مثل شركات التصنيع للقطاع الخاص، وهكذا تم نشر Altman Z'-Score

¹ - Edward I. Altman, *predicting financial distress of companies: revisiting the z-score and zeta. ®. models* ", July 2000 ,p13 <http://pages.stern.nyu.edu/~ealtman/Zscores.pdf>

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

المعدل (1983) كنموذج خاص لتلك القطاعات، ونتيجة لذلك تم تغيير صيغة Z-Score الأصلية بواسطة Altman باستبدال القيمة السوقية في X4 لتحل محلها القيمة الدفترية للأسهم من أجل مطابقتها مع معايير مختلفة¹. وهذا يؤدي إلى تغيير في معايير التصنيف ونتائج Z-Score، و تظهر صيغة Altman Z'-Score المعدلة على النحو التالي:²

$$Z' = 0.717X1 + 0.84X2 + 3.107X3 + 0.420X4 + 0.998X5$$

حيث:

$$X1 = \text{رأس المال العامل} / \text{إجمالي الأصول}$$

$$X2 = \text{الأرباح المحتجزة} / \text{إجمالي الأصول}$$

$$X3 = \text{الأرباح قبل الفوائد والضرائب} / \text{إجمالي الأصول}$$

$$X4 = \text{القيمة الدفترية لحقوق المساهمين} / \text{القيمة الدفترية لإجمالي المطلوبات}$$

$$X5 = \text{المبيعات} / \text{إجمالي الأصول}$$

أما تصنيف المناطق والحكم على والوضعية المالية للشركة يكون حسب القاعدة التالية:³ $Z' > 2.9$ تعني "منطقة الاستقرار المالي"، $1.23 < Z' < 2.9$ تعني "المنطقة الرمادية"، وتعني $Z' < 1.11$ أن الشركة في ضائقة مالية أي في عدم استقرار مالي.

3. نموذج Score-Z'' المعدل (1995):

بعد تعديل نموذج Altman Z-Score الأصلي والوصول إلى نموذج Altman Z'-Score في عام 1983. واصل Altman البحث وأصدر نموذجًا منقحًا آخر يستخدم للتنبؤ بالسلامة المالية والاستقرار

¹ - Hawar Abdulkareem ,The revised Altman Z'-score Model Verifying its Validity as a Predictor of Corporate Failure in the Case of UK Private Companies, Conference Paper · September 2015,p 15. See discussions, stats, and author profiles for this publication at:<https://www.researchgate.net/publication/289673518>

² - Edward I. Altman, predicting financial distress of companies: revisiting the z-score and zeta. ©. models, July 2000 ,p.25 <http://pages.stern.nyu.edu/~ealtman/Zscores.pdf>

³ - المرجع نفسه.

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

المالي للمنشآت، يرمز لهذا النموذج بـ "Z"، والذي يستخدم في الشركات غير الصناعية ومؤسسات الإقراض في الأسواق الناشئة، علاوة على ذلك في هذا النموذج Altman Z-Score، "تم استبعاد المتغير X5 (المبيعات / إجمالي الأصول) الذي يمثل معدل دوران الأصول للتقليل من الأثر الصناعي المحتمل"¹، حيث أن معدل دوران الأصول في الشركات غير الصناعية أعلى منه في الشركات الصناعية ذات الكثافة الرأسمالية، وبالتالي تم الاحتفاظ بأربع نسب فقط في هذا النموذج الجديد، في نهاية المطاف، قدم Altman الصيغة النهائية والمعدلة Altman Z-Score في سنة 1995 على النحو التالي:2:

$$Z'' = 6.56 (X1) + 3.26 (X2) + 6.72 (X3) + 1.05 (X4)$$

حيث:

$$X1 = \text{رأس المال العامل} / \text{إجمالي الأصول}$$

$$X2 = \text{الأرباح المحتجزة} / \text{إجمالي الأصول}$$

$$X3 = \text{الأرباح قبل الفوائد والضرائب} / \text{إجمالي الأصول}$$

$$X4 = \text{القيمة الدفترية لحقوق المساهمين} / \text{القيمة الدفترية لإجمالي المطلوبات}$$

ويتم تصنيف حالة الشركات حسب قيمة Z كما يلي:

- عندما تكون $Z > 2,6$ فإن النموذج يتوقع أن الشركة لن تفلس. .
- عندما تكون $Z < 1,1$ فإن النموذج يتوقع أن الشركة سوف تفلس. .
- إذا كانت Z تقع ما بين (1,1-2,6) وهي ما تعرف بالمنطقة الرمادية فإن النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على احتمالية إفلاس الشركة أو عدم إفلاسها.

الشكل رقم (4-2):

مراحل تطور نموذج ألتمان Z-score

1- Edward I. Altman, Salomon Center, Henry Kaufman, Erkki K. Laitinen , Arto Suvas, **Distressed Firm and Bankruptcy Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model**, (Latest version, July 9, 2014),p3 .<https://pdfs.semanticscholar.org/>

² - Edward I. Altman, " **An emerging market credit scoring system for corporate bonds**", ELSEVIE Emerging Markets Review 6 , September 2005,p :313 ,)visited in :9/11/2020 (http://www.people.stern.nyu.edu/ealtman/emerging_markets_review.pdf)

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score



المصدر: من إعداد الطالب بناء على ما سبق ذكره.

المطلب الثالث: منهجية الدراسة التطبيقية

منهجية الدراسة تشير إلى الطرق المنظمة المتبعة لحل الإشكالية المطروحة، والتي من خلالها يتمكن الباحث من انجاز دراسته بشكل علمي. لذلك سيتناول هذا المطلب الصياغة المنهجية لهذه الدراسة، من أجل تحقيق هدفها والوصول إلى شرح وتفسير وتحليل والاجابة على الإشكالية المطروحة. وذلك من خلال تحديد المنهج المتبع، مجتمع وعينة الدراسة، الأدوات والأساليب المستخدمة في تحليل البيانات المتعلقة بالدراسة.

منهج الدراسة:

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

المنهج العلمي هو أسلوب للتفكير والتنفيذ، يعتمد الباحث لإنجاز بحثه، لتتيم أفكاره وتحليلها، وعرضها للوصول على حقائق حول الظاهرة، أو الحدث موضوع الدراسة".¹

تعتمد الدراسة التطبيقية على المنهج الوصفي التحليلي، وصفي لأنه "يقوم على رصد ومتابعة الظاهرة أو الحدث بدقة، وبطريقة كمية ونوعية في فترة زمنية معينة، أو لعدة فترات زمنية، من أجل التعرف على الظروف والعوامل التي أدت بحدوث ذلك، للوصول إلى النتائج التي تساعد في فهم الحاضر والتنبؤ بالمستقبل".² وتحليلي لأنه "يهدف إلى تحليل المحتوى الظاهري أو المضمون الصريح للظاهرة المدروسة ووصفها وصفا موضوعيا ومنهجيا وكميا الأرقام".³ من خلال تجميع الحقائق والبيانات والمعلومات، وتحليلها ومقارنتها وتفسيرها على شكل جداول وأشكال بيانية، والهدف منه تقييم وتحليل مدى الاستقرار المالي لبنوك العينة المدروسة باستخدام نموذج "Altman Z-score" للأسواق الناشئة ومؤسسات الإقراض، الذي طوره Edward Altman سنة 1995، وهو من أهم النماذج المستخدمة في قياس الاستقرار المالي والسلامة المالية، يستند هذا الاختيار إلى الإثباتات التي أشارت إليها معظم الدراسات التي قامت بقياس مدى فعالية المعيار أن دقة تنبؤاته تصل إلى مستوى يتراوح بين 72 و 80٪، وهي نسبة جيدة جدا في مثل هذه النماذج، يذكر الباحث ايدلمان Idlemane أنه اعتبارا من عام 1985م أصبح المعيار معتمدا من قبل المدققين، وإدارات المحاسبة، والمحاكم، وأنظمة قواعد البيانات لتقييم حالة القروض التي على الأفراد والمؤسسات".⁴

كما تعتمد الدراسة أيضا على المنهج القياسي باستخدام أدوات التحلل القياسي، والغرض منه هو التعرف على الفروقات الموجودة بين البنوك التقليدية والإسلامية بين المتغيرات المستقلة من جهة و المتغير

¹ - كمال دشلي، منهجية البحث العلمي، منشورات جامعة حماة، كلية الاقتصاد، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، 2016، ص 53.

² - نفس المرجع، ص 61.

³ - محمد سرحان علي المحمودي، مناهج البحث العلمي، الطبعة الثانية، مكتبة الوسيطية للنشر والتوزيع، صنعاء، اليمن، 2019، ص 60.

⁴ أحمد مهدي بالوافي، البنوك الإسلامية والاستقرار المالي: تحليل تجريبي مناقشة نتائج ورقة عمل صادرة عن صندوق النقد الدولي، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز: الاقتصاد الإسلامي، المملكة العربية السعودية، مجلد 21، عدد 03، 2008، ص 80.

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

التابع الذي يتمثل في درجات الاستقرار المالي (Z) التي نتحصل عليها نتيجة استخدام نموذج Altman Z-score.

1. عرض نموذج ألتمان للأسواق الناشئة Altman Z"-SCORE:

يعتبر نموذج Altman Z-Score من أهم النماذج المستخدمة في قياس مدى السلامة المالية للمنظمات، ويعد ألتمان من الأوائل الذين بنو نماذج للتنبؤ بالاستقرار المالي للشركات الصناعية وغير الصناعية (في سنة 1968)، وقد قام بتطويره بنفسه خلال عدة سنوات فقد أصدر نموذجه الأصلي سنة 1968، أما سنة 1977 فقد أصدر نموذجا معدلا خاصا بالمنشآت في القطاع الخاص، وأخيرا في سنة 1995 نموذجه الخاص بالمؤسسات الغير صناعية والخدمية ومؤسسات الاقراض.

ويعتمد نموذج Altman Z"-SCORE على التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات (MDA)، حيث قام باستخدام 33 نسبة مالية وفحص كل نسبة على حدى، وبنى نموذجه في الأخير على أهم خمس نسب مالية، أما المؤسسات الغير صناعية والخدمية ومؤسسات الاقراض فقد بنى لها نموذجا الخاص سنة 1995 (وهو النموذج التي نستخدمه في هذه الدراسة) ويعتمد على أربعة نسب مالية كما يلي:¹

$$X1 = \text{رأس المال العامل} / \text{مجموع الاصول}$$

$$X2 = \text{الأرباح المحتجزة} / \text{مجموع الاصول}$$

$$X3 = \text{الأرباح قبل الفوائد والضرائب} / \text{مجموع الاصول}$$

$$X4 = \text{القيمة السوقية لحقوق المساهمين} / \text{القيمة الدفترية للدين}$$

ويتم تصنيف المصارف المدروسة حسب قيم المؤشر (Z") بعد حساب قيمته وفق المعادلة التالية:

$$Z" = 6.56X1 + 3.26X2 + 6.72X3 + 1.05X4$$

ثم يتم تصنيف المصارف حسب المناطق الثلاثة كما يلي:

- إذا كانت قيم المعيار (Z"): $Z" > 2.66$ فالمصرف يقع في منطقة الاستقرار المالي ويكون مستقرا ماليا.
- إذا كانت قيم المؤشر (Z") تقع بين $1.1 - 2.66$ فالمصرف يقع في المنطقة الرمادية وهذه يصعب التنبؤ فيها بحالة المصرف المالية.
- إذا كانت قيم المؤشر (Z"): $Z" < 1.1$ فالمصرف يقع في منطقة التعثر المالي ويتطلب دراسة مالية معمقة لمعرفة الأسباب الحقيقية لذلك.

¹ - Edward I. Altman, Salomon Center, Henry Kaufman, Erkki K. Laitinen, Arto Suvas, op cit, 2014, pp 4-6.

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

بالنسبة لهذه الدراسة ، تم تطبيق نموذج Z-score "للأسواق الناشئة لسنة 1995. والجدول التالي يلخص مجمل مكونات نموذج Altman Z-score كما يلي:

جدول رقم (4-2): عرض ملخص لنموذج Altman Z-score

المتغيرات مستقلة	النسب	الوصف	المعاملات
متغيرات مستقلة	X1	صافي راس المال العامل/مجموع الأصول	Working Capital / Total Assets
	X2	الأرباح المحتجزة المتراكمة/مجموع الأصول	Retained Earnings / Total Assets
	X3	الأرباح قبل الفوائد والضرائب/مجموع الأصول	EBIT / Total Assets
	X4	القيمة السوقية لحقوق المساهمين/القيمة الدفترية للدين	Net Worth / Total Liabilite
متغيرات تابعة	تصنيف المؤشر		
	Z-score	Z" < 2.66	منطقة الاستقرار المالي
		Z" تقع ما بين 1.1 - 2.66	المنطقة الرمادية
Z" > 1.1		منطقة التعثر المالي	

المصدر: من إعداد الطالب بناء على ما سبق.

2. مجتمع وعينة الدراسة:

للقوف على مدى الاستقرار المالي والسلامة المالية للبنوك المدروسة خلال فترة الدراسة 2006-2015، فإن مجتمع الدراسة يتكون من إجمالي المصارف في ماليزيا والمملكة المتحدة سواء كانت مصارف إسلامية أو تقليدية، باعتبار الأولى دولة رائدة في مجال التمويل الإسلامي والصيرفة الإسلامية في العالم الإسلامي، أما الثانية فهي دولة رائدة في مجال التمويل الإسلامي والصيرفة الإسلامية في العالم الغربي.

أما عينة الدراسة تتمثل في المصارف الإسلامية والتقليدية في كل من ماليزيا والمملكة المتحدة التي توفرت بياناتها المالية خلال الفترة من 2006-2015، حيث تتكون العينة من 18 بنك ماليزي منها 09

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام
Altman Z-score نموذج

مصارف إسلامية و 09 مصارف تقليدية، و 18. بنك من المملكة المتحدة منها 09 مصارف إسلامية و 09 مصارف تقليدية، وهو ما يلخصه الجدولين أدناه.

جدول (4-2): مصارف عينة الدراسة للبنوك الماليزية

البنوك التقليدية	الرقم	البنوك الإسلامية	الرقم
Affin Bank Berhad	01	Affin Islamic Bank Berhad	01
Allaince Bank Berhad	02	Allaince Islamic Bank Berhad	02
OCBC Bank Malaysia Berhad	03	Bank Islam Malayzia Berhad	03
Hong Leong Bank Berhad	04	Bank Muamhizat Malayzia Berhad	04
Malayan Banking Berhad	05	Hong Leong Islamic Bank Berhad	05
Public Bank Berhad	06	RHB Islamic Bank Berhad	06
Uniyted Overseas Bank Malayzia Berhad	07	Al Rajhi Banking & Investment Corporation (Malaysia) Berhad	07
HSBC Bank Malaysia Berhad	08	HSBC Amanah Malaysia Berhad	08
Standard Chartered Bank Malaysia Berhad	09	Standard Chartered Saadiq Berhad	09

المصدر: من إعداد الطالب.

الجدول رقم (4-3): مصارف عينة الدراسة لبنوك المملكة المتحدة

البنوك التقليدية	الرقم	البنوك الإسلامية	الرقم
Access Bank UK Limited	01	Islamic Bank of Britain	01
Barclays Bank UK PLC	02	Al Rayan Bank(UK)	02
HSBC UK Bank Plc	03	arcapita Bank of Britain	03
Lloyds Bank Plc	04	Bank of London and The Middle East plc	04
RCI Bank UK Limited	05	Gulf International Bank (UK) Limited	05
Santander UK Plc	06	Ggatehouse Bank Plc	06
Citibank UK Limited	07	ABC INTERNATIONAL BANK PLC	07
ICBC (London) plc	08	Arab Banking Corporation (B.S.C) UK	08
HBL Bank UK Limited	09	QIB (UK) Plc	09

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

3. البيانات والمصادر:

للوصول إلى تحليل ومقارنة الاستقرار المالي للمصارف الإسلامية والتقليدية لكل من ماليزيا والمملكة المتحدة، تم استخدام نموذج Altman Z-score للأسواق الناشئة ومؤسسات الإقراض الذي طوره Edward ALTMAN سنة (1995)، الذي يتطلب حساب النسب المالية الضرورية حددها ألتمان، ولتحقيق ذلك اعتمدت هذه الدراسة أساسا على البيانات المالية لبنوك عينة الدراسة التي توفرها تقاريرها السنوية المتعلقة بفترة الدراسة، بالإضافة إلى الدراسات السابقة التي تناولت هذا الموضوع، أما مصادر التقارير السنوية فهي المواقع الرسمية الإلكترونية لهذه المصارف.

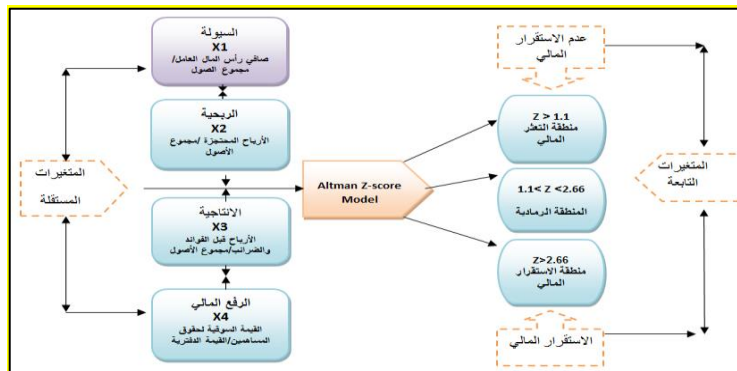
4. تحليل البيانات

تمت عملية معالجة البيانات المتحصل عليها بواسطة برنامج Microsoft Excel 2010 لحساب قيم النسب المالية الضرورية ومن ثمة حساب قيم "Z"، ولتفسير وتحليل هذه القيم تم الاستعانة بأساليب التحليل المالي. بالإضافة إلى استخدام برنامج التحليل الإحصائي SPSS في الدراسة القياسية.

5. متغيرات الدراسة:

تم تحديد متغيرات الدراسة حسب ما يتطلبه نموذج Altman Z-score للمؤسسات الصناعية ومؤسسات الإقراض في الأسواق الناشئة الذي يتناسب مع هذه الدراسة، ويمكن توضيح مختلف هذه المتغيرات في الشكل التالي:

الشكل رقم (3-4): متغيرات الدراسة



المصدر: من إعداد الطالب بناء على المصدر التالي:

– Edward I. Altman, Małgorzata Iwanicz-Drozdowska, Erkki K. Laitinen, Arto Suvas, 2016, Financial Distress Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model, Journal of International Financial Management & Accounting, doi:10.1111/jifm.12053,p5-7.

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

1.5. المتغير التابع Z-score :

يمثل معيار الاستقرار المالي أو السلامة المالية، والذي يتم حسابه وفق نموذج ألتمان وفق المعادلة التالية:

$$Z'' = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

ثم يتم تصنيف المصارف حسب درجات (Z'') ثم تصنف نتيجة ذلك وفق المناطق الثلاثة كما هو موضح في الشكل رقم (4-2).

2.5. المتغيرات المستقلة:

✚ نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول (X1):

تعتبر هذه النسبة من نسب السيولة وهي واحدة من بين أهم النسب المالية التي يتم على أساسها حساب قيمة Altman Z-score للتنبؤ بالتعثر المالي حيث أعطاهما ألتمان ثاني أكبر معامل في نموذجيه وهي (6.56)، تقيس النسبة X1 رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول، وبالتالي إعطاء فكرة عن الكفاءة التشغيلية الأساسية للبنوك.

✚ نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول (X2):

تقيس نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول، قدرة البنوك على تحقيق تراكم الأرباح باستخدام أصولها، أي مدى قدرة هذه البنوك على تمويل أصولها عن طريق أرباحها، وبالتالي يعتبر ارتفاع نسبة X2 (الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول) علامة جيدة لأنها تشير إلى أن البنك أكثر استقراراً.

✚ نسبة الأرباح قبل الفائدة والضرائب إلى إجمالي الأصول (X3):

وهي أهم نسبة في هذا النموذج حيث أعطاهما ألتمان أكبر معامل وهو (6.72) و تقيس هذه النسبة مدى فعالية البنوك في استخدام أصولها لتحقيق الأرباح قبل أن يتم سداد الالتزامات التعاقدية.

✚ نسبة القيمة السوقية لحقوق المساهمين إلى القيمة الدفترية للدين (X4):

تبين هذه النسبة العلاقة بين القيمة السوقية لحقوق المالكين مقارنة بالقيمة الدفترية لإجمالي المطلوبات، وبذلك فهي مؤشر مهم في نموذج ألتمان يدل على مدى الاستقرار أو عدم الاستقرار المالي على المدى الطويل.

المبحث الثاني: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا

بعد تحديد طريقة وأدوات الدراسة، سوف نعتمد على البيانات المالية لبنوك عينة الدراسة لحساب النسب المالية الضرورية المكونة لنموذج ألتمان خلال الفترة المدروسة، ومن ثمة حساب درجات الاستقرار المالي Z-score حسب المعادلة التي حددها ، ومنه العمل على تحليلها وتفسيرها على شكل جداول وأشكال ومناقشة النتائج التي تم التوصل إليها.

المطلب الأول: عرض وتحليل نتائج الدراسة التجريبية للبنوك الإسلامية في ماليزيا

أولاً: تحليل نتائج قيم Z -score للبنوك الإسلامية في ماليزيا

لقد شهدت معظم المصارف الماليزية تذبذباً في أدائها خلال فترة الدراسة، حيث تباين أداؤها بالمقارنة بين فترات ما قبل وأثناء وما بعد الأزمة المالية العالمية التي شهدها العالم سنة 2008، مما يدل على تأثرها بالأزمة المالية.

فإن أي درجة أقل من 1.1 تعني أن البنوك غير سليمة من الناحية المالية ومتواجدة في منطقة عدم الاستقرار المالي، في حين أن البنوك التي تحصل على درجة أعلى من 2.6 تعتبر بنوكاً سليمة من الناحية المالية وتقع في منطقة الاستقرار المالي، وذات احتمالية منخفضة من الإفلاس. ومن ناحية أخرى، فإن أي بنك يحصل على بدرجة تقع بين 1.1 و 2.6 يتواجد في المنطقة الرمادية وأن أداءه المالي متذبذب ويمكن أن يواجه مشاكل مالية خطيرة.

ومن خلال الجدول (4.4) فقد تم التوصل إلى أن متوسط الفترة 2008-2015 لجميع البنوك الإسلامية المدروسة تقع في المنطقة الرمادية، حيث جاء متوسط الفترة لدرجات Z لكل بنك بشكل ملحوظ بين (1.1 و 2.6)، وفي الواقع فإن المنطقة الرمادية تعتبر منطقة آمنة ولكن يجب ان تبقى في درجة عالية من الحذر. ولكن وعلى الرغم من ذلك، يقدم الجدول (4.4) والشكل (4.4) نظرة ثاقبة على أداء هذه العينة من البنوك:

بالنظر الى قيم المتوسط السنوي (Z) للبنوك مجتمعة: نلاحظ انه خلال السنوات من 2006 الى غاية 2010 ان جميع قيم المتوسط السنوي كانت أعلى من القيمة المعيارية التي حددها ألتمان في نمودجه (2.6)، فمثلا في سنة 2006 سجلت 6.07 كمتوسط سنوي، وهذا يعني ان هذه البنوك مجتمعة هي في المنطقة الآمنة أي منطقة الاستقرار المالي خلال الفترة 2006-2010، مما يدل على أن البنوك الإسلامية في ماليزيا كانت في حالة استقرار مالي خلال الفترة قبل الأزمة وأثناء الأزمة المالية العالمية أي (2006-2007) و (2007-2010). أما الفترة ما بعد الأزمة المالية 2011-2015 فمن الملاحظ أن جميع قيم المتوسط السنوي كانت اقل من القيمة المعيارية التي حددها ألتمان في نمودجه (1.1)، وهذا يعني أن هذه البنوك مجتمعة هي في المنطقة الغير آمنة أي منطقة عدم الاستقرار المالي، كما يلاحظ من جهة أخرى،

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

أن القيم السنوية لـ "Z" قد أخذت اتجاهها نحو الانخفاض بالمقارنة من بداية الفترة الى نهايتها، حيث بعد أن بلغ المتوسط السنوي لهذه البنوك سنة 2007 حوالي 9.27 ، انخفض سنة 2010 إلى 4.15 وهذا راجع بالدرجة الأولى إلى تأثير الأزمة المالية العالمية للرهون العقارية على البنوك الإسلامية والاقتصاد الماليزي والعالمية عامة، ثم استمر هذا الانخفاض وأصبح واضحاً وبشكل كبير بداية من سنة 2011 - اي خلال فترة ما بعد الأزمة المالية- الى غاية 2015 لتصل الى 0.76، وقد يفسر ذلك إلى تزايد منافسة البنوك التقليدية بعد تعافيتها من انعكاسات الأزمة المالية.

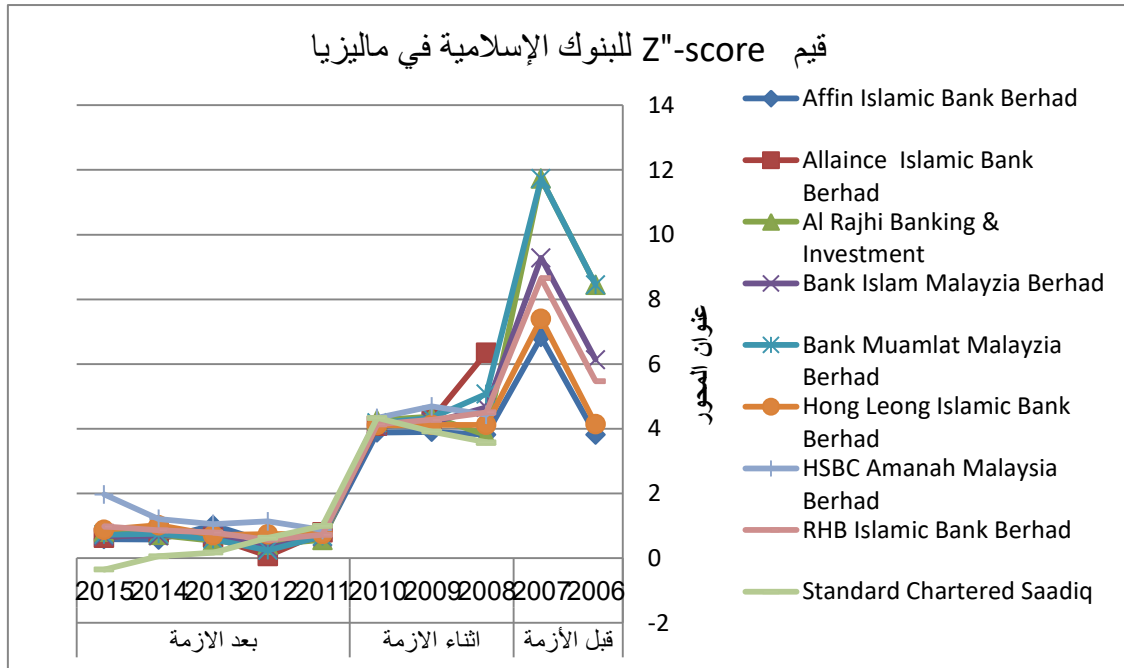
الجدول رقم (4-4): قيم Z-Score للبنوك الإسلامية الماليزية

وصف المنطقة	متوسط الفترة	بعد الأزمة					اثناء الأزمة			قبل الأزمة		
		2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	
منطقة رمادية	1.8608	0.5881	0.5709	1.0184	0.4814	0.6276	3.88	3.9	3.82	6.83	3.82	Affin Islamic Bank Berhad
منطقة رمادية	2.206538	0.6329	0.7829	0.6416	0.0663	0.7986	4.09	4.29	6.35			Allaince Islamic Bank Berhad
منطقة رمادية	1.935225	0.8162	0.7176	0.5323	0.4148	0.5609	4.27	4.37	3.8	11.73	8.45	Al Rajhi Banking & Investment
منطقة رمادية	2.000854	0.679067	0.690467	0.730767	0.320833	0.662367	4.08	4.186667	4.656667	9.28	6.135	Bank Islam Malaysia Berhad
منطقة رمادية	2.070881	0.72455	0.75025	0.58695	0.24055	0.67975	4.18	4.33	5.075	11.73	8.45	Bank Muamlat Malaysia Berhad
منطقة رمادية	2.054925	0.8772	1.0147	0.7091	0.7396	0.7488	4.11	4.12	4.12	7.4	4.14	Hong Leong Islamic Bank Berhad
منطقة رمادية	2.460125	1.9647	1.2123	1.0501	1.1336	0.8703	4.33	4.69	4.43			HSBC Amanah Malaysia Berhad
منطقة رمادية	2.103523	0.97582	0.85968	0.7903	0.56714	0.72124	4.136	4.274	4.504	8.653333	5.47	RHB Islamic Bank Berhad
منطقة رمادية	1.664813	-0.3513	0.0586	0.1716	0.6239	0.9957	4.33	3.91	3.58			Standard Chartered Saadiq
		0.767471	0.739711	0.692346	0.509791	0.740584	4.156222	4.230074	4.481741	9.270556	6.0775	متوسط Z-score حسب السنوات
		فشل مالي 0.67733				استقرار مالي 3.402155			7.674027778			متوسط Z-score حسب الأزمة المالية

المصدر: من اعداد الطالب بناء على التقارير المالية السنوية للبنوك .

الشكل رقم (4-4): قيم Z-Score للبنوك الإسلامية للفترة 2005 - 2015

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score



المصدر: تم إعداد الشكل بناء على الملحق رقم 1.

ويمكن تفسير الانخفاض التدريجي لمؤشر (Z-score) لأغلبية المصارف الإسلامية الماليزية خلال فترة الدراسة، بكون أنها تأثرت بالأزمة المالية، فقد لمسنا تراجع في ربحية بعض المصارف، كما أن المصارف الماليزية تعتمد كثيرا على الرفع المالي، الشيء الذي أدى إلى ارتفاع مخاطرها الائتمانية، ويؤيد هذه النظرة كون أن أغلبية هذه المصارف بلغت فيه نسبة حقوق الملكية للمطلوبات (x4) أقل من 10% خلال فترة الدراسة وهي نسبة منخفضة مقارنة بمتوسط هذه النسبة في عينة الدراسة.

ومن جهة أخرى نلمس انخفاضا كبيرا في سيولة هذه المصارف خلال فترة الدراسة فمتوسط نسبة رأس المال العامل إلى اجمالي الأصول في المصارف الماليزية كانت أقل من متوسط هذه النسبة في عينة الدراسة بالنسبة لمصرف إسلام ماليزيا فإنه رغم انخفاض أدائه سنة 2006 واقتربه من منطقة عدم التأكد، بتسجيله قيمة (Z-score) تعادل 2.71، إلا أنه سرعان ما حسن من أدائه خلال فترة الأزمة المالية

كما يمكننا الجدول رقم (4.4) والشكل (4.4) من قراءة نتائج قيم المعيار Z لكل بنك إسلامي بشكل فردي حيث يشير إلى تباين هذه النتائج بين هذه البنوك في أدائها الفردي خلال الفترة 2008-2010، مما يوحي بصمود هذه البنوك خلال الأزمة المالية العالمية، فقد سجل كل من ALLIANCE و BANK MUAMALAT أعلى درجة لـ Z بـ 6.35 و 5.07 على الترتيب. كما سجلت ثلاث بنوك درجات Z > 4 وهي HONG LEONG، HSBC و RHB. كما سجلت ثلاث بنوك أخرى درجات Z > 3 وهي AFFIN BANK، ALRAJHI BANK و Standard Chartered وتجدر الإشارة إلى أن

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام
Altman Z-score نموذج

هذه البنوك الستة سجلت تراجعاً لدرجات "Z" خلال الفترة مما يستدعي من إدارة هذه المصارف الوقوف على أسباب هذه المعطيات.

الجدول رقم (4-5): قيم Z-Score للبنوك الإسلامية في ماليزيا أثناء الأزمة المالية

قيم Z-score للبنوك الإسلامية في ماليزيا أثناء الأزمة المالية العالمية				
AVERAGE	2010	2009	2008	البنك الإسلامي
3.866667	3.88	3.9	3.82	Affin Islamic Bank Berhad
4.91	4.09	4.29	6.35	Allaince Islamic Bank Berhad
4.146667	4.27	4.37	3.8	Al Rajhi Banking & Investment
4.307778	4.08	4.186667	4.656667	Bank Islam Malaysia Berhad
4.528333	4.18	4.33	5.075	Bank Muamlat Malaysia Berhad
4.116667	4.11	4.12	4.12	Hong Leong Islamic Bank Berhad
4.483333	4.33	4.69	4.43	HSBC Amanah Malaysia Berhad
4.304667	4.136	4.274	4.504	RHB Islamic Bank Berhad
3.94	4.33	3.91	3.58	Standard Chartered Saadiq
	4.156222	4.230074	4.481741	متوسط Z-score

المصدر: تم إعداد الشكل بناء على الملحق رقم 1.

أما خلال الفترة 2011-2015 فقد سجل HSBC أعلى درجة لـ "Z" بـ 1.24 كما سجل Standard أدنى درجة وهي 0.29 بالإضافة إلى تسجيله درجة سالبة سنة 2015، كما سجل بنك واحد فقط متوسط درجات 0.8 وهو بنك HONG LEONG، وتجدر الإشارة إلى أن هذه البنوك كلها سجلت تراجعاً كبيراً لدرجات Z ابتداء من سنة 2011 مقارنة بالفترة 2008-2010.

الجدول رقم (4-6): قيم Z-Score للبنوك الإسلامية في ماليزيا بعد الأزمة المالية

قيم Z-score للبنوك الإسلامية لماليزيا بعد الأزمة المالية العالمية						
AVERAGE	2015	2014	2013	2012	2011	البنك الإسلامي
0.65728	0.5881	0.5709	1.0184	0.4814	0.6276	Affin Islamic Bank Berhad
0.58446	0.6329	0.7829	0.6416	0.0663	0.7986	Allaince Islamic Bank Berhad
0.60836	0.8162	0.7176	0.5323	0.4148	0.5609	Al Rajhi Banking & Investment
0.6167	0.679067	0.690467	0.730767	0.320833	0.662367	Bank Islam Malaysia Berhad
0.59641	0.72455	0.75025	0.58695	0.24055	0.67975	Bank Muamlat Malaysia Berhad
0.81788	0.8772	1.0147	0.7091	0.7396	0.7488	Hong Leong Islamic Bank Berhad
1.2462	1.9647	1.2123	1.0501	1.1336	0.8703	HSBC Amanah Malaysia Berhad

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

0.782836	0.97582	0.85968	0.7903	0.56714	0.72124	RHB Islamic Bank Berhad
0.2997	-0.3513	0.0586	0.1716	0.6239	0.9957	Standard Chartered Saadi Berhad
	0.767471	0.739711	0.692346	0.509791	0.740584	متوسط "z-score"

المصدر: تم إعداد الشكل بناء على الملحق رقم 1.

ثانياً: تحليل مؤشرات الأداء حسب مكونات نموذج ألتمان z-score للبنوك الإسلامية في ماليزيا

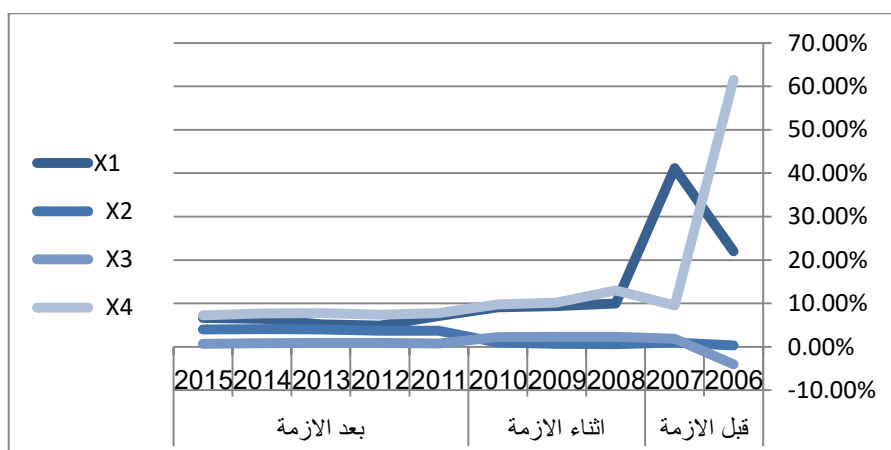
الجدول رقم (4-7):

متوسط نسب نموذج ألتمان z-score للبنوك الإسلامية في ماليزيا

متوسط الفترة	بعد الازمة					اثناء الازمة			قبل الازمة		
	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	
12.20%	6.69%	6.44%	5.16%	4.93%	7.10%	9.13%	9.38%	10.00%	41.20%	22.00%	X1
2.32%	3.97%	4.10%	4.03%	3.74%	3.70%	1.00%	0.71%	0.60%	1.00%	0.33%	X2
0.89%	0.68%	0.82%	0.92%	0.93%	0.78%	2.22%	2.33%	2.33%	1.83%	-4.00%	X3
14.18%	7.22%	7.70%	7.77%	7.39%	7.76%	9.78%	10.22%	13.00%	9.50%	61.50%	X4

المصدر: تم إعداد الشكل بناء على الملحق رقم 1

الشكل رقم (4-5): المتوسط السوي لنسب نموذج ألتمان z-score للبنوك الإسلامية في ماليزيا



المصدر: تم إعداد الشكل بناء على الملحق رقم 1.

سنحاول فيما يلي تحليل أداء متوسط النسب المالية المشكلة لنموذج ألتمان في المصارف الإسلامية

لبنوك عينة الدراسة والموضحة في الجدول (4-7) كما يلي :

1 - صافي رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات (X1)

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

تعتبر نسبة صافي رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات واحدة من أهم النسب المالية في نموذج ألتمان إذ يقدر معاملها بـ (6.52) وتعد هذه النسبة مقياساً مهماً للسيولة في المصرف.

فصافي رأس المال العامل مؤشر على فاعلية المصرف في إدارة سيولته وعملياته التشغيلية، فإذا قل رأس المال العامل دل ذلك على ضعف قدرته على الوفاء بالتزاماته قصيرة الأجل مما قد يعرضه إلى مخاطر السيولة، وبالعكس من ذلك فإن زيادة رأس المال العامل بشكل كبير دليل على أن المصرف غير فعال في إدارة عملياته التشغيلية، مما قد يعرضه إلى تكبد خسائر، وفي كلتا الحالتين فإن المصرف معرض للتعثر.

يبين الجدول (4-7) والشكل (4-5) أن هناك اتجاه في الانخفاض في المتوسط السنوي لنسبة $X1$ لجميع المصارف الإسلامية خلال كل فترة الدراسة. فخلال الفترة ما قبل الأزمة (2006-2007) فقد سجلت نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول ارتفاعاً حيث انتقلت من 22% إلى 41.2% على التوالي.

أما خلال الفترة أثناء الأزمة (2008-2010) فقد سجلت نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول انخفاضاً كبيراً بالمقارنة مع الفترة السابقة، حيث سجلت 10.00%، 9.38%، 9.13% على التوالي 2008، 2009 و 2010. وهذه النتائج تشير إلى الاستخدام المعتدل لرأس المال العامل خلال هتين السنتين، حيث جاءت هذه النسبة موجبة يدل على وجود فائض من الأصول المتداولة بالنسبة للخصوم المتداولة مما يشير إلى أن هذه البنوك الإسلامية قد تمكنت خلال هذه الفترة من جذب المزيد من الودائع تحت الطلب، بالإضافة إلى أن رأس المال العامل يشكل أكثر من 22% من مجموع الأصول أي من إجمالي موجوداته.

وعلى الرغم من أن هذا أكثر ملاءمة للصحة المالية للبنوك، إلا أنه من ناحية أخرى، يمكن أن يعطي الاتجاه المتناقص في نسبة رأس المال العامل على مدى فترة زمنية أطول إشارة إلى تلك البنوك لإجراء مزيد من التحليل لعملياتها، حيث قد يتسبب انخفاض استخدام رأس المال العامل على المدى الطويل في حدوث مشكلات في السيولة، ولكنه في نفس الوقت يشير أيضاً إلى الكفاءة العامة للبنك نظراً لوجود عدد أقل من المدينين.

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

أما خلال الفترة ما بعد الأزمة (2011-2015) فقد استمر اتجاه نسبة رأس المال العامل الى إجمالي الأصول الى الانخفاض حيث سجلت حوالي 7.10%، 4.93% على التوالي سنتي 2011، 2012 ثم أخذت في الارتفاع الطفيف حيث سجلت 5.16%، 6.44%، 6.69% الى غاية نهاية الفترة الا أن هذا الارتفاع لم يصل الى المستوى الأول، ويدل على انخفاض سيولة المصارف الإسلامية خلال هاته الفترة بتأثير الأزمة المالية. وقد يدل الاتجاه التنازلي في نسبة رأس المال العامل على أن المصارف الإسلامية تدير عملياتها التشغيلية بشكل فعال من جهة، ومن الجهة المقابلة يشير الى امكانية تعرضها لمخاطر نقص السيولة خلال الأزمات المالية.

ان توفر السيولة تعد الركيزة المالية الرئيسة للمصارف الإسلامية، لتكون بمثابة حل لحماية مصالح كل من المودعين والمستثمرين والمساهمين، إذ لا يخفى ان توفر السيولة تظهر من خلاله هذه المصارف بمظهر المؤتمن القوي القادر على الدفع، وبالتالي تكتسب ثقة الجمهور، كما أنها تعد مؤشرا إيجابيا لهيئات التصنيف الدولي حيث تحصل البنوك على درجات عالية للتصنيف والجودة.

وعلى النقيض مما سبق، فإن عدم قدرة البنك على استثمار فائض السيولة لديه الاستثمار المطلوب، سيؤثر ذلك على عوائده تأثرا سلبيا، وسيكون موقف المصرف على حالة غير مرضية أمام المصرف المركزي، هيئات التصنيف والعملاء. ومن هنا فإن المسؤولين عن إدارة السيولة تقع عليهم مسؤولية كبرى لتحقيق التوازن المطلوب.

تظهر نتائج هذه الدراسة أن أغلبية المصارف الإسلامية المدروسة قد ضحت بالربحية في سبيل المحافظة على السيولة وسمعتها، حيث يبين الجدول (4-7) أن نسبة الربحية X_2 لم تتعدى 1% خلال الفترة قبل وأثناء الأزمة (2006-2010)، فرغم التراجع في السيولة إلى أن تراجع الربحية كان أكبر. أما خلال فترة ما بعد الأزمة المالية (2011-2015) فقد ارتفعت قليلا نسبة الربحية مما يشير إلى زيادة توظيف جزء من السيولة الفائضة.

يتضح مما سبق أن أبرز التحديات التي تواجهها البنوك الإسلامية هي مشكلة السيولة بشقيها، سواء أكانت فائض السيولة، أم نقص السيولة، في حين أن البنوك التجارية تستطيع أن توظف فائض السيولة لديها، سواء من خلال تقديم القروض البنينة، أو من خلال الأسواق النقدية التي تتوفر فيها أدوات نقدية تلائم طبيعة عمل تلك البنوك.

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

أما في حالة البنوك الإسلامية فإن الأمر يختلف، فكما هو معلوم أن القروض بفوائد لا تتعامل بها لا أخذًا ولا عطاءً، لذلك لا تستطيع هذه البنوك توظيف الفوائض لديها بهذه الطريقة، كما أنها لا تستطيع توظيفها في الأسواق النقدية، لأن الأدوات في هذه الأسواق تعتمد على الفائدة المحرمة شرعاً.

من هنا تبرز الحاجة إلى أدوات مالية إسلامية تستطيع البنوك الإسلامية من خلالها توظيف الفائض لديها، وتبقى إمكانية تسيلها قائمة في الوقت نفسه بأقل تكلفة ممكنة؛ لذلك فإن الأدوات الاستثمارية الإسلامية تقدم البديل المناسب لهذه البنوك، ولكي تستطيع هذه الأدوات القيام بدورها لا بد من وجود السوق ثانوية للأوراق المالية الإسلامية، ومن المعروف أن العمل المصرفي يزدهر بوجود أسواق مالية ثانوية؛ ليتم من خلالها الاستثمار في أصول مالية قصيرة الأجل، والتي تستطيع أن تحولها إلى نقد سائل بسرعة كبيرة، وبتكلفة تحويلية ضئيلة.

كما تواجه البنوك الإسلامية عدة صعوبات من أجل الموازنة بين السيولة والربحية نذكر منها:

- القيود الشرعية على بيع الديون والتي تمثل في الواقع العملي جزءاً كبيراً من أصول المصارف الإسلامية، وهو الأمر الذي تستخدمه المصارف التقليدية عندما تكون بحاجة إلى السيولة، ولا يمكن للمصارف الإسلامية استخدامه، فانتشار صيغ التمويل القائمة على أساس الشريعة الإسلامية - صيغ المرابحة بشكل رئيس - من شأنه أن يعيق إدارة سيولة المصارف الإسلامية بالمقارنة مع البنوك التقليدية.

- عدم قدرة المصارف الإسلامية على الاستفادة من تسهيلات المقرض الأخير (المصرف المركزي) عند الحاجة، ذلك لأن هذه القروض تكون مصحوبة بالفائدة (الربا)؛

- اعتماد المصارف الإسلامية على الودائع الجارية بشكل كبير، حوالي 76 % من إجمالي الودائع في بعض المصارف، يحتم عليها الاحتفاظ بنسبة كبيرة من الأموال السائلة لتلبية احتياجات السحوبات الاعتيادية أو الطارئة من الحسابات الجارية، الأمر الذي يؤدي إلى فقدان نسبة من رؤوس الأموال كان بالإمكان.

- عدم نضج السوق المالية الإسلامية حيث لازالت حديثة النشأة، ولم تكتمل آلياته بعد.

- ان البطء في تطوير أدوات مالية إسلامية فعالة وعادلة في إدارة المخاطر وتوزيعها انعكس سلباً على قدرة وكفاءة التمويل الإسلامي في إدارة السيولة النقدية.

2- الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول (X2) :

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول (X2) والتي تقيس قدرة المصارف على تحقيق تراكم في الأرباح باستخدام أصولها، وكذا قدرتها على تمويل أصولها باستخدام أرباحها، وبالتالي تدل على نسبة إجمالي الأصول التي تم تمويلها من خلال الأرباح المحققة وليس من الديون، ولذلك تعتبر الزيادة في نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول مؤشراً جيداً يدل على أن المصرف أكثر استقراراً وأكثر ربحية، لأنه استطاع أن يحتفظ بالمزيد من الأرباح. وبعبارة أخرى يمكن القول أنه: عندما تكون الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول X2 بنسبة 100% يعني أن نمو البنك قد تم تمويله من خلال الأرباح وليس الديون، وبالمقابل عندما تكون نسبة X2 أقل من 100% تعني أن النمو قد لا يكون مستداماً. حيث يتم تمويلها من خلال زيادة الديون.

من خلال الجدول (4-7) سجلت المصارف الإسلامية في ماليزيا نسبة سنوية ضعيفة رغم اتجاهها التدريجي المتزايد ولكنه بشكل بطيء، وهذا ما يؤكد الإشارة السابقة التي مفادها أن هذه البنوك قد فضلت وجود فائض من السيولة لديها مقابل الحصول على معدلات أعلى من الربحية، فقد شهدت الفترة ما قبل وأثناء الأزمة (2006-2010) نسبة سنوية ضعيفة جداً ولكنها متذبذبة، حيث لم تتعدى في أحسن الأحوال الـ 1%. أما خلال الفترة ما بعد الأزمة (2011-2015) فقد سجلت ارتفاعاً ملموساً بالمقارنة مع الفترة السابقة، فقد بلغت سنة 2011 نسبة 3.70% وسجلت أعلى نسبة لها سنة 2014 بحوالي 4.10% وقد يعود ذلك إلى تعافي هذه البنوك من انعكاسات الأزمة المالية العالمية وهواجس تكبد خسائر كبيرة. ومن المهم الإشارة إلى أن استمرار الزيادة في هذه النسبة أن البنوك الإسلامية قادرة على توليد احتياطات كافية لاستدامة آفاقها المستقبلية للعملية المصرفية. وهذه علامة جيدة للصناعة المصرفية الإسلامية في ماليزيا.

كما تمكننا قراءة الجدول (4-7) إلى أن معدل كامل الفترة لمتوسط نسبة الأرباح المحتجزة إلى مجموع الأصول للبنوك الإسلامية بلغ 2.32% خلال العشر سنوات المدروسة، مما يعني أن هذه المصارف الإسلامية في ماليزيا محل الدراسة تقوم بتمويل ما نسبته 2.32% من أصولها من الأرباح المحققة، وتعتبر نسبة ضعيفة وهذا يؤكد الاتجاه المتحفظ لإدارة المصارف الإسلامية المدروسة في ماليزيا تجاه استثمار الأرباح المحتجزة لديها. ويظهر ذلك بوضوح عند الرجوع إلى الأداء الفردي للمصارف الإسلامية، إذ نجد أن عدة مصارف لم تتجاوز نسبة الأرباح محتجزة إلى مجموع الأصول الـ 1%.

3- نسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الأصول (X3)

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

فإن نسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الأصول (X3) قد انخفضت تدريجياً من 3.01% في عام 2007 إلى ما نسبته 2.79% و 2.32% في عام 2009 و 2010 على التوالي.

تقيس نسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الأصول (X3) فعالية البنك في استخدام أصوله لتوليد المزيد من الدخل قبل أن يدفع التزاماته التعاقدية، ومن المعلوم أن هذه النسبة هي مقياس الكفاءة الكلية للمصارف، حيث يعتبر تعظيم الربح الهدف الأساسي لكل مصرف، ويتوقف عليه نجاحه واستدامته، إذ تمكن هذه النسبة البنك من مقارنة أرباحه بإجمالي أصوله فإذا كانت الأرباح أكبر مقارنة بإجمالي أصولها تعني أن البنوك أدارت أصولها بكفاءة لتوليد المزيد من الدخل.

يبين الجدول (4-7) تذبذب هذه النسبة خلال فترة الدراسة، حيث سجلت تزايداً خلال فترة ما قبل الأزمة فبعد النسبة السالبة لسنة 2006 بـ (-4%) انتقلت إلى 1.83% سنة 2007، أما خلال فترة أثناء الأزمة (2008-2010) فقد تميزت النسبة (X3) الثبات تقريباً حيث سجلت حوالي 2.33% خلال الثلاث سنوات ويعني ذلك أن البنوك الإسلامية المدروسة قد نجحت في تعظيم أرباحها من خلال استخدام أصولها، أي كفاءة إدارتها لأصولها لتحقيق المزيد من الأرباح خلال الفترة (2006-2010) رغم ثبات نسبة الأرباح بسبب تأثير الأزمة المالية العالمية.

أما خلال فترة ما بعد الأزمة (2011-2015) فقد لوحظ تذبذباً لنسبة X3 فانخفضت بشكل ملموس ابتداءً من سنة 2011 حيث سجلت نسبة 0.78% ثم ارتفعت وانخفضت بشكل طفيف حيث سجلت أعلى قيمة لها هي 0.93% سنة 2012.

كما يشير معدل كامل الفترة لمتوسط نسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الأصول (X3) للبنوك الإسلامية حسب الجدول (4-7) حيث بلغ 0.89% خلال العشر سنوات المدروسة، وهي نسبة منخفضة تشير إلى ضعف فاعلية أصول هذه البنوك أو موجوداتها في خلف الأرباح.

ولذلك، أظهرت هذه الدراسة أن المصارف الإسلامية عانت من ضعف نسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الأصول X3 خلال فترة الدراسة وخاصة بعد الأزمة المالية العالمية، وبالتالي على إدارة المصارف الإسلامية أن تعمل بما فيه الكفاية لتعزيز هذه النسبة لتجنب المزيد من التدهور في أدائها، إن من أهم الأسباب التي أدت إلى تراجع ربحية المصارف الإسلامية خلال أزمة الرهن العقاري،

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

إرتفاع حصة الأصول العقارية من إجمالي الأصول و زيادة المخصصات، حيث أن نشاط الصرفة الإسلامية يحتم عليها الاحتفاظ بأصول عينية ضمن ميزانياتها العمومية، وخاصة عندما تمول الأصول بصيغة الإجارة المنتهية بالتملك، يجب عليها الاحتفاظ بهذه الأصول ضمن ميزانياتها العمومية كموجودات إلى أن يتم نقل ملكيتها بالكامل إلى صاحب التمويل بحكم الشريعة الإسلامية، كما يعد ارتفاع التكاليف التشغيلية للمصارف الإسلامية سببا آخر من أسباب تراجع ربحية المصارف الإسلامية ويرجع سبب ارتفاع التكاليف التشغيلية إلى ارتفاع كلف الهيكلة الشرعية للمنتجات المالية الإسلامية ، وارتفاع أجور العاملين في المصارف الإسلامية نظرا لندرتهم في الأسواق مقارنة مع الأعداد المتزايدة للمؤسسات المالية التقليدية، وارتفاع تكاليف تأهيل اليد العاملة التي تحتاج إلى تأهيل في الجانب المصرفي و الجانب الشرعي.

4- القيمة السوقية لحقوق المساهمين إلى القيمة الدفترية للمطلوبات (X4)

فيما يخص القيمة السوقية لحقوق المساهمين إلى القيمة الدفترية للمطلوبات (X4) تعتبر من المؤشرات المهمة المبينة لمدى العلاقة بين حقوق المساهمين وديون المصرف، وتقيس الاستقرار المالي للمصرف على المدى الطويل.

لقد أظهرت (X4) انخفاضا من أعلى قيمة لها ب 61.50% في عام 2006، إلى 9.50% في عام 2007 وإلى 7.22% في عام 2015 كأدنى قيمة لها، أي أن المصارف الإسلامية استخدمت المزيد من الديون في تمويل عملياتها التشغيلية على حساب حقوق المساهمين خلال هذه الفترة. ومن الملاحظ أن فترة ما قبل وأثناء الأزمة جاءت النسبة متقاربة تقريبا باستثناء سنة 2006 التي سجلت أعلى قيمة ب 61.50%. وهذا الانخفاض يعتبر مؤشرا سلبيا من شأنه أن يؤدي إلى التعثر، لذا يتعين على المصارف الإسلامية تغيير هيكلها المالي بما يعزز هذه النسبة أو يحافظ على استقرارها.

كما يشير معدل كامل الفترة لمتوسط نسبة القيمة السوقية لحقوق المساهمين إلى القيمة الدفترية للمطلوبات (X4) للبنوك الإسلامية حسب الجدول (4-7) حيث بلغ 14.18% خلال العشر سنوات المدروسة.

المطلب الثاني: تحليل وتفسير نتائج الدراسة على البنوك التقليدية في ماليزيا

أولا: تحليل نتائج قيم Z-score للبنوك التقليدية في ماليزيا

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

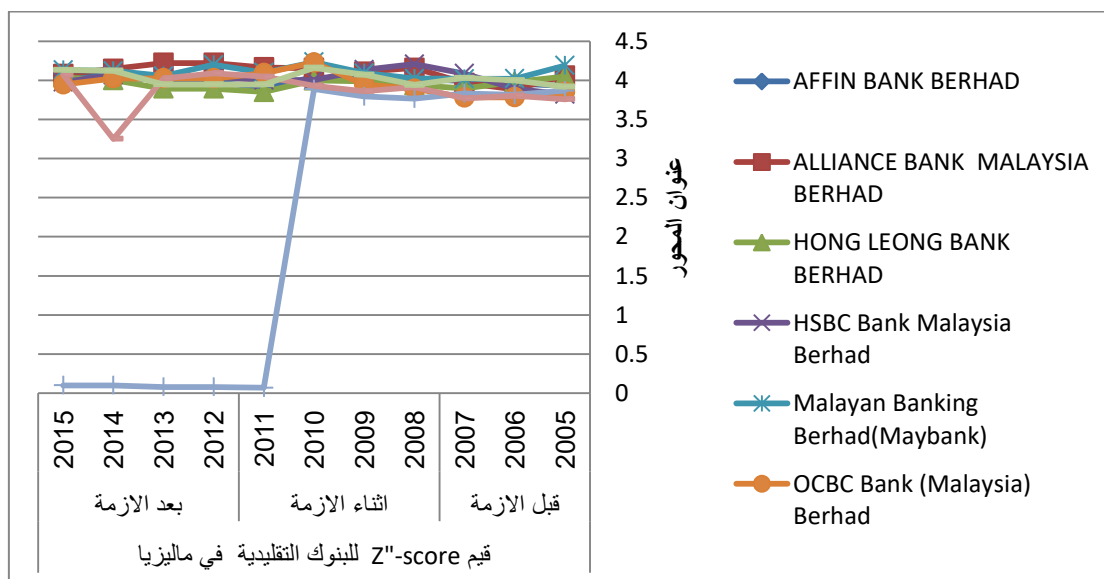
بالنسبة للبنوك التقليدية، تم أيضًا إعادة بناء البيانات من 2006 إلى 2015 من أجل حساب درجة "Z" لكل بنك تقليدي كما هو موضح في الشكل 4-8. بناءً على هذه النتائج، أن جميع البنوك التقليدية تقع في المنطقة السلامة المالية أي أنها مستقرة ماليًا، فقد تجاوزت درجة "Z" لهذه البنوك بشكل ملحوظ القيمة الحدية التي حددها ألتمان في نموذجها البالغة 2.6، إلا بنكا واحدا وهو Public Bank Berhad الذي جاءت درجة "Z" له في المنطقة الرمادية.

الجدول رقم (4-8): قيم Z-score للبنوك التقليدية في ماليزيا

وصف المنطقة	المتوسط	البنوك التقليدية Z-SCORE											
		بعد الأزمة					اثناء الأزمة			قبل الأزمة			
		2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	
استقرار مالي	3.995418	4.0778	4.0452	4.0017	3.9796	3.9035	4.0389	4.0108	4.0176	3.9906	3.9567	3.9272	AFFIN BANK BERHAD
استقرار مالي	4.105	4.0774	4.1446	4.2207	4.2207	4.164	4.1554	4.1078	4.1568	3.9654	3.8858	4.0564	ALLIANCE BANK MALAYSIA BERHAD
استقرار مالي	3.955836	4.0359	4.0013	3.8926	3.8926	3.8496	3.9988	3.9865	3.9361	3.8949	3.98	4.0459	HONG LEONG BANK BERHAD
استقرار مالي	4.024545	3.9773	4.0669	4.0343	4.0448	4.0017	4.0038	4.1342	4.2073	4.0865	3.8942	3.819	HSBC Bank Malaysia Berhad
استقرار مالي	4.1073	4.1318	4.1213	4.0557	4.1979	4.0988	4.2329	4.0918	4.0227	4.0187	4.021	4.1877	Malayan Banking Berhad(Maybank)
استقرار مالي	3.962445	3.9473	4.0234	4.0234	4.0234	4.0906	4.2279	3.9465	3.8907	3.7814	3.7837	3.8486	OCBC Bank (Malaysia) Berhad
منطقة رمادية	2.126018	0.1	0.1	0.08	0.08	0.07	3.8871	3.7929	3.7641	3.8321	3.8139	3.8661	Public Bank Berhad
استقرار مالي	3.865064	4.0716	3.25	4.0234	4.0906	4.0475	3.9293	3.861	3.9133	3.7678	3.8033	3.7579	Standard Chartered Bank Berhad
استقرار مالي	4.0198	4.1321	4.1232	3.9473	3.9473	3.9473	4.1587	4.0714	3.9415	4.0304	4.0001	3.9185	United Overseas Bank Berhad
		3.6168	3.541767	3.586567	3.608544	3.574778	4.070311	4.000322	3.983344	3.929756	3.9043	3.936367	المتوسط
				3.588419	استقرار مالي		3.907189	استقرار مالي		3.923474	استقرار مالي		متوسط Z-score حسب الأزمة المالية

المصدر: من إعداد الطالب من خلال التقارير المالية لهذه البنوك.

الشكل رقم (4-6): قيم Z-score للبنوك التقليدية لماليزيا للفترة 2005 - 2015



الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام
Altman Z-score نموذج

المصدر: تم إعداد الشكل بناء على الملحق رقم 2.

وبالنظر الى قيم المتوسط السنوي (Z) للبنوك التقليدية مجتمعة: نلاحظ انه خلال السنوات ما قبل وأثناء الأزمة لم تختلف كثيرا حيث سجلت حوالي 3.9 أما خلال فترة ما بعد الأزمة 2011-2015 فقد تراجعت قليلا قيمت المتوسط السنوي (Z) للبنوك التقليدية مجتمعة حيث سجلت حوالي 3.5 وهذا يدل على أن هذه البنوك لم تتأثر كثيرا بالأزمة المالية العالمية انظر الجدول 4-9.

الجدول رقم (4-9): قيم Z"-SCORE للبنوك التقليدية في ماليزيا قبل الأزمة

قبل الازمة				بنك تقليدي
AVZRAGE	2007	2006	2005	
3.958167	3.9906	3.9567	3.9272	AFFIN BANK BERHAD
3.9692	3.9654	3.8858	4.0564	ALLIANCE BANK MALAYSIA BERHAD
3.9736	3.8949	3.98	4.0459	HONG LEONG BANK BERHAD
3.933233	4.0865	3.8942	3.819	HSBC Bank Malaysia Berhad
4.0758	4.0187	4.021	4.1877	Malayan Banking Berhad(Maybank)
3.804567	3.7814	3.7837	3.8486	OCBC Bank (Malaysia) Berhad
3.837367	3.8321	3.8139	3.8661	Public Bank Berhad
3.776333	3.7678	3.8033	3.7579	Standard Chartered Bank Berhad
3.983	4.0304	4.0001	3.9185	United Overseas Bank Berhad
3.923474	3.929756	3.9043	3.936367	المتوسط

اثناء الازمة				بنك تقليدي
AVERAGE	2010	2009	2008	
4.022433	4.0389	4.0108	4.0176	AFFIN BANK BERHAD
4.14	4.1554	4.1078	4.1568	ALLIANCE BANK MALAYSIA BERHAD
3.9738	3.9988	3.9865	3.9361	HONG LEONG BANK BERHAD
4.1151	4.0038	4.1342	4.2073	HSBC Bank Malaysia Berhad
4.1158	4.2329	4.0918	4.0227	Malayan Banking Berhad(Maybank)
4.0217	4.2279	3.9465	3.8907	OCBC Bank (Malaysia) Berhad
3.8147	3.8871	3.7929	3.7641	Public Bank Berhad
3.9012	3.9293	3.861	3.9133	Standard Chartered Bank Berhad
4.0572	4.1587	4.0714	3.9415	United Overseas Bank Berhad
4.017993	4.070311	4.000322	3.983344	متوسط z"-score

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

بعد الأزمة						بنك تقليدي
AVERAGE	2015	2014	2013	2012	2011	
4.00156	4.0778	4.0452	4.0017	3.9796	3.9035	AFFIN BANK BERHAD
4.16548	4.0774	4.1446	4.2207	4.2207	4.164	ANK MALAYSIA BERHAD
3.9344	4.0359	4.0013	3.8926	3.8926	3.8496	HONG LEONG BANK BERHAD
4.025	3.9773	4.0669	4.0343	4.0448	4.0017	Bank Malaysia Berhad
4.1211	4.1318	4.1213	4.0557	4.1979	4.0988	Malayan Banking Berhad(Maybank)
4.02162	3.9473	4.0234	4.0234	4.0234	4.0906	OCBC Bank (Malaysia) Berhad
0.086	0.1	0.1	0.08	0.08	0.07	Public Bank Berhad
3.89662	4.0716	3.25	4.0234	4.0906	4.0475	Chartered Bank Berhad
4.01944	4.1321	4.1232	3.9473	3.9473	3.9473	United Overseas Bank Berhad
3.585691	3.6168	3.541767	3.586567	3.608544	3.574778	متوسط z"-score

المصدر: تم إعداد الشكل بناء على الملحق رقم 2.

ثانياً: تحليل مؤشرات الأداء حسب مكونات نموذج ألتمان z"-score للبنوك التقليدية في ماليزيا

الجدول رقم (4-10): متوسط نسب نموذج ألتمان z"-score للبنوك التقليدية في ماليزيا

متوسط الفترة	بعد الأزمة					أثناء الأزمة			قبل الأزمة		
	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	
8.99%	8.19%	8.07%	7.63%	7.71%	7.47%	8.50%	8.50%	10.56%	12.88%	10.38%	X1
3.20%	3.95%	3.83%	3.72%	3.53%	3.31%	2.89%	2.78%	3.14%	1.67%	3.17%	X2
1.84%	1.13%	1.42%	1.50%	1.56%	1.48%	2.22%	2.22%	2.33%	2.38%	2.11%	X3
13.08%	9.56%	9.52%	8.90%	9.10%	7.95%	9.78%	10.22%	13.22%	8.67%	43.89%	X4

المصدر: تم إعداد الشكل بناء على الملحق رقم 2.

1 - صافي رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات (X1)

يوضح الجدول رقم (4-10) أنه بالنسبة لمعظم نتائج متوسط نسب مؤشرات نموذج ألتمان للبنوك التقليدية في ماليزيا، كانت نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول (X1) احدة من النسب المهمة للنتيجة، أظهرت اتجاهاً تصاعدياً خلال فترة ما قبل الأزمة المالية العالمي بدءاً من عام 2006 بنسبة 10.38% إلى 12.88% في عام 2007. ثم انخفض خلال فترة الأزمة المالية العالمي من 10.56% عام 2008 انخفض بشكل طفيف إلى 8.50% في عامي 2009 و2010، أما خلال فترة ما بعد الأزمة فقد سجلت هذه النسبة انخفاضاً طفيفاً ابتداء من سنة 2011 لتعود في الارتفاع ابتداء من سنة 2014، وبالتالي، فإن هذا يشير إلى أن البنوك التقليدية في ماليزيا تتمتع بوضع سيولة أفضل مقارنة بالبنوك الإسلامية خاصة خلال فترة ما بعد الأزمة المالية العالمية.

2 - الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول (X2) :

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

يوضح الجدول رقم (4-10) مزيداً من التحليل حول الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول (X2) للبنوك التقليدية حيث سجلت انخفاضاً خلال فترة الأزمة المالية العالمي من 3.14% عام 2008 إلى 2.78%، 2.89% على التوالي عامي 2009، 2010. أما خلال فترة ما بعد الأزمة المالية العالمي فقد سجلت البنوك التقليدية أداءً متزايداً من 3.31% في سنة 2011 إلى 3.95% في سنة 2015. وكما نوقش سابقاً، يشير الاتجاه المتزايد في هذه النسبة إلى أن البنوك التقليدية قادرة على توليد احتياطات كافية للآفاق المستقبلية للعمليات المصرفية بالإضافة إلى كونها علامة جيدة على أداء هذه البنوك.

3- نسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الأصول (X3)

من خلال الجدول (4-10) أظهرت البنوك التقليدية أداءً متذبذباً خلال فترة الدراسة، حيث تراوحت النسبة من 2.11% و 2.38% عامي 2006، 2007 أي قبل فترة الأزمة المالية، أما أثناء فترة الأزمة فقد انخفضت بشكل طفيف حيث سجلت 2.33%، 2.22%، 2.22% على التوالي سنوات 2008، 2009، 2010، إلا أن بعد فترات الأزمة فقد لوح اتجاهها تنازلياً إلى 1.48%، 1.56%، 1.50%، 1.42%، 1.13% خلال السنوات 2011، 2012، 2013، 2014، 2015 على التوالي. ومن الملاحظ أن هذه النسب أكبر مقارنة بنسب البنوك الإسلامية خاصة خلال فترة ما بعد الأزمة المالية حيث سجلت 1.84% كمتوسط للعشر سنوات، على الرغم من أنها تظهر الاتجاه التنازلي كما هو الحال في البنوك الإسلامية، ومع ذلك وعلى أساس هذه النتائج، يجب على إدارة البنوك التقليدية مراقبة هذه النسبة عن كثب من أجل تجنب المزيد من التدهور في أدائها.

4- القيمة السوقية لحقوق المساهمين إلى القيمة الدفترية للمطلوبات (X4):

أخيراً، أظهرت نسبة القيمة السوقية لحقوق المساهمين إلى القيمة الدفترية للمطلوبات (X4) للبنوك التقليدية اتجاهًا تنازلياً متذبذباً ابتداءً من سنة 2007 وخاصة خلال الفترة ما بعد الأزمة المالية، حيث أدنى قيمة لها 7.95% سنة 2011، مما يدل على أن البنوك التقليدية تختار المزيد من الديون في عملياتهم المصرفية مقارنة بحقوق الملكية، لذلك يجب على إدارة هذه البنوك أن تراقب هيكلها المالي بصفة جدية لتجنب المزيد من نقاط الضعف التي قد تؤدي إلى أداء مالي ضعيف.

المبحث الثالث: تحليل الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في إنجلترا

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

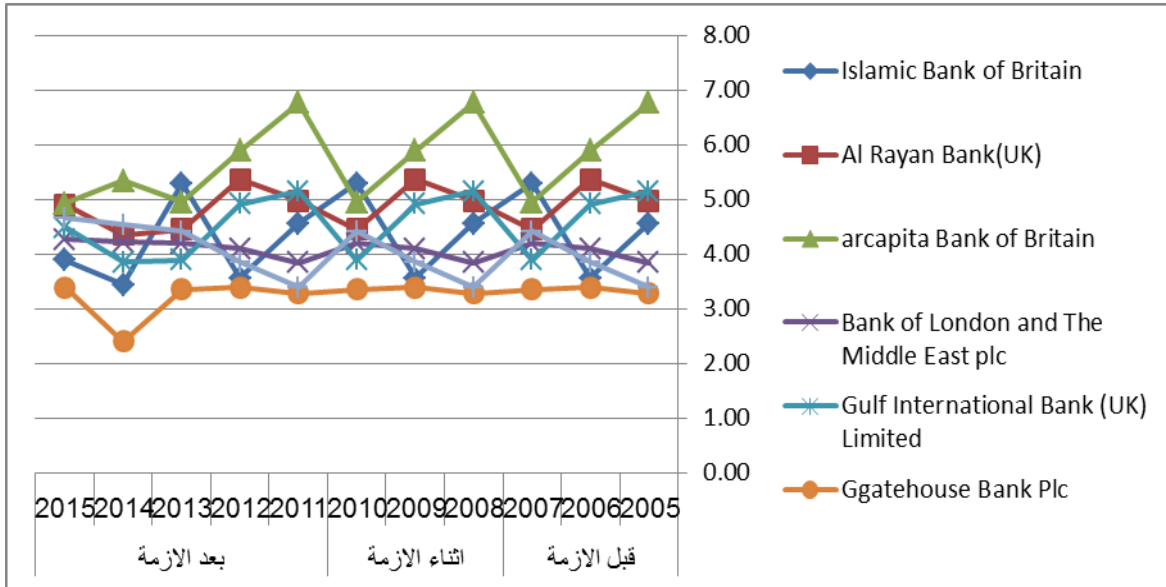
المطلب الأول: تحليل وتفسير نتائج الدراسة التجريبية للبنوك الإسلامية في إنجلترا

أولاً: تحليل نتائج قيم Z -score للبنوك الإسلامية

ومن خلال الجدول (12.4) فقد تم التوصل إلى أن متوسط الفترة 2005-2015 لجميع البنوك المدروسة تقع في منطقة الاستقرار المالي، حيث جاء متوسط الفترة لدرجات Z لكل بنك بشكل ملحوظ (اعلى من 2.6)،

مما يدل على أن البنوك الإسلامية في إنجلترا كانت في حالة استقرار مالي خلال كامل الفترة المدروسة، قبل الأزمة وأثناء الأزمة المالية العالمية وبعدها أي (2006-2007) و(2007-2010) و(2011-2015)، وهذا يعني أن هذه البنوك مجتمعة هي في المنطقة آمنة أي منطقة الاستقرار المالي، كما يلاحظ من جهة أخرى، أن القيم السنوية لـ Z متذبذبة وهوما يوضحه الشكل (7.4).

الشكل رقم (4-7): قيم Z -score للبنوك الإسلامية في بريطانيا



المصدر: تم إعداد الشكل بناء على الملحق رقم 3.

ثالثاً: تحليل قيم Z -score للبنوك الإسلامية حسب الأزمة المالية (2008)

ومن خلال الجدول (12.4) فقد تم التوصل إلى أن متوسط الفترة 2005-2015 لجميع البنوك المدروسة تقع في منطقة الاستقرار المالي، حيث جاء متوسط الفترة لدرجات Z لكل بنك بشكل ملحوظ (اعلى من 2.6)،

مما يدل على أن البنوك الإسلامية في إنجلترا كانت في حالة استقرار مالي خلال كامل الفترة المدروسة، قبل الأزمة وأثناء الأزمة المالية العالمية وبعدها أي (2006-2007) و(2007-2010) و(2011-2015).

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام
Altman Z-score نموذج

(2015)، وهذا يعني أن هذه البنوك مجتمعة هي في المنطقة آمنة أي منطقة الاستقرار المالي، كما يلاحظ من جهة أخرى، أن القيم السنوية لـ "Z" متذبذبة وهوما يوضحه الشكل (7.4) اعلاه.

الجدول رقم (4-12): قيم Z-score للبنوك الإسلامية في بريطانيا قبل وأثناء وبعد الأزمة المالية

متوسط الفترة	قبل الازمة			
	2007	2006	2005	
4.47	5.296	3.558	4.57	Islamic Bank of Britain
4.933	4.455	5.371	4.974	Al Rayan Bank(UK)
5.864967	4.945	5.883	6.767	arcapita Bank of Britain
4.043433	4.195	4.095	3.841	Bank of London and The Middle E
4.6474	3.89	4.913	5.14	Gulf International Bank (UK) Limite
3.343167	3.354	3.396	3.28	Ggatehouse Bank Plc
3.8868	4.415	3.856	3.389	ABC INTERNATIONAL BANK PL

متوسط الفترة	اثناء الازمة			
	2010	2009	2008	
5.2962	5.296	3.558	4.566	Islamic Bank of Britain
4.933	4.455	5.371	4.974	Al Rayan Bank(UK)
5.864967	4.945	5.883	6.767	arcapita Bank of Britain
4.043433	4.195	4.095	3.841	Bank of London and The Middle E
4.6474	3.89	4.913	5.14	Gulf International Bank (UK) Limite
3.343167	3.354	3.396	3.28	Ggatehouse Bank Plc
3.8868	4.415	3.856	3.389	ABC INTERNATIONAL BANK PL

متوسط الفترة	بعد الازمة					
	2015	2014	2013	2012	2011	
4.15082	3.894	3.44	5.296	3.558	4.566	Islamic Bank of Britain
4.80872	4.897	4.348	4.455	5.371	4.974	Al Rayan Bank(UK)
5.57252	4.925	5.343	4.945	5.883	6.767	arcapita Bank of Britain
4.12352	4.269	4.218	4.195	4.095	3.841	Bank of London and The Middle E
4.45602	4.484	3.854	3.89	4.913	5.14	Gulf International Bank (UK) Limite
3.16382	3.391	2.399	3.354	3.396	3.28	Ggatehouse Bank Plc
4.17086	4.653	4.541	4.415	3.856	3.389	ABC INTERNATIONAL BANK PL

المصدر: تم إعداد الشكل بناء على الملحق رقم 3.

المطلب الثاني: تحليل وتفسير نتائج الدراسة على البنوك التقليدية في إنجلترا

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

أولاً: تحليل نتائج قيم Z-score للبنوك التقليدية في إنجلترا

بالنسبة للبنوك التقليدية في إنجلترا، تم أيضاً بناء البيانات من 2005 إلى 2015 من أجل حساب درجة Z لكل بنك تقليدي كما هو موضح في الملحق 4-13، وبناءً على هذه النتائج، أن جميع البنوك التقليدية تقع في منطقة السلامة المالية أي أنها مستقرة مالياً، فقد تجاوزت درجة Z لهذه البنوك بشكل ملحوظ القيمة الحدية التي حددها ألتمان في نموذجها البالغة 2.6، وهي تتشابه في النتائج مع البنوك التقليدية في ماليزيا.

الجدول رقم (4-13): قيم Z-score للبنوك التقليدية في إنجلترا

المنطقة	المتوسط	بعد الأزمة					ثناء الأزمة			قبل الأزمة			البنك
		2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	
استقرار مالي	4.372627	7.250493	7.016719	6.722899	6.011423	1.858599	1.681669	1.572082	3.846302	3.892212	3.862609	4.383891	Access Bank UK Limited
استقرار مالي	6.227345	8.1318	8.5711	7.0735	7.6297	5.5071	4.0063	5.1497	5.6592	5.1163	5.5896	6.0665	Barclays Bank UK PLC
استقرار مالي	5.393409	5.1238	5.8134	6.6501	4.3041	6.3676	5.6854	4.119	4.1923	4.462	5.6682	6.9416	HSBC UK Bank Plc
استقرار مالي	5.421793	6.3254	6.8212	5.0648	5.049	4.7644	2.0872	4.203	3.96112	4.8954	7.8286	8.6396	Lloyds Bank Plc
استقرار مالي	4.787118	4.3128	4.2144	5.0583	5.045	6.0258	3.5125	3.4364	3.4034	5.8946	6.9431	4.812	RCI Bank UK Limited
استقرار مالي	4.901218	5.7314	5.8575	5.2697	4.9992	4.8451	4.3204	3.9713	4.6025	4.9974	5.6835	3.6354	Santander UK Plc
استقرار مالي	5.5183	4.8135	4.8827	6.1633	6.0357	4.9343	4.6247	3.9857	3.8585	8.1214	7.6924	5.5891	Citibank UK Limited
استقرار مالي	3.658787	5.429976	3.597408	4.64725	4.858881	5.112659	2.596511	2.72207	2.199033	2.25729	3.428217	3.397361	ICBC (London) plc
استقرار مالي	3.795092	4.662418	4.561249	5.208995	5.270591	4.49484	4.514453	0.190349	1.026246	2.519025	4.533133	4.764717	HBL Bank UK Limited
استقرار مالي	4.897299	5.75351	5.703964	5.762094	5.467066	4.878933	3.669904	3.261067	3.638733	4.683959	5.692151	5.358908	المتوسط السنوي Z-score
		5.513113313					3.523234641			5.245005723			المتوسط Z-score بحسب الأزمة

المصدر: من اعداد الطالب بناء على التقارير المالية لهذه البنوك .

وبالنظر إلى قيم المتوسط السنوي لدرجات (Z) للبنوك التقليدية مجتمعة: نلاحظ انه خلال السنوات ما قبل الأزمة المالية العالمية - التي شهدها العالم سنة 2008 - فقد كان متوسط درجات (Z) حوالي 5.24 للفترة ما بين 2005-2007، أما خلال فترة الأزمة المالية فقد لوحظ انخفاض لقيمة المتوسط السنوي لدرجات (Z) للفترة ما بين 2008-2010 لهذه البنوك حيث بلغ 3.52 مما يعني تأثر هذه البنوك بانعكاسات الأزمة المالية، إلا أن رغم هذا الانخفاض فقد بقيت هذه البنوك في منطقة الاستقرار المالي، أما خلال فترة ما بعد الأزمة المالية فقد بلغ المتوسط السنوي لدرجات (Z) حوالي 5.51 للفترة ما بين 2011-2015 لهذه البنوك.

ثانياً: تحليل مؤشرات الأداء حسب مؤشرات نموذج ألتمان z-score للبنوك التقليدية في إنجلترا

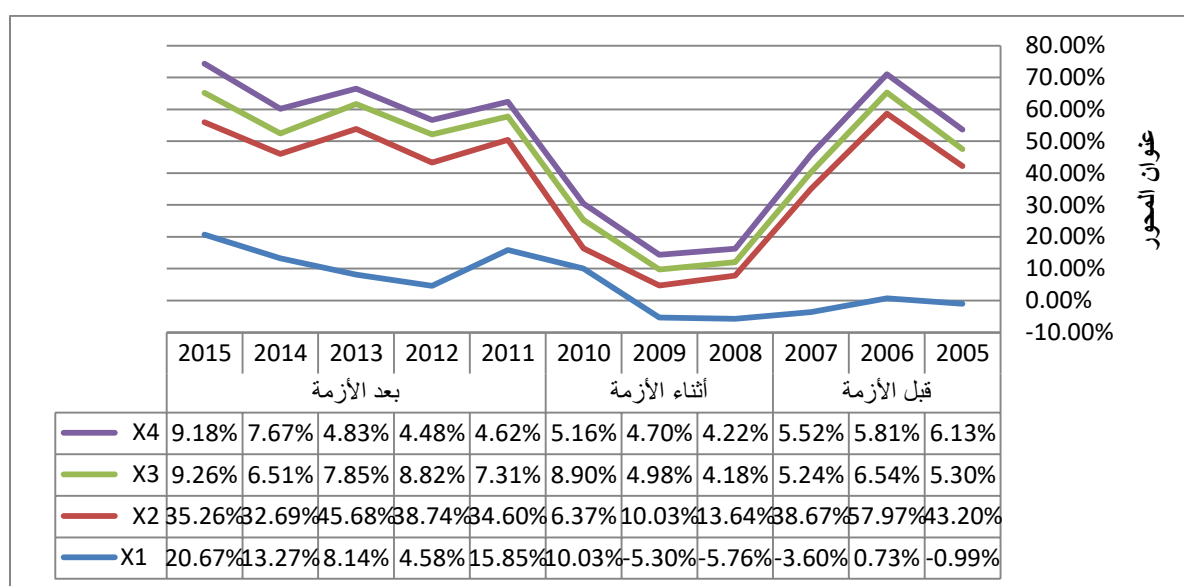
الجدول رقم (4-14): متوسط نسب نموذج ألتمان z-score للبنوك التقليدية في إنجلترا

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

متوسط الفترة	بعد الأزمة					أثناء الأزمة			قبل الأزمة			
	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	
5.24%	20.67%	13.27%	8.14%	4.58%	15.85%	10.03%	-5.30%	-5.76%	-3.60%	0.73%	-0.99%	X1
32.44%	35.26%	32.69%	45.68%	38.74%	34.60%	6.37%	10.03%	13.64%	38.67%	57.97%	43.20%	X2
6.81%	9.26%	6.51%	7.85%	8.82%	7.31%	8.90%	4.98%	4.18%	5.24%	6.54%	5.30%	X3
5.66%	9.18%	7.67%	4.83%	4.48%	4.62%	5.16%	4.70%	4.22%	5.52%	5.81%	6.13%	X4

المصدر: من إعداد الطالب بناء على الملحق رقم 4.

الشكل رقم (4-8): المتوسط السنوي لمؤشرات نموذج ألتمان z-score للبنوك التقليدية في إنجلترا



المصدر: تم إعداد الشكل بناء على الملحق رقم 4.

سنحاول فيما يلي تحليل أداء متوسط النسب المالية المشككة لنموذج ألتمان للبنوك التقليدية لإنجلترا

لعينة الدراسة الموضحة في الجدول (4-14) كما يلي:

1 - صافي رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات (X1)

يوضح الجدول أعلاه متوسط النسب السنوية لنسبة صافي رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات (X1) للبنوك موضوع الدراسة، حيث سجل تذبذب هذه النسبة خلال فترة ما قبل الأزمة، أما أثناء فترة الأزمة المالية فقد سجلت نسبة سالبة خلال السنتين 2009-2008 على التوالي (-5.76%)، (-5.30%) مما يدل على تأثير الأزمة المالية العالمية على العمليات التشغيلية لهذه البنوك، ثم ارتفعت بشكل ملحوظ وبلغت 10.03% خلال سنة 2010، ثم استمرت في الارتفاع خلال فترة ما بعد الأزمة المالية حيث بلغت 20.67% كأعلى نسبة لها سنة 2015.

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

ويشير هذا المعامل (X1) إلى درجة السيولة لأصول البنك، حيث تتطلب البنوك التجارية بطبيعتها عادةً مبالغ كبيرة من رأس المال العامل من أجل الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل على الودائع. ويمكن تعريف صافي رأس المال العامل على أنه زيادة في الأصول المتداولة على الخصوم المتداولة؛ وبالتالي، كلما زاد الفائض زادت النسبة، مما يساهم بشكل مباشر في سيولة البنك.

ومع ذلك، قد يشير ارتفاع نسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول إلى أن البنك لا يستخدم احتياطياته على النحو الأمثل، وفي الواقع أن الأموال المقيدة برأس المال العامل ترتبط عادة بمعدل عائد منخفض. لذلك، تسعى البنوك إلى تقليل مستوياتها.

وانخفاض رأس المال العامل إلى المجموع الأصول من ناحية أخرى، قد يشير إلى حقيقة أن البنك يواجه مشاكل سيولة خطيرة، لأنه غير قادر على الوفاء بسحب الودائع حتى عندما يكون رأس المال العامل قادراً على توليد دخلاً وامتلاك البنك أصولاً لتغطية التزاماته، فقد يكون هذا الموقف مؤشراً على الإفلاس الوشيك، لأن سبب النسبة المنخفضة قد يكون خسائر تشغيلية دائمة تؤدي إلى تآكل احتياطيات رأس المال العامل، مما يؤدي بدوره إلى انخفاضه فيما يتعلق بإجمالي حجم الأصول.

وقد تشير النسبة المنخفضة أو السلبية أيضاً إلى أن البنك يتبع نهج رأس المال العامل الصفري. وبالتالي، من الصعب تحديد المستوى الأمثل لرأس المال العامل. لتحديد ما إذا كانت النسبة المرتفعة أو المنخفضة هي علامة إيجابية أو سلبية للبنك.

2- الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول (X2):

يوضح الجدول رقم (4-14) تحليلاً للنتائج المتحصل عليها في هذه الدراسة حول نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول (X2) التي تشير إلى مستوى الأرباح المحتجزة التي يولدها البنك، حيث سجلت نسبة مرتفعة خلال فترة ما قبل الأزمة المالية العالمي بلغت 57.97% كأعلى نسبة لها، ويعني ذلك أن أصول البنوك المدروسة تُستخدم بطريقة أكثر كفاءة وتحقق ربحاً أثناء الفترة. أما أثناء فترة الأزمة المالية فقد شهدت اتجاهها تنازلياً من 13.64% عام 2008 إلى 10.03%، 6.37% على التوالي عامي 2009، 2010. أما خلال فترة ما بعد الأزمة المالية العالمي فقد سجلت البنوك التقليدية أداءً متزايداً من 34.60% في سنة 2011 إلى 45.68% في سنة 2013 ثم بدأت في التناقص من جديد.

وكما نوقش سابقاً، يشير الاتجاه المتزايد في هذه النسبة إلى أن هذه البنوك قادرة على توليد احتياطيات كافية للآفاق المستقبلية للعمليات المصرفية بالإضافة إلى كونها علامة جيدة على أداء هذه البنوك، ومع

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

ذلك، قد يكون ارتفاع مستوى الأرباح المحتجزة مؤشرا على ضعف النشاط الاستثماري الذي يقلل من ربحية البنوك. وعلى العكس من ذلك تماما، قد يشير الاتجاه التنازلي في النسبة (X2) إلى أنه كلما انخفضت النسبة زاد اعتماد البنك على الديون لتمويل أصوله بدلاً من الأرباح المحتجزة، مما يؤدي بدوره إلى زيادة مخاطر الفشل إذا كان البنك غير قادر على الوفاء بالتزاماته. وعلى غرار نسبة السيولة، من الصعب تحديد القيمة المثلى للنسبة (X2) لهذه البنوك محل الدراسة. ولذلك ومن أجل تحديد ما إذا كانت النسبة المرتفعة أو المنخفضة أيهما مفيدة للبنك، من المهم في ذلك مراعاة ظروف معينة بالإضافة إلى مقارنتها بمتوسط مؤشر السوق.

3- نسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الأصول (X3)

تعتبر (X3) على نسبة الربحية المقدرة كنسبة من الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الأصول. من خلال الجدول (4-14) أظهرت البنوك التقليدية في إنجلترا أداءً متذبذبًا خلال فترة ما قبل الأزمة المالية نزولاً وصعوداً، أما أثناء فترة الأزمة فقد انخفضت بشكل طفيف متأثرة بانعكاسات الأزمة المالية العالمية، حيث سجلت 4.18%، 4.98%، على التوالي سنوات 2008، 2009، ثم ارتفعت في سنة 2010، إلا أنه بعد فترات الأزمة فقد لوحظ تذبذب هذه النسبة نزولاً وصعوداً إلى غاية آخر الفترة.

يوضح المؤشر (X3) إلى أي مدى تكون أرباح البنك كافية لتغطية النفقات وتحقيق الربح، حيث تظهر النتائج التي نوقشت سابقاً، أن هذه البنوك مريحة نسبياً.

وبشكل عام، قد تكون النسبة مؤشراً على كفاءة الإدارة من حيث تعزيز ربحية البنوك، لأنها تكشف عن العلاقة بين دخل البنوك وأصولها وتقيس بشكل أساسي الربحية العامة لأصول البنوك.

4- القيمة السوقية لحقوق المساهمين إلى القيمة الدفترية للمطلوبات (X4):

أخيراً، أظهرت نسبة القيمة السوقية لحقوق المساهمين إلى القيمة الدفترية للمطلوبات (X4) للبنوك التقليدية في إنجلترا اتجاهًا تنازلياً ابتداءً من سنة 2005 وخاصة خلال فترة أثناء الأزمة المالية، حيث أدنى قيمة لها 4.22% سنة 2008 حيث من الواضح تأثير الأزمة المالية على هذه النسبة، إلا أنه ابتداءً من سنة 2014 قد بدأت في الارتفاع حيث بلغت أعلى نسبة لها سنة 2015 بـ 9.18%. ويشير الاتجاه التنازلي لهذه النسبة إلى أن البنك يميل إلى تمويل نموه باستخدام المزيد من الديون مما يدل على أن البنوك

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

التقليدية المدروسة تختار المزيد من الديون في عملياتهم المصرفية مقارنة بحقوق الملكية، وبالتالي، بالنسبة للصناعة المصرفية، فإن وجود نسبة أعلى من حقوق الملكية إلى المطلوبات هو أكثر ملاءمة.

المبحث الرابع: اختبار فرضيات الدراسة

المطلب الأول: اختبار فرضيات الدراسة حالة ماليزيا

أولاً: اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة

تم استخدام اختبار كولمجوروف-سمرنوف (S-K) Kolmogorov-Smirnov Test لاختبار ما إذا كانت البيانات تتبع التوزيع الطبيعي من عدمه، وكانت النتائج كما هي مبينة في جدول التالي:

الجدول رقم (4-15): يوضح نتائج اختبار التوزيع الطبيعي

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test						
	Z	X1	X2	X3	X4	
N	198	198	198	198	198	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	3,4031	,1176	,0285	,0152	,1418
	Std. Deviation	1,67777	,19627	,01896	,02460	,37622
Most Extreme Differences	Absolute	,320	,384	,167	,269	,420
	Positive	,224	,384	,167	,258	,420
	Negative	-,320	-,306	-,150	-,269	-,378
Test Statistic	,320	,384	,167	,269	,420	
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000 ^c	,000 ^c	,000 ^c	,000 ^c	,000 ^c	

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

المصدر: مخرجات برنامج Spss

يوضح الجدول أعلاه أن القيمة الاحتمالية (Sig) لجميع متغيرات الدراسة أقل من مستوى الدلالة 0.05 وبذلك فإن توزيع هذه المتغيرات لا يتبع التوزيع الطبيعي، وبالتالي سيتم استخدام الاختبارات اللامعلمية لاختبار فرضيات الدراسة (اختبار Mann-Whitney Test)، حيث يخصص هذا الاختبار للمقارنة بين عينتين من مجموعتين مستقلتين.

ثانياً: اختبار الفرضيات

1- اختبار الفرضية الرئيسية الأولى:

H_0 : لا يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث درجات الاستقرار المالي (Z"-score)

H_1 : يوجد اختلاف ذو دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث درجات الاستقرار المالي (Z"-score).

لاختبار هذه الفرضية؛ قمنا بإجراء اختبار مان ويتني (Mann-Whitney Test)، والنتائج التي تحصلنا عليها مبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-16): نتائج اختبار (Mann-Whitney Test) حول وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث درجات الاستقرار المالي (Z"-score).

Sig	الاختبار الإحصائي Z	متوسط الرتب		درجات الاستقرار المالي Z- score
		العينة الثانية	العينة الأولى	
0,098	-1,653	92,25	105,68	

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Spss

نلاحظ من خلال نتائج هذا الاختبار أن مستوى الدلالة الحقيقي أكبر من مستوى الدلالة الاسمي، وبالتالي فإن متوسط درجات الاستقرار المالي Z-score للعينة الأولى (البنوك التقليدية) يساوي متوسط (Z"-score) للعينة الثانية (البنوك الإسلامية)، وعليه لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث درجات الاستقرار المالي (Z"-score)

2- الفرضية الرئيسية الثانية:

تتمثل هذه الفرضية في دراسة الفروق بين متوسطات مؤشرات الأداء المتعلقة بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان)، بحيث تنقسم هذه الفرضية الرئيسية إلى أربعة فرضيات فرعية، سنقوم من خلال هذا الجزء من الدراسة باختبارها قصد التمكن من تفسير نتيجة الفرضية الرئيسية الثانية.

1-2. الفرضية الفرعية الأولى:

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

H₀: لا يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث السيولة (X1) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان).

H₁: يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث السيولة (X1) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان).

لاختبار هذه الفرضية؛ قمنا بإجراء اختبار مان ويتني (Mann-Whitney Test)، والنتائج التي تحصلنا عليها مبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-17): نتائج اختبار (Mann-Whitney Test) حول وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث السيولة فيما يتعلق بالاستقرار المالي.

Sig	الاختبار الإحصائي Z	متوسط الرتب		السيولة (X1)
		العينة الثانية	العينة الأولى	
,2600	-1,126	94,92	104,08	

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Spss

نلاحظ من خلال نتائج هذا الاختبار أن مستوى الدلالة الحقيقي أكبر من مستوى الدلالة الاسمي، وبالتالي فإن متوسط مؤشر السيولة (X1) للعينة الأولى (البنوك التقليدية) يساوي متوسط مؤشر السيولة (X1) للعينة الثانية (البنوك الإسلامية)، وعليه لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث مؤشر السيولة (X1) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان).

2-2. الفرضية الفرعية الثانية:

H₀: لا يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الربحية (X2) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان).

H₁: يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الربحية (X2) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان).

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

لاختبار هذه الفرضية؛ قمنا بإجراء اختبار مان ويتني (Mann-Whitney Test)، والنتائج التي تحصلنا عليها مبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-18): نتائج اختبار (Mann-Whitney Test) حول وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الربحية فيما يتعلق بالاستقرار المالي.

Sig	الاختبار الإحصائي Z	متوسط الرتب		الربحية (X2)
		العينة الثانية	العينة الأولى	
019,0	-2,351	90,05	108,95	

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Spss

نلاحظ من خلال نتائج هذا الاختبار أن مستوى الدلالة الحقيقي أقل من مستوى الدلالة الاسمي، وبالتالي فإن متوسط مؤشر الربحية (X2) للعينة الأولى (البنوك التقليدية) لا يساوي متوسط مؤشر الربحية (X2) للعينة الثانية (البنوك الإسلامية)، وعليه توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث مؤشر الربحية (X2) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان)، وهذا الاختلاف يكون لصالح الفئة الأكبر متوسط وهي الفئة بالعينة الأولى (البنوك التقليدية) حيث متوسطها الرتبي يساوي 108,95.

3-2. الفرضية الفرعية الثالثة:

H_0 : لا يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الإنتاجية (X3) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان).

H_1 : يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الإنتاجية (X3) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان).

لاختبار هذه الفرضية؛ قمنا بإجراء اختبار مان ويتني (Mann-Whitney Test)، والنتائج التي تحصلنا عليها مبينة في الجدول التالي:

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

الجدول رقم (4-19): نتائج اختبار (Mann-Whitney Test) حول وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الإنتاجية (X3) فيما يتعلق بالاستقرار المالي.

Sig	الاختبار الإحصائي Z	متوسط الرتب		
		العينة الثانية	العينة الأولى	
066,0	-1,841	92,08	106,92	الإنتاجية (X3)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Spss

نلاحظ من خلال نتائج هذا الاختبار أن مستوى الدلالة الحقيقي أكبر من مستوى الدلالة الاسمي، وبالتالي فإن متوسط مؤشر الإنتاجية (X3) للعينة الأولى (البنوك التقليدية) يساوي متوسط مؤشر الإنتاجية (X3) للعينة الثانية (البنوك الإسلامية)، وعليه لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث مؤشر الإنتاجية (X3) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان).

4-2. الفرضية الفرعية الرابعة:

H_0 : لا يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الرفع المالي (X4) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان).

H_1 : يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الرفع المالي (X4) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان).

لاختبار هذه الفرضية؛ قمنا بإجراء اختبار مان ويتني (Mann-Whitney Test)، والنتائج التي تحصلنا عليها مبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-20): نتائج اختبار (Mann-Whitney Test) حول وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الرفع المالي فيما يتعلق بالاستقرار المالي.

Sig	الاختبار الإحصائي Z	متوسط الرتب		
		العينة الثانية	العينة الأولى	
090,0	-1,698	92,60	106,40	الرفع المالي (X4)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Spss

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

نلاحظ من خلال نتائج هذا الاختبار أن مستوى الدلالة الحقيقي أكبر من مستوى الدلالة الاسمي، وبالتالي فإن متوسط مؤشر الرفع المالي (X4) للعينة الأولى (البنوك التقليدية) يساوي متوسط مؤشر الرفع المالي (X4) للعينة الثانية (البنوك الإسلامية)، وعليه لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث مؤشر الرفع المالي (X4) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان).

المطلب الأول: اختبار الفرضيات حالة إنجلترا

أولاً: اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة

تم استخدام اختبار كولمغوروف - سمرنوف (S-K) Kolmogorov-Smirnov Test لاختبار ما إذا كانت البيانات تتبع التوزيع الطبيعي من عدمه، وكانت النتائج كما هي مبينة في جدول التالي:

الجدول رقم (4-21): يوضح نتائج اختبار التوزيع الطبيعي

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test						
	Z	X1	X2	X3	X4	
N	198	198	198	198	198	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	5,1412	,1447	,1822	,0476	,0870
	Std. Deviation	1,70314	,23753	,30773	,05835	,09184
Most Extreme Differences	Absolute	,097	,229	,273	,203	,250
	Positive	,094	,229	,273	,203	,250
	Negative	-,097	-,151	-,246	-,151	-,203
Test Statistic	,097	,229	,273	,203	,250	
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000 ^c	,000 ^c	,000 ^c	,000 ^c	,000 ^c	

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

المصدر: مخرجات برنامج Spss

يوضح الجدول أعلاه أن القيمة الاحتمالية (Sig) لجميع متغيرات الدراسة أقل من مستوى الدلالة 0.05 وبذلك فإن توزيع هذه المتغيرات لا يتبع التوزيع الطبيعي، وبالتالي سيتم استخدام الاختبارات اللامعلمية لاختبار فرضيات الدراسة.

ثانياً: اختبار الفرضيات

1- اختبار الفرضية الرئيسية الأولى:

H_0 : لا يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث درجات الاستقرار المالي (Z-score)

H_1 : يوجد اختلاف ذو دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث درجات الاستقرار المالي (Z-score).

لاختبار هذه الفرضية؛ قمنا بإجراء اختبار مان ويتي (Mann-Whitney Test)، والنتائج التي حصلنا عليها مبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-22): نتائج اختبار (Mann-Whitney Test) حول وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث درجات الاستقرار المالي (Z-score).

Sig	الاختبار الإحصائي Z	متوسط الرتب		الاستقرار المالي (Z-score).
		العينة الثانية	العينة الأولى	
0,452	-0,753	102,57	96,43	

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Spss

نلاحظ من خلال نتائج هذا الاختبار أن مستوى الدلالة الحقيقي أكبر من مستوى الدلالة الاسمي، وبالتالي فإن متوسط Z-score العينة الأولى (البنوك التقليدية) يساوي متوسط (Z-score) العينة الثانية (البنوك الإسلامية)، وعليه لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث درجات الاستقرار المالي (Z-score).

2- الفرضية الرئيسية الثانية:

تتمثل هذه الفرضية في دراسة الفروق بين متوسطات مؤشرات الأداء المتعلقة بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان)، بحيث تنقسم هذه الفرضية الرئيسية إلى أربعة فرضيات فرعية، سنقوم من خلال هذا الجزء من الدراسة باختبارها قصد التمكن من تفسير نتيجة الفرضية الرئيسية الثانية.

1-2. الفرضية الفرعية الأولى:

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام
 نموذج Altman Z-score

H₀: لا يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث السيولة (X1) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان).

H₁: يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث السيولة (X1) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان).

لاختبار هذه الفرضية؛ قمنا بإجراء اختبار مان ويتني (Mann-Whitney Test)، والنتائج التي حصلنا عليها مبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-23): نتائج اختبار (Mann-Whitney Test) حول وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث السيولة (X1) فيما يتعلق بالاستقرار المالي.

Sig	الاختبار الإحصائي Z	متوسط الرتب		السيولة (X1)
		العينة الأولى	العينة الثانية	
0,000	-6,013	71,88	119,66	

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Spss

نلاحظ من خلال نتائج هذا الاختبار أن مستوى الدلالة الحقيقي أقل من مستوى الدلالة الاسمي، وبالتالي فإن متوسط مؤشر السيولة (X1) للعينة الأولى (البنوك التقليدية) لا يساوي متوسط مؤشر السيولة (X1) للعينة الثانية (البنوك الإسلامية)، وعليه توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث مؤشر السيولة (X1) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان)، وهذا الاختلاف يكون لصالح الفئة الأكبر متوسط وهي الفئة بالعينة الثانية (البنوك الإسلامية) حيث متوسطها الرتبي يساوي 119,66.

2-2. الفرضية الفرعية الثانية:

H₀: لا يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الربحية (X2) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان).

H₁: يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الربحية (X2) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان).

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام
Altman Z-score نموذج

لاختبار هذه الفرضية؛ قمنا بإجراء اختبار مان ويتني (Mann-Whitney Test)، والنتائج التي
تحصلنا عليها مبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-24): نتائج اختبار (Mann-Whitney Test) حول وجود فروق ذات دلالة
إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الربحية (X2) فيما يتعلق بالاستقرار
المالي.

Sig	الاختبار الإحصائي Z	متوسط الرتب		الربحية (X2)
		العينة الثانية	العينة الأولى	
,0000	-7,634	64,33	125,43	

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Spss

نلاحظ من خلال نتائج هذا الاختبار أن مستوى الدلالة الحقيقي أقل من مستوى الدلالة الاسمي،
وبالتالي فإن متوسط مؤشر الربحية (X2) للعينة الأولى (البنوك التقليدية) لا يساوي متوسط مؤشر الربحية
(X2) للعينة الثانية (البنوك الإسلامية)، وعليه توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية
والتقليدية من حيث مؤشر الربحية (X2) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان)، وهذا
الاختلاف يكون لصالح الفئة الأكبر متوسط وهي الفئة بالعينة الأولى (البنوك التقليدية) حيث متوسطها
الرتبي يساوي 125,43.

3-2. الفرضية الفرعية الثالثة:

H_0 : لا يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الإنتاجية (X3) فيما يتعلق بالاستقرار
المالي (حسب نموذج ألتمان).

H_1 : يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الإنتاجية (X3) فيما يتعلق بالاستقرار المالي
(حسب نموذج ألتمان).

لاختبار هذه الفرضية؛ قمنا بإجراء اختبار مان ويتني (Mann-Whitney Test)، والنتائج التي
تحصلنا عليها مبينة في الجدول التالي:

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

الجدول رقم (4-25): نتائج اختبار (Mann-Whitney Test) حول وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الإنتاجية فيما يتعلق بالاستقرار المالي.

Sig	الاختبار الإحصائي Z	متوسط الرتب		
		العينة الثانية	العينة الأولى	
,0000	-5,495	71,51	115,17	الإنتاجية (X3)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Spss

نلاحظ من خلال نتائج هذا الاختبار أن مستوى الدلالة الحقيقي أقل من مستوى الدلالة الاسمي، وبالتالي فإن متوسط مؤشر الإنتاجية (X3) للعينة الأولى (البنوك التقليدية) لا يساوي متوسط مؤشر الإنتاجية (X3) للعينة الثانية (البنوك الإسلامية)، وعليه توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث مؤشر الإنتاجية (X3) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان)، وهذا الاختلاف يكون لصالح الفئة الأكبر متوسط وهي الفئة بالعينة الأولى (البنوك التقليدية) حيث متوسطها الرتبي يساوي 115,17.

4-2. الفرضية الفرعية الرابعة:

H_0 : لا يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الرفع المالي (X4) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان).

H_1 : يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الرفع المالي (X4) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان).

لاختبار هذه الفرضية؛ قمنا بإجراء اختبار مان ويتني (Mann-Whitney Test)، والنتائج التي تحصلنا عليها مبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-26): نتائج اختبار (Mann-Whitney Test) حول وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الرفع المالي فيما يتعلق بالاستقرار المالي.

Sig	الاختبار الإحصائي Z	متوسط الرتب		
		العينة الثانية	العينة الأولى	
,0000	-6,342	120,60	70,35	الرفع المالي (X4)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Spss

الفصل الرابع: تقييم الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية في ماليزيا وإنجلترا باستخدام نموذج Altman Z-score

نلاحظ من خلال نتائج هذا الاختبار أن مستوى الدلالة الحقيقي أقل من مستوى الدلالة الاسمي، وبالتالي فإن متوسط مؤشر الرفع المالي (X4) للعينة الأولى (البنوك التقليدية) لا يساوي متوسط مؤشر الرفع المالي (X4) للعينة الثانية (البنوك الإسلامية)، وعليه توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث مؤشر الرفع المالي (X4) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان)، وهذا الاختلاف يكون لصالح الفئة الأكبر متوسط وهي الفئة بالعينة الأولى (البنوك التقليدية) حيث متوسطها الرتبي يساوي 115,17.

المطلب الثالث: مناقشة النتائج

الجدول رقم (4-27): ملخص نتائج اختبار الفرضيات

الرقم	الفرضية	قاعدة القرار	النتيجة	
			حالة ماليزيا	حالة إنجلترا
01	لا يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث درجات الاستقرار المالي (Z"-score).	نتائج اختبار Mann-Whitney	قبول	قبول
أ-	لا يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث السيولة (X1) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان).	نتائج اختبار Mann-Whitney	قبول	رفض
ب-	لا يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الربحية (X2) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان).	نتائج اختبار Mann-Whitney	رفض	رفض
ت-	لا يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الإنتاجية (X3) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان).	نتائج اختبار Mann-Whitney	قبول	رفض
ث-	لا يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الرفع المالي (X4) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج ألتمان).	نتائج اختبار Mann-Whitney	قبول	رفض

خلاصة الفصل الرابع:

حاولنا من خلال هذا الفصل التطبيقي اختبار السلامة المالية لعينة تتكون من 18 مصرفاً إسلامياً و 18 مصرفاً تقليدياً، باستعمال نموذج ألتمان للأسواق الناشئة Z-Score خلال الفترة (2005-2015). وفي الوقت نفسه تبين مدى تأثر هذه المصارف بالأزمة المالية العالمية.

لقد أظهرت هذه الدراسة أن المصارف الإسلامية سليمة من الناحية المالية، وهي بعيدة كل البعد عن التعثر المالي، ذلك لأن قيم (Z-Score) أعلى بكثير من النقطة الفاصلة 2,6 وهي القيمة التي وضعها التمان كحد أدنى لمنطقة السلامة المالية، لكن على الرغم من ذلك، فقد أظهرت هذه القيم اتجاهاً نحو الانخفاض مع بداية الأزمة المالية، فبعد أن بلغت قيمة (Z-Score) حوالي 4.65 في 2007، انخفضت سنة 2008 إلى 4.38، واستمرت في الانخفاض تدريجياً لتسجل 4.23 و 4.17 في 2009 و 2010 على التوالي. كما خلصت نتائج تحليل النسب المالية أن هناك تراجع في سيولة وربحية المصارف الإسلامية بفعل الأزمة المالية.

هذه النتائج تؤكد بشدة على تراجع أداء المصارف الإسلامية بفعل الأزمة المالية، وبالتالي فهي توفر إشارة تحذير لإدارة هذه المصارف لاتخاذ إجراءات تصحيحية في وقت مبكر للحد من احتمالات التعثر وفي الأخير توصلنا إلى أن هذه الدراسة لا تعكس نفس التأثير للأزمة المالية العالمية على المصارف الإسلامية والتقليدية، الماليزية والبريطانية، وقد يرجع ذلك للظروف المتفاوتة للأنظمة المالية في الدول التي تعمل فيها المصارف الإسلامية والتقليدية، وكذا درجة الانفتاح الاقتصادي لهذه الدول.

الخاتمة:

استحوذ موضوع الاستقرار المالي للقطاع المصرفي على صدارة الاهتمامات على المستوى العالمي، سواء على مستوى المؤسسات المالية والنقدية الدولية أو على مستوى الأكاديميين، وخاصة بعد ظهور الأزمة المالية العالمية التي ظهرت سنة 2008، كما شهد القطاع المصرفي الإسلامي نمواً سريعاً في العقود الثلاثة الماضية وأصبح أكبر من أن يتم تجاهله في المناقشات حول موضوع الاستقرار المالي. حيث تطور قطاع الصيرفة الإسلامية في السنوات الأخيرة، وتعمل أكثر من 70 دولة بنظام الصيرفة الإسلامية واستقطبت صناعة الصيرفة الإسلامية اهتمام المستثمرين والمصرفين في جميع أنحاء العالم، كما تتميز الصيرفة الإسلامية من ناحية صيغ تمويلها بالارتباط الوثيق بين العملية التمويلية والنشاط الاقتصادي الحقيقي وهذا عكس اساليب التمويل التقليدية خاصة القروض بفائدة التي غالباً ما تكون منفصلة عن الاقتصاد الحقيقي، وتحقق الصيرفة الإسلامية هذا الرابط بالاعتماد على قواعد التملك والواقعية، هذه القواعد تضمنها ضوابط منع الربا ومنع الغرر والميسر ومنع تمويل النشاطات المحرمة. وهذا ما ميز نظام التمويل الإسلامي بحمله لبذور الاستقرار المالي والصمود امام الأزمات المالية، بعكس نظام التمويل التقليدي الذي يحمل بذور حدوث الأزمات المالية وارتباطه تاريخياً بظاهرة حدوث الأزمات المالية وانتقالها.

إن مشكلة الأزمات المالية التي يتعرض لها النظام المالي العالمي بين الفينة والأخرى وما يترتب عليها من خسائر اقتصادية جسيمة تمثل تهديداً حقيقياً للاقتصاد العالمي، فقد جاءت أزمة الرهن العقاري بأثارها العميقة على الاقتصاد العالمي لتكشف عن عوامل الوهن في النظام المالي الرأسمالي، ولتفرض على الباحثين وصناع القرار الاقتصادي والمالي إدخال إصلاحات جذرية في القوانين والمبادئ التي تحكم هذا النظام، بالقدر الذي يحد من نكساته المتكررة وأثارها المدمرة للاقتصاد ومن ثم، وفي إطار البحث عن السبل الكفيلة لتحقيق الاستقرار المالي وتجنب الأزمات المالية والحد من تداعياتها على النشاط الاقتصادي، كثر الحديث في الأوساط العلمية عن التمويل الإسلامي وصموده امام الأزمات، ومحدودية انعكاساتها عليه بالمقارنة لما أصاب التمويل التقليدي الرأسمالي من انهيار مالي،

وضمن هذا السياق، جاء مضمون هذا البحث للإجابة على الإشكالية الرئيسية والتي محورها التساؤل التالي:

هل يمكن أن تكون البنوك الإسلامية لماليزيا وانجلترا أكثر استقراراً من نظيراتها البنوك التقليدية في ظل الأزمة المالية العالمية لسنة 2008؟

الخاتمة:

لقد حاولنا من خلال هذا البحث عبر فصوله الأربعة الإجابة عن هذه الإشكالية، وذلك من خلال إبراز مدى قدرة معايير ضوابط التمويل الإسلامي على تحقيق الاستقرار المالي والحد من الاضطرابات المالية، وبالمقابل مدى ارتباط نظام التمويل التقليدي بحدوث الأزمات المالية وارتباطه تاريخياً بظاهرة حدوث الأزمات المالية وانتقالها. بالإضافة إلى تحليل مدى استقرار البنوك الإسلامية ومقارنة بالتقليدية في ماليزيا وانجلترا في الفصل الرابع الذي يمثل الجزء التطبيقي لهذه الدراسة، حيث اعتمدت المنهجية المستخدمة في هذه الدراسة على نموذج Z-Score للأسواق الناشئة الذي طوره ألتمان (Altman 1993). ويتناول هذا الفصل 18 مصرفاً إسلامياً و18 بنوكاً تقليدياً لكل من ماليزيا وانجلترا، خلال فترة الدراسة الممتدة بين 2005-2015، وهي فترة كافية لتغطي مرحلة ما قبل وأثناء وبعد أزمة الرهن العقاري.

اختبار الفرضيات :

ارتبطت الإجابة على الإشكالية باختبار مدى صحة أو نفي الفرضيات المعطاة في مقدمة الدراسة، وبعد الدراسة النظرية والتطبيقية كان نتائج اختبارها كما يلي:

➤ **بالنسبة للفرضية الأولى** القائلة بان مفهوم الاستقرار المالي يرتبط بعدم حدوث اختلالات مالية للنظم المصرفية وتكمن أهميته في الحد أو التقليل من حدوث ظاهرة الأزمات المالية العالمية. وهي محققة حيث أدى ترابط هذين المفهومين (الاستقرار المالي وقوع الأزمات المالية) الى القول بكل بساطة بان: ابط وأقصر تعريف للاستقرار المالي هو تجنب وقوع الأزمات المالية، او هو العمل على التأكد من قوة وسلامة عمل جميع مكونات النظام المالي، مما ينطوي على التقليل من الاختلالات التي تحدث النظام المالي.

حيث أصبح أمر تحقيق الاستقرار المالي يحتل مركز الصدارة ضمن الاهتمامات الرئيسية التي تشغل أعمال واجتماعات الجهات المعنية من أفراد ومؤسسات على المستوى العالمي. فلا يكاد يخلو اجتماع مهم إلا ويضع ضمن برنامج أعماله الحديث عن الأمر والحث على ضرورة تكاتف الجهود للحد من النزيف الذي تحدثه هذه الاضطرابات، كما لا يكاد يخلو بنك مركزي إلا وبه وحدة خاصة ينصب عملها على الحفاظ على الاستقرار المالي بإصدار التقارير والدراسات وتوجيه التحذيرات والتنبيهات.

الخاتمة:

فعدم الاستقرار المالي يعبر عن هشاشة النظام المالي وقابليته للوقوع في الأزمات المالية والتي تزداد خطورتها بخروجها من إطار الدائرة المالية (الأسواق المالية) لتمس (الدائرة الحقيقية) أي الاقتصاد برمته وتتحول إلى أزمة اقتصادية وقد تنتشر هذه الأزمة لتوصف بالأزمة المالية العالمية.

➤ **بالنسبة للفرضية الثانية:** القائلة بان نموذج التمويل الإسلامي يمتلك القدرة على الحفاظ على استقراره المالي لابتعاد الصيرفة الإسلامية عن التعامل بسعر الفائدة، وارتباط ادواته التمويلية بالاقتصاد العيني بعكس نموذج التمويل التقليدي.

وهي محققة حيث أن الشريعة الإسلامية حذرت الكثير من الممارسات الخاطئة التي كانت سببا في الأزمات المالية ، كما أن التمويل الإسلامي باستطاعته أن يوفر نظاما من شأنه تعزيز الصلة بين التمويل والاقتصاد الحقيقي، وبالتالي المساهمة في تحقيق استقرار مالي شامل، فقد اثبتت معايير ومبادئ التمويل الإسلامي بأنها قادرة على تحقيق الاستقرار النقدي و المالي وكسب ثقة الأفراد والمؤسسات، والمحافظة على استقرار الأصول المالية، وأن الأزمة المالية العالمية هي أزمة مبادئ النظام الرأسمالي القائم على الخلاقة النظام الاقتصادي والى استعمال أدوات عالية الخطورة، مما أدى إلى انتشار الفساد الأخلاقي مثل الاستغلال والكذب بالإضافة إلى نظام جدولة الديون بسعر فائدة أعلى، أو استبدال قرض واجب السداد بقرض جديد بسعر فائدة مرتفع ، وبالتالي فقدان أسواق العقارات التوازن بين مدخلات ومخرجات رأس المال السائل، واللجوء إلى ما يطلق عليه بالتوريق دفع هذه البنوك إلى إصدار موجه ثانية من الأصول المالية بضمان الرهون العقارية، فالبنك يقدم محفظته من الرهونات العقارية كضمان للاقتراض الجديد من السوق عن طريق إصدار سندات أو أوراق مالية مضمونة بالمحظة العقارية.

➤ **الفرضية الثالثة القائلة:** ابط مفهوم للأزمة المالية هو حدوث اختلالات مالية في النظام المصرفي وتكون البنوك الإسلامية اقل تأثرا بالأزمة المالية لعدم اشتغالها في المنتجات المالية الجديدة بعكس البنوك التقليدية.

وهي محققة لان ابط وأقصر تعريف للاستقرار المالي هو تجنب وقوع الأزمات المالية، او هو العمل على التأكد من قوة وسلامة عمل جميع مكونات النظام المالي، مما ينطوي على التقليل من الاختلالات التي تحدث النظام المالي. و لأن المصارف الإسلامية لم تكن بمنأى عن تداعيات الأزمة المالية فقد تأثرت على غرار نظيرتها التقليدية إلا أن تأثرها كان أقل من خلال عدة أوجه بطريقة مباشرة

الخاتمة:

وغير مباشرة، فالمصارف التي تأثرت بطريقة مباشرة هي تلك المصارف التي كانت مشتركة أو مستثمرة في محافظ أو صناديق استثمار مرتبطة بالقطاع العقاري إلا إن تلك الاستثمارات كانت محدودة، ولم تؤثر على مراكزها المالية ، كما لم تؤثر على ربحيتها كثيرة، أما القسم الآخر من المصارف الإسلامية هي تلك المصارف التي تأثرت بالأزمة بطريقة غير مباشرة نتيجة لأثر الأزمة على جميع القطاعات الاقتصادية دون استثناء بدرجات متفاوتة ، إلا أن القطاع المالي والمصرفي كان أكثر القطاعات تأثراً بالأزمة و من ثم فقد شملها الأثر مثلها مثل أي مؤسسة اقتصادية تأثرت بالوضع العام من الأزمة إلا أن الأمر الذي يمكن التأكيد عليه هو أن تأثرها كان محدودة كما أن أي منها لم يتعرض لإفلاس أو صعوبات مالية استدعت تدخلا من المصارف المركزية بسبب الأزمة

➤ **الفرضية الرابعة القائلة:** يوجد العديد من النماذج التي يمكن من خلالها قياس الاستقرار المالي

للبنوك الإسلامية والتقليدية، ومن بين هذه النماذج نموذج " Altmen Z-score"، كما يوجد اختلاف من حيث الاستقرار المالي بين البنوك الإسلامية والتقليدية بالنظر الى الارتباط التاريخي للبنوك التقليدية بحدوث الأزمات المالية العالمية عكس البنوك الإسلامية.

أ- **الفرضية الجزئية الأولى:**

يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث درجات الاستقرار المالي حسب نموذج (Z-score).

ب- **الفرضية الجزئية الثانية:**

يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث مؤشرات الأداء المتعلقة بالاستقرار المالي حسب نموذج (Z-score).

من خلال ادبيات هذه الدراسة فإنه يوجد العديد من وسائل تقييم وقياس مدى سلامة الأداء المالي للمصارف، وتستعمل كمؤشرات لتقييم مد استقرارها المالي ثم تصنيفها واكتشاف أوجه الخلل المالي في أدائها قبل وقت مبكر حتى لا تتعرض لمشاكل مالية مفاجئة تؤدي إلى انهيارها.

ومن أبرز هذه النماذج والتي لاقت ثقة العديد من الباحثين والمراقبين في هذا المجال: نموذج ألتمان (Altmen Z-score)، وهو أفضل مثال على نماذج التمييز الخطي المتعدد وقد طوره ألتمان بنفسه عدة مرات، يُدعى نموذج Altman Z-Score، وهو عبارة عن مزيج خطي من النسب المالية

الخاتمة:

على النحو التالي: رأس المال العامل / إجمالي الأصول، والأرباح المحتجزة / إجمالي الأصول، والأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول، والقيمة السوقية / إجمالي الديون.

وتظم هذه الفرضية الى فرضيتين جزئيتين:

أ- الفرضية الجزئية الأولى:

يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث درجات الاستقرار المالي حسب نموذج (Z-score).

وهي خاطئة حيث نلاحظ من خلال نتائج هذا الاختبار أن مستوى الدلالة الحقيقي أكبر من مستوى الدلالة الاسمي، وبالتالي فإن متوسط درجات الاستقرار المالي Z-score للعينة (البنوك التقليدية) يساوي متوسط (Z"-score) للعينة (البنوك الإسلامية)، وعليه لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث درجات الاستقرار المالي (Z"-score) وبالتالي نعتمد الفرضية البديلة الفائلة: لا يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث درجات الاستقرار المالي (Z"-score).

ب- الفرضية الجزئية الثانية:

يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث مؤشرات الأداء المتعلقة بالاستقرار المالي حسب نموذج (Z-score).

وهي بدورها تنجزاً الى اربعة فرضيات جزئية كما يلي:

✓ يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث السيولة (X1) فيما يتعلق بالاستقرار

المالي (حسب نموذج ألتمان). ومن خلال اجراء اختبار هذه الفرضية نستنتج قبول الفرضية

في حالة ماليزيا ورفض في حالة انجلترا.

✓ يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الربحية (X2) فيما يتعلق بالاستقرار

المالي (حسب نموذج ألتمان). ومن خلال اجراء اختبار هذه الفرضية نستنتج رفض الفرضية في حالة

ماليزيا ورفضها في حالة انجلترا.

✓ يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الإنتاجية (X3) فيما يتعلق بالاستقرار

المالي (حسب نموذج ألتمان). ومن خلال اجراء اختبار هذه الفرضية نستنتج قبول الفرضية في حالة

ماليزيا ورفضها في حالة انجلترا.

الخاتمة:

✓ يوجد اختلاف بين البنوك الإسلامية والتقليدية من حيث الرفع المالي (X4) فيما يتعلق بالاستقرار المالي (حسب نموذج أتمان). ومن خلال اجراء اختبار هذه الفرضية نستنتج قبول الفرضية في حالة ماليزيا ورفضها في حالة انجلترا.

النتائج:

بعد استعراضنا لمختلف جوانب البحث، ومن خلال دراستنا لمختلف فصوله خلصت الدراسة إلى هذه النتائج منها ما هو متعلق بالجانب النظري والجانب التطبيقي وفق مايلي :

✓ البنوك الاسلامية لا تسعى فقط نظريا لتحقيق الأرباح ، فهي مؤسسات ذات رسالة أسمى من ذلك بكثير تقتضي منها إعطاء المثل الحي والقوة الحسنة في تحسيد القيم الروحية والخلقية في المجتمع وتوثيق أواصر الترابط ونشر التراحم بين أبنائه وذلك من خلال تحقيق تنمية عادلة ومتوازنة لكافة المناطق والقطاعات. ويختلف العمل البنكي الاسلامي القائم على المشاركة في الأرباح والخسائر على عمل البنوك التقليدية القائمة على الفوائد الربوية في الإقراض والاقتراض.

✓ هناك مجموعة من المعايير التي تؤكد على سلامة صيغ وأساليب التمويل الإسلامي مقارنة بصيغ التمويل التقليدي، كمعيار الوضوح والشفافية، معيار ارتباط التمويل بالاقتصاد الحقيقي، معيار ارتباط التمويل بالحركة التجارية الحقيقية، معيار السلامة الشرعية للمشروعات ومعيار الأخذ بالأولويات والمصالح الحقيقية للمجتمع.

✓ تعتبر أزمة الرهن العقاري من أشد الأزمات التي شهدها العالم من الكساد الكبير فقد ترتب عنها العديد من الآثار المدمرة في معظم الاقتصاديات المتقدمة النامية، ولم تقتصر تداعياتها على الأسواق المالية والبنوك فحسب بل امتدت إلى الجانب الحقيقي من الاقتصاد، وكانت لها انعكاسات بالغة الخطورة على معظم الاقتصاديات العالمية، مما استدعى اتخاذ العديد من الإجراءات على المستويات الدولية و القطرية لمواجهة أثارها السلبية .

✓ بينت الأزمة المالية العالمية هشاشة البنوك التقليدية، حيث لم تتمكن من استعمال رؤوس أموالها لامتناس المخاطر وهذا عكس البنوك الإسلامية التي لا تعتمد على أدوات الدين بل تعتمد على مساهمات ودائع الاستثمار مما جعلها في منأى عن أخطار الأزمة. وكانت المصارف الإسلامية معرضة أيضا لتأثيرات هذه الأزمة العالمية، إلا أن الأرقام أثبتت بأنها أقل تأثرا بها مقارنة بالبنوك التقليدية، وذلك لحظرها المتاجرة بالقروض، ولاعتمادها مبدأ العدل بتقاسم المخاطر بين البنك والعميل، وتحريم الربح بدون مخاطرة، وتوخي المعايير الأخلاقية في المعاملات، وهو ما جعلها أكثر قدرة على التصدي وامتناس آثار الأزمة.

الخاتمة:

✓ حققت كل البنوك الإسلامية محل الدراسة استقرارا و سلامة مالية وذلك حسب النتائج من استعمال نموذج ألتمان (Altmen Z-score)، خلال فترة الدراسة.

• حرمت الشريعة الإسلامية الكثير من الممارسات الخاطئة التي كانت سببا في الأزمات المالية ، كالطمع، الجشع، الكذب، الاحتيال، الخيانة والفساد الإداري، و كافة صور الغرر والجهالة والتدليس والمقامرة والغش والإشاعات والاستغلال وأكل أموال الناس بالباطل، وأكدت الشريعة في المقابل على التزام القيم الحميدة في المعاملات كالعدل والصدق والأمانة والتبيان والشفافية.

• بالرغم من التطور الذي شهدته المصارف الإسلامية من حيث زيادة أصولها وأعدادها، إلا أن نسبة مساهمتها في التمويل العالمي لا تصل في أكبر تقدير الى 2 % ، وهي نسبة متواضعة للغاية .

• خلفت أزمة الرهن العقاري تأثيراً واضحاً على الأسواق الكبرى للتمويل الإسلامي؛ لأن هذه الأخيرة تميزت بدرجة كبيرة من الانفتاح على الأسواق المالية وحرية تنفق رؤوس الأموال التي تجري بسرعة ودون قيود، مما جعلها تتعرض بشكل مباشر أو غير مباشر إلى خسائر مالية كبرى بسبب الأزمة المالية؛

• لقد ساهم الأداء الجيد للمصارف الإسلامية مقارنة بالمصارف التقليدية خلال الأزمة المالية في تعزيز مكانتها عالمياً، وفتح لها أبواب عديدة للتوسع في عدد أكبر من البلدان في العالم، حيث أبدى العديد من الدول رغبتهم في التعامل مع الصيرفة الإسلامية باعتبارها عاملاً من عوامل الاستقرار المالي والاقتصادي والعمل على توفير الجو القانوني والتنظيمي الملائم لعملها؛

• أظهرت نتائج الدراسة التجريبية أن المصارف الإسلامية مستقرة من الناحية المالية، وهي بعيدة كل البعد عن التعثر المالي، ذلك لأن قيم (Z -score) أعلى بكثير من النقطة الفاصلة 2.6 وهي القيمة التي وضعها ألتمان كحد أدنى لمنطقة السلامة المالية. لكن على الرغم من ذلك، فقد أظهرت هذه القيم تجاهها نحو الانخفاض مع بداية الأزمة المالية وواصل هذا الانخفاض الى فترة ما بعد الازمة بخلاف البنوك التقليدية التي بدأت في الارتفاع بعد الازمة، فبعد أن بلغ متوسط قيم (Z-Score) للبنوك الإسلامية حوالي 7.76 خلال فترة ما قبل الازمة، انخفضت إلى 3.40 خلال فترة الازمة، واستمرت في الانخفاض تدريجياً لتسجل 0.67 خلال فترة ما بعد الازمة، بخلاف البنوك التقليدية التي بقي متوسط قيم (Z-Score) ثابت تقريباً.

• خلصت نتائج تحليل النسب المالية إلى أن هناك تراجعاً في سيولة وربحية المصارف

الخاتمة:

الإسلامية بفعل الأزمة المالية، بسبب ارتفاع حصة الأصول العقارية من إجمالي الأصول وتظهر نتائج هذه الدراسة أن أغلبية المصارف الإسلامية خلال الأزمة المالية ضحت بالربحية في سبيل المحافظة على السيولة وسمعتها، فرغم التراجع في السيولة إلى أن تراجع الربحية كان أكبر، وقد يفسر ذلك بضعف إدارة المخاطر، ولاسيما فيما يتعلق بالتعامل مع عدم التناسق بين الأصول والالتزامات من حيث أجل الاستحقاق.

التوصيات:

إن المصارف الإسلامية أكثر استعدادا لمجابهة الأزمات المالية، وأن النظام المالي الإسلامي يمتلك مبدئيا المقومات الأساسية التي تؤهله ليكون بديلا و منافسا للنظام المالي التقليدي شريطة مجابهة بعض التحديات بمجموعة من الحلول نذكر منها :

- على المصارف الإسلامية أن تتجنب الانسياق وراء تقليد ومحاكاة الابتكارات والهندسة المالية بشكل مفرط ، مما قد يوقعها في العقود الصورية التي تحدث الانفصام بين التمويل والاقتصاد الحقيقي ، وضرورة التشخيص الشرعي الدقيق لمختلف الابتكارات المصرفية والمالية؛
- اعطاء أهمية أكبر للصيغ القائمة على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة على حساب صيغ التمويل المبني على الدين، خاصة وأن الواقع العملي للمصارف الإسلامية يشير إلى أنها تعتمد بشكل كبير على التمويل بالمرابحات بنسبة تتعدى أكثر من 90 % في بعض المصارف؛
- للتغلب على مشكل إدارة السيولة، على المصارف الإسلامية . العمل على تطوير السوق الثانوية التداول الأدوات المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية حتى يمكن الإستفادة من سيولتها عند الحاجة.

- ضرورة ولوج المصارف الإسلامية الى سوق الصكوك الإسلامية للاستفادة من مزاياها في إدارة السيولة، والعمل على تنويع هذه الصكوك خاصة من حيث الأجل، لاسيما أن صيغ التمويل الإسلامي التي تجسدها تلك الصكوك يمكن أن تستجيب للتعامل بها لمختلف الأجل؛
- ضرورة تطوير أطر قانونية وتنظيمية لإدارة السيولة تستوعب المصارف الإسلامية على الصعيد العالمي .
- ضرورة تفعيل المؤسسات الإسلامية غير الربحية ، مثل مؤسسات الزكاة والأوقاف ،

الخاتمة:

لتقوم بدورها الاقتصادي والاجتماعي . فهذه المؤسسات يمكن أن تقوم بدور جوهري في امتصاص الهزات الاقتصادية من خلال إعانة المعسر على سداد ديونه.

آفاق البحث:

كغيرها من الدراسات والبحوث تحتاج هذه الدراسة جهودا اضافية وخاصة مع ما يشهده العالم من تطورات وأحداث سريعة في ظل العولمة تجعل من احتمال التعرض لأزمة مالية امرا واردا في أي لحظة، اضافة إلى أن هناك العديد من الأسئلة التي لا تزال عالقة وتحتاج إلى اجابات معمقة ولعل من أهمها ما يلي:

1. اختلال الأصول والالتزامات في المصارف الإسلامية والمخاطر والتحديات (دراسة عينة مختارة من المصارف الإسلامية).

2. دراسة مقارنة في إدارة السيولة والربحية بين المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية.

قائمة المراجع:

أولاً: قائمة المراجع باللغة العربية

1- الكتب

1. إبراهيم بن موسى الشاطبي، " الموافقات "، الجزء 2، مكتبة ومطبعة محمد علي صبيح وأولاده القاهرة د.
2. ابراهيم عبد العزيز النجار، "الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي"، الدار الجامعية الإسكندرية، 2009
3. ابن قدامة : " المقي "، ج 4، مكتبة الرياض
4. أبو الفتوح علي فضالة، " إدارة الأموال في المشروعات و شركات قطاع الأعمال "، ط2، دار الكتب العلمية للنشر و التوزيع، القاهرة، 1996
5. ابو الفتوح علي فضالة، " التحليل المالي و إدارة الأموال"، دار الكتب العلمية للنشر و التوزيع، القاهرة ، و 199
6. احمد محسن الخضيري ، "الديون المتعرة الظاهرة الاسباب العلاج"، أيتراك للنشر والتوزيع، القاهرة، 1996.
7. احمد مهدي بلوافي، " الأزمات الاقتصادية والمالية قضايا وآراء من منظور الإقتصاد الإسلامي"، طء منتدى النهضة والتواصل الحضاري، والخرطوم، السودان، 2001
8. حشاد نبيل، " قضايا اقتصادية معاصرة"،، الجزء الأول، اتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 1996.
9. خالد أمين عبدالله، محمد أحمد صقر، " الأزمة المالية وانعكاساتها على أسواق المال والاقتصاد"، ط1 مركز دراسات الشرق الأوسط، عمان، 2009.
10. رفيق يونس المصري ،" المضاربة على الأسعار بين المؤيدين والمعارضين"، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2009.
11. رمزي زكي، "الأزمة الاقتصادية العالمية الراهنة مساهمة نحو فهم افضل"، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 1984.
12. رمزي زكي، " المحنة الأسيوية - قصة صعود وهبوط دول المعجزات الأسيوية "، ط1، دار المدى للثقافة والنشر، دمشق، 2000

13. رمزي محمود، " الأزمة المالية والفساد العالمي"، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2009 . 14، سامر مظهر قنطججي، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية"، دار النهضة، دمشق، 2008.
15. سامي بن إبراهيم السويلم، "الأزمات المالية في ضوء الإقتصاد الإسلامي"، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية ، فبراير 2010.
16. سليمان المنذري ، " السوق العربية المشتركة في ظل العولمة"، مكتبة مدبولي للنشر، القاهرة 1999،
17. ضياء مجيد الموسوي، "الأزمة الإقتصادية العالمية 1986-1989"، دار الهدى للطباعة والنشر والتوزيع، 1990.
18. طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية المفاهيم إدارة المخاطر المحاسبة"، الدار الجامعية للنشر والقاهرة، 2001.
19. عادل أحمد حشيش ، " تاريخ الفكر الإقتصادي " ، دار النهضة العربية ، بيروت.
20. عاطف وليم أندراوس، "التمويل والإدارة المالية للمؤسسات"، ط1، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية مصر، 2006.
21. عبد الحلیم كراجه وآخرون، " الإدارة المالية والتحليل المالي أسم- مفاهيم تطبيقات"، ط 2، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002.
22. عبد الحميد الغزالي، "حول أساسيات المصرفية الإسلامية"، دار التوزيع والنشر الإسلامية القاهرة 2001.
23. عبد الرحمن يسري أحمد ، "الربا والفائدة"، ط1، مطبعة النهار ، القاهرة، 1417هـ.
24. عبد الله بن الرحمن آل بسام، " تيسير العلام شرح عمدة الأحكام"، مؤسسة الريان، 2009 م .
25. عبد المطلب عبد الحميد، " الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية العالمية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009 .
26. عبد المعطي أرشيد ، محفوظ جودة ،"إدارة الإنتمان"، الطبعة الأولى، دائر وائل للنشر، عمان ،الأردن، 2009 .
27. عرفات تقي الحسني، "التمويل الدولي"، دار مجلاوي للنشر، عمان، 1999.

28. عفر محمد عبد المنعم، "الاقتصاد الإسلامي - دراسات تطبيقية"، ج 3، دار البيان العربي للطباعة والنشر والتوزيع، جدة، 1985 .
29. علاء الدين جبل، "تحليل القوائم المالية"، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، جامعة حلب، سوريا.
30. عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون الجزائر، 1994.
31. عمر و محي الدين، "أزمة التمور الأسيوية"، ط1، دار الشروق، القاهرة، 2000.
32. مجموعة من الباحثين، "الأزمة المالية أسباب وحلول من منظور إسلامي"، ط1، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، مركز النشر العلمي جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2009
33. محمد راتب النابلسي، "الأزمة المالية العالمية دلائل اقتصادية على سطوع المنظومة الرأسمالية من بين أنقاض الرأسمالية"، ط2، دار الفكر، دمشق، 2009.
34. محمد علي ابراهيم العامري، "الإدارة المالية المتقدمة"، ط1، بائراً للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
35. محمد كمال الحمزاوي، اقتصاديات الائتمان المصرفي، دراسة تطبيقية للنشاط الائتماني و أهم محدداته"، منشأة المعارف، الإسكندرية، 1997.
36. محمد مطر، "الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي و الائتماني"، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2003.37. محمد ناصر الدين الألباني، "صحيح سنن الترمذي" ط1، مكتب التربية العربي لدول الخليج، الرياض، 1988.
38. محمد هيثم الزغيبي، "الإدارة والتحليل المالي"، ط1، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000
39. محمود حمزة الزبيدي، إدارة الائتمان المصرفي والتحليل الائتماني"، ط1، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002.
40. محمود حمزة الزبيدي، "التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل"، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000.
41. محمود محمد المكاوي، "البنوك الإسلامية النشأة التمويل التطوير"، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2009.

- 42 محي ناصر اللبان، "دراسات في الاقتصاد"، مطبعة المعارف، بغداد، 1968.
43. مروان عطوان، "الأسواق النقدية والمالية (البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال) ج2، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، 2000.
44. منير إبراهيم الهندي، " الأوراق المالية وأسواق رأس المال"، منشأة المعارف، الإسكندرية، 1999
45. موريس أليه، " الشروط النقدية لاقتصاد السوق من درس الأمس إلى إصلاحات الغد"، نشر المعهد
- الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة ، 1993 46. يونس علي حسن، " الإفلاس " ، مطابع دار الكتاب العربي ، مصر ، 1998
- 2- المجلات والدوريات العلمية:**
1. إبراهيم رافعة الحمداني ، ياسين طه ياسين القطان، " استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي - دراسة تطبيقية في الشركة العامة لصناعة الأدوية والمستلزمات الطبية في نينوي" ، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 10، المجلد5، 2013.
2. احمد مهدي بلوافي، الأزمات المالية : المظاهر، النتائج، والأسباب"، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، م15، ع 02، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جنة، 2009.
3. أحمد مهدي بلوافي، " هايمان منسكي:ماذا يمكن أن يستفيد الاقتصاديون المسلمون من أفكاره؟" ، مجلة جامعة الملك عبد العزيز : الاقتصاد الإسلامي، م24، ع2011:1.
4. احمد مهدي بلوافي، " البنوك الإسلامية والاستقرار المالي ، تحليل تجريبي ، ورقة عمل صادرة عن صندوق النقد الدولي " ، مجلة جامعة الملك عبد العزيز : الاقتصاد الإسلامي، ع 2، م 21، 2008 .
- د. إدارة البحوث والدراسات إتحاد المصارف العربية " قطاع المصارف الإسلامية في الدول العربية " ، مجلة اتحاد المصارف العربية ، العدد 349، ديسمبر 2009 .
6. إدارة البحوث والدراسات إتحاد المصارف العربية، "تطورات التمويل الإسلامي والصيرفة الإسلامية عالمية وعربية" ، مجلة إتحاد المصارف العربية، ع 398 ، يناير 2014 .
7. الأمانة العامة لدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، " دول مجلس التعاون، لمحة إحصائية"، قطاع شؤون المعلومات ، إدارة الإحصاء، العدد الثالث، ديسمبر 2002.
8. أيهان كوسي وإزعي أوزترك، " عالم من التغيير :حصر انجازات نصف القرن الماضي"، مجلة

- التمويل والتنمية، ع 03، 51، صندوق النقد الدولي، سبتمبر 2014 .
9. بن علي بلعزوز، "مداخل مبتكرة لحل مشاكل التعثر المصرفي: نظام حماية الودائع والحوكمة"، مجلة
اقتصاديات شمال إفريقيا، ع5، مخبر العولمة و إقتصاديات شمال إفريقيا ، جامعة حسيبة بن بوعلي
بالشلف ، الجزائر، 2008.
10. بول هيلبرز، و راسل كروجر، و مارينا موريتي، "مؤشرات الحيطة الكلية و أدوات جديدة
لتقييم سلامة النظام المالي"، مجلة التمويل و التنمية، م 37، العدد 03، صندوق النقد الدولي ، سبتمبر
2000.
11. جمال الدين زروق ، الأزمة المالية العالمية وقوات تأثيرها على اقتصادات الدول العربية"، دراسات
اقتصادية، صندوق النقد العربي، 2011.
12. حمد عبد الحسين راضي، " العلاقة بين إدارة رأس المال العامل والربحية في الشركات دراسة
تحليلية في عينة من الشركات الصناعية العراقية للمدة 1995-2002"، مجلة القادسية للعلوم الإدارية
والاقتصادية ، العدد 4 ، المجلد 11، كلية الإدارة والاقتصاد، 2009.
13. دونالد ماشيسون، "الأزمات المالية في الأسواق الناشئة"، مجلة التمويل و التنمية، صندوق النقد
الدولي، م36، ع 3، جوان 1999.
14. الزرقان صالح طاهر، " التحليل المالي وأثره في المخاطر الانتمائية - دراسة تطبيقية على عينة
من البنوك التجارية الأردنية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد23، 2010.
15. سامي عبدالرحمن قابل، " تقييم المشروعات الاستثمارية من منظور إسلامي " ، مجلة الاقتصاد
الإسلامي، ع 141، 12، 1993.
16. سعاد عبد الفتاح محمد، مثال مرهون مبارك، رعد فاضل بابان، "قياس كفاية راس المال في
المصارف الأهلية دراسة تطبيقية في مصرف الإقتصاد للاستثمار والتمويل " ، مجلة كلية بغداد للعلوم
الاقتصادية الجامعة، العدد34، 2013 .
- 17 سنقرط سامر " التوريق كاداة تمويل واستثمار"، مجلة المصارف في الأردن، م21، ع2، عمان،
2002.

18. الشريف ربحان، زير لعيوني، النماذج الكمية للتنبؤ بإفلاس المؤسسة ومدى مساهمتها في التنمية الاقتصادية "، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، ع(20)، جامعة باجي مختار ، عنابة، ديسمبر 2007 .
19. صالح زهراء الخياط ،" استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي: دراسة تطبيقية في عينة من المصارف الأهلية في نينوى "، مجلة الرافدين ، العدد 115، المجلد 36 ، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق،2014.
20. صالح صالح، " إصلاح صندوق النقد الدولي وتثمين دوره في مواجهة التحديات الحالية والمستقبلية "دورية دراسات اقتصادية، ع1، مركز البحوث والدراسات الإنسانية البصيرة ، 1999.
- 21 صلاح الدين الإمام ، "إجراءات تجنب أثار انتقال الأزمات المالية العالمية بالتركيز على الاستثمار المؤسسي"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، ع 20 أ، 2009.
22. عباس علي جامعة "تحديد الأسباب الادارية والمالية لفشل الشركات ودراسة تحليلية على شركات التضامن الأردنية"، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية ، العدد 25، 2010.
23. عبد الله خالد أمين، التحليل المالي لغايات التنبؤ بالفشل "، مجلة إتحاد المصارف العربية، العدد148، 1993.
24. عبد المجيد قدي ، "الأزمة الاقتصادية العالمية وتداعياتها العالمية"، مجلة بحوث اقتصادية عربية ع 45، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، القاهرة، 2009 .
25. عبد المجيد قدي، "الصناديق السيادية والأزمة المالية الراهنة"، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، ع6 مخبر العولمة واقتصاديات شمال إفريقيا، 2009.
26. عيسى الجهماني ،" استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر المصارف، دراسة تطبيقية على القطاع المصرفي في الأردن " ، مجلة الإدارة العامة، 1999.
28. غيليرمو أورتيز، "ما هي الدروس التي تطرحها أزمة المكسيك بالنسبة للانتعاش في آسيا"، مجلة التمويل والتنمية، م35، ع 2، صندوق النقد الدولي، 1998.
29. كريستيان ملدر، " عين العاصفة يدفع الطابع الجديد للأزمات إلى الإسراع بإعادة التفكير في إجراءات

- الوقاية و تدابير الحل " ، مجلة التمويل والتنمية ،م 39، عدد 4، صندوق النقد الدولي ، ديسمبر، 2002. 30. الكيلاني قيس أديب، قديمي ثائر عدنان، " استخدام النمذجة المالية لتصنيف مخاطر القروض الممنوحة
- للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية " ، مجلة البصائر، ع 2، الأردن، سبتمبر 2005 .
31. مارتن نيل بيبي، روبرت ليتان، ماثيو جونسون، "أسباب الأزمة المالية" ، ترجمة محمود مهدي، مجلة
- دراسات اقتصادية إسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، م15، ع2، جدة، 2009.
32. المجمع الفقهي الإسلامي، "قرار بشأن تحريم التأمين التجاري بجميع أنواعه"، مجلة المجمع الفقهي الإسلامي، ط2، ع06، رابطة العالم الإسلامي، 2005.
33. محمد عبادي ، " القرض التنقيطي وتحليل الشبكات العصبية الاصطناعية ودورها في تقدير مخاطر القروض البنكية " ، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، العدد 05، 2012. 34. محمد علي إبراهيم العمري ، حنان غانم فخور البدوي، "الأزمة المالية: الأشكال المؤشرات النماذج والعدوى المالية: دراسة نظرية تحليلية للأزمة الآسيوية"، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، م15، جامعة بغداد، 2009.
35. محمود مشتاق السنعوي وآخرون ، " الاستقرار المالي في ظل النظام المالي والمصرفي الإسلامي دراسة تحليلية لعينة من المصارف الإسلامية في ضوء المؤشرات العالمية للأزمة المالية " ، مجلة جامعة كركوك العلوم الادارية والاقتصادية، م2، ع 2، 2012 .
- 36 المومني، منذر طلال، " التسهيلات المصرفية المتعثرة في المصارف الأردنية : دراسة تطبيقية على القطاع المصرفي الأردني"، مجلة مؤتة للبحوث والدراسات، م15، ع 6، جامعة مؤتة الأردن . (2000).
37. ناجي التويي، "الأزمات المالية، سلسلة جسر التنمية، 29، المعهد العربي للتخطيط الكويت، 2004. 38. نبال أصبة، "تحليل الأزمة المالية العالمية الراهنة الأسباب والتداعيات والعلاج"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، م28، ع 1، 2012 .
39. نبيل جورج دحدح ، " تداعيات الأزمة المالية العالمية على المالية العامة في الدول العربية المصدر للنفط والغاز الطبيعي " ،دراسات اقتصادية ، صندوق النقد العربي، 2010.

40. وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، " استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية : دراسة على عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية"، مجلة تنمية الرافدين، العدد 100، مجلد 32 ، جامعة الموصل، 2010 .

3- المؤتمرات ، الندوات و الملتقيات:

1 إبراهيم يوسف يحيى القرعاني، "دور القيم الاسلامية في معالجة الأزمة المالية العالمية"، بحث مقدم في مؤتمر الابتكار في التمويل الإسلامي، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية، كوالالمبور ماليزيا 28 جوان 2011 .

2. احمد محمد السعد ، حمود بني خان ،"التحديات التي تواجه المصارف الإسلامية مشكلة السيولة انونجا"، بحث مقدم للمؤتمر الدولي الأول المالية والمصرفية الإسلامية، 2014.

3. اسامه العائلي ، محمود الشويات، إدارة السيولة النقدية في المصارف الإسلامية"، بحث مقدم الى أعمال المؤتمر الدولي الثاني للمالية والمصرفية الإسلامية تحت عنوان إدارة السيولة في المصارف الإسلامية، قسم المصارف الإسلامية في كلية الشريعة والجامعة الأردنية، 2015.

4. عبد الستار أبو غدة ، "المصرفية الإسلامية خصائصها وآلياتها، وتطويرها"، المؤتمر الأول للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية سورية - دمشق : 13-14/03/2006.

5. بلعزوز بن علي، مداني أحمد التصنيف الائتماني بين مسبب لازمة المالية والبحث عن مخرج لها دراسة وضعية وشرعية"، المؤتمر الدولي حول الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، كلية العلوم الادارية بالكويت، الكويت، يومي 15 و 16 ديسمبر 2010.

6. بلقاسم زايري ، الأزمة المالية الدولية رؤية على ضوء النظام المالي الإسلامي والنظام الوضعي"، الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، المركز الجامعي بغرداية، 23-24 فيفري 2011.

7. جمعة محمود عبد 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.

8. حسن ثابت فرحان، "أثر الأزمة العملية العلمية الحالية على أداء المصارف الإسلامية والتنمية "

مؤتمر المصارف الإسلامية اليمنية: الواقع وتحديات المستقبل وصنعااء والجمهورية العربية

اليمنية 20-21 مارس 2010 .

9. ریحان الشریف ، مریم آیت بارة ، ریم بوتواله " الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية - من التشخيص إلى التبو ثم العلاج "ملتقى وطني حول المخاطر في المؤسسات الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة منتوري - قسنطينة، يومي 21-22 أكتوبر 2012.
10. زكرياء بله باسي، الأزمة المالية العالمية الجذور وأبرز الأسباب والعوامل المحفزة والدروس المستفادة من منظور الاقتصاد الإسلامي"، مؤتمر الجنان حول الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، طرابلس لبنان، مارس، 2009.
11. سعيد بن سعد السرطان " تقويم المؤسسات التطبيقية للاقتصاد الإسلامية النواظف الإسلامية للمصارف التقليدية " المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى. 2005.
12. صالح صالح، عبد الحليم غربي، "كفاءة صيغ وأساليب التمويل الإسلامي في احتواء الأزمات والتقلبات الدورية"، الملتقى الدولي الأزمة المالية والإقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة فرحات عباس ، سطيف، 20-21 أكتوبر 2009 .
13. صفوت عبد السلام عوض الله "الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي"، المؤتمر العلمي حول الجوانب القانونية والاقتصادية للأزمة المالية الحالية جامعة المنصورة، مصر، 1 و 2 أبريل 2009 .
14. عامر يوسف العتوم " أسباب الأزمة المالية العالمية رؤية إسلامية"، المؤتمر الرابع للبحث العلمي في الأردن، الجمعية الأردنية للبحث العلمي، عمان ، الأردن، 07 نوفمبر 2009 .
15. عبد الغاني حريزي، "دور التحرير المالي في الأزمات النثر المصرفي"، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، يومي 20-21 أكتوبر 2009.
16. عبد الفتاح العسوس، الأزمة الاقتصادية العالمية الأسباب والتداعيات والآثار في الاقتصادات العلمية، المؤتمر العلمي حول الاقتصادات العربية وتطورات ما بعد الأزمة الاقتصادية العالمية بيروت، لبنان 19 و 20 ديسمبر 2009.
17. عبد النبي إسماعيل الطوخي ، "التنبؤ الميكر بالأزمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القادة ، كلية التجارة ، جامعة أسيوط ، مصر ، 2003 .
18. عبداللطيف البشير عبدالقادر التونسي ، " المعايير الشرعية والاقتصادية للتمويل في المصارف

- الإسلامية " ،ورقة مقدمة في مؤتمر الخدمات المالية الإسلامية الثاني، المركز العالي للمهن المالية والإدارية، وأكاديمية الدراسات العليا، طرابلس، ليبيا، 27- 28 أبريل 2010 .
19. علي شحادة قدح، " الأزمة المالية العالمية الجذور .. الأسباب .. الآثار وخطط الإنقاذ"، جمعية البنوك في الأردن، عمان، الأردن، 2009.
- 20، فريد كورنل، كمال رزيق، " الأزمة المالية بمفهومها، أسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية " المؤتمر العلمي الثالث حول : الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول التحديات والأفاق المستقبلية، جامعة الإسراء الخاصة بالاشتراك مع كلية بغداد للعلوم الاقتصادية والأردن، -29 28 أبريل 2009 .
21. فؤاد محمد محيسن، الأزمة المالية العالمية وأثرها على المؤسسات المالية الإسلامية " ، المؤتمر الرابع للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية ، دمشق سوريا، 01 جوان 2009.
- 22 . قحطان عبد الله سعيد السامرائي، اقتصاد الفقاعات .. دراسة في جذور الأزمة في الاقتصاد الرأسمالي مع إشارة إلى الأزمة المالية العالمية 2008 "، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الثالث لكلية العلوم المالية والإدارية في جامعة الإسراء الخاصة، مسقط عمان 2009.
23. كمال رزيق، حسن توفيق، " الجوانب النظرية للأزمة المالية"، المؤتمر العلمي حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، ومي 10 .
- 11 نوفمبر 2009.
- 24 محمد أبو حمور، "جذور الأزمة المالية والاقتصادية وتجلياتها"، المؤتمر العلمي الدولي حول : الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي ، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان، الأردن، 1-2 ديسمبر 2010.
25. محمد علي العامري، "أدارة الأزمة المالية في ظل التجربة الأسيوية"، الندوة الأولى ، مكتب الاستشارات ، كلية الإدارة والاقتصاد جامعة بغداد، 2006.
- 26 مصطفى العرابي ، عبد السلام مخلوفي، " أهم الانتقادات الموجهة لسعر الفائدة كسعر إستراتيجي في النظام الاقتصادي المعاصر"، المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي النمو المستدام والتنمية الاقتصادية الشاملة من المنظور الإسلامي ، الدوحة قطر، من 18 إلى 20 ديسمبر 2011.
27. نبيل مهدي الجنابي، القاعات الأزمة المالية العالمية"، بحث مقدم الى ندوة كلية الإدارة والاقتصاد جامعة القادسية ، أكتوبر، 2008.

الأطروحات والمذكرات الجامعية:

1. عامر عمران ، كاظم المعسوري، "فعالية أداء الأسواق المالية في ظل الأزمات الاقتصادية في بلدان مختارة"، أطروحة دكتوراه ، غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد ،جامعة بغداد.
2. محمد الهاشمي حجاج، اثر الأزمة المالية العالمية على أداء الأسواق المالية العربية دراسة حالة سوق الدوحة للأوراق المالية خلال 2007-2009- "مذكرة ماجستير غير منشورة، علوم التسيير تخصص مالية الأسواق، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة 2011-2012.
3. محمد نايف فارس غرابية ، "تحليل الأزمات المالية وإمكانية التنبؤ بها"، رسالة ماجستير ، ع. منشورة ، تخصص التمويل والمصارف، كلية إدارة المال والأعمال ، جامعة آل البيت ، 2010 .
4. موسى مبارك خالد، الصيغ التمويل الإسلامي كبديل للتمويل التقليدي في ظل الأزمة المالية العالمية ، " رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية وغ. منشورة، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة والجزائر، 2012- 2013.
5. مصطفى العرابي، محاولة فحص مدى قدرة المصارف الإسلامية على الصمود أمام الأزمات المالية أزمة الرهن العقاري نموذجاً، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية تخصص تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، 2015-2016.
6. عمار أكرم عمر الطويل، " مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر : دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الوطنية في قطاع غزة "رسالة قدمت استكمالاً للحصول على شهادة ماجستير، غ منشورة ، تخصص المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية غزة 2008
7. . أيمن أنجرو، التحليل الائتماني ودوره في ترشيد عمليات الإقراض المصرف الصناعي السوري أنموذجاً"، رسالة ماجستير ، غ منشورة تخصص محاسبة، جامعة تشرين، سوريا ، 2007.
8. هلا بسام عبد الله الغصين ، " استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات (دراسة تطبيقية على قطاع المقاولات في قطاع غزة)"، رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص إدارة أعمال كلية التجارة الجامعة الإسلامية، غزة، 2004.
9. مرعي حسن حمد بني خالك، "دور التحليل الائتماني في الحد من تغر القروض المصرفية ودراسة

ميدانية للبنوك التجارية في الأردن"، أطروحة دكتوراه، غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، 2003.

قطاف عبدالقادر، مدى نجاعة البنوك الإسلامية للحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية (واقع وحلول لتجارب عربية)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه أطروحة علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عمار ثلجي، الأغواط، نوقشت بتاريخ 20 ديسمبر 2017.

ثانيا: قائمة المراجع باللغات الاجنبية:

القائمة باللغة الانجليزية:

1. Brealey, R. A & Myers, S. C & Marcus, A. J, " Fundamentals of corporate finance ",3rd ed, The Mc Graw-Hill Companies, USA ,2001
2. Charles W. L .Hill , "International business : competing in the global market place",MC Graw –Hill companies , USA ,2003.
3. Constantin Zopounidis, Dimitra Paraschou , " Multicriteria Decision Aid Methods for the Prediction of Business Failure Par Constantin Zopounidis,Dimitra Paraschou" ,Published by Springer, 1998
4. Edward I. Altman, Hotchkiss, E," Corporate Financial Distress and Bankruptcy: Predict and Avoid Bankruptcy, Analyze and Invest in Distressed Debt" , 3rd Ed, John Wiley & Sons ,New Jersey, USA, 2005.
5. Edward I. Altman," predicting financial distress of companies: revisiting the z-score and zeta. @. models ", July 2000.
6. Elizabeth Frasier-Nelson , " Bank Islam Malaysia:A Global Leader in Islamic Finance", editorial Bank Islam Malaysia , summer 2014.
7. Francis .J. Investment" Analysis and Management" 4th ed, N.Y: McGraw -Hill ,1986.
8. Hyman P. Minsky , " Can "it" Happen Again?: Essays on Instability and Finance",M.E. Sharpe, 1982.
9. J. C. L. Simonde de Sismondi, " New Principles of Political Economy ", New Brunswick, NJ, and London, Transaction Publishers, 1991
10. James Gerber," International Economic ", 3rd ,Pearson Educations Inc , USA, 2005.
11. Kuldeep Kumar, Anoop Chaturvedi , " Some Recent Developments in Statistical Theory and Applications, Brown Walker Press" , FLORIDA, USA,2012.
12. Lasher, W. R." Financial Management: A Practical Approach " , 6th ed ,China:Southeastern ,2011.
13. Malz, A. N." Financial risk management: models, history, and institutions" , Wiley Finance , New Jersey,2011.

المؤتمرات والملتقيات والندوات باللغات الاجنبية:

1. Durmuş Yılmaz," Financial Security And Stability ", The OECD's 2nd World Forum on Statistics, Knowledge and Policy'Measuring and Fostering the Progress of Societies,İstanbul,27-30 June 2007
2. -Fredric Mishkan , "Financial Policies and the Prevention of Financial Crises in Emeging Market Countries" A Paper of the NBER Conference ,Economics of

- Financial Crises in Emerging Market Countries, Woosstock, Vermont, Oct 19 –21, 2000.
2. Gamaginta and Rofikoh Rokhim, "The Stability Comparison between Islamic Banks and Conventional Banks: Evidence in Indonesia", 8th International Conference on Islamic Economics and Finance Sustainable Growth and Inclusive Economic Development from an Islamic Perspective, Doha- Qatar, 18th-20 –th December 2011.
 3. John Watson, Jim Everett, Rick Newby, "Improving The Odds Of Success: The Effect Of Screening And Professional Advice ", ICSB World Conference 2000
 4. Kyriazopoulos Georgios, Kanta Kalliopi, Mitou Kalliopi, " The Edward I. Altman's Model of Bankruptcy and the implementation of it on the Greek cooperative banks". 9th Annual MIBES International Conference, 25-27 May 2012
 5. Ragayah Haji Mat Zin & Faridah Shahadan, " Impact Of Global Economic Crisis On The Malaysian Auto-Parts Industry" , Conference on the " The Impact of the Global Economic Slowdown on Poverty and Sustainable Development in Asia and the Pacific", Hanoi, 28-30 Sept 2009,
 6. Sofiza Azmi , "Development of Islamic Windows of Conventional Banks: Global Trends", Symposium Sabahattin Zaim , ISTANBUL ASSOCIATION OF ECONOMISTS, istanbul – TURKEY, 2012.

المجلات والدوريات بلغات أجنبية:

1. Alkhatib, Khalid, & Al bzour, Ahmed Eqab, "Predicting Corporate Bankruptcy of Jordanian Listed Company: using altman&kida models", international journal of business & management , Vol. 6, No. 3, Canadian Center of Science and Education, 2011.
2. Claude B. Erb Harvey, Campbell and Tadas E., Viscanta , "Political Risk, Economic Risk and Financial Risk ", Financial Analysis Journal, (Nov-Dec) 1996.
3. Dan LUPU, " Analysis Of Conceptual Approaches For The Firm In Difficulty ", Journal of Public Administration, Finance and Law, Issue 5, România, 2014
4. Diamond, Douglas ., Dybvig, Philip H., "Bank Runs , Deposit Insurance , and Liquidity ", Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review, Vol. 24, No. 1, Winter, 2000.
5. Edward I. Altman, " An emerging market credit scoring system for corporate bonds", ELSEVIER Emerging Markets Review 6 , September 2005
6. Edward I. Altman, ." Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy" , The Journal of Finance, Volume 23, Issue 4, The American Finance Association, SEPTEMBER 1968.
7. Florence Memba, " Causes of Financial Distress: A Survey of Firms Funded by Industrial and Commercial Development Corporation in Kenya" , Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business Copy Right , Vol 4, No 12, Institute of Interdisciplinary Business Research, April 2013
8. Fonds monétaire international, " finances et développement" , volume 45, numéro 2, juin 2008
9. Frederic S. Mishkin , " Global Financial Instability: Framework, Events, Issues " , Journal of Economic Perspectives V.13, NO.4, , American Economic Association , 1999 .
10. Ghodrati, H., & Moghaddam, A. "A Study of the Accuracy of Bankruptcy Prediction Models: Altman, Shirata, Ohlson, Zmijewsky, CA Score, Fulmer, Springate, Farajzadeh Genetic, and McKee Genetic Models for the Companies of the Stock Exchange of Tehran". American Journal of Scientific Research, 2012

11. Gordan, Towards , " Theory Of Financial Distress" , The journal of financial, May,1971.
12. Jahur, S.M. & Quadir, N.M," Financial Distress in Small and Medium Enterprises of Bangladesh: Determinants and Remedial Measure" , Economia management, 15(1),2012.
13. Khan, Mohsin S," Islamic Interest-Free Banking: A Theoretical Analysis " , IMF Staff Papers,vol. 33, No 1, 1976.
14. Lalonde, Carole ,"In Search of Archetypes in Crisis Management." Journal of Contingencies & Crisis Management , Vol 12 , No 2,2004
15. Marwan Mohammad Abu Orabi," Empirical Tests on Financial Failure Prediction Models " , Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business, VOL 5, NO 9, Institute of Interdisciplinary Business Research, JANUARY 2014.
16. Mete Doğanay, Nildağ Başak Ceylan, Ramazan Aktaş," Predicting Financial Failure Of The Turkish Banks" , Annals of Financial Economics, Vol. 2, No. 1 , World Scientific Publishing Company , June 2006.

تقارير ودراسات باللغات الاجنبية:

1. ABUDO QONCHORO MAMO, " Applicability of Altman (1968) model in predicting financial distress of commercial banks in Kenya" , School Of Business University Of Nairobi,2011
2. Bank for International Settlements, "78th Annual Report" , 30,june,2008
3. Barry Jhonston,Jingqing Chai and Liliana Scumacher,"Assesing Financial System Vulnerability", IMF Working Paper wp/00/76, April ,2000
4. Barry Jhonston,Jingqing Chai and Liliana Scumacher,"Assesing Financial System Vulnerability" IMF Working Paper , April 2000
5. Carine Romey & Bastien Drut, "une Analyse de la Notation sur le Marché des RMBS «Subprime » aux Etats-Unis", Rapport sur Risques et Tendances, N° 4 ,FMI, Janvier ,2008
6. Central Bank Of Malaysia, "Capital Adequacy Framework for Islamic Banks (RiskWeighted Assets)", Islamic Banking and Takaful Department, 28 November 2012
7. Chieng, J. R.." Verifying the Validity of Altman's Z-score as a Predictor of Bank Failures in the Case of the Eurozone". Submitted to the National College of Ireland, September 2013
8. Christophe Godlewski, " Modélisation de la Prévision de Défaillance Bancaire et Facteurs Réglementaires Une Application aux Banques des Pays Emergents" ,Working Papers of LaRGE Research Center from Laboratoire de Recherche en Gestion et Economie (LaRGE), Université de Strasbourg, Octobre 2004
9. CNUCED, "Rapport sur l'investissement dans le monde 2010" ,Nations Unies New York et Genève, 2010.

الأطروحات والرسائل الجامعية باللغات الاجنبية:

1. OTHMAN, JAIZAH, " Analysing Financial Distress in Malaysian Islamic Banks:Exploring Integrative Predictive Methods" , Thesis Submitted in

Fulfilment of the Requirements for the Degree of Doctor of Philosophy ,
School of Government and International Affairs, Durham University,
MALAYSIA,2012

الملاحق

الملاحق:

الملحق رقم 01: قيم Z-score للبنوك الإسلامية في ماليزيا للفترة 2008-2015

وصف المنطقة	متوسط الفترة	بعد الازمة					اثناء الازمة			قبل الازمة		
		2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	
منطقة رمادية	1.8608	0.5881	0.5709	1.0184	0.4814	0.6276	3.88	3.9	3.82	6.83	3.82	Affin Islamic Bank Berhad
منطقة رمادية	2.206538	0.6329	0.7829	0.6416	0.0663	0.7986	4.09	4.29	6.35	6.33	5.83	Allaince Islamic Bank Berhad
منطقة رمادية	1.935225	0.8162	0.7176	0.5323	0.4148	0.5609	4.27	4.37	3.8	11.73	8.45	Al Rajhi Banking & Investment
منطقة رمادية	2.000854	0.679067	0.690467	0.730767	0.320833	0.662367	4.08	4.186667	4.656667	8.296667	6.033333	Bank Islam Malaysia Berhad
منطقة رمادية	2.070881	0.72455	0.75025	0.58695	0.24055	0.67975	4.18	4.33	5.075	9.03	7.14	Bank Muamlat Malaysia Berhad
منطقة رمادية	2.054925	0.8772	1.0147	0.7091	0.7396	0.7488	4.11	4.12	4.12	7.4	4.14	Hong Leong Islamic Bank Berhad
منطقة رمادية	2.460125	1.9647	1.2123	1.0501	1.1336	0.8703	4.33	4.69	4.43	4.3	4.3	HSBC Amanah Malaysia Berhad
منطقة رمادية	2.103523	0.97582	0.85968	0.7903	0.56714	0.72124	4.136	4.274	4.504	7.318	5.308	RHB Islamic Bank Berhad
منطقة رمادية	1.664813	-0.3513	0.0586	0.1716	0.6239	0.9957	4.33	3.91	3.58	3.46	3.46	Standard Chartered Saadiq
		0.767471	0.739711	0.692346	0.509791	0.740584	4.156222	4.230074	4.481741	7.188296	5.386815	متوسط Z-score حسب السنوات
		فشل مالي 0.67733					استقرار مالي 3.402155			6.287555556		متوسط Z-score حسب الازمة المالية

المصدر: تم حساب قيم هذا الجدول بالاعتماد على التقارير المالية لهذه البنوك وتطبيق نموذج Altmen Z-score

الملاحق

الملحق رقم 02 : قيم Z-score للبنوك التقليدية في ماليزيا للفترة 2005-2015

وصف المنطقة	المتوسط	بعد الازمة					اثناء الازمة			قبل الازمة			
		2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	
استقرار مالي	3.995418	4.0778	4.0452	4.0017	3.9796	3.9035	4.0389	4.0108	4.0176	3.9906	3.9567	3.9272	AFFIN BANK BERHAD
استقرار مالي	4.105	4.0774	4.1446	4.2207	4.2207	4.164	4.1554	4.1078	4.1568	3.9654	3.8858	4.0564	ALLIANCE BANK MALAYSIA BERHAD
استقرار مالي	3.955836	4.0359	4.0013	3.8926	3.8926	3.8496	3.9988	3.9865	3.9361	3.8949	3.98	4.0459	HONG LEONG BANK BERHAD
استقرار مالي	4.024545	3.9773	4.0669	4.0343	4.0448	4.0017	4.0038	4.1342	4.2073	4.0865	3.8942	3.819	HSBC Bank Malaysia Berhad
استقرار مالي	4.1073	4.1318	4.1213	4.0557	4.1979	4.0988	4.2329	4.0918	4.0227	4.0187	4.021	4.1877	Malayan Banking Berhad(Maybank)
استقرار مالي	3.962445	3.9473	4.0234	4.0234	4.0234	4.0906	4.2279	3.9465	3.8907	3.7814	3.7837	3.8486	OCBC Bank (Malaysia) Berhad
منطقة رمادية	2.126018	0.1	0.1	0.08	0.08	0.07	3.8871	3.7929	3.7641	3.8321	3.8139	3.8661	Public Bank Berhad
استقرار مالي	3.865064	4.0716	3.25	4.0234	4.0906	4.0475	3.9293	3.861	3.9133	3.7678	3.8033	3.7579	Standard Chartered Bank Berhad
استقرار مالي	4.0198	4.1321	4.1232	3.9473	3.9473	3.9473	4.1587	4.0714	3.9415	4.0304	4.0001	3.9185	United Overseas Bank Berhad
		3.6168	3.541767	3.586567	3.608544	3.574778	4.070311	4.000322	3.983344	3.929756	3.9043	3.936367	المتوسط
		3.588419					3.907189			3.923474			متوسط Z-score حسب الأزمة المالية

المصدر: تم حساب قيم هذا الجدول بالاعتماد على التقارير المالية لهذه البنوك و تطبيق نموذج Altmen Z-score

الملاحق

الملحق رقم 03 : قيم Z-score للبنوك الإسلامية في بريطانيا للفترة 2008-2015

وصف المنطقة	متوسط الفترة	بعد الازمة					اثناء الازمة			قبل الازمة			
		2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	
استقرار مالي	6.87	7.818115	6.80734	8.546676	6.689713	7.144008	6.458795	6.1676	6.04	6.97	6.62	6.35	Islamic Bank of Britain
استقرار مالي	5.87	8.223447	8.621166	7.7043634	7.5981814	8.146581	3.872939	3.8416	3.98	4.06	4.27	4.275057	Al Rayan Bank (UK)
استقرار مالي	5.75	8.026437	9.133721	7.051414	7.126646	8.174999	3.371589	3.777536	3.87	3.98	4.37	4.42	arcapita Bank of Britain
استقرار مالي	6.20	6.962393	7.349774	7.632539	7.547754	7.601134	5.391025	5.0688	4.84	4.94	5.67845	5.2	Bank of London and The Middle East plc
استقرار مالي	5.94	8.365123	8.18539	7.203433	7.126015	7.769524	4.419007	4.30272	4.221	4.02	4.584	5.151	Gulf International Bank (UK) Limited
استقرار مالي	4.68	6.49917	6.866946	6.839818	0.9540436	6.732329	3.886727	3.80036	3.618	4.484	3.93	3.876	Ggatehouse Bank Plc
استقرار مالي	5.45	6.40279	6.883098	7.411555	7.614564	7.749393	3.8729	3.74536	3.93	4.06	4.12	4.19	ABC INTERNATIONAL BANK PLC
استقرار مالي	3.86	3.950313	3.798651	3.726176	3.794599	3.760675	3.942492	3.839648	3.811104	3.881808	3.941312	4.009392	Arab Banking Corporation (B.S.C) UK
استقرار مالي	3.83	3.766718	3.842674	3.992166	3.978879	3.89552	3.743259	3.760881	3.789198	3.808164	3.826919	3.734649	QIB (UK) Plc
		6.668278	6.832084	6.67868227	5.82559944	6.774907	4.328748	4.256056	4.233256	4.467108	4.593409	4.578455	
		6.555910324					4.233255778			4.578455284			

المصدر: من اعداد الطالب بناء على التقارير المالية السنوية للبنوك و تطبيق نموذج Altmen Z-score

الملاحق

الملحق رقم 04 : قيم Z-score للبنوك التقليدية في بريطانيا للفترة 2008-2015

المنطقة	المتوسط	بعد الازمة					اثناء الازمة			قبل الازمة			
		2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	
استقرار مالي	4.372627	7.250493	7.016719	6.722899	6.011423	1.858599	1.681669	1.572082	3.846302	3.892212	3.862609	4.383891	Access Bank UK Limited
استقرار مالي	6.227345	8.1318	8.5711	7.0735	7.6297	5.5071	4.0063	5.1497	5.6592	5.1163	5.5896	6.0665	Barclays Bank UK PLC
استقرار مالي	5.393409	5.1238	5.8134	6.6501	4.3041	6.3676	5.6854	4.119	4.1923	4.462	5.6682	6.9416	HSBC UK Bank Plc
استقرار مالي	5.421793	6.3254	6.8212	5.0648	5.049	4.7644	2.0872	4.203	3.96112	4.8954	7.8286	8.6396	Lloyds Bank Plc
استقرار مالي	4.787118	4.3128	4.2144	5.0583	5.045	6.0258	3.5125	3.4364	3.4034	5.8946	6.9431	4.812	RCI Bank UK Limited
استقرار مالي	4.901218	5.7314	5.8575	5.2697	4.9992	4.8451	4.3204	3.9713	4.6025	4.9974	5.6835	3.6354	Santander UK Plc
استقرار مالي	5.5183	4.8135	4.8827	6.1633	6.0357	4.9343	4.6247	3.9857	3.8585	8.1214	7.6924	5.5891	Citibank UK Limited
استقرار مالي	3.658787	5.429976	3.597408	4.64725	4.858881	5.112659	2.596511	2.72207	2.199033	2.25729	3.428217	3.397361	ICBC (London) plc
استقرار مالي	3.795092	4.662418	4.561249	5.208995	5.270591	4.49484	4.514453	0.190349	1.026246	2.519025	4.533133	4.764717	HBL Bank UK Limited
استقرار مالي	4.897299	5.75351	5.703964	5.762094	5.467066	4.878933	3.669904	3.261067	3.638733	4.683959	5.692151	5.358908	المتوسط السنوي Z-score
5.513113313						3.523234641			5.245005723			المتوسط Z-score حسب الازمة	

المصدر: من اعداد الطالب بناء على التقارير المالية السنوية للبنوك و تطبيق نموذج Altmen Z-score

الملاحق

الملحق رقم 05 : قيم مؤشرات نموذج التمان للبنوك الاسلامية في ماليزيا

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	السيولة X1	
0.0604	0.0563	0.1284	0.0499	0.0734	0.062	0.06	0.04	0.51	0.05	0.04		Affin Islamic Bank Berhad
0.0567	0.0737	0.0514	-0.0423	0.0839	0.09	0.11	0.35	1.3	1.3	1.3		Allaince Islamic Bank Berhad
0.0871	0.073	0.0424	0.0259	0.0475	0.12	0.13	0.06	1.3	0.55	0.55		Al Rajhi Banking & Investment
0.0524	0.0565	0.0516	0.0557	0.0609	0.08	0.05	0.05	0.05	-0.02	0.04		Bank Islam Malaysia Berhad
0.0578	0.0659	0.0643	0.0627	0.0807	0.07	0.07	0.05	0.05	0.05	0.05		Bank Muamlat Malaysia Berhad
0.0909	0.1097	0.069	0.0864	0.0803	0.08	0.08	0.08	0.57	0.08	0.09		Hong Leong Islamic Bank Berhad
0.2433	0.1221	0.0955	0.1047	0.0696	0.11	0.15	0.14	0.15	0.15	0.15		HSBC Amanah Malaysia Berhad
0.0316	0.0398	0.057	0.0567	0.0468	0.07	0.09	0.09	0.09	0.44	0.07		RHB Islamic Bank Berhad
-0.0843	-0.0253	-0.0181	0.0444	0.0986	0.11	0.07	0.04	0.04	0.04	0.04		Standard Chartered Saadiq
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	الربحية X2	
0.0345	0.0355	0.0296	0.0243	0.0238	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01		Affin Islamic Bank Berhad
0.0388	0.0441	0.0429	0.0421	0.027	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02		Allaince Islamic Bank Berhad
0.0366	0.0384	0.0421	0.0411	0.0491	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02		Al Rajhi Banking & Investment
0.0336	0.0308	0.0241	0.0223	0.0161	0.01	0.02	0.02	0.01	0.02	0.023		Bank Islam Malaysia Berhad
0.029	0.0272	0.0283	0.021	0.0197	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01		Bank Muamlat Malaysia Berhad
0.0408	0.0386	0.03	0.0213	0.03	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01		Hong Leong Islamic Bank Berhad
0.0725	0.0774	0.0774	0.0815	0.0798	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01		HSBC Amanah Malaysia Berhad
0.03	0.0299	0.0338	0.0281	0.0251	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01		RHB Islamic Bank Berhad
0.0418	0.0472	0.0545	0.0548	0.0622	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02		Standard Chartered Saadiq
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	الانتاجية X3	
0.0022	0.002	0.0021	0.0036	0.0015	0.02	0.02	0.03	0.03	0.02	0.02		Affin Islamic Bank Berhad

الملاحق

0.0088	0.0099	0.011	0.017	0.0121	0.02	0.03	0.03	0.03	0.03	0.02	Allaince Islamic Bank Berhad	
0.0031	0.0014	0.0009	0.0006	0.0046	-	0.01	0.02	0.01	-0.04	-0.29	0.02	Al Rajhi Banking & Investment
0.0138	0.0153	0.0159	0.016	0.0146	0.03	0.02	0.03	0.02	0.02	-0.06	-0.02	Bank Islam Malaysia Berhad
0.0051	0.0102	0.0111	0.006	0.0112	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03	0.03	0.02	Bank Muamlat Malaysia Berhad
0.011	0.0141	0.0138	0.007	0.0074	0.03	0.03	0.03	0.04	0.03	0.03	0.03	Hong Leong Islamic Bank Berhad
0.0079	0.0111	0.0129	0.0136	0.0096	0.02	0.03	0.02	0.04	0.02	0.02	0.02	HSBC Amanah Malaysia Berhad
0.0079	0.0084	0.0086	0.0081	0.0093	0.02	0.02	0.03	0.03	0.03	0.03	0.02	RHB Islamic Bank Berhad
0.0018	0.0015	0.0063	0.0122	0.0095	0.03	0.02	0.01	0.01	0.03	0.03	0.03	Standard Chartered Saadiq
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	الرفع المالي X4	
0.062	0.0692	0.0631	0.0486	0.0552	0.06	0.06	0.05	0.04	0.05	0.05	Affin Islamic Bank Berhad	
0.0715	0.0847	0.0868	0.0879	0.0752	0.09	0.12	0.54	0.54	0.54	0.54	Allaince Islamic Bank Berhad	
0.1001	0.0991	0.106	0.1019	0.114	0.14	0.16	0.08	0.2	3.38	2.45	Al Rajhi Banking & Investment	
0.081	0.0814	0.0777	0.0828	0.0865	0.09	0.06	0.06	0.06	0.02	0.05	Bank Islam Malaysia Berhad	
0.0822	0.0868	0.0757	0.0698	0.0743	0.08	0.09	0.05	0.06	0.06	0.05	Bank Muamlat Malaysia Berhad	
0.0708	0.0707	0.0623	0.0533	0.0711	0.09	0.09	0.09	0.11	0.09	0.12	Hong Leong Islamic Bank Berhad	
0.0751	0.0805	0.0808	0.0856	0.0847	0.13	0.18	0.16	0.16	0.16	0.16	HSBC Amanah Malaysia Berhad	
0.0566	0.0624	0.0802	0.0661	0.0592	0.08	0.09	0.1	0.1	0.09	0.08	RHB Islamic Bank Berhad	
0.0509	0.0578	0.067	0.0689	0.0784	0.12	0.07	0.04	0.04	0.04	0.04	Standard Chartered Saadiq	

المصدر: من اعداد الطالب بناء على التقارير المالية السنوية للبنوك وتطبيق نموذج Altmen Z-score

الملاحق

الملحق رقم 06 : قيم مؤشرات نموذج التمان للبنوك التقليدية في ماليزيا

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	السيولة X1
0.090743	0.091828	0.081296	0.083516	0.075632	0.062	0.06	0.05	0.51	0.05	0.07	AFFIN BANK BERHAD
0.080039	0.082907	0.088171	0.089562	0.091291	0.09	0.11	0.35	0.08	0.08	0.08	ALLIANCE BANK MALAYSIA BERHAD
0.071888	0.069556	0.064042	0.057121	0.05946	0.07	0.07	0.07	0.06	0.07	0.07	HONG LEONG BANK BERHAD
0.075112	0.080498	0.08084	0.085606	0.084733	0.08	0.05	0.05	0.05	0.02	0.04	HSBC Bank Malaysia Berhad
0.100195	0.097018	0.095925	0.100818	0.089207	0.07	0.07	0.05	0.05	0.05	0.05	Malayan Banking Berhad(Maybank)
0.066167	0.068257	0.069728	0.071897	0.074036	0.08	0.08	0.08	0.57	0.08	0.08	OCBC Bank (Malaysia) Berhad
0.09059	0.085351	0.068965	0.067681	0.066991	0.11	0.15	0.14	0.06	0.06	0.06	Public Bank Berhad
0.083964	0.078496	0.073349	0.07396	0.067877	0.07	0.08	0.09	0.09	0.44	0.07	Standard Chartered Bank Berhad
0.078338	0.072256	0.064303	0.064002	0.063066	0.11	0.07	0.07	0.07	0.07	0.06	United Overseas Bank Berhad
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	الربحية X2
0.016524	0.015727	0.017583	0.015827	0.013239	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	AFFIN BANK BERHAD
0.042824	0.045951	0.045005	0.040616	0.039005	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02	ALLIANCE BANK MALAYSIA BERHAD
0.035183	0.036117	0.033232	0.030539	0.039133	0.03	0.03	0.03	0.02	0.02	0.03	HONG LEONG BANK BERHAD
0.036312	0.036676	0.032411	0.027011	0.015025	0.04	0.04	0.04	0.03	0.03	0.03	HSBC Bank Malaysia Berhad
0.006606	0.007957	0.008744	0.012201	0.017506	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	Malayan Banking Berhad(Maybank)
0.052371	0.05016	0.05274	0.051814	0.050635	0.02	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	OCBC Bank (Malaysia) Berhad
0.041196	0.036735	0.042039	0.038264	0.029231	0.01	0.01	0.04	0.01	0.02	0.01	Public Bank Berhad
0.05804	0.054034	0.049866	0.050268	0.046054	0.04	0.04	0.04	0.03	0.03	0.02	Standard Chartered Bank Berhad
0.066831	0.061195	0.05353	0.051508	0.048203	0.09	0.09	0.08	0.08	0.08	0.07	United Overseas Bank Berhad

الملاحق

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	الإنتاجية X3
0.007064	0.012987	0.014816	0.01429	0.013386	0.02	0.02	0.03	0.03	0.02	0.01	AFFIN BANK BERHAD
0.014213	0.016848	0.018113	0.016085	0.014738	0.02	0.03	0.03	0.01	0.01	0.01	ALLIANCE BANK MALAYSIA BERHAD
0.014185	0.013827	0.013565	0.012674	0.012305	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.03	HONG LEONG BANK BERHAD
0.007924	0.011102	0.012885	0.013599	0.00959	0.03	0.02	0.03	0.02	0.02	0.01	HSBC Bank Malaysia Berhad
0.014185	0.016229	0.015403	0.01605	0.015533	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03	0.02	Malayan Banking Berhad(Maybank)
0.012139	0.012243	0.014965	0.01512	0.016369	0.03	0.03	0.03	0.04	0.03	0.02	OCBC Bank (Malaysia) Berhad
0.017108	0.017508	0.018378	0.020243	0.019886	0.02	0.03	0.02	0.03	0.02	0.02	Public Bank Berhad
0.000408	0.009783	0.012781	0.017856	0.016618	0.02	0.02	0.03	0.03	0.03	0.02	Standard Chartered Bank Berhad
0.014816	0.017367	0.01452	0.01473	0.014663	0.03	0.02	0.01	0.02	0.02	0.02	United Overseas Bank Berhad
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	الرفع المالي X4
0.113788	0.10848	0.096511	0.100166	0.091272	0.06	0.06	0.05	0.04	0.09	0.09	AFFIN BANK BERHAD
0.096231	0.100267	0.107482	0.111626	0.11599	0.09	0.12	0.54	0.09	0.1	0.1	ALLIANCE BANK MALAYSIA BERHAD
0.091191	0.090339	0.083904	0.07757	0.008092	0.14	0.16	0.08	0.2	3.38	0.08	HONG LEONG BANK BERHAD
0.081212	0.087545	0.08795	0.09362	0.092578	0.09	0.06	0.06	0.06	0.02	0.05	HSBC Bank Malaysia Berhad
0.117109	0.113618	0.113356	0.120706	0.105391	0.08	0.09	0.05	0.06	0.06	0.05	Malayan Banking Berhad(Maybank)
0.073641	0.076382	0.078766	0.08172	0.083909	0.09	0.09	0.09	0.11	0.09	0.06	OCBC Bank (Malaysia) Berhad
0.105722	0.099504	0.08043	0.079813	0.072628	0.13	0.18	0.16	0.06	0.06	0.07	Public Bank Berhad
0.093751	0.099504	0.080566	0.081426	0.074155	0.08	0.09	0.1	0.1	0.09	0.08	Standard Chartered Bank Berhad
0.087751	0.081364	0.072422	0.072184	0.071335	0.12	0.07	0.06	0.06	0.06	0.07	United Overseas Bank Berhad

المصدر: من اعداد الطالب بناء على التقارير المالية السنوية للبنوك وتطبيق نموذج Altmen Z-score

الملاحق

الملحق رقم 07 : قيم مؤشرات نموذج التمان للبنوك الاسلامية في انجلترا

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	السبولة X1
0.633	0.476	0.741	0.447	0.501	0.471	0.431	0.415	0.543	0.482	0.456	Islamic Bank of Britain
0.752	0.815	0.697	0.642	0.726	0.069	0.054	0.078	0.081	0.125	0.114	Al Rayan Bank(UK)
0.714	0.641	0.567	0.576	0.519	0.003	0.001	0.008	0.018	0.032	0.05	arcapita Bank of Britain
0.5570	0.598	0.6472	0.618	0.6240	0.082	0.062	0.081	0.049	0.111	0.079	Bank of London and The Middle East plc
0.77	0.727	0.576	0.562	0.6552	0.129	0.116	0.105	0.085	0.167	0.243	Gulf International Bank (UK) Limited
0.4679	0.4847	0.48	-0.3993	0.4789	0.05	0.031	0.058	0.046	0.07	0.058	Ggatehouse Bank Plc
0.45	0.519	0.6021	0.642	0.6572	0.063	0.044	0.067	0.084	0.091	0.108	ABC INTERNATIONAL BANK PLC
0.068	0.046	0.033	0.037	0.035	0.058	0.053	0.046	0.064	0.063	0.081	Arab Banking Corporation (B.S.C) UK
0.032	0.04	0.057	0.057	0.047	0.035	0.035	0.041	0.05	0.058	0.046	QIB (UK) Plc
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	الربحية X2
0.003	0.005	0.002	0.002	0.002	0.024	0.021	-0.021	0.021	0.025	0.009	Islamic Bank of Britain
0.0001	0.0001	0.00004	0.00004	0.0006	0.016	0.012	0.009	0.006	0.018	0.02	Al Rayan Bank(UK)
0.002	0.001	0.001	0.001	0.001	0.013	0.138	0.156	0.163	0.252	0.23	arcapita Bank of Britain
0.012	0.011	0.014	0.024	0.024	0.06	0.061	0.08	0.071	0.077	0.138	Bank of London and The Middle East plc
0.0015	0.002	0.001	0.001	0.0018	0.042	0.034	0.028	0.015	0.012	0.003	Gulf International Bank (UK) Limited
0.0161	0.017	0.011	0.01	0.0103	0.013	0.009	-0.09	0.081	0.021	0.002	Ggatehouse Bank Plc
0.0240	0.022	0.0177	0.013	0.0107	0.016	0.009	0.009	0.015	0.009	0.006	ABC INTERNATIONAL

الملاحق

											BANK PLC
0.036	0.029	0.027	0.028	0.021	0.02	0.021	0.018	0.012	0.006	0.006	Arab Banking Corporation (B.S.C) UK
0.06	0.064	0.069	0.072	0.066	0.046	0.044	0.04	0.032	0.025	0.02	QIB (UK) Plc
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	الإنتاجية X3
0.06	0.062	0.064	0.074	0.088	0.02	0.013	0.009	0.004	0.007	0.004	Islamic Bank of Britain
-0.015	-0.018	-0.033	-0.013	-0.013	0.008	0.003	-0.003	-0.012	0.012	0.001	Al Rayan Bank(UK)
0.2963	0.2378	0.17	0.218	0.2103	0.097	0.013	0.009	0.007	0.012	0.01	arcapita Bank of Britain
0.0045	0.009	0.003	0.008	0.0066	0.151	0.103	0.085	0.109	0.092	0.049	Bank of London and The Middle East plc
0.0159	0.016	0.017	0.019	0.0217	0.015	0.013	0.013	0.009	0.009	0.016	Gulf International Bank (UK) Limited
0.0341	0.0366	0.04	0.023	0.0236	0.018	0.015	0.01	0.074	0.013	0.003	Ggatehouse Bank Plc
0.005	0.01	0.011	0.006	0.011	0.016	0.013	0.018	0.019	0.022	0.021	ABC INTERNATIONAL BANK PLC
0.01	0.012	0.014	0.019	0.021	0.021	0.01	0.015	0.012	0.024	0.013	Arab Banking Corporation (B.S.C) UK
0.008	0.008	0.009	0.008	0.009	0.011	0.01	0.011	0.01	0.011	0.01	QIB (UK) Plc
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	الرفع المالي X4
0.005	0.005	0.004	0.006	0.01	0.061	0.067	0.076	0.057	0.076	0.048	Islamic Bank of Britain
0.135	0.142	0.099	0.124	0.209	0.165	0.21	0.2	0.248	0.21	0.19	Al Rayan Bank(UK)
0.08	0.0713	0.075	0.09	0.1005	0.057	0.067	0.057	0.076	0.086	0.086	arcapita Bank of Britain
0.0507	0.0742	0.086	0.107	0.1296	0.37	0.495	0.219	0.39	0.789	0.619	Bank of London and The Middle East plc
0.0481	0.053	0.054	0.057	0.0664	0.081	0.086	0.095	0.095	0.133	0.181	Gulf International Bank

الملاحق

											(UK) Limited
0.1212	0.1304	0.1298	0.127	0.1415	0.137	0.202	0.202	0.168	0.228	0.245	Ggatehouse Bank Plc
0.082	0.087	0.076	0.07	0.074	0.05	0.086	0.086	0.076	0.086	0.067	ABC INTERNATIONAL BANK PLC
0.065	0.07	0.075	0.078	0.072	0.101	0.095	0.095	0.086	0.095	0.114	Arab Banking Corporation (B.S.C) UK
0.057	0.062	0.08	0.066	0.059	0.04	0.066	0.064	0.054	0.046	0.045	QIB (UK) Plc

المصدر: من اعداد الطالب بناء على التقارير المالية السنوية للبنوك وتطبيق نموذج Altmen Z-score

الملاحق

الملحق رقم 08 : قيم مؤشرات نموذج التمان للبنوك التقليدية في إنجلترا

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	السيولة x1
0.16333	0.15594	0.1563	0.11756	0.864765	0.764709	0.121294	0.05878	0.059481	0.053874	-0.35228	Access Bank UK Limited
0.25	0.2	0.1	-0.01	0.02	-0.01	0.05	0.01	-0.02	-0.01	-0.01	Barclays Bank UK PLC
0.3	0.27	0.02	0.03	0.03	0.04	0.05	0.04	0.02	0.02	0.05	HSBC UK Bank Plc
0.19	0.13	-0.05	-0.07	-0.07	-0.03	-0.03	0.01	0.04	-0.03	0.02	Lloyds Bank Plc
0.06	0.03	0.1	-0.06	0.01	0.02	0.01	0.01	-0.01	0.01	0.01	RCI Bank UK Limited
0.19	0.1	0.1	-0.01	0.01	0.01	-0.02	-0.01	0.02	0.02	0.01	Santander UK Plc
0.2	0.1	0.04	0.01	-0.02	0.02	0.02	-0.08	-0.07	-0.1	-0.01	Citibank UK Limited
0.3007	0.0183	0.1321	0.1539	0.1768	-0.1192	-0.1179	-0.1771	-0.1662	0.0019	-0.0047	ICBC (London) plc
0.206	0.19	0.2713	0.2805	0.1764	0.1768	-0.49	-0.3698	-0.1776	0.1303	0.1978	HBL Bank UK Limited
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	الربحية X2
0.7799	0.7345	0.6341	0.5431	0.504271	0.372885	0.099708	0.033448	0.029829	0.026893	0.00828	Access Bank UK Limited
1.11	1.09	1.04	1.19	0.56	0.16	0.39	0.63	0.5	0.56	0.71	Barclays Bank UK PLC
0.19	0.1	0.89	0.19	0.78	0.53	0.13	0.11	0.27	0.64	0.93	HSBC UK Bank Plc
0.34	0.41	0.37	0.35	0.06	-0.72	0.01	0.017	0.24	1.26	1.47	Lloyds Bank Plc
0.01	0.01	0.36	0.5	0.66	0.01	0.01	0.02	0.66	0.89	0.24	RCI Bank UK Limited
0.41	0.33	0.33	0.29	0.24	0.2	0.19	0.33	0.47	0.56	0.01	Santander UK Plc
0.3	0.25	0.35	0.33	0.24	0.04	0.03	0.07	1.21	1.18	0.46	Citibank UK Limited
0.0312	0.0154	0.11	0.0649	0.0634	-0.0282	0.0344	0.0131	0.0118	0.0252	0.0289	ICBC (London) plc
0.0022	0.0023	0.0274	0.0284	0.0067	0.0088	0.0084	0.0039	0.0883	0.0749	0.0312	HBL Bank UK Limited
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	الانتاجية X3
0.04534	0.0405	0.0467	0.02435	0.014001	0.262444	0.039235	0.017055	0.016171	0.014777	0.025837	Access Bank UK Limited
0.07	0.06	0.05	0.06	0.04	0.04	0.04	0.04	0.05	0.08	0.07	Barclays Bank UK PLC

الملاحق

0.1	0.06	0.05	0.06	0.05	0.06	0.06	0.04	0.04	0.04	0.04	HSBC UK Bank Plc
0.23	0.19	0.13	0.16	0.19	0.17	0.16	0.08	0.08	0.09	0.06	Lloyds Bank Plc
0.16	0.1	0.08	0.08	0.08	0.01	0.01	0.01	0.08	0.11	0.1	RCI Bank UK Limited
0.21	0.11	0.11	0.12	0.11	0.04	0.03	0.04	0.06	0.06	0.04	Santander UK Plc
0.01	0.01	0.22	0.24	0.11	0.2	0.1	0.13	0.2	0.18	0.13	Citibank UK Limited
0.0061	0.0128	0.0147	0.0439	0.0596	0.0135	0.0015	0.0034	0.0022	0.0043	0.0037	ICBC (London) plc
0.0023	0.0023	0.0054	0.0051	0.0047	0.0051	0.0075	0.016	0.0029	0.0098	0.0071	HBL Bank UK Limited
2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	الرفع المالي X4
0.07799	0.07345	0.06341	0.05342	0.061909	0.05148	0.042251	0.018322	0.043905	0.038131	0.131031	Access Bank UK Limited
0.06	0.05	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.02	0.03	0.04	0.03	Barclays Bank UK PLC
0.1	0.06	0.03	0.03	0.04	0.04	0.04	0.05	0.06	0.06	0.06	HSBC UK Bank Plc
0.16	0.1	0.06	0.04	0.04	0.04	0.04	0.05	0.06	0.06	0.06	Lloyds Bank Plc
0.09	0.06	0.03	0.02	0.02	0.03	0.02	0.02	0.02	0.05	0.04	RCI Bank UK Limited
0.12	0.13	0.07	0.06	0.07	0.08	0.03	0.07	0.08	0.07	0.08	Santander UK Plc
0.12	0.09	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.04	0.04	0.03	Citibank UK Limited
0.0616	0.0868	0.0698	0.0883	0.0911	0.1235	0.1174	0.0431	0.0422	0.0521	0.0563	ICBC (London) plc
0.0366	0.0399	0.0511	0.0511	0.0326	0.0397	0.0733	0.078	0.1207	0.1127	0.0645	HBL Bank UK Limited

المصدر: من اعداد الطالب بناء على التقارير المالية السنوية للبنوك وتطبيق نموذج Altmen Z-score