



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد خيضر - بسكرة -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية

تخصص: مناقنت المؤسسات

تحليل قدرة المؤسسات المصرفية الإسلامية على مواجهة الأزمات دراسة مقارنة مع اتفاقيات بازل

تحت إشراف

أ.د: خوني رابح

إعداد الطالب:

حمزة داودي

لجنة المناقشة

- | | | | |
|--------|-----------------|----------------------|---------------------------------|
| رئيسا | جامعة بسكرة | أستاذ التعليم العالي | الأستاذ الدكتور: مرغاد لخضر |
| مقررا | جامعة بسكرة | أستاذ التعليم العالي | الأستاذ الدكتور: خوني رابح |
| مناقشا | جامعة بسكرة | أستاذ التعليم العالي | الأستاذ الدكتور: بن سماعيل حياة |
| مناقشا | جامعة قالمة | أستاذ التعليم العالي | الأستاذ الدكتور: بوعزيز ناصر |
| مناقشا | جامعة المسيلة | أستاذ محاضر "أ" | الدكتور: بوخرص عبد الحفيظ |
| مناقشا | جامعة سوق أهراس | أستاذ محاضر "أ" | الدكتور: بن خديجة منصف |

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

رَبِّ

أَوْزَعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ
الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَىٰ وَالِدَيَّ
وَأَنْ أَعْمَلَ صَالِحًا تَرْضَاهُ
وَأَصْلِحْ لِي فِي ذُرِّيَّتِي
إِنِّي تَوَكَّلْتُ عَلَىٰكَ وَإِنِّي مِنَ الْمُسْلِمِينَ

شكر و عرفان

﴿ اَعْمَلُوا آلَ دَاوُدَ شُكْرًا وَقَلِيلٌ مِّنْ عِبَادِيَ الشَّكُورُ ﴾

فאלلهم لك الحمد والشكر ملء السماوات والأرض أن وفققتني إلى إتمام هذا العمل، ما كنت لأكمله لولا منك وفضلك وتوفيقك يا أكرم الأكرمين.

ولأنه لا يشكر الله من لا يشكر الناس، أتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من ساعدني في إنجاز هذا العمل وعلى رأسهم مشرفي المحترم الأستاذ الدكتور: **الطيب داودي** شفاه الله وأعادته إلى أسرته الجامعية في صحة وعافية، فقد صبر علي كثيرا وتحمل لأجلي الكثير، ولم يبخل علي بتوجيهاته ونصائحه القيمة، كما أخص بالشكر الأستاذ الدكتور المحترم: **رابح خوني** على قبول الإشراف علي خلفا لمشرفي الأول، فكان خير خلف لخير سلف، وواصل معي المشوار بالكثير من الدعم والنصح والتشجيع، فجزاهما الله عني كل خير، وأدامهما في خدمة العلم وطلبته.

الشكر موصول أيضا للوالدين الكريمين وزوجتي الحبيبة حفظهم الله جميعا، فقد أمدوني بالعون والدعم والدعاء، جزاهم الله عني خير الجزاء.

ولا أنسى بالشكر كل أقربائي وأحبابي وزملائي الذين قدموا لي المساعدة أثناء هذا العمل.



إهداء

إلى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة، ونصح الأمة، إلى نبي الرحمة

سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم،

إلى من قال فيهما عز من قائل: " وَأَخْفِضْ لَهُمَا جَنَاحَ الذُّلِّ مِنَ الرَّحْمَةِ وَقُلْ رَبِّ ارْحَمْهُمَا كَمَا رَبَّيَانِي صَغِيرًا"، إلى أمي غاليتي حفظها الله ورعاها، فكم تكبدت لأجلي وكم سهرت في تربيتي فكانت المعلم الأول، إلى والدي الحبيب حفظه الله الذي أوصلني إلى معرفة النجاح بدعمه وتشجيعه، وغرس فيَّ روح العمل وفرش لي الطريق نحو تحقيق أحلامي، أسأل الله أن أكون ولدا صالحا يدعو لهما بكل خير،

إلى رفيقة دربي زوجتي الحبيبة التي ساهمت بقسط كبير في إنجاز هذه الأطروحة بصبرها ودعمها وتوفير الظروف المناسبة وتحملها مسؤوليات كبيرة لأتفرغ للعلم والدراسة،

إلى من تقاسمت معهم البطن والبيت والصبا أخي وأخواتي،

إلى زهور بيتي وأفراح قلبي أبنائي وبناتي،

إلى جميع أهلي في الجزائر والأردن وفلسطين الحبيبة،

إلى كل من علمني حرفا، وكل من دعمني يوما، وكل من تمنى لي النجاح،

إلى زملاء مسيرتي العلمية جميعا، وزملاء العمل الأفاضل،

أهدي هذا العمل.



الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على قدرة المؤسسات المصرفية الإسلامية على مواجهة الأزمات التي شهدتها الساحة المصرفية منذ ظهور تلك المؤسسات في النصف الثاني من القرن الماضي وصولاً إلى أزمة 2008، والذي جعلها محط أنظار المختصين والفاعلين المصرفيين، خاصة في ظل المساعي الدولية لبحث طرق وأساليب مجابهة تلك الأزمات وتحقيق الاستقرار في النظام المصرفي على المستوى المحلي والدولي، ولأجل وضع إجابات للتساؤلات التي يطرحها البحث تم دراسة تجربة المؤسسات المصرفية الإسلامية، ونشاطاتها المصرفية والتمويلية وتطبيقاتها العملية، وانعكاسات الضوابط الشرعية على طبيعة المخاطر فيها، وما يترتب عليه من إجراءات لمواجهة تلك المخاطر، ثم بحث أسباب وكيفية حدوث الأزمات ونتائجها، وجهود لجنة بازل المستمرة في إعداد اللوائح التنظيمية والمبادئ التوجيهية لمواجهة تلك الأزمات وتعزيز الاستقرار المصرفي والمالي، وقد تم مقارنة أطر وضوابط العمل المصرفي الإسلامي بما طرحته لجنة بازل من أطر وضوابط، وتحليل فعالية كل منها في مجابهة الأزمات وتحقيق الاستقرار وإمكانية المزج بينهما.

وخلصت الدراسة إلى وجود اختلافات في طبيعة المخاطر التي تواجهها المؤسسات المصرفية الإسلامية مقارنة مع نظيرتها التقليدية بسبب الضوابط التي تحكم نشاطها من جهة، وطرق إدارة تلك المخاطر من جهة أخرى، وهو ما أكسبها قدرة كبيرة على الصمود أمام الكثير من الأزمات، خلاف الكثير من مقترحات لجنة بازل التي فشلت في تحقيق الاستقرار في القطاع المصرفي، وعليه يجدر بلجنة بازل إعادة النظر في مقترحاتها على ضوء ضوابط الصيرفة الإسلامية، للوصول إلى معايير وضوابط فعالة في تحقيق استقرار القطاع المصرفي.

الكلمات المفتاحية: الأزمة المالية، صيغ التمويل الإسلامية، المخاطر، المشتقات، لجنة بازل، التحوط.

Summary:

This study aims at shedding light on the ability of the Islamic Banking Institutions in facing crises occurred since the emergence of these institutions in the second half of the last century to the 2008 crisis. Those crises made the Banking Institutions the focus of attention among the banking professionals and actors. The study looks for the ways and the means to overcome those crises and achieve stability in the banking system at the local and international levels. It also provides answers to the questions raised by the research. We examine the experience of the Islamic Banking Institutions, their banking and financing activities and their practical applications. Furthermore, it looks at the implications of Sharia controls on the nature of risks in them, and the measures that resulted in order to face these risks. In addition, it investigates the causes and how crises and their consequences occur, and the efforts of the committee Basel continues to prepare regulations and guidelines to face these crises and maintain banking and financial stability. The frameworks and controls for Islamic banking have been compared to the frameworks and controls proposed by the Basel committee, and analyze the effectiveness of each of them in confronting crises, and achieving stability, and the possibility of mixing them.

The study concluded that there are differences in the nature of risks faced by Islamic Banking Institutions compared to their traditional counterparts due to the controls that govern their activities on one hand, and the methods of managing those risks on the other hand. The latter has earned them great resilience faced with several crises. Many of the proposals of the Basel committee failed to achieve stability in the banking sector. Therefore, the Basel committee should reconsider its proposals in the light of the Islamic banking controls, in order to reach effective standards and controls in achieving the stability of the banking sector.

Key words: *financial crisis, Islamic financial formulas, risks, derivatives, Basel committee, hedging.*

فهرس المحتويات

I	دعاء
II	شكر وعرفان
III	الإهداء
IV	الملخص
VI	فهرس المحتويات
VIII	فهرس الأشكال
IX	فهرس الجداول
أ - ي	مقدمة
الفصل الأول: المؤسسات المصرفية الإسلامية [106 - 11]	
12	تمهيد
13	المبحث الأول: المؤسسات المصرفية الإسلامية، المفاهيم والخصائص
13	المطلب الأول: تعريف المؤسسات المصرفية الإسلامية ونشأتها
19	المطلب الثاني: خصائص المؤسسات المصرفية الإسلامية
33	المبحث الثاني: مصادر الأموال في المؤسسات المصرفية الإسلامية
34	المطلب الأول: المصادر الداخلية للأموال في المؤسسات المصرفية الإسلامية
36	المطلب الثاني: المصادر الخارجية للأموال في المؤسسات المصرفية الإسلامية
47	المبحث الثالث: صيغ التمويل في المؤسسات المصرفية الإسلامية
49	المطلب الأول: صيغ التمويل بالبيع في المؤسسات المصرفية الإسلامية
64	المطلب الثاني: صيغ التمويل بالإجارة في المؤسسات المصرفية الإسلامية
69	المطلب الثالث: صيغة التمويل بالمشاركات في المؤسسات المصرفية الإسلامية
80	المطلب الرابع: صيغ أخرى للتمويل في المؤسسات المصرفية الإسلامية
87	المبحث الرابع: إدارة المخاطر في المؤسسات المصرفية الإسلامية وأدواتها
87	المطلب الأول: المخاطر في المؤسسات المصرفية الإسلامية
97	المطلب الثاني: إدارة المخاطرة في المؤسسات المصرفية الإسلامية
100	المطلب الثالث: أدوات إدارة المخاطر في المؤسسات المصرفية الإسلامية
106	خلاصة الفصل

الفصل الثاني: الأزمات المالية العالمية

[208 -107]

153	تمهيد
109	المبحث الأول: بيئة الدراسة والمصطلحات الفنية
109	المطلب الأول: مفاهيم عامة حول الأزمات
111	المطلب الثاني: أنواع الأزمات المالية
114	المطلب الثالث: الأزمات في الفكر الاقتصادي
128	المبحث الثاني: تاريخ الأزمات المالية قبل 2008
129	المطلب الأول: أزمات قبل ظهور لجنة بازل للرقابة المصرفية
144	المطلب الثاني: أزمات بعد ظهور لجنة بازل للرقابة المصرفية
167	المبحث الثالث: الأزمة المالية 2008.
171	المطلب الأول: أسباب الأزمة المتعلقة بالمؤسسات المصرفية
195	المطلب الثاني: أسباب الأزمة المتعلقة ببيئة النشاط المصرفي
208	خلاصة الفصل
<h3>الفصل الثالث: اتفاقيات لجنة بازل للرقابة المصرفية</h3> <p>[299 -209]</p>	
210	تمهيد
210	المبحث الأول: نشأة لجنة بازل واتفاقيتها الأولى
210	المطلب الأول: نشأة لجنة بازل للرقابة المصرفية وأهدافها
213	المطلب الثاني: اتفاقية بازل الأولى " أو نسبة "كوك" "Cooke"
229	المبحث الثاني: اتفاقية بازل الثانية " نسبة ماكدونا "
230	المطلب الأول: إطار التطبيق.
233	المطلب الثاني: الدعامة (المحور) الأولى المتطلبات الدنيا لرأس المال
263	المطلب الثالث: الدعامة (المحور) الثانية والدعامة الثالثة
269	المبحث الثالث: اتفاقية بازل الثالثة
271	المطلب الأول: رأس المال التنظيمي
280	المطلب الثاني: تكوين مخزونات (مصدات) رأس مال إضافية
283	المطلب الثالث: معيار السيولة
299	خلاصة الفصل

الفصل الرابع: استقرار المؤسسات المصرفية الإسلامية وعلاقته بقرارات لجنة بازل

[379 – 300]

301	تمهيد
301	المبحث الأول: علاقة المؤسسات المصرفية الإسلامية بمسببات الأزمات
302	المطلب الأول: تحليل ضوابط المؤسسات المصرفية الإسلامية ولوائح لجنة بازل في التعامل بالدين.
322	المطلب الثاني: تحليل ضوابط المؤسسات المصرفية الإسلامية ولوائح لجنة بازل في التعامل مع البنود خارج الميزانية
337	المطلب الثالث: تحليل ضوابط المؤسسات المصرفية الإسلامية في التعامل مع الأسباب الأخرى للأزمات
346	المبحث الثاني: العوامل الداعمة لاستقرار المؤسسات المصرفية الإسلامية أثناء الأزمة
346	المطلب الأول: المؤسسات المصرفية الإسلامية والاستثمار الحقيقي
350	المطلب الثاني: المؤسسات المصرفية الإسلامية والضوابط الأخلاقية
357	المبحث الثالث: تطبيق اللوائح والتنظيمات الصادرة عن لجنة بازل على المؤسسات المصرفية الإسلامية
358	المطلب الأول: المؤسسات المصرفية الإسلامية والدعامة الأولى
372	المطلب الثاني: المؤسسات المصرفية الإسلامية والدعامة الثانية
375	المطلب الثالث: المؤسسات المصرفية الإسلامية والدعامة الثالثة
379	خلاصة الفصل

خاتمة الدراسة

[387 – 380]

381	الخاتمة
381	النتائج
385	اختبار الفرضيات
386	التوصيات

قائمة المراجع

[402 – 388]

فهرس الأشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل	الفصل
176	عمليات إعادة الشراء أسهم شركات المؤشر وتغير قيمة مؤشر S&P 500	1	الثاني
184	القيمة السوقية الإجمالية المتداولة خارج البورصة، بالتريليونات.	2	

فهرس الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	الرقم	الفصل
18	مجموع أصول التمويل الإسلامي في العالم حسب المنطقة (النصف الأول 2014)	1	الأول
130	بعض الأزمات قبل عام 1929	2	الثاني
154	نمو الائتمان المصرفي للقطاع الخاص نسبة إلى نمو الناتج المحلي الإجمالي في الفترة 1990-1996	3	
182	العقود الآجلة والخيارات المتداولة في البورصة، حسب العملة (مليار دولار أمريكي)	4	
204	تغيرات التصنيفات الصادرة من وكالات التصنيف الائتماني من 2001 إلى 2010	5	
211	رؤساء لجنة بازل من سنة 1974 إلى سنة 2017	6	
223	أوزان المخاطر حسب الأصول (الموجودات) في الميزانية	7	الثالث
235	وزن مخاطر المطالبات السيادية (الحكومات وبنوكها المركزية) حسب تصنيفها الائتماني	8	
235	فئات وزن المخاطر المطابقة لدرجات مخاطر وكالات ائتمان الصادات	9	
236	وزن مخاطر المطالبات على البنوك حسب تصنيفها الائتماني وفق الخيار الأول	10	
237	وزن مخاطر المطالبات على البنوك حسب تصنيفها الائتماني وفق الخيار الثاني	11	
237	وزن مخاطر المطالبات على الشركات حسب تصنيفها الائتماني	12	
244	وزن مخاطر التسهيلات قصيرة الأجل	13	
248	نسب التعديل الإشرافية القياسية (بافتراض إعادة الحساب يوميا وفترة الاحتفاظ 10 أيام) %	14	
254	درجات وأوزان المخاطر الإشرافية للخسائر غير المتوقعة لفئات تعرضات الإقراض المتخصص (PF, OF, CF, IPRE (SL)	15	
255	درجات وأوزان المخاطر الإشرافية للخسائر غير المتوقعة لتعرضات للعقارات التجارية ذات التقلبات العالية (HVCRE)	16	
281	معايير الحد الأدنى من رأس المال الواجب الاحتفاظ به من طرف البنك لتكوين الـ (CCB)	17	
282	معايير الحد الأدنى من رأس المال الواجب الاحتفاظ به من البنك من أجل 2.5% من متطلبات (CCyB)	18	
295	فئات المطلوبات ومعاملاتها في التمويل المستقر المتاح	19	
297	فئات المطلوبات ومعاملاتها في التمويل المستقر المطلوب	20	
298	فئات البنود خارج الميزانية العمومية ومعاملاتها	21	
330	بعض خسائر المؤسسات المالية بسبب التعامل بعقود المشتقات	22	الرابع

مقدمة

مقدمة:

شهد العالم منذ مطلع القرن التاسع عشر إلى يومنا هذا سلسلة متواصلة من الأزمات المالية التي عصفت باقتصادات الكثير من الدول، ولم تفرق تلك الأزمات بين الدول النامية والدول المتقدمة، فحتى الدول التي عرفت معدلات نمو مرتفعة في هذه الحقبة كانت عرضة لأزمات شديدة زعزعت استقرارها، كما حدث في دول جنوب شرق آسيا، والغريب أن هذه الأزمات تشهد في كل مرة تفاقماً في آثارها واتساعاً في نطاقها، وأصبحت تضرب جميع دول العالم ككيان واحد مثلما حدث في أزمة 2008، التي انطلقت من اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية، وتسببت في إفلاس الكثير من المؤسسات المالية الأمريكية كبنك واشنطن ميوتشوال وبنك ليمان براذرز، ومؤسستي فريدي ماك وفاني ماي، ثم انتقلت هذه الأزمة إلى بقية الدول، فأعلنت بريطانيا التي عن تأميم بنك برادفورد وبنغلي، وأوشك بنك التأمين البلجيكي الهولندي فورتيس على الإفلاس لولا تدخل حكومات بلجيكا وهولندا ولوكسمبورغ لإنقاذه، ولحقت الأزمة دريسندر بنك في ألمانيا، لتعم الأزمة كافة الدول في آسيا وأفريقيا وأمريكا الجنوبية.

وقد فشلت السلطات الرقابية والإشرافية وعلى رأسها لجنة بازل للرقابة المصرفية في دعم الاستقرار، وتجنب القطاعات المصرفية والأسواق المالية تلك الأزمات المدمرة، فقواعد ومبادئ اتفاقية بازل 1 وبازل 2 لم تكن قادرة على ضبط مخاطر المؤسسات المصرفية، وضمان استقرار القطاع، لتفرض أزمة 2008 معايير وضوابط بديلة حملتها اتفاقية بازل 3 بحثاً عن تعزيز الاستقرار في القطاع المصرفي والمالي.

إن ما ألحقته أزمة 2008 من خسائر فادحة بالمنظومة المالية العالمية، لم تكن المؤسسات المصرفية الإسلامية في منأى عن تأثيراتها، إلا أن تأثيرها اختلف عن المؤسسات المصرفية التقليدية، وتقارير وضعها المالي لم تكشف مشاكل خطيرة واجهتها، ما دفع مسؤولي بعض الدول إلى مناقشة خبراء الاقتصاد الإسلامي، وبدأ الاهتمام بالصيرفة الإسلامية في كثير من الدول، حيث بدأت بعض الآراء تدخل حيز التطبيق في بعض الدول، كبريطانية التي أصبحت مركزاً مهماً للتمويل الإسلامي، وفرنسا التي أتاحت الفرصة أيضاً للصيرفة الإسلامية، وعكف مسؤولو الخزانة الأميركية على دراسة ملامح الخدمات المصرفية الإسلامية وغيرها من مساعي الدول لتوظيف الصيرفة الإسلامية.

كما تحدثت وكتب الباحثون وخبراء الاقتصاد والمحللون الماليون وحتى السياسيون حول المؤسسات المصرفية الإسلامية وتأثيرها بالأزمات، وما تملك من مقومات لمواجهة تأثير الأزمات، وما جاء في التصريحات الرسمية والندوات والملتقيات الدولية والمقالات المكتوبة في الجرائد والمجلات العالمية حول المؤسسات المصرفية الإسلامية، يعد مبرراً وجيهاً لدراسة قدرتها على الحفاظ على استقرارها أثناء الأزمات المالية خاصة أزمة 2008، وبحث إمكانية مشاركة عوامل استقرارها ونقل تجربتها عن طريق لجنة بازل إلى السلطات الإشرافية عبر العالم.

أولاً: طرح الإشكالية:

إن هذه الأطروحة تهدف إلى الإجابة عن التساؤل الرئيس التالي:

هل للمؤسسات المصرفية الإسلامية القدرة الكافية للحفاظ على استقرارها أثناء الأزمات؟

ولإجابة عن هذه الإشكالية سنحاول الإجابة عن التساؤلات الفرعية التالية:

1. ما هي نقاط القوة والضعف في خصائص المؤسسات المصرفية الإسلامية مقارنة بالبنوك التقليدية؟
2. ما هي أهم العوامل التي تساهم في زعزعة استقرار المؤسسات المصرفية وخلق الأزمات؟
3. هل قدمت اتفاقيات لجنة بازل الدعم اللازم لاستقرار القطاع المصرفي وقدرته على مواجهة الأزمات؟
4. كيف تعمل ضوابط الصيرفة الإسلامية على تحسين استقرار المؤسسات المصرفية الإسلامية وقدرتها على مواجهة الأزمات.
5. ما هي التعديلات التنظيمية المستمدة من ضوابط الصيرفة الإسلامية التي يمكن اقتراحها على لجنة بازل لاعتمادها من أجل دعم الاستقرار في القطاع المصرفي وتقليل الأزمات المالية.

ثانياً: فرضيات البحث

يستند البحث إلى الفرضيات التالية:

- 1- المصارف الإسلامية تمارس نشاطاتها وعملياتها المختلفة وفق مبادئ ومقاصد الشريعة الإسلامية وتخضع لضوابطها التي تعزز قوتها.
- 2- ترجع أسباب الأزمات المالية خاصة أزمة 2008 إلى خلل في ضوابط وأسس العمل المصرفي التقليدي، وهي حلقة في سلسلة الأزمات التي لحقت بالنظام الرأسمالي العالمي.
- 3- اللوائح والتنظيمات الصادرة عن لجنة بازل لاتزال قاصرة في تعزيز الاستقرار في القطاع المصرفي والحد من حدوث الأزمات، رغم ما قدمته من معايير فعالة في مجال الرقابة والإشراف.
- 4- ضوابط الصيرفة الإسلامية تعمل على تحسين استقرار المؤسسات المصرفية الإسلامية وقدرتها على مواجهة الأزمات لارتباطها بالاقتصاد الحقيقي ومنعها للممارسات التي تسبب الأزمة.
- 5- هناك الكثير من التعديلات التنظيمية المستمدة من ضوابط الصيرفة الإسلامية التي يمكن اقتراحها على لجنة بازل لاعتمادها من أجل دعم الاستقرار في القطاع المصرفي وتقليل الأزمات المالية.

ثالثاً: أهداف البحث

يهدف الباحث من خلال هذه الأطروحة إلى:

- تسليط الضوء على أسباب الأزمات المالية خاصة أزمة 2008 العالمية، والتي أصابت الجهاز المصرفي والمالي في مختلف الدول ومحاولة الوقوف على تأثيرات هذه الأزمة على المؤسسات المصرفية الإسلامية مقارنة بالمؤسسات المصرفية التقليدية، ومعرفة مدى قدرة المؤسسات المصرفية الإسلامية على الحد من هذه التأثيرات.

- التعرض بشكل مفصل إلى اتفاقيات لجنة بازل الثلاثة وأهم المعايير والتنظيمات التي اقترحتها من أجل ضبط المخاطر المصرفية ودعم الاستقرار، من أجل المساهمة في تقديم معلومات أكثر باللغة العربية للباحثين والعاملين في المجال المصرفي التقليدي والإسلامي.

- محاولة المزج بين اللوائح والتنظيمات الصادرة عن لجنة بازل والضوابط المنظمة لنشاط المؤسسات المصرفية الإسلامية واقتراح التعديلات التي يمكن أن تسهم في دعم استقرار المؤسسات المصرفية الإسلامية وتجنب الأزمات.

- تقديم المزيد من البحوث في مجال الصيرفة الإسلامية، من أجل التعريف بها بصورة أكثر وضوحاً، وتقديم مزيد من الدعاية والإعلام حولها، بما يسمح للكثيرين من فهم بعض الجوانب التي لا تزال مبهمه رغم ما كتب سابقاً حولها، ومناقشة الكثير من القضايا المستحدثة والجديدة، خاصة أن المؤسسات المصرفية الإسلامية لا تزال في مرحلة التأسيس وإثبات الذات.

رابعاً: أسباب اختيار الموضوع:

ارتبط الدافع لاختيار موضوع قدرة المؤسسات المصرفية الإسلامية على مواجهة الأزمات كموضوع أطروحة، بأربعة عوامل مهمة تظهر أن هذه الصناعة مهمة للغاية ويمكن أن تعزز استقرار النظام المالي وكفاءته، هذه العوامل هي:

1. محاولة تقديم بحث قد يسهم في دعم الصناعة المصرفية الإسلامية، فالحاجة الملحة، للدراسات المتخصصة التي تبين مقاصد الشريعة في ضوابطها للتعاملات المالية والكشف عن بعض أسرارها ومحاسنها ومكوناتها، وتوضيح بعض المفاهيم المبهمه، والنظرات الخاطئة لتلك الضوابط لازالت تتطلب الكثير من الجهود، ما أن المزج بين النصوص الشرعية ومقاصدها والتعاملات المالية الحديثة لا بد أن يحظى بالمزيد من الدراسات لبلورة فكر مصرفي أكثر وضوح وقوه في فرض نفسه مستقبلاً.
2. النمو السريع للصناعة المصرفية الإسلامية مقارنة بالصناعة المصرفية التقليدية.
3. الأدبيات التي ظهرت حديثاً حول الصيرفة الإسلامية والتي اكتسحت المجالات والدوريات العالمية.
4. قصور لوائح وتنظيمات هيئات الرقابة والإشراف في دعم الاستقرار وتجنب الأزمات، والذي قد يعالج من خلال لوائح وضوابط الصناعة المصرفية الإسلامية.

5. أهمية طرح المزيد من المراجع باللغة العربية حول لوائح وتنظيمات لجنة بازل للرقابة والإشراف المصرفي، لقلتها مقارنة باللغات الأخرى.

6. يأمل الباحث أن تشكل هذه الدراسة إضافة علمية من خلال تحليل قدرة المصارف الإسلامية على الحفاظ على استقرارها ومواجهة الأزمات المالية المستقبلية، مع محاولة المزج بين ضوابط الصيرفة الإسلامية والمتطلبات التنظيمية التي تفرضها السلطات الإشرافية لدعم قدرتها على الحفاظ على استقرارها.

خامسا: أهمية البحث:

تبرز النقاط التالية أهمية البحث:

- أن النتائج الخطيرة التي خلفتها أزمة 2008 وما قد يلحق مستقبلا بمختلف الدول من مشاكل ناتج عن ضوابط العمل المصرفي الوضعي، والسياسات المنتهجة في مزاولة النشاطات المصرفية.
- الوقوف على حدود تأثيرات الأزمات المالية خاصة 2008 على المؤسسات المصرفية الإسلامية، ومدى اختلافها عن تأثير المؤسسات المصرفية التقليدية.
- الوقوف على دعائم القوة ونقاط الضعف التي تميز المؤسسات المصرفية الإسلامية بالنظر إلى الخصائص التي تميزها عن المؤسسات المصرفية التقليدية.
- تحليل ضوابط ولوائح لجنة بازل الساعية لدعم استقرار القطاع المصرفي، ومدى نجاحها على مستوى المؤسسات المصرفية التقليدية، وما قد يضيفه إلى المؤسسات المصرفية الإسلامية.
- رغم مرور أكثر من 40 سنة على ظهور المؤسسات المصرفية الإسلامية إلا أنها لازالت في ضع البناء وإثبات الذات، وقد حان الوقت لطرح ضوابطها الشرعية كبديل للكثير من ضوابط ولوائح العمل المصرفي التقليدي، التي لم تتجح في دعم الاستقرار وتجنب الأزمات.

سادسا: منهج الدراسة

من أجل إعداد الأطروحة والإجابة عن الإشكالية المطروحة تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي لوصف البيانات والخصائص المتعلقة بظاهرة الأزمات المالية خاصة في النظام المصرفي، ووضع إجابات للتساؤلات التي يطرحها البحث حول كيفية حدوث الأزمات وأسباب حدوثها، ونتائجها، حيث جرى عرض ودراسة بعض البيانات الإحصائية المتعلقة بها، وإجراء دراسة مسحية لمحاول تحليل وتفسير وعرض واقع الأزمات المالية وتحليل محتوى الوثائق للوصول إلى نتائج أو تعميمات تتعلق بالواقع، وحاول الباحث استخدام المنهج المقارن في المقارنة بين اللوائح التنظيمية للجنة بازل وبين اللوائح التنظيمية المستمدة من ضوابط الصيرفة الإسلامية والوصول إلى مقترحات تخدم العمل المصرفي واستقراره مستقبلا.

سابعاً: الدراسات السابقة

الدراسة الأولى: موسى عمر مبارك محميد، مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وعلاقتها بمعيار كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية من خلال معيار بازل II، أطروحة دكتوراه في المصارف الإسلامية جامعته الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، مصر 2008.

هدفت الدراسة الى التعرف على مخاطر بعض صيغ التمويل الإسلامي وعلاقتها بمعادلة كفاية رأس المال بشقيها رأس المال التنظيمي والمخاطر الثلاثة التي وردت في المعادلة، وتوصل الباحث الى عدد من النتائج منها:

- أن صيغ التمويل الإسلامي المذكورة في هذه الأطروحة لها علاقة بجميع أو بعض مخاطر الائتمان والسوق والتشغيل.
- يحتاج تطبيق معيار كفاية رأس المال الصادر عن مجلس الخدمات الإسلامية الى ضرورة بيان مصدر تمويل كل صيغة من صيغ التمويل وذلك من اجل إيجاد علاقة منطقية بين مكونات معادلة كفاية رأس المال.

وأوصى الباحث بأن لا يتم استبعاد كافة مخاطر صيغ التمويل الممولة من الحسابات المشاركة وإنما يجب إدخال نسبة من هذه المخاطر في مقام معادلة كفاية رأس المال لتغطية المخاطر التشغيلية والمخاطر التجارية المنقولة

ولم تتعرض الدراسة الى اتفاقية بازل الثالثة.

الدراسة الثانية: رانية العلاونة، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية حالة الأردن، رسالة ماجستير في الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك 2005.

هدفت الدراسة إلى التعرف على ماهية المخاطر، التي قد تواجه المصارف الإسلامية، وتجليات الاختلافات بينها وبين مخاطر المصارف التقليدية، والتعرف على أساليب إدارة المخاطر التي تتعرض لها، وكيفية تعامل المصارف الإسلامية مع مخاطرها لتقليلها إلى أدنى حد ممكن، وقد أظهرت الدراسة أن المصارف الإسلامية العاملة في الأردن ذات كفاءة عالية في إدارتها للمخاطر، من خلال إتباعها لمجموعة من السياسات المالية وتنفيذ أوامر السلطات الرقابية التابعة لها، وتنفيذها لمقترحات بازل II ، الرسالة لم تتعرض لعلاقة مخاطر صيغ التمويل مع كفاية رأس المال، ولم تقم بتحليل صيغ التمويل الإسلامي للتعرف على المخاطر الخاصة بكل صيغة، وربطها بمعادلة كفاية رأس المال.

الدراسة الثالثة: محمد البلتاجي، نموذج مقترح لقياس المخاطر في المصرفية الإسلامية، بحث منشور في مجلة دراسات اقتصادية إسلامية/ المجلد الثالث عشر /العدد الأول 2005.

هدفت الدراسة إلى التعرف على مصادر الخطر في المصارف الإسلامية، وتعميم نموذج لقياس المخاطر المصرفية الإسلامية لتكون أداة من أدوات المحاسبة الإدارية للرقابة والمتابعة، وقد قام الباحث بدراسة وتحليل

الطبيعة المميزة للصيرفة الإسلامية وأنواع ومصادر الخطر في المصارف الإسلامية والتعرف ميدانياً من خلال عينة البحث على مرئيات الخبراء والمحاسبين في المصارف الإسلامية عن أهمية وجود نموذج محاسبي لقياس مخاطر تتناسب مع طبيعتها وأهميتها لتطوير الأداء وقد تبين صحة هذه الفرض من خلال تحليل آراء المشاركين في الاستبيان، وقد خلصت الدراسة إلى أهمية وجود هيئة شرعية للمصارف الإسلامية، وضرورة الالتزام بالمعايير الدولية وتوفير نظام لإدارة الرقابة على المخاطر مع وجود القيادة المناسبة للعمل المصرفي الإسلامي.

لم يتطرق البحث لمخاطر صيغ الاستثمار الإسلامي وإنما لمخاطر محفظة البنك بشكل عام وكذلك لم يتطرق لكفاية رأس المال.

الدراسة الرابعة: طارق الله خان وحبيب احمد، إدارة المخاطر /تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية ترجمة الدكتور عثمان بابكر محمد/ جدة 2003.

ناقشت الدراسة عدداً من القضايا المتعلقة بموضوع المخاطر واستعرضت مفاهيم المخاطر، وطرق إدارتها، ومعاييرها وفق ما هو قائم في الصناعة المالية، وقد أجرت الدراسة استطلاعاً للمخاطر التي تتفرد بها صناعة الخدمات المالية الإسلامية ومن ثم تحليل نتائج الاستبيان الخاص بذلك، ثم ناقشت الدراسة أهم المسائل ذات الصبغة الرقابية والقضايا الشرعية المتعلقة بالمخاطر وكيفية التعامل معها، وقد خلصت الدراسة إلى أن تحرير الأسواق المالية يصحبه زيادة في المخاطر وعدم الاستقرار المالي، وباستخدامها لعمليات وطرق إدارة المخاطر تستطيع التحكم في المخاطر التي لا ترغب بها، وجني ثمار فرص الاستثمار التي تأتي بها المخاطر التي ترغبها، وقد حددت الدراسة عدداً من المضامين ذات صلة بسياسات إدارة المخاطر، وكزت هذه الدراسة على المخاطر بشكل عام، وكيفية تخفيضها وإدارتها والمسائل الرقابية المتعلقة بها، والقضايا الشرعية الخاصة بصيغ التمويل الإسلامي، بينما الدراسة المقدمة ستتطرق إلى المخاطر الخاصة بصيغ التمويل الإسلامي وتوزيعها على مخاطر الائتمان ومخاطر السوق ومخاطر التشغيل لكل صيغة على حده، وعلاقتها بكفاية رأس المال.

الدراسة الخامسة: علي عبد الله شاهين، المنهج العلمي للرقابة المصرفية على البنوك الإسلامية إطار فكري تحليلي ودراسة مقارنة مع التطبيق على البنوك الإسلامية في فلسطين، أطروحة دكتوراه في المحاسبة، جامعة النيلين السودان، 2002.

وهدفنا الدراسة إلى معالجة مشكلة أساسية تتعلق بوضع الأسس والمعايير اللازمة لتطوير منهج علمي للرقابة المصرفية للمصارف المركزية على المصارف الإسلامية، تقوم على تحليل الأساس الفكري للمقومات والمفاهيم والمعايير الرقابية التي يستند إليها نظام الرقابة المصرفية والتقليدية، ومن ثم البحث في الآليات اللازمة لتطويرها من منظور الصيرفة الإسلامية لتتلاءم مع الخصائص الوظيفية للمصارف الإسلامية، وقد استعرضت الدراسة الخلفية النظرية لنظام الرقابة المصرفية الفعالة، وقواعد ومعايير وأدوات هذه الرقابة من منظور الصيرفة الإسلامية، وناقشت قواعد الرقابة على الأعمال المحاسبية، وإعداد الحسابات الختامية للمصارف

الإسلامية، وتناولت الجوانب التطبيقية لنظام الرقابة المصرفية الذي تطبقه سلطة النقد الفلسطينية على المصارف الإسلامية العاملة في فلسطين، وتوصلت الدراسة لجملة من النتائج والتوصيات أهمها: ضرورة إجراء تعديلات جوهرية على أساليب الرقابة المكتنية لتتلاءم مع طبيعة الصيرفة الإسلامية، وكشف عن الحاجة الماسة لتنمية قدرات ومهارات المراقبين الميدانيين في الرقابة والتفتيش على المصارف الإسلامية، وأوضحت الدراسة الحاجة لإعادة النظر في بعض المعايير الرقابية القائمة وتطويرها، وبخاصة جوانب الرقابة المكتنية لتتناسب وطبيعة العمل المصرفي الإسلامي، كما أوصت الدراسة بضرورة إفراد تشريع خاص بالمصارف الإسلامية يعالج علاقاتها بالسلطة النقدية في كافة الموضوعات المصرفية، إضافة لضرورة إنشاء هيئة عليا مستقلة للرقابة الشرعية لدى السلطة النقدية تراقب وتتابع أعمال المصارف الإسلامية.

ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة: رغم أهمية الدراسات السابقة وقيمتها العلمية، فإن هذه الدراسة تتميز عنها بما يلي:

- دراسة مخاطر صيغ التمويل الإسلامية مع تصنيفاتها (مخاطر ائتمانية، سوقية، وتشغيلية).
- دراسة معمقة لأهم العوامل التي ساهمت في زعزعة استقرار المؤسسات المصرفية وخلق الأزمات بالتركيز على أزمة 2008.
- دراسة مكونات معيار كفاية رأس المال حسب مقررات لجنة بازل الأولى والثانية والثالثة.
- دراسة معايير نسب تغطية السيولة وصافي التمويل المستقر والرافعة المالية التي جاءت في مقررات لجنة بازل 3.
- دراسة علاقة مخاطر صيغ التمويل الإسلامية برأس المال التنظيمي.
- التعرف على المخاطر التي لا تشملها معادلة معيار كفاية رأس المال.
- دراسة العوامل المؤثرة على قدرة المصارف الإسلامية على الحفاظ على استقرارها ومواجهة الأزمات مقارنة بالبنوك التقليدية.
- دراسة الفروقات الموجودة بين ضوابط الصيرفة الإسلامية ومقررات لجنة بازل في التعامل مع العوامل المؤثرة في استقرار القطاع المصرفي وإحداث الأزمات مقررات لجنة بازل.

ثامنا: هيكل البحث:

من أجل الإجابة على إشكالية البحث واختبار فرضياته تم تقسيمه إلى مقدمة، أربعة فصول وخاتمة. حيث يتضمن الفصل الأول المعنون " المؤسسات المصرفية الإسلامية وعملياتها" أربعة مباحث تتطرق على التوالي إلى:

- مفاهيم حول المؤسسات المصرفية الإسلامية، تم التعرف فيه على ماهية المؤسسات المصرفية الإسلامية وتطورها عبر التاريخ، والخصائص التي تتميز بها.
- مصادر الأموال في المؤسسات المصرفية الإسلامية، حيث تم فيه تناول المصادر الداخلية للأموال ثم المصادر الخارجية للأموال في المؤسسات المصرفية الإسلامية.
- صيغ التمويل في المؤسسات المصرفية الإسلامية، بداية بصيغ التمويل كالمرابحة، والسلم، والاستصناع وغيرها، وصيغ التمويل بالإجارة، إضافة إلى صيغ التمويل بالمشاركات كالمضاربة، والمشاركة، كذلك تم عرض صيغ أخرى للتمويل في المؤسسات المصرفية الإسلامية، كالقرض الحسن، وتأسيس شركات تابعة، والاستثمار في الأوراق المالية، وصناديق الاستثمار، وغيرها.
- إدارة المخاطر في المؤسسات المصرفية الإسلامية وأدواتها، وجاء فيه مفاهيم حول المخاطر في المؤسسات المصرفية الإسلامية، وأنواعها المختلفة سواء التي تشترك فيها مع البنوك التقليدية، أو التي تنفرد بها، كما بحث إدارة المخاطر والأدوات التي تستخدمها المؤسسات المصرفية الإسلامية في ذلك.

ويتضمن الفصل الثاني المعنون " الأزمات المالية العالمية " ثلاث مباحث تتناول:

- بيئة الدراسة والمصطلحات الفنية، وفيه تم التعرف على ماهية، وأنواع الأزمات المالية، وما جاء حول الأزمات في الفكر الاقتصادي التقليدي، وما جاء حول الأزمات في فكر الاقتصاد الإسلامي.
- تاريخ الأزمات المالية قبل 2008، وقد تطرق إلى الأزمات قبل ظهور لجنة بازل للرقابة المصرفية، كأزمات قبل عام 1929، وأزمة الكساد الكبير 1929، وتطرق أيضا إلى الأزمات بعد ظهور لجنة بازل، كأزمة وول ستريت 1987، وأزمة جنوب شرق آسيا 1997، وأزمة فقاعات شركات الإنترنت.
- الأزمة المالية العالمية 2008، وخصص لدراسة هذه الأزمة، وأسبابها المتعلقة بالمؤسسات المصرفية الإسلامية، كتضخم الديون ونمو النشاط الربوي، والمضاربات وعقود المشتقات المالية، ونقص السيولة وعدم كفاية رأس المال وغيرها، وأسباب الأزمة المتعلقة ببيئة النشاط المصرفي، كتشكل فقاعات الأصول، وشفافية ووضوح البيانات المالية، وضعف التنظيم المالي والإشراف، وأثر العدوى أو ما يسمى (انتقال الأزمات المالية).

أما الفصل الثالث المعنون " اتفاقيات لجنة بازل للرقابة المصرفية"، فيتضمن ثلاث مباحث تتناول على التوالي:

- لجنة بازل للرقابة المصرفية واتفاقيتها الأولى، حيث تم فيه التعرف على نشأة لجنة بازل للرقابة المصرفية وأهدافها، وما جاء في اتفاقية بازل الأولى، سواء الأجزاء الأساسية لاتفاقية، أو التعديلات التي حاولت تدارك نقائص اتفاقية بازل الأولى.
 - اتفاقية بازل الثانية، وتم التطرق فيه إلى اتفاقية بازل الثانية، من خلال دراسة الدعامات الأولى والدعمات الثانية عملية المراجعة الإشرافية، وأخيرا الدعامات الثالثة وهي انضباط السوق أو الإفصاح العام ومتطلباته.
 - اتفاقية بازل الثالثة، وتم فيه دراسة ما جاء في اتفاقية بازل الثالثة، بدأ برأس المال التنظيمي، ثم الرافعة المالية، وأيضا معايير السيولة سواء معيار نسبة تغطية السيولة أو معيار نسبة صافي التمويل المستقر.
- أما الفصل الرابع المعنون " مقومات استقرار المؤسسات المصرفية الإسلامية وعلاقتها بقرارات لجنة بازل"، فيتضمن ثلاث مباحث تتناول على التوالي:
- علاقة المؤسسات المصرفية الإسلامية بمسيبات الأزمات، وتم فيه تحليل ضوابط المؤسسات المصرفية الإسلامية ولوائح لجنة بازل في التعامل بالدين، وضوابطها في تداول الدين بالبيع والشراء، إضافة إلى ضوابطها مع الرافعة المالية، والرهن العقاري، والبنود خارج الميزانية كالكفالة وخطاب الضمان والاعتماد المستندي والمشتقات المالية، وتمت مقارنتها بلوائح لجنة بازل مع طرح البدائل في المؤسسات المصرفية الإسلامية، هذا بالإضافة إلى تحليل علاقة المؤسسات المصرفية الإسلامية بالممارسات السيئة والاحتياطية، وبالتنظيم المالي والإشراف الفعال، وعلاقتها مع وكالات التصنيف الائتماني.
 - العوامل الداعمة لاستقرار المؤسسات المصرفية الإسلامية أثناء الأزمات، وفيه نوقشت العوامل الداعمة لاستقرار المؤسسات المصرفية الإسلامية أثناء الأزمات، خاصة ما تعلق بالاستثمار الحقيقي، ونظام الإعسار وحقوق الدائنين، والضوابط الأخلاقية.
 - تطبيق اللوائح والتنظيمات الصادرة عن لجنة بازل على المؤسسات المصرفية الإسلامية، تم فيه دراسة تطبيق اللوائح والتنظيمات الصادرة عن لجنة بازل على المؤسسات المصرفية الإسلامية، بداية بالدعامات الأولى، ممثلة في كفاية رأس المال، ونسبة الرافعة المالية ومعيار السيولة، وصولا إلى الدعامات الثانية أي نظم الإشراف والرقابة، وأخيرا والدعامات الثالثة متطلبات الإفصاح.
- أما الخاتمة فتضمنت إجابة مختصرة عن الإشكالية المطروحة والنتائج المتوصل إليها من خلال البحث إضافة إلى نتائج اختبار الفرضيات ومجموعة من التوصيات المقترحة وآفاق البحث.

الفصل الأول:

المؤسسات المصرفية

الإسلامية وعملياتها

تمهيد:

عرفت البشرية خلال تطورها أشكالاً مختلفة من الأعمال أو الخدمات المصرفية، بداية من أبسط عمليات حفظ الأموال وحمايتها التي مارستها المعابد (كالمعبد الأحمر) في الحضارة السومرية، فقدسيته منحها الثقة اللازمة للحصول على مدخرات الناس وودائعهم والتعامل فيها، ثم تطورت تلك العمليات في الحضارة البابلية، فكان الكهنة يقرضون الأموال المودعة لديهم، كما قامت الأسر القوية آنذاك طيلة أجيال متعددة بعملية إقراض النقود، وكان المودعون يؤدون التزاماتهم بتحويل مالية مكتوبة.

أما الحضارة اليونانية فشهدت انتشار نشاط الصيرافة قروناً قبل الميلاد، كمبادلة النقود بعضها ببعض، ومراجعة الحسابات والودائع ذات الفوائد، وإصدار التحويل المالية للمسافرين وإدارة أملاك الأفراد وبيعها، وشراؤها، واستثمار الأموال، وأداء الديون، ولم يقرض الصيرافة المال للتجار والملاك فحسب، بل كانوا يقرضون المدن والحكومات، وقد كان لبعض المدن مثل ديلوس وبيزنطية مصارف عامة أو وطنية تودع فيها الحكومات أموالها ويديرها موظفون معينون من قبل الدولة، وعرف اليهود قبل الميلاد كثيراً من أشباه المصارف لتمويل التجارة، كما كان للهنود الآريون في عهد بوذا نظاماً للإيداع، وكان التجار في المدن المختلفة ييسرون التجارة باستخدام خطابات يعترفون فيها بما عليهم، وكانوا يقترضون فيما بينهم.

أما العرب قبل الإسلام فقد امتهنوا الصيرفة والإقراض بالفائدة، فكانوا يبيعون الذهب والفضة ويتبادلون النقود والربا، وعرف بينهم أفراداً بأخلاق جعلتهم أهلاً للثقة، فمارسوا حفظ الودائع، فكان الناس يودعون أموالهم ونفائسهم عندهم، مثلما روي عن رسول الله صلى الله عليه وسلم، ما جعل مدينة مكة مركزاً للصيرفة.

وحفظ المسلمون الودائع منذ بداية الإسلام، وكان منهم من يحولها إلى قرض ويستثمرها، كالزبير بن العوام، وتجلت تطور الأعمال المصرفية في الحضارة الإسلامية في تطور أعمال الحوالات بين العواصم الإسلامية من مكة إلى الكوفة منذ عهد عبد الله بن الزبير، واستخدمت الصكوك المسحوبة على الصيرافة لتأدية المدفوعات بدلاً من الأداء النقدي، ما يعكس تقدماً وثقة واستقراراً كبيراً في التعامل والمعاملات.

كما ذكرت بعض كتب التاريخ دوراً وبيوتاً وأسواقاً للصيرافة في الحضارة الإسلامية قامت بكثير من العمليات المصرفية كالصرف والإقراض وقبول الودائع، لكنها لم تكن وفق نسق متكامل وإدارة منظمة، وهي شبيهة بنشاطات صيرافة أوروبا في العصور الوسطى، والتي تطورت في إيطاليا وإسبانيا ودول أخرى في عهد الثورة الصناعية لتأخذ الشكل الحديث للبنوك ككيانات مؤسسية سيطرت على العمليات المصرفية وتطورت أعمالها لتشمل الكثير من العمليات والنشاطات وأخذت طابع التحديث السريع، ثم عرف العصر الحديث تطويراً للأعمال المصرفية التي مارسها المسلمون في الماضي، وتم تنظيمها وجعلها مؤسسات تواكب البنوك الغربية وتنافسها بما تتفرد به من خصائص ومميزات، وسنحاول في هذا الفصل التطرق لتلك المؤسسات المصرفية الإسلامية، فنعرض مسيرتها ونوضح المفاهيم المتعلقة بها، كما سنبيين الخصائص التي تتميز بها عن غيرها من البنوك التقليدية، ثم نطرح القضايا المتعلقة بمصادر الأموال فيها وكيفية استخدامها في مختلف الأنشطة والعمليات.

المبحث الأول: المؤسسات المصرفية الإسلامية، المفاهيم والخصائص

ظهرت المؤسسات المصرفية الإسلامية في العصر الحديث، من جهة كمحاولة لبعث العمل المصرفي الإسلامي، الذي مارسه المسلمون في العقود الأولى بعيدا عن المؤسساتية والتنظيم، تحت قواعد ضابطة وتشريعات حاكمة بقيت ثابتة ثبات التشريع الإسلامي، ومن جهة أخرى لمزاحمة البنوك التقليدية السائدة التي عملت في ظل قوانين وتشريعات وضعية تحكم عملها المصرفي دون مراعاة للقيم الإسلامية لشعوب الدول المسلمة، فكان ميلاد المصارف الإسلامية انطلاقة جديدة لعمل مصرفي مختلف في وجوده، نشاطه وعلاقاته، وسنحاول في هذا المبحث معرفة خصائص ومميزات ذلك العمل المصرفي، من خلال دراسة وتحليل المفاهيم المتعلقة بالمصارف الإسلامية، خاصة ما يميزها من التزام بأحكام الشريعة الإسلامية وما لتلك الخاصية من دلالات وتبعات على عقودها وعلاقاتها، كما سنسلط الضوء على ما تقوم به من وساطة بين المدخرين والمستثمرين من خلال تناول مختلف العمليات والصيغ التمويلية التي تعتمدها المصارف الإسلامية في إطار نشاطها.

المطلب الأول: تعريف المؤسسات المصرفية الإسلامية ونشأتها

إن المؤسسات المصرفية الإسلامية كيانات اقتصادية حديثة النشأة، بالمقارنة مع الكثير من الكيانات الأخرى التي سبقتها إلى الوجود في عالم الأعمال، سواء تلك التي تعمل في نفس مجالها أو في غيره، فهي لم تتخطى الأربعين سنة من الوجود، وهي الفترة التي تعتبر قصيرة جدا إذا ما قورنت بالكيانات الأخرى، خاصة البنوك التقليدية التي تعتبر أهم الكيانات التي ارتبطت بها المصارف الإسلامية مفاهيميا وتاريخيا، بسبب المنافسة وصراعات الوجود التي تفرضاها، ولأن البنوك التقليدية كانت السبابة إلى الوجود منذ آلاف السنين، فمن البديهي أن تحتل المفاهيم والنظريات في المراجع والممارسات المصرفية، لذلك كان أهم ما واجه المصارف الإسلامية عند انبعاثها هو بناء التراكم النظري والمفاهيمي المتعلق بها، وهذا بدوره يتطلب مسيرة طويلة وحافلة من الممارسات، التي ستبلور الفكر المصرفي الإسلامي وتقدمه إلى الأجيال القادمة كواقع مفروض مثلما حصل مع البنوك التقليدية، سنحاول في هذا المطلب المشاركة في الجزء الأول من تراث المصارف الإسلامية وهو النشأة والمفهوم.

أولا: تعريف المؤسسات المصرفية الإسلامية

تستمد المؤسسات المصرفية الإسلامية تعريفها من تعريف المصرف الإسلامي، الذي يتكون من مصطلحين المصرف والإسلامي وسنحاول الوقوف على المعنيين وصولا إلى المعنى المركب.

فالمصرف في اللغة من صرف: وتعني مبادلة، مفايضة نقد بنقد¹. وأيضاً بيع الأثمان بعضاً ببعض². وصرفت المال أنفقته وصرفت الذهب بالدرهم بعته³. والصرف أيضاً: الزيادة والفضل⁴. وقيل الصرف بيع الذهب بالفضة وهو من ذلك لأنه ينصرف به عن جوهر إلى جوهر، والتصريف في جميع البياعات إنفاق الدراهم، والصراف والصيرف والصيرفي: النقاد من المصارفة وهو من التصرف، والجمع صيارف وصيارفة⁵.

أما كلمة بنك* فهي من الكلمات التي دخلت العربية قديماً من خلال التعريب، ولكن المعاصرين حولوا معناها حين أطلقوها على المصرف أو المؤسسة المالية والائتمانية، وأقر مجمع اللغة المصري الاستعمال الجديد وأورده في معجمه الوسيط ناصراً على أن الكلمة مجمعية⁶. والبنك جمعه بنوك: (مصرف) مؤسسة تقوم بعمليات الائتمان بالاقتراض والإقراض لأغراض تجارية، فتستثمر الودائع والأموال⁷.

أما المصرف اقترانا بالإسلامي فقد تعدد التعاريف المتعلقة به، نتيجة لما قد يركز عليه الباحثون والدارسون من مواصفات يرون أن على المصرف (البنك) الالتزام بها ليأخذ صفة الإسلامي، فجاء منها:

عرّف القانون الأردني المصرف الإسلامي بأنه: "الشركة التي يرخص لها بممارسة الأعمال المصرفية بما يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها وأي أعمال وأنشطة أخرى وفق أحكام هذا القانون"، كما عرف القانون الاتحادي الإماراتي المصارف والمؤسسات المالية والشركات الاستثمارية الإسلامية بأنها: "تلك التي تتضمن عقودها التأسيسية ونظمها الأساسية التزاماً بتطبيق أحكام الشريعة الإسلامية وتباشر نشاطها وفقاً لهذه الأحكام"⁸.

كما عرف المصرف الإسلامي بأنه: "مؤسسة مالية تقوم بجمع المال، وتنميته لصالح المشتركين، وفق الأصول الشرعية"⁹.

عرف المصرف الإسلامي أيضاً بأنه: "مؤسسة مصرفية لتجميع الأموال وتوظيفها في نطاق الشريعة الإسلامية بما يخدم بناء مجتمع التكامل الإسلامي وتحقيق عدالة التوزيع ووضع المال في المسار الإسلامي"¹⁰.

فالتعريف يبين أن المصرف مؤسسة مصرفية، تعمل على تجميع وتوظيف الأموال، تلتزم بالشريعة الإسلامية في ذلك، إضافة إلى مساهمتها في بناء المجتمع وتحقيق عدالة التوزيع.

¹ رينهارت بيتر أن دوزي، ترجمة جمال الخياط، تكملة المعاجم العربية، ط 1، وزارة الثقافة والإعلام، العراق، 2000، ج 6، ص 439.

² محمد عميم الإحسان، التعريفات الفقهية، ط 1، دار الكتب العلمية، السعودية، 2003، ص 128.

³ أحمد الفيومي، المصباح المنير في غريب الشرح الكبير، المكتبة العلمية، لبنان، دت، ج 1، ص 338.

⁴ مرتضى، الزبيدي، تاج العروس من جواهر القاموس، دار الهداية، لبنان، 1965، ج 24، ص 12.

⁵ محمد بن مكرم بن منظور، لسان العرب، دار صادر، بيروت، 1968، ج 9، ص 190.

* الأصل اللغوي لكلمة بنك هو الكلمة الإيطالية BANCO ومعناها المصطبة، وكان المقصود بها المصطبة التي يجلس عليها الصرافون لتحويل العملة، ثم تطور المعنى ليقتصد بها المنضدة التي يتم فوقها التبادل (عد وتبادل العملات) وأخيراً أصبحت تعني المكان الذي توجد فيه المنضدة، ويرجع الباحثون نشأة البنوك الحديثة إلى القرن الثاني عشر في إيطاليا فيما عرفت باسم بنوك التجارة، وأول بنك جدير بهذا الاسم هو البنك الذي أسس في البندقية عام 1157 هذا ويعتبر بنك أمستردام الهولندي الذي أنشأ عام 1619 هو النموذج الذي احتذت به معظم البنوك الأوروبية التي أسست بعد هذا التاريخ.

⁶ أحمد مختار عبد الحميد، معجم الصواب اللغوي دليل المثقف العربي، ط 1، عالم الكتب، مصر، 2008، ج 1، ص 196.

⁷ أحمد مختار عبد الحميد، معجم اللغة العربية المعاصرة، ط 1، عالم الكتب، مصر، 2008، ج 1، ص 249.

⁸ عبد القادر جعفر جعفر، العمل المصرفي الإسلامي في ظل القوانين السارية، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري دبي، الإمارات، 31 ماي-3 جوان 2009، ص 49.

⁹ محمد بن إبراهيم التويجري، موسوعة الفقه الإسلامي، ط 1، بيت الأفكار الدولية، الأردن، 2009، ج 3، ص 490.

¹⁰ محمد أمين بارودي، الوساطة المالية أبرز التطبيقات المعاصرة، ط 1، مؤسسة دار النوادر، سوريا، 2012، ص 248.

كذلك المصرف الإسلامي هو: " مؤسسة مصرفية تلتزم في جميع معاملاتها ونشاطها الاستثماري وإدارتها لجميع أعمالها بالشريعة الإسلامية، ومقاصدها، وكذلك بأهداف المجتمع الإسلامي داخليا وخارجيا"¹.

فالتعريف يبين أن المصرف مؤسسة مصرفية، تلتزم بالشريعة الإسلامية في معاملاتها، نشاطها الاستثماري وإدارة أعمالها، إضافة إلى الالتزام بأهداف المجتمع الإسلامي داخليا وخارجيا.

البنك (المصرف) الإسلامي هو مؤسسة نقدية مالية تعمل على جلب الموارد النقدية من أفراد المجتمع وتوظيفها وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية بشكل يضمن نموها ويحقق هدف التنمية الاقتصادية والتقدم الاجتماعي للشعوب والمجتمعات².

يكن القول بأن المصرف الإسلامي مؤسسة مالية تلتزم بضوابط ومقاصد الشريعة الإسلامية في إدارتها وجميع معاملاتها وأنشطتها، تقوم بجميع الأعمال المصرفية خاصة بجميع الأموال وتوظيفها وتميئتها بالطرق والأساليب التي تخدم مصلحة الملاك ثم العملاء ثم المجتمع ورسالة الإسلام ككل.

ثانيا: نشأة المؤسسات المصرفية الإسلامية

ظهرت في مطلع القرن العشرين العديد من التجارب لبعث العمل المصرفي الإسلامي، بداية بالنتظير من خلال الدراسات والبحوث، وإدراج تخصصات في الجامعات والمعاهد، وصولا إلى إنشاء مؤسسات وهيئات مصرفية تعكس طبيعة هذا العمل، وإن كانت البداية محاولات منفردة هنا وهناك، إلا أنها مهدت لوضع حجر الأساس له. فالبداية كانت من خلال مناهضة النشاطات والمعاملات الربوية للبنوك التقليدية التي ظهرت في الدول العربية والإسلامية امتدادا للتبعية الاستعمارية والهيمنة الغربية عليها نهاية القرن التاسع عشر، واحتكرت العمل المصرفي فيها. وتصدى لهذه البنوك مجموعة من العلماء والفقهاء الذين حذروا من التعامل معها على اعتبار أنها ربوية من أمثال الشيخ محمد عبده، وأبو الأعلى المودودي الذي نشر مجموعة من المقالات من مجلة (ترجمان القرآن) سنة 1937 لم يبين فيها حرمة المعاملات المصرفية التجارية فحسب وإنما أيضا طرح البديل الإسلامي لها³.

يعود تاريخ العمل المصرفي الإسلامي إلى سنة 1940 عندما نشأت في ماليزيا صناديق للادخار تعمل بدون فائدة، سنة 1950 بدأ التفكير المنهجي المنظم يظهر في باكستان من أجل وضع تقنيات تمويلية تراعي التعاليم الإسلامية⁴. وقد قامت في إحدى المناطق الريفية في باكستان أواخر الخمسينات مؤسسة تستقبل الودائع من مالكي الأراضي الأغنياء لتقدمها إلى فقراء المزارعين من أجل تحسين إنتاجهم الزراعي والنهوض بمستواهم المعاشي، دون أن يتقاضى أصحاب هذه الودائع أي عائد عليها، كما أن القروض

¹ صالح حميد العلي، المؤسسات المالية الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية والاجتماعية، ط 1، مؤسسة دار النوادر، سوريا، 2008، ص 98.

² مجموعة مؤلفين، البنوك الإسلامية ودورها في تنمية اقتصادات المغرب العربي، ط 1، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، السعودية، 1995، ص 197.

³ محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية - أحكامها-مبادئها-تطبيقاتها المصرفية، ط 1، دار المسيرة، الأردن، 2008، ص 75.

⁴ خالد خديجة، البنوك الإسلامية نشأة تطور آفاق، دفتار MECAS، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، العدد 1، 2005، ص 104.

المقدمة إلى المزارعين كانت بدون عائد أيضا وإنما كانت تلك المؤسسة تتقاضى أجورا رمزية تغطي تكاليفها الإدارية فقط، غير أنها أغلقت أبوابها في أوائل الستينات، نتيجة لعدم استمرار الإقبال على الإيداع فيها¹.

ثم قامت تجربة عملية لبدليل بنكي لا ربوي هي تجربة بنوك الادخار المحلية" بمركز ميت عمر (محافظة الدقهلية) بمصر والتي أشرف على تنفيذها الدكتور أحمد النجار عام 1963 ومع محدودية هذه التجربة إلا أنها جسدت بنجاح من خلال فروعها التسعة جدوى العمل البنكي الإسلامي في تجميع المدخرات المحلية وتوظيفها في مشروعات التنمية المحلية، ولأسباب سياسية أساسا لم يكتب لهذه التجربة الرائدة الاستمرار، وتمت تصفيتها في عام 1967².

كما قررت جامعة (أم درمان) تدريس مادة الاقتصاد الإسلامي في عام 1966 بمشاركة نخبة من العلماء منهم: الدكتور محمد عبد الله، والدكتور كامل الباقر والدكتور عبد العزيز النجار، فخرج هؤلاء من خلال التدريس بمشروع (بنك بال فوائد) لإنشائه في أم درمان، وقدم المشروع إلى البنك المركزي السوداني لدراسته وتنفيذه، ولكن حالت ظروف دون تنفيذه³.

ثم جاء إعلان مجمع البحوث الإسلامية بالأزهر الشريف كدعوة إلى كافة الدول الإسلامية بإنشاء بنوك إسلامية وذلك في مؤتمره السادس عام 1971م، وقد تم ذلك بعد صدور قرار بالموافقة على اتفاقية إنشاء البنك الإسلامي للتنمية كمؤسسة مالية لدعم التنمية الاقتصادية والتقدم الاجتماعي لشعوب الدول الأعضاء الإسلامية. وهي سنة إنشاء مصرف ناصر الاجتماعي في مصر كأول بنك لا يتعامل بالفائدة المصرفية أخذا وعطاء وكانت معاملات البنك تأخذ الطابع الاجتماعي وليس المصرفي بالدرجة الأولى⁴. ثم أنشأ البنك الإسلامي للتنمية من قبل المؤتمر الأول لوزراء مالية الدول الإسلامية الأعضاء في منظمة المؤتمر الإسلامي في جدة عام 1973 والذي بدأ أعماله رسميا عام 1975⁵. وهي السنة التي جاء فيها إنشاء أول بنك إسلامي يقدم الخدمات المصرفية والاستثمارية عام 1975 وهو بنك دبي الإسلامي⁶. سنة 1977 تأسست ثلاث بنوك إسلامية، فتأسس بيت التمويل الكويتي كأول بنك إسلامي في الكويت، وبنك فيصل السوداني وبنك فيصل الإسلامي المصري.

في سنة 1978 تم إنشاء الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية الذي مقره مكة المكرمة والذي الاعتراف به من قبل الدول الإسلامية في الاجتماع التاسع لوزراء خارجية الدول الإسلامية المنعقد في داكار بالسنگال، وفي نفس العام تم إنشاء البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار بموجب قانون خاص مؤقت.

تلاه سنة 1979 إنشاء بنك البحرين الإسلامي طبقا للمرسوم رقم 2، وبأشر أماله في نوفمبر من السنة نفسها. لتتشكل في ماليزيا لجنة وطنية للبنك الإسلامي سنة 1981، حيث قدمت تقريرها في 1982/7/1 وأرقت

¹ نوري عبد الرسول الخاقاني، المصرفية الإسلامية، ط 1، دار البازوري، الأردن، 2012، ص 131.

² شهاب أحمد سعيد، إدارة البنوك الإسلامية، ط 1، دار النفائس، الأردن، 2012، ص 12.

³ صالح حميد العلي، المؤسسات المالية الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية والاجتماعية، ط 1، مؤسسة دار النوادر، سوريا، 2008، ص 100.

⁴ محمد أمين بارودي، الوساطة المالية أبرز التطبيقات المعاصرة، ط 1، مؤسسة دار النوادر، سوريا، 2012، ص 252.

⁵ صالح حميد العلي، المؤسسات المالية الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية والاجتماعية، مرجع سابق، ص 14.

⁶ محمد أمين بارودي، الوساطة المالية أبرز التطبيقات المعاصرة، ط 1، مؤسسة دار النوادر، سوريا، 2012، ص 253.

بالتقرير مشروعاً لقانون البنوك الإسلامية ومشروعاً لقانون الاستثمار، ووافقت الحكومة على مضمون التقرير في نهاية 1982 ونشر بالجريدة الرسمية في 1983 م، وقد تضمن القانون تنظيماً لعملية التصريح والإشراف على البنوك الإسلامية من قبل البنك المركزي الماليزي بصورة مشابهة لما يتم في البنوك الأخرى مع بعض التعديلات¹.

قطر هي الأخرى عرفت أول بنك إسلامي سنة 1982 وهو مصرف قطر الإسلامي، وفي نفس السنة فتحت بنوك فيصل الإسلامية بالبهامس وغينيا والسنغال والنيجر وقبرص أبوابها، وأنشأ البنك الإسلامي بالدنمارك، وبنك التضامن الإسلامي بالسودان، والبنك الإسلامي السودان وبنك غرب السودان الإسلامي وبنك ماليزيا الإسلامي، كما أنشأت مجموعة بنوك البركة الإسلامية وعدد من شركاتها الاستثمارية سنة 1983². وهي نفس سنة إنشاء بنك فيصل الإسلامي البحريني. وفي سبتمبر من نفس السنة صدر في إيران القانون المصرفي الإسلامي، الذي نص على التنظيم الكامل للجهاز المصرفي وبدأ تنفيذه منذ 1984/3/21، بحيث لم تعد البنوك منذ ذلك التاريخ تقبل الودائع أو تعطي القروض على أساس الفائدة³. سنة 1988 تمت أسلمت بنك الراجحي بالسعودية.

اكتسب النمو السريع للمؤسسات المالية الإسلامية اهتماماً كبيراً في الدوائر المالية الدولية، حيث اعترف العديد من المشاركين في السوق بإمكانياتها الواعدة، ووفقاً لبعض التقديرات، من المتوقع أن تتمكن البنوك الإسلامية من جذب 40% إلى 50% من إجمالي مدخرات السكان المسلمين في جميع أنحاء العالم خلال السنوات القليلة المقبلة، وللاستفادة من إمكانات هذا السوق، قامت العديد من المؤسسات المالية العالمية (مثل Citibank و Goldman Sachs و BNP-Paris-Bas و UBS وغيرها) بإنشاء خدمات مصرفية متوافقة مع الشريعة الإسلامية في العديد من الدول⁴.

تطور عدد المصارف الإسلامية من 167 مصرفاً (بنكا) في 2001/12/31 إلى 396 مصرفاً (بنكا) في 2008/2/12، وذلك وفق آخر إحصائية صادرة من المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية ولا يدخل فيها الفروع أو النواذ الإسلامية في المصارف التقليدية على مستوى العالم والتي تقدر بأكثر من 320 مصرفاً (بنكا) يقدم المعاملات المصرفية الإسلامية إلى جانب المعاملات المصرفية التقليدية بحجم أعمال يقدر بمبلغ 200 مليار دولار، وقد ارتفع حجم أصول المصارف الإسلامية في دول الخليج إلى نحو 40% في 2008 قياساً إلى ما كان عليه حجمها في 2006، وصولاً إلى أكثر من 280 مليار دولار⁵.

¹ سمير رمضان الشيخ، التطوير التنظيمي في البنوك الإسلامية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة بسوهاج، جامعة أسيوط، مصر، 1994، ص 144.

² شهاب أحمد سعيد، مرجع سابق، ص ص 16-17.

³ سمير رمضان الشيخ، التطوير التنظيمي في البنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص 144.

⁴ D.ElHawary, W.Grais, Z.Iqbal, **Regulating Islamic Financial Institutions: The Nature of the Regulated**, World Bank Policy Research Working Paper 3227, March 2004, p 2.

⁵ حامد حسن ميرة، عقود التمويل المستجدة في المصارف الإسلامية-دراسة تأصيلية تطبيقية، ط 1، دار الميمان للنشر، السعودية، 2011، ص 41-42.

ثم توالى بعد ذلك إنشاء المصارف الإسلامية لتصل إلى أكثر من 450 بنك على مستوى العالم بحجم أعمال يصل إلى أكثر من 800 مليار دولار أمريكي عام 2010 م، وهذا بخلاف فروع أو ما يعرف بنوافذ للمعاملات الإسلامية في المصارف التقليدية على مستوى العالم¹.

يبين الجدول رقم (1) التالي مجموع أصول التمويل الإسلامي في العالم حسب المنطقة في النصف الأول من سنة 2014 مقدره بـ 100 مليار دولار.

الجدول رقم (1): مجموع أصول التمويل الإسلامي في العالم حسب المنطقة (النصف الأول 2014) مليار دولار

إجمالي الأصول	أصول التكافل	الصناديق الإسلامية	الصكوك المتداولة	الأصول المصرفية	
(602.4)	(7.7)	(0.4)	(0.3)	(593.9)	الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
(25.1)	(0.2)	(1.7)	(0.3)	(22.9)	دول جنوب الصحراء الأفريقية
(657.1)	(8.23)	(32.7)	(85.3)	(530.8)	مجلس التعاون الخليجي
(420.3)	(3.78)	(25.9)	(177.2)	(213.5)	آسيا
(90.3)	(0.01)	(12.9)	(6.4)	(71.1)	أخرى (أمريكا الشمالية وأوروبا)

من إعداد الباحث وفق معطيات المصدر:

The Asian Development Bank and The Islamic Financial Services Board, Islamic Finance for Asia: Development, Prospects, and Inclusive Growth, 4 - 5 November 2013, p2.

وبفضل الخصائص التمويلية الإسلامية، يتطلع صانعو السياسة في جميع أنحاء العالم إلى التمويل الإسلامي كطريق لتعزيز النمو الاقتصادي العادل، وعلى هذه الخلفية، شهد قطاع التمويل الإسلامي نمواً هائلاً في العقود القليلة الماضية مع وجوده في أكثر من 50 دولة، ولا يزال التوسع في القطاع المصرفي الإسلامي يتفوق على نطاق واسع على نظيره التقليدي في معظم الولايات القضائية التي تم تأسيس الخدمات المصرفية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وبلغ الحجم الحالي لسوق التمويل الإسلامي العالمي ما يقرب من 2 تريليون دولار، مع توقعات بأن يصل حجم السوق إلى 3.4 تريليون دولار أمريكي بحلول نهاية عام 2018، كما أن صكوك ثاني أكبر قطاع في صناعة التمويل الإسلامي شهدت نمواً كبيراً خلال العقد الماضي².

وقد أشارت تقديرات التمويل الإسلامي (سنة 2015) إلى وجود سوق عالمي يبلغ حوالي 2 تريليون دولار أمريكي وتنمو بمعدل 10 إلى 15٪ سنوياً، وتنمو الصكوك (الصكوك الإسلامية) وحدها بنسبة 25٪ سنوياً

¹ شوقي بورقية، الكفاءة التشغيلية للمصارف الإسلامية دراسة تطبيقية مقارنة، أطروحة دكتوراه، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، السنة الجامعية 2010-2011، ص 9.

² State Bank of Pakistan, Islamic Banking Department, Islamic Banking Bulletin, December 2016, p 3.

على مدى العقد الماضي، وتشير التوقعات إلى وجود سوق عالمي في حدود 5 تريليون دولار بحلول عام 2020.

وتعد الآن ماليزيا أهم مركز مصرفي إسلامي، كما أن المملكة المتحدة التي تعد أهم مركز مصرفي عالمي، قامت ببناء عدد كبير من المؤسسات المصرفية الإسلامية والنوافذ الإسلامية في البنوك التقليدية في محاولة للتنافس مع المراكز المالية الأخرى للسوق في الخدمات والمنتجات المالية الإسلامية، وقد سعى رئيس الوزراء السابق كاميرون لتمويل الكثير من الحاجة إلى استثمارات جديدة في البنية التحتية البريطانية من البنوك الإسلامية¹.

ويقال إن أصول البنوك الإسلامية البريطانية التي تبلغ قيمتها 12 مليار جنيه إسترليني تقزم تلك الموجودة في الدول الإسلامية مثل باكستان وبنغلادش وتركيا ومصر، وهناك أيضا 55 كلية ومؤسسات مهنية تقدم التعليم في مجال التمويل الإسلامي في بريطانيا أكثر من أي مكان آخر في العالم.

المطلب الثاني: خصائص المؤسسات المصرفية الإسلامية

تتميز المؤسسات المصرفية الإسلامية عن غير من البنوك التي لا تنتهج منهجها بالكثير من المميزات، التي جعلت منها طرحا جديدا في عالم الصيرفة الدولية، والأکید أن أهم خصائص المصارف الإسلامية هو العمل على تحقيق مقاصد الشريعة الإسلامية، من خلال التزامها المطلق بتطبيق قواعدها وضوابطها، التي تعد مبادئ أساسية يتم العمل بها في ممارسة أعمال الإدارة وجميع المعاملات والأنشطة اليومية في المؤسسة وفروعها، حيث تعمل جاهدة للتأكد من أن جميع ممارساتها تتم وفقا لذلك.

أولا مقاصد الشريعة في الأموال

من المعلوم أن مقاصد الشريعة بنيت على حفظ خمسة أمور هي: حفظ الدين، والنفس، والعقل، والنسل، والمال، وفي سبيل ذلك أحاطت الشريعة الغراء كل أمر من الخمسة بجملة من الأحكام والضوابط. ولأن المال كما يقال: قوام الأعمال، لذلك عد مقصداً شرعياً كلياً وقطعياً لدلالة النصوص والأحكام عليه². وقد وصلت الشريعة الإسلامية في مبلغ حرصها على حفظ الأموال إلى شأن رفيع جدا. فحفظها وفقها يكون من جانبيين: من جانب الوجود باستثمارها وتنميتها كوسيلة إلى عدم فنائها بالإنفاق وغيره، ومن جانب العدم بالاحتراز والتوقي عن كل ما يؤدي إلى تلفها كالإسراف والسرقه والحرق وسائر متلفاتها³. والمقصد الشرعي في الأموال خمسة أمور هي:

¹ World Islamic Economic Forum, UK Excellence in Islamic Finance, Message from Prime Minister of the UK, David Cameron (UK Government official publication for World Islamic Economic Forum London 2013

² نور الدين بن مختار الخادمي، علم المقاصد الشرعية، مكتبة العبيكان، ط 1، السعودية، 2001، ص 84.

³ إبراهيم بن موسى الغرناطي الشاطبي، الموافقات، دار ابن عفان، ط 1، مصر، 1997، ج 4، ص 348.

(1) **حفظ الأموال:** حفظ المال معناه: إنماؤه وإثراؤه وصيانتة من التلف والضياع والنقصان، بما يخدم الفرد والأمة. فالمقصد الأهم هو حفظ مال الأمة وتوفيره لها، وأن مال الأمة كان كلاً مجموعياً فحصول حفظه يكون بضبط أساليب إدارة عمومته، وبضبط أساليب حفظ أموال الأفراد وأساليب إدارتها، فإن حفظ المجموع يتوقف على حفظ جزئياته، وإن معظم قواعد التشريع المالي متعلقة بحفظ أموال الأفراد وآيلة إلى حفظ مال الأمة، لأن منفعة المال الخاص عائدة إلى المنفعة العامة لثروة الأمة، فالأموال المداولة بأيدي الأفراد تعود منافعها على أصحابها وعلى الأمة كلها، لعدم انحصار الفوائد المنجزة إلى المنتفعين بدوالها، وقد أشار إلى ذلك قوله تعالى: ﴿وَلَا تَوْتُوا السُّفَهَاءَ أَمْوَالَكُمُ الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَامًا﴾¹، فالخطاب للأمة أو لولاية الأمور منها، وأضاف الأموال إلى ضمير غير مالكيها لأن مالكيها هنا هم السفهاء المنهي عن إيتائهم إياها، وقوله: ﴿الَّتِي جَعَلَ اللَّهُ لَكُمْ قِيَامًا﴾ يزيد الضمير وضوحاً ويزيد الغرض تبييناً².

(2) **وضوح الأموال:** أي استقرارها وتميزها عن غيرها وظهورها بالتوثيق بمختلف أنواعه. أو هو إبعادها عن الضرر والتعرض للخصومات بقدر الإمكان، ولذلك شرع الإشهاد والرهن في التداين³.

(3) **رواج الأموال وتداولها:** والرواج دوران المال بين أيدي أكثر من يمكن من الناس بوجه حق، وهو مقصد عظيم شرعي دل عليه الترغيب في المعاملة بالمال، ومشروعية التوثق في انتقال الأموال من يد إلى أخرى⁴. ومن أجل تحقيق هذا المقصد، حثت الشريعة وحرصت على رواج الأموال وتداولها وظهورها، ومنعت الاحتكار وكنز الأموال، وحضت على إنتاج السلع وتوفيرها وصناعتها وزراعتها واستخراجها، والسماح بنقلها بين الأسواق، وبين المدن والأمصار، ومنعت أن يكون المال دولة بين الأغنياء فقط⁵.

كما شرعت عقود المعاملات لنقل الحقوق المالية بمعاوضة أو بتبرع، وجعلت لزومها حصول صيغ العقود وهي الأقوال الدالة على التراضي بين المتعاقدين، واشترطت فيها شروط لفائدة المتعاقدين كليهما، ولأجل مقصد الرواج كان الأصل في العقود المالية للزوم دون التخيير إلا بشرط^{*}.

(4) **ثبات الأموال:** إقرار ملكيتها لأصحابها وتقررهما لهم بوجه لا يتطرق إليهم فيه خطر إذا أخذوها من وجهها الشرعي، ولتحقيق هذا المقصد شرعت بناء العقود على اللزوم، والرضا بين المتعاقدين في صدور العقد وإنشائه وإلزامية وفاء المتعاقدين بشروط العقود. وإحاطة أحكام المعاملات بإجراءات الضبط والتحديد وإعطاء حرية التصرف للمالكين فيما يملكون وإبطال العقود والتصرفات القائمة على الغرر الكثير الذي يغلب عليها، دون اليسير الذي لا يستطاع اجتنابه⁶.

¹ سورة النساء، الآية 5.

² محمد الطاهر بن عاشور، مقاصد الشريعة الإسلامية، وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، د ط، قطر، 2004، ج 3، ص 460.

³ محمد الطاهر بن عاشور، مقاصد الشريعة الإسلامية، مرجع سابق، ج 3، ص 483.

⁴ محمد الطاهر بن عاشور، مقاصد الشريعة الإسلامية، مرجع سابق، ج 3، ص 471.

⁵ أنظر: عز الدين بن زغبية، مقاصد الشريعة الخاصة بالتصرفات المالية، مرجع سابق، ص 253-271.

* العقود التي جعلها الفقهاء غير لازمة بمجرد العقد بل حتى يقع الشروع في العمل، وهي الجعل والقراض باتفاق، والمغارسة والمزارعة على خلاف، فإنما نظر فيها إلى عذر العامل لأنه قد يخف إلى العقد لرغبة في العوض ثم يتبين له أنه لا يستطيع الوفاء بعمله، فمصلحة العقد بالأصالة في لزومه وتأخر اللزوم في هذه لمانع عارض، أنظر محمد الطاهر بن عاشور، مقاصد الشريعة الإسلامية، مرجع سابق، ج 3، ص 473.

⁶ أنظر: عز الدين بن زغبية، مقاصد الشريعة الخاصة بالتصرفات المالية، مرجع سابق، ص 273-296.

(5) **العدل فيها:** العدل في إعطاء كل ذي حق حقه دون وكس ولا شطط. وأن يكون حصولها بوجه غير ظالم، وذلك إما أن تحصل بعمل مكتسبها، وإما بعوض مع مالکها أو تبرع، وإما بإرث¹. لذلك بنيت المعاملات المالية (وما يتعلق بها من عقود البيع والشراء وسائر المعاوضات) على إيفاء كل طرف بما عليه من التزامات والشروط، فلا يبغض أحد حق أحد، ولا يخذعه، ولا يظلمه في صغير ولا كبير، كما منع ربا الفضل إزالة لكل أشكال الظلم والاستغلال في المبادلات، منعا باتاً والنهي في المضاربة من أن يعين العامل مقدارا من الربح خاصة به وحرمت الرشوة حفاظا على ميزان العدل، والغلول وغير ذلك².

إن إقامة مقصد حفظ الأموال لا يتحقق إلا بتوافر ثلاثة عناصر هي³:

- أ. شريعة واضحة متبعة دافعة وازعة: شريعة متبعة تصرف النفوس عن شهواتها وتعطف القلوب عن إرادتها حتى يصير الالتزام بها والتقيّد بمقتضاها قاهرا للسرائر، وزاجرا للضمائر، ورقيبا على النفوس في خلوتها، وهذه الأمور لا يوصل إليها بغير شريعة متبعة وقانون محكم ومحترم،... فيكون الالتزام بتلك الشريعة وأحكامها أقوى قاعدة في سائمة التصرفات واستقامة المعاملات، وأم الأمور نفعاً في انتظامها.
- ب. سلطان قاهر له رهبة وهيبة وسطوة: أي سلطان قاهر تتألف برهبة الأهواء المختلفة، وتجتمع بهيبته القلوب المتفرقة، وتتكف بسطوته الأيدي المتعالية عن غمط حقوق غيرها، وأكلها بالباطل وتتقمع من خوفه النفوس العادية عن ظلمها وبطشها، والإضرار بأموال غيرها، وإتلافها وتضييعها، لأن في طباع الناس من حب المغالبة والمنافسة على ما آثروه، والقهر لمن عاندوه، ما لا ينفك عنه إلا بمانع قوي، وراذع ملي.
- ج. عدل شامل يؤدي إلى الألفة والرضا، والطاعة والإذعان من قبل الجميع: تعمّر به البلاد وتنمو به الأموال وتصان به أملاك الناس ويأمن السلطان على حكمه وتأمين الرعية على حقوقها، ولا يخاف فيه الضعيف من ضياع حقه. ولا يجرؤ القوي على ملك غيره.

ثانياً المبادئ والقواعد الفقهية للصيرفة الإسلامية:

بالرجوع إلى ضوابط الصيرفة الإسلامية التي تتميز بها المؤسسات المصرفية الإسلامية والتي تخدم مقاصد الشريعة نجدتها مبنية على المبادئ والقواعد الفقهية التالية:

- أ. **عدم التعامل بالربا:** حيث أن أهم ما يميز المؤسسات المصرفية الإسلامية عن المؤسسات البنكية التقليدية ممارسة أعمالها بعيداً عن التعامل بالفائدة (التي تعد من الربا) أخذاً وعطاءً، حتى أنها وصفت بالبنوك اللاربوية بناء على ذلك، وتعتبر هذه الميزة علامة فارقة بالنظر إلى أن جل نشاطات المؤسسات البنكية التقليدية مبنية على الربا (الفائدة)، بينما تعتمد المؤسسات المصرفية الإسلامية في نشاطاتها على صيغ وطرق لا تتدرج الفائدة

¹ محمد الطاهر بن عاشور، مقاصد الشريعة الإسلامية، مرجع سابق، ج 3، ص 488.

² أنظر: عز الدين بن زغبية، مقاصد الشريعة الخاصة بالتصرفات المالية، مرجع سابق، ص 295-315.

³ عز الدين بن زغبية، مقاصد الشريعة الخاصة بالتصرفات المالية، مرجع سابق، ص 177.

ضمن بنود عقودها. وإن كانت الفائدة هي أوضح أنواع الربا إلا أنه لا بد من توضيح الأنواع الأخرى التي تمثل ربا محرماً شرعاً.

الربا في اللغة: ربا الشيء يربو ربوا ورباء: زاد ونما، وأربيته: نميته، وفي التنزيل العزيز: ويربي الصدقات¹. ومعناه أيضاً الزيادة، قال الله تعالى: {إِذَا أَنْزَلْنَا عَلَيْهَا الْمَاءَ اهْتَزَّتْ وَرَبَّتْ} ² أي ارتفعت وزادت³، وقال سبحانه: {أَنْ تَكُونَ أُمَّةٌ هِيَ أَرْبَىٰ مِنْ أُمَّةٍ} ⁴ قَوْلُهُ أَرْبَىٰ: أَفْعَلُ مِنَ الرَّبَا، يُقَالُ: هَذَا أَرْبَىٰ مِنْ هَذَا وَأَرْبَاً مِنْهُ، إِذَا كَانَ أَكْثَرَ مِنْهُ⁵. ومعنى أرباه: نماه وأخذ منه الربا، وعلى كذا: زاد، وأخذ أكثر مما أعطى⁶.

يعرف الربا شرعاً بأنه: " هو الفضل الخالي عن العوض المشروط في البيع؛ لأن البيع الحلال مقابلة مال متقوم بمال متقوم فالفضل الخالي عن العوض إذا دخل في البيع كان ضد ما يقتضيه البيع فكان حراماً شرعاً، واشترطه في البيع مفسد للبيع"⁷. وعرف أيضاً: " الزيادة المشروطة أو المتعارف عليها في مبادلة كل ربوي بجنسه، وتأخير القبض في الأموال التي يجب فيها التقابض"⁸.

عرف كذلك: " نوع بيع فيه فضل مستحق لأحد المتعاقدين خال عما يقابله من عوض شرط في هذا العقد، وعلى هذا سائر أنواع البيوع الفاسدة من قبيل الربا، وفي جميع المعلوم الربا شرعاً عبارة عن عقد فاسد وإن لم يكن زيادة، لأن بيع الدراهم بالدراهم نسيئة ربا، وإن لم يتحقق فيه زيادة"⁹.

تعريف آخر: "عقد على عوض مخصوص غير معلوم التماثل في معيار الشرع حالة العقد أو مع تأخير في البدلين أو أحدهما"¹⁰. ويقصد بالعوض المخصوص: الأموال التي يجري فيها الربا (الأموال الربوية السنة) والتي ورد فيها نص صريح وهي: الذهب، والفضة، والقمح، والشعير، والتمر، والملح.

فقد روى البخاري ومسلم وغيرهما¹¹: " عن عمر بن الخطاب رضي الله عنه قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: "الذهب بالذهب ربا إلا هاء وهاء، والبر بالبر ربا إلا هاء وهاء، والشعير بالشعير ربا إلا هاء وهاء، والتمر بالتمر ربا إلا هاء وهاء" وفي رواية: "الذهب بالورق ربا إلا هاء وهاء والفضة بالفضة ربا إلا هاء وهاء والشعير بالشعير ربا إلا هاء وهاء، والتمر بالتمر ربا إلا هاء وهاء"¹²، كما جاء في حديث عبادة بن الصامت رضي الله عنه، أن رسول الله صلى الله عليه وسلم قال: "لا تبيعوا الذهب بالذهب، ولا الورق بالورق،

¹ محمد بن مكرم بن منظور، لسان العرب، دار صادر، بيروت، 1968، ج 14، ص 304.

² سورة الحج، الآية: 5، وسورة فصلت، الآية: 39.

³ شمس الدين القرطبي، الجامع لأحكام القرآن (تفسير القرطبي)، دار الكتب المصرية، ط 2، مصر، 1964، ج 12، ص 5.

⁴ سورة النحل، الآية: 92.

⁵ محمد بن جرير الطبري، جامع البيان عن تأويل آي القرآن (تفسير الطبري)، دار هجر، ط 1، 2001،

⁶ أحمد رضا، معجم متن اللغة، دار مكتبة الحياة، ط 1، لبنان، 1958، ج 2، ص 541.

⁷ محمد أحمد السرخسي، الميسوط، دار المعرفة، لبنان، 1993، ط 1، ص 109.

⁸ ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مكتبة الملك فهد الوطنية، ط 1، السعودية، 2002، ج 11، ص 14.

⁹ بدر الدين العيني، البناية شرح الهداية، دار الكتب العلمية، ط 1، لبنان، 2000، ج 8، ص 260.

¹⁰ زكريا الأنصاري، أسنى المطالب في شرح روض الطالب، دار الكتاب الإسلامي، ط 1، مصر، دت، ج 2، ص 21.

¹¹ أنظر: الشافعي، المسند، دار الكتب العلمية، ط 1، لبنان، 1980، ص 138. وأيضاً: ابن الجوزي، كشف المشكل من حديث الصحيحين، دار الوطن، ط 1،

السعودية، دت، ج 1، ص 88. وأيضاً: محمد ناصر الدين الألباني، مختصر صحيح الإمام البخاري، مكتبة المعارف، ط 1، السعودية، 2002، ج 2، ص 57.

وأيضاً: ابن ماجه، سنن ابن ماجه، دار إحياء الكتب العربية، ط 1، مصر، 1952، ج 2، ص 757. عبد العظيم المنذري، مختصر سنن أبي داود، مكتبة

المعارف، ط 1، السعودية، 2010، ج 2، ص 443.

¹² أبو بكر بن أبي شيبة، الكتاب المصنف في الأحاديث والآثار، مكتبة الرشد، ط 1، السعودية، 2002، ج 4، ص 496.

ولا البر بالبر، ولا الشعير بالشعير، ولا الملح بالملح إلا سواء بسواء، عينا بعين، يدا بيد، ولكن بيعوا الذهب بالورق، والورق بالذهب، والبر بالشعير، والشعير بالبر، والتمر بالملح، والملح بالتمر يدا بيد، كيف شئتم¹.

كما يجري الربا في تلك الأموال الستة يجري في غيرها، وذلك أن الحكم فيها معلل، فيُقاس عليها كل مال توجد فيه العلة المعتبرة في تحقق وصف الربا، والمراد بـ **بعلة الربا** الوصف الذي إذا وجد في المال كان مالا ربوياً، وإذا وجد نفسه في العوضين كانت المعاملة ربوية، وهذا الوصف غير منصوص عليه فيما ورد من نصوص في الباب، وإنما استنتجه الفقهاء من تلك النصوص فقالوا: إن الأشياء المنصوص عليها في الأحاديث إما أثمان كالذهب والفضة، وإما **مطعمات** للأدميين كالبر والشعير والتمر والملح، وعليه: فالعلة المعتبرة في كون المال ربوياً هي **التمنية أو الطعام**، دون النظر إلى الكيل أو الوزن، فكأن الشارح قال: ما كان ثمناً أو مطعوماً فلا يُباع بجنسه إلا بشروط².

العلة في تحريم التفاضل في **الطعام** عند الحنفية والحنبلية الكيل والوزن، وعند مالك الاقتيات والادخار، وعند الشافعي: الطعمية، وأما جواز الزيادة في غير النقدين والمطعمات عند المالكية والشافعية أو غير المكيل والموزون عند الحنفية والحنابلة فلأنها لا تمس حياة الناس الضرورية، سواء في أقواتهم أم في نشاطهم الاقتصادي، إذ أن الطمع في الربح لا يؤدي إلى إلحاق الضرر الكبير بهم³.

حكم الربا: الربا محرّم بالكتاب والسنة والإجماع والقياس، ففي كتاب الله تعالى، قال **جَلَّ شَأْنُهُ: (وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا)**⁴. وقال عز وجل: **(يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ)**⁵. عده رسول الله صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ من الكبائر، ولعن كل المتعاملين بالربا، في حديث: **«لَعَنَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَكْلَ الرِّبَا، وَمُؤْكَلَهُ، وَكَاتِبَهُ، وَشَاهِدِيهِ»**⁶.

لقد قسم الفقهاء الربا إلى ثلاثة أقسام⁷:

1. **ربا الفضل:** هو بيع ربوي بمثله مع زيادة في أحد المثلين.
2. **ربا النسبئة:** هو بيع الجنس الواحد ببعضه، أو بجنس آخر مع زيادة في الكيل أو الوزن في نظير تأخير القبض.
3. **ربا القرض:** وهو إقراض شيء مما يصح قرضه، ويشترط فيه منفعة مقابلة كسكنى داره أو ركوب دابته.

¹ أنظر: الشافعي، المسند، مرجع سابق، ص 147. وأيضا: أبو بكر أحمد البيهقي، السنن الكبرى، دار الكتب العلمية، ط 3، لبنان، 2003، ج 5، ص 454. وأيضا: أحمد النسائي، السنن الكبرى للنسائي، مؤسسة الرسالة، ط 1، لبنان، 2001، ج 6، ص 44. وأيضا: أبو بكر بن أبي شيبة، الكتاب المصنف في الأحاديث والآثار، مكتبة الرشد، ط 1، السعودية، 2002، ج 4، ص 496.

² مصطفى الجن، مصطفى البغا، علي الشربجي، الفقه المنهجي على مذهب الإمام الشافعي، دار القلم، ط 4، سوريا، 1992، ج 6، ص 67.

³ وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، ط 4، دار الفكر، سوريا، 2009، ج 5، ص 3724.

⁴ سورة البقرة، الآية: 275.

⁵ سورة البقرة، الآية: 278.

⁶ جاء في صحيح مسلم برقم (1598) وفي سنن أبي داود برقم (3333). وفي سنن الترمذي برقم (1206). وفي السنن الكبرى للنسائي برقم (9336).

⁷ كمال بن السيد سالم، صحيح فقه السنة وأدلته وتوضيح مذاهب الأئمة، ط 1، المكتبة التوفيقية، مصر، 2003، ج 4، ص 291.

كما قسمه ابن القيم إلى ربا خفي وربا جلي¹، فالربا الخفي: حرام لأنه وسيلة إلى الجلي، فتحريمه من باب تحريم الوسائل إلى المقاصد، وهذا ربا الفضل، ذلك أنه إذا بيع درهم بدرهمين تدرج به إلى الربح المؤجل، وهو علة ربا النسيئة فمن حكمة الله أن سد عليهم هذه الذريعة وهي حكمة معقولة.

أما الربا الجلي: فهو ربا النسيئة وهو الذي كانوا يفعلونه في الجاهلية، والغالب أنه لا يفعله إلا محتاج فيربو المال على المحتاج من غير نفع يحصل له، حتى ترهقه الديون، فمن رحمة الله بخلقه أنه حرّمه.

يأتي عدم تعامل المؤسسات المصرفية الإسلامية بالفائدة أخذاً وعطاءً لحرمتها في الشريعة الإسلامية، بناءً على إجماع الأمة. وقد أكدت المؤتمرات الإسلامية المتتالية على حرمة فوائد البنوك².

يضاف إلى كل ما سبق ذكره فتاوى العديد من الهيئات العلمية: كالمجامع الفقهية في البلدان الإسلامية ولجان الفتوى والندوات والمؤتمرات العلمية وفتاوى أهل العلم والمختصين في شؤون الاقتصاد وأعمال البنوك في العالم الإسلامي كلها أكدت على هذا المعنى بحيث تشكل في مجموعها إجماعاً معاصراً على تحريم فوائد البنوك لا يجوز مخالفته.

حرمة الربا في المؤسسات المصرفية الإسلامية كما قلنا سابقاً تشمل نشاطي جمع المال وتوظيفه، فيحرم الربا في الودائع، بأن يعطى المودع أي كان نوع وديعته فائدة ثابتة عن مدة إيداعه، بل يعوض ذلك بحصة من الربح تعطى فقط الودائع التي تكون ضمن النوع المشارك في الربح والخسارة وفق ما سيأتي بيانه، أما حرمة الربا في توظيف الأموال، فلا تستحق المؤسسات المصرفية الإسلامية فائدة ثابتة عن إقراضها الغير، ويعوض ذلك بحصول الربح سواء في التوظيفات التي تكون ضمن النوع المشارك في الربح والخسارة، أو في التوظيفات التي تكون من نوع البيوع كما سيأتي ذكره.

ب. عدم أكل أموال الناس بالباطل: تعتبر قاعدة عدم أكل أموال الناس بالباطل من أهم القواعد الشاملة التي تلتزم بها المؤسسات المصرفية الإسلامية، وتحريم أكل أموال الناس بالباطل مفهوم يدل على تحريم الاعتداء على أموال الآخرين بالباطل بأي وجه من الوجوه، وقد أجمع الفقهاء على ذلك بناءً على الأدلة الكثيرة في هذا الخصوص والتي منها قوله تعالى: ﴿وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ﴾³. وهذه آية من كتاب الله الكريم ترسم للمؤمنين طريق الهدى في الحصول على المال، فتتهى المؤمنين أن يحصلوا على المال بطريق غير شرعي، وعبرت بالأكل للأموال، لأن ما يؤكل إنما يحصل في الغالب بالمال، ولأن المقصود الأهم لتحصيل المال هو الأكل وسدّ الجوع، والمراد بالباطل: ما لا يعتدّ به، ولا يفيد شيئاً، وما لا يكون صحيحاً بأصله⁴.

¹ كمال بن السيد سالم، صحيح فقه السنة وأدلته وتوضيح مذاهب الأئمة، ط 1، المكتبة التوفيقية، مصر، 2003، ج 4، ص 291.

² أنظر مصطفى إبراهيم محمد مصطفى، تقييم ظاهرة تحول البنوك التقليدية للمصرفية الإسلامية دراسة تطبيقية عن تجربة بعض البنوك السعودية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد الإسلامي، جامعة مصر الدولية، مصر، 2006، ص 33.

³ سورة البقرة، الآية 188.

⁴ محمد صدقي بن أحمد آل بورنو، موسوعة القواعد الفقهية، مؤسسة الرسالة، لبنان، ط 1، 2003، ج 12، ص 263.

هذه قاعدة شاملة لتحريم كل تعامل وتصرف يؤدي إلى أكل أموال الناس وإتلافها بالباطل من غير وجه مشروع يحله الله ورسوله، كالسرقة والغصب، الربا، والجهالة، والضرر، والغرر، فكل عقد باطل يعتبر نوعاً من أكل أموال الناس بالباطل¹. ومن صور أكل المال بالباطل أيضاً العقود المبنية على الحظ والمصادفات. وهي عقود لاغية لا يعتد بها شرعاً، والمال الذي يخسره المشتركون يحق لهم المطالبة به وأخذه، ومن أخذ من الربح شيئاً حرم عليه، ووجب رده إلى أصحابه².

حسماً لمادة أكل أموال الناس بالباطل في جميع التصرفات عملت الشريعة على منع كل الطرق الخفية، التي يتوصل بها إلى ما هو محرم في نفسه، بحيث لا يحل بمثل ذلك السبب بحال، كالحيل على أخذ أموال الناس وظلمهم ومنعهم من الاتصال بحقوقهم، التي شرعت في ذمة غيرهم³.

ج. العمل على تجنب الغرر: تحاول المؤسسات المصرفية الإسلامية عند ممارسة أعمالها تجنب الوقوع في الغرر، وقد قال الإمام النووي: النهي عن بيع الغرر أصل من أصول الشرع يدخل تحته مسائل كثيرة جداً⁴. وتعددت تعريفات الفقهاء للغرر، وإن كانت جميعها تجتمع إلى معنى متحد، وهو ما تردد بين أمرين وكان مجهول العاقبة. فقيل: "كل ما طوي عن الإنسان علمه، وخفي عليه باطنه من معدوم، أو مجهول، أو معجز عنه، أو غير مقدور على تسليمه".

وبيع الغرر أن يكون على غير عهدة ولا ثقة. ومن أوجه الغرر نجد⁵:

1. غرر في الوجود: يعني شراء أو بيع شيء غير موجود، كشراء أو بيع فواكه لم تظهر بعد.
 2. غرر في الحصول: وهو متعلق بالملكية ومثال ذلك شراء أو بيع الإبل الشاردة.
 3. غرر في المقدار: (متعلقة بالكمية) عدم معرفة سعر البيع في عقد البيع أو قيمة الإيجار في عقد إيجار.
 4. غرر في الصفة: (متعلق بالجودة) كعدم اليقين بشأن نوع أو مواصفات البضاعة موضوع العقد.
 5. غرر في الأجل: (متعلق بوقت الدفع) عدم تحديد تاريخ الاستحقاق عند البيع الأجل.
- والغرر في المبادلات الثنائية (حسب توزيع النتائج بين الطرفين) يمكن تعريفه بأنه مبادلة احتمالية نتيجتها ربح أحد الطرفين وخسارة الآخر وهو ما يعبر عنه في نظرية المباريات (game theory) بأنه مباراة صفرية (zero sum game) وهذا الضابط يتفق مع الضوابط الشرعية للغرر، كما يمثل أساساً لتطوير المنتجات الإسلامية لإدارة المخاطر⁶.

ومن المؤكد أن لهذه القاعدة عظيم الفائدة للمؤسسات المصرفية الإسلامية، وللعلماء والمجتمع قاطبة، فهو يحمي الجميع من استغلال الآخرين لجهلهم أو عدم تمكنهم من فهم العقود، وهو ما لا يعتد به في الصناعة المصرفية

¹ محمد صدقي بن أحمد آل بورنو، الوجيز في إيضاح قواعد الفقه الكلية، مؤسسة الرسالة، لبنان، ط 4، 1996، ص 30.

² عز الدين بن زغبية، مقاصد الشريعة الخاصة بالتصرفات المالية، مركز جمعة الماجد للثقافة والتراث، ط 1، الإمارات العربية المتحدة، 2001، ص 140.

³ عز الدين بن زغبية، مقاصد الشريعة الخاصة بالتصرفات المالية، مرجع سابق، ص 139.

⁴ وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، ط 4، دار الفكر، سوريا، 2009، ج 5، ص 3411.

⁵ Asyraf Wajdi Dusuki, Principle and Application of Risk Management and Hedging Instruments in Islamic Finance."retrieved on 9 Jun 2014, <http://www.asyrafwajdi.com>.

⁶ سامي بن إبراهيم السويلم، التحوط في التمويل الإسلامي، ط 1، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، السعودية، 2007، ص 81.

التقليدية، أين تبنى الكثير من العقود والمعاملات على الغرر والتغريب، وهو ما جلب في كثير من الأوقات البلاء عليها قبل أن يجلبه على عملاتها وعلى المجتمع.

د. العمل بقاعدة لا ضرر ولا ضرار: عبرت أكثر الكتب في القواعد عن هذه القاعدة بقولهم: (الضرر يزال) وجعلوا ما عبرنا به، وهو الحديث دليلاً على القاعدة وأصلاً لها، ولكن التعبير بصيغة الحديث عن القاعدة أشمل وأعم¹. وكثيراً ما تعتمد المؤسسات المصرفية الإسلامية عند ممارسة أنشطتها على هذه القاعدة المهم جداً خاصة في ظل الظروف والأوضاع التي تعمل فيها، كما أن كثير من الأعمال التي تقوم بها مبنية على هذه القاعدة. وأصل القاعدة ما روي عن ابن عباس رضي الله عنهما أن رسول الله صلى الله عليه وسلم قال: "لا ضرر ولا ضرار". ومعنى (لا ضرر) أي: لا يضر الإنسان أخاه فينقص شيئاً من حقه، ومعنى (لا ضرار) أي: لا يجاربه على إضراره بإدخال الضرر عليه. وقيل الضرر أن يضر الإنسان من لم يضره (أي الضرر ابتداءً)، والضرار أن يضر بمن قد أضر به على وجه غير جائز (أي الضرر مقابلةً)، وتعني هذه القاعدة أن كل ضرر فإنه واجب الإزالة، وبالنظر إلى لفظ ((لا ضرر ولا ضرار)) فإن معناه نفي الضرر والضرار، وهو نفي لما ليس بمنتهى حقيقة، فيكون المراد النهي والتحريم². وقد تفرعت عن هذه القاعدة قواعد كلية أخرى، منها:

1. الضرورات تبيح المحظورات: بشرط عدم نقصانها عنها، وتطبيقاً لها جاز للمضطر أن يستعمل الحرام، وكذا إتلاف المال، وجاز أخذ مال الممتنع من أداء الدين بغير إذنه³.
2. الضرورة تُقَدِّرُ بقَدْرِها: والمقصود بها: أن يكتفى في استباحة المحرم للضرورة بالقدر الذي دفعت إليه الضرورة من غير مجاوزة⁴، لقوله تعالى: ﴿فَمَنْ اضْطُرَّ غَيْرَ بَاغٍ وَلَا عَادٍ فَلَا إِثْمَ عَلَيْهِ﴾⁵. فلا يجوز للمضطر أن يتناول من المحرم إلا قدر ما يسد الرمق، وأحكام الرخص تبطل إذا زالت أسبابها.
3. الضرر لا يزال بالضرر: فالضرر لا يزال بمثله، ولا بما هو فوقه بالأولى، بل بما هو دونه، فإذا كان الضرر لا تيسر إزالته إلا بإدخال ضرر على الغير مثله ولا يمكن جبره يترك على حاله⁶.
4. الحاجة تنزل منزلة الضرورة عامة كانت أو خاصة: ومنها جاءت مشروعية الإجارة، والجماعة، والحوالة، ونحوها، جوزت على خلاف القياس لما في الأولى من ورود العقد على منافع معدومة، وفي الثانية من الجهالة، وفي الثالثة من بيع الدين بالدين لعموم الحاجة إلى ذلك، والحاجة إذا عمت كانت كالضرورة⁷. ومن فروعها: الترخيص في السلم، وبيع الوفاء، والاستصناع، وضمان الدرك، وجواز الاستقراض بالربح للمحتاج، وغير ذلك مما فيه العقد أو التصرف على مجهول أو معدوم، ولكن قضت به حاجة الناس، ومما يتفرع على هذا المبدأ حكم كثير من عقود المعاملات، وضروب الشركات التي تحدث بين الناس وتقتضيها تجارتهم. فإنه إذا

¹ محمد صدقي بن أحمد آل بورنو، الوجيز في إيضاح قواعد الفقه الكلية، مرجع سابق، ص 251.

² عبد الرحمن العبد اللطيف، القواعد والضوابط الفقهية المتضمنة للتيسير، ط 1، عمادة البحث العلمي بالجامعة الإسلامية، المدينة المنورة، السعودية، 2003، ج 1، ص 280.

³ جلال الدين السيوطي، الأشباه والنظائر، ط 1، دار الكتب العلمية، لبنان، 1990، ص 84.

⁴ عبد الله يوسف الجديع العنزي، تيسير علم أصول الفقه، ط 1، مؤسسة الريان للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 1997، ص 341.

⁵ سورة البقرة، الآية: 173.

⁶ أحمد محمد الزرقا، شرح القواعد الفقهية، ط 2، دار القلم، سوريا، 1989، ص 196.

⁷ جلال الدين السيوطي، الأشباه والنظائر، ط 1، دار الكتب العلمية، لبنان، 1990، ص 88.

قام البرهان الصحيح، ودل الاستقراء التام على أن نوعاً من هذه العقود، أو التصرفات صار حاجياً للناس بحيث ينالهم الحرج والضيق إذا حرم عليهم هذا النوع من التعامل، أبيض لهم قدر ما يرفع الحرج منه¹.

5. الضرر يدفع بقدر الإمكان: ومعناها أن الضرر يدفع شرعاً، فإن أمكن دفعه بدون ضرر أصلاً وإلا فيتوسل لدفعه بالقدر الممكن، وهذه القاعدة تفيد وجوب دفع الضرر قبل وقوعه بكل الوسائل والإمكانات المتاحة، وفقاً لقاعدة المصالح المرسله والسياسة الشرعية، فهي من باب الوقاية خير من العلاج، وذلك بقدر الاستطاعة، لأن التكليف الشرعي مقترن بالقدرة على التنفيذ².

ه. العمل بقاعدة التيسير ورفع الحرج: مما لا شك فيه أن المؤسسات المصرفية الإسلامية عند ممارسة أنشطتها تعتمد على قواعد وأحكام شرعية بنيت على التيسير ورفع الحرج، لذلك نجد أن من شروط التكليف فيها القدرة والاستطاعة، هذا من جهة، ومن جهة أخرى فهي تهدف أساساً إلى تحقيق مصالح الخلق (المكلفين) ودفع المفساد عنهم. ومن أدلة هذه القاعدة قوله تعالى: ﴿يُرِيدُ اللَّهُ بِكُمُ الْيُسْرَ وَلَا يُرِيدُ بِكُمُ الْعُسْرَ﴾³. وقوله: ﴿وَمَا جَعَلَ عَلَيْكُم فِي الدِّينِ مِنْ حَرَجٍ﴾⁴. وقول النبي صلى الله عليه وسلم: "يسروا ولا تعسروا"، وقد ثبت من سيرته أنه صلى الله عليه وسلم ما خير بين أمرين إلا اختار أيسرهما ما لم يكن إثماً⁵.

فالأحكام التي ينشأ عن تطبيقها حرج على المكلف ومشقة في نفسه أو ماله، فالشريعة تخففها بما يقع تحت قدرة المكلف دون عسر أو إحراج، فلو أن كل واحد لا ينتفع إلا بما هو ملكه، ولا يستوفي إلا ممن عليه حقه، ولا يأخذه إلا بكامله، ولا يتعاطى أموره إلا بنفسه لكان في ذلك مشقة عظيمة، ولكن حرصاً من الشارع الحكيم على مصلحة عباده، ودفعاً للمشقة عنهم سهل الأمر بإباحة الانتفاع بملك الغير بطريق الإجارة والإعارة والقرض، وبالاستعانة بالغير وكالة وإيداعاً وشركة ومضاربة ومساقاة، وبالاستيفاء من غير المديون حوالة، وبالتوثيق على الدين برهن أو كفيل ولو بالنفس، وبإسقاط بعض الدين صلحاً أو كله إبراء⁶.

المتبع لأحكام الشريعة الإسلامية يجد مظاهر هذا الأصل في شتى نواحيها فقلة التكاليف إلى مراعاة أعمار المعذورين إلى رفع التكليف أو عدم المؤاخذه في حالة الضرورة كل ذلك يدل في وضوح إلى اليسر وعدم الحرج أضف إلى ذلك أن القرآن في جانب تشريع المعاملات لم يعتمد إلى التفصيل بل أتى بقواعد عامة صالحة للتطبيق في كل حين⁷. لكن المقصود باليسر المطلوب والحرج المرفوع في الشرع، والمجالات التي يدخلها التيسير تحتاج في معرفة تفاصيلها وضوابطها إلى استقراء ما ورد في الموضوع من نصوص وأحكام أخرى لتحديد ذلك⁸.

1 عبد الوهاب خلاف، علم أصول الفقه و خلاصة تاريخ التشريع، ط 7، مطبعة المدني، مصر، 1996، ص 197.

2 محمد صدقي بن أحمد آل بورنو، الوجيز في إيضاح قواعد الفقه الكلية، مرجع سابق، ص 256.

3 سورة البقرة: الآية 185.

4 سورة الحج: الآية 78.

5 محمد فهمي علي، التشريع الإسلامي صالح للتطبيق في كل زمان ومكان، الجامعة الإسلامية، ط 1، 1977، ص 109.

6 محمد صدقي بن أحمد آل بورنو، الوجيز في إيضاح قواعد الفقه الكلية، مرجع سابق، ص 221.

7 محمد فهمي علي، التشريع الإسلامي صالح للتطبيق في كل زمان ومكان، مرجع سابق، ص 109.

8 نعمان جعيم، طرق الكشف عن مقاصد الشارع، دار النفائس للنشر والتوزيع، ط 1، الأردن، 2014، ص 63.

أي أن استعمال التيسير ينبغي أن يكون مضبوطاً بعدم اتباع الأهواء، ومبنياً على التقدير الصحيح للمصالح والمفاسد. فليس معنى كون التيسير من مقاصد الشارع أن تجري الأمور كلها على التيسير، وأن يعامل كل الناس في كل الظروف والأحوال باليسر وإنما المقصود تطبيق التيسير حيث تتوفر شروطه، فالتيسير مقصد شرعي عام، لكنه غير من المبادئ لا بد له من توفر شروط تطبيقه، فإذا لم يطبق عند عدم توفر شروطه، فليس معنى ذلك تخلف مبدأ التيسير وانخراط عمومهم، ولكن معنى ذلك أن ظروف الشخص أو الفعل تقتضي الحزم أو التشديد بدل التيسير¹.

و. العمل بقاعدة العادة محكمة: كثيراً ما تكون منتجات وخدمات المؤسسات المصرفية الإسلامية مبنية على هذه القاعدة. وهي قاعدة اعتبار العرف وتحكيمه فيما لا نص فيه وأدلتها من الكتاب والسنة والإجماع كثيرة²، منها قوله تعالى: ﴿خُذْ الْعَفْوَ وَأْمُرْ بِالْعُرْفِ وَأَعْرِضْ عَنِ الْجَاهِلِينَ﴾³. وحدد ابن النجار الفتوح الضابط للرجوع إلى العرف والعادة، فقال: وضابطه: كل فعل رتب عليه الحكم، ولا ضابط له في الشرع، ولا في اللغة، كإحياء الموات، والحرز في السرقة، والأكل من بيت الصديق، وما يُعدُّ قبضاً، وإيداعاً، وإعطاءً، وهديّة، وغصباً، وانتفاع المستأجر بما جرت به العادة، وأمثال هذه كثيرة لا تتحصر⁴.

فعادة الناس إذا لم تكن مخالفة للشرع حجةً ودليل يجب العمل بها. وحاصل القاعدة أن استعمال الناس غير المخالف للشرع ولا لنصوص الفقهاء، يعدُّ حجة كبيع السلم وعقد الاستصناع مثلاً، فقد اتفق الفقهاء على جوازها لما مست الحاجة إليهما مع أنهما في الأصل غير جائزين لأنهما بيع معدوم⁵. ويندرج تحت هذه القاعدة (على سبيل المثال لا الحصر) القواعد التالية:

1. استعمال الناس حجة يجب العمل به.
2. لا ينكر تغير الأحكام (المبنية على المصلحة أو العرف) بتغير الزمان.
3. إنما تعتبر العادة إذا اطردت أو غلبت.
4. المعروف عرفاً كالمشروط شرطاً.
5. المعروف بين التجار كالمشروط بينهم.
6. التعيين بالعرف كالتعيين بالنص.

من التطبيقات التي تستند إليها المؤسسات المصرفية الإسلامية عند ممارسة أنشطتها على هذه القاعدة ما يلي⁶:

- تتعدّد العقود بما دل على مقصودها من قول أو فعل، فما عدّه الناس بيعاً فهو بيع، وما عدّه إجارة فهو إجارة، وما عدّه هبة فهو هبة، وما عدّه وقفاً فهو وقف، وما عدّه ضماناً فهو ضمان، ولا يعتبر في ذلك لفظ معين، وليس له حد مستمر في الشرع ولا في اللغة، بل يتنوع بحسب عادات الناس وعرفهم، وينعقد العقد

¹ نعمان جعيم، طرق الكشف عن مقاصد الشارع، مرجع سابق، ص 312.

² محمد صدقي بن أحمد آل بورنو، الوجيز في إيضاح قواعد الفقه الكلية، مرجع سابق، ص 34.

³ سورة الأعراف: الآية 199.

⁴ محمد مصطفى الزحيلي، القواعد الفقهية وتطبيقاتها في المذاهب الأربعة، مرجع سابق، ج 1، ص 299.

⁵ محمد صدقي بن أحمد آل بورنو، الوجيز في إيضاح قواعد الفقه الكلية، مرجع سابق، ص 292.

⁶ محمد مصطفى الزحيلي، القواعد الفقهية وتطبيقاتها في المذاهب الأربعة، مرجع سابق، ج 1، ص 315.

عند كل قوم بما يفهمونه من الصيغ والأفعال، وهذا عام في جميع العقود، لأن الشارع لم يحد في ألفاظ العقود حداً معيناً، بل ذكرها مطلقة، وليس لها حد في اللغة منضبط، فيرجع في تحديدها إلى عرف الناس وعاداتهم.

- المرجع في الأجور والأثمان إلى العرف، فيجوز البيع بثمن المثل، وبما يبيع به الناس، ويجوز الشراء بالعوض المعروف، والاستئجار بالعوض المعروف، دون تحديد سعر معين، ويرجع في تقدير العوض إلى العرف، وذلك لأن الله لم يشترط في البيع إلا التراضي، ولم يحد له حداً يرجع الناس إليه، فكان مرجع ذلك إلى عرف الناس، وغالب الناس يرضون بالسعر العام، وبما يبيع به عموم الناس.

- أجرة المثل ليست شيئاً محدداً، كأنما هي ما يساوي الشيء في نفوس أهل الرغبة، وهي تختلف باختلاف الأحوال، والبلدان، والعادات، والمهن، والأعمال.

- القبض في العقود يرجع إلى عرف الناس، فما عدّه الناس قبضاً فهو قبض، وما لم يعدوه قبضاً فليس بقبض.

- العقد المطلق يحمل على عرف الناس وعاداتهم، ويرجع في موجهه إلى العرف إذا لم يكن هناك تحديد لفظي من الطرفين، كالالتزامات الناشئة عن العقد، يرجع في تحديدها، ومن تجب عليه إلى العرف، ...، والعقد المطلق يقتضي السلامة من العيوب في الثمن والمثل بحسب العرف، فإذا اكتشف أحد المتبايعين في نصيبه عيباً كان له الحق في الرجوع على صاحبه.

- رؤية المبيع، ليس من شرط المبيع أن يرى جميعه، بل ما جرت العادة برؤيته، مما يتعرف به على المبيع، بحيث يتمكن المشتري من تصور المعقود عليه تصوراً سليماً، ويرجع في ذلك إلى العرف.

نشير هنا إلى أن العرف متغير بتغير الزمان والمكان، وما يتم تطبيقه على وفقه من الأحكام يختلف باختلافه، وكثير من فتاوى الفقهاء بنيت على مراعاة الزمان الذي كانوا فيه، والبلد الذي عاشوا فيه، فلا تصلح تعدية ما أثر فيه العرف من الفتاوى والأحكام إلى غير أهل العرف الذي أثر فيها، إنما تعتبر خاصة بذلك الزمان أو المكان، ويراعى العرف المستجد في تطبيق الأحكام على ما يناسبه، وربما أطلق في هذا بعض أهل العلم عبارة: (الأحكام تتغير بتغير الزمان والمكان)، وإنما هذا مرادهم، وفي هذا إبطال لمسالك كثير من أهل زماننا ممن يلجأ إلى فتاوى ناسبت ظرفاً وحالاً ليس بظرفنا وحالنا يريد أن يجعل تلك الفتاوى كأحكام الله الثابتة¹.

ز. العمل بقاعدة الأمور بمقاصدها: من أهم القواعد التي تراعيها المؤسسات المصرفية الإسلامية قاعدة الأمور بمقاصدها وأصل هذه القاعدة فيما يظهر قول رسول الله - صلى الله عليه وسلم: "إنما الأعمال بالنيات، وإنما لكل امرئ ما نوى، فمن كانت هجرته إلى دنيا يصيبها أو إلى امرأة ينكحها، فهجرته إلى ما هاجر إليه"². قال أبو داود: إن هذا الحديث نصف الإسلام، لأن الدين إما ظاهر وهو العمل، أو باطن وهو النية، وهو أيضاً ثلث العلم، قال الإمام الشافعي وأحمد رحمهما الله: يدخل في حديث (الأعمال بالنيات) ثلث العلم، قال البيهقي وغيره، وسبب ذلك أن كسب العبد يكون بقلبه، ولسانه، وجوارحه، والنية أحد أقسامه الثلاثة، وروي عن الشافعي رضي

¹ عبد الله يوسف الجديع العنزي، تيسير علم أصول الفقه، مرجع سابق، ص 214.
² متفق عليه.

الله تعالى عنه أنه قال: يدخل هذا الحديث في سبعين باباً من الفقه. وبناء عليه قال العلماء: إن قاعدة: الأمور بمقاصدها تلت العلم¹.

مما تدخل فيه من العقود ونحوها: كنيات البيع والهبة، والوقف، والقرض، والضمان، والإبراء، والحوالة، والإقالة، والوكالة، والإجارة وغيرها، ويدخل أيضاً فيها في غير الكنيات في مسائل شتى: كقصد لفظ الصريح لمعناه، ونية المعقود عليه في المبيع والثمن، ويدخل في بيع المال الربوي ونحوه². وتحريم الحيل المحرمة مأخوذ من هذا الأصل³. ولا يفتأ أهل المكر والحيل المحرمة يخرجون الباطل في القوالب المشروعة، ويأتون بصور العقود دون حقائقها ومقاصدها، ولا سيما في العصور المتأخرة التي تفتش فيها الغش والخداع وضعفت فيها الديانة، لذا لا بد أن يكون المجتهد حذراً فطناً في تصرفات الناس، عالماً بأساليب خداعهم ومكرهم، وحاصل القول أن الاجتهاد في تحقيق منطقات الأحكام على أفعال المكلفين وأقوالهم يستلزم النظر في مقاصدهم من تلك التصرفات، لأن الأحكام تختلف بحسب اختلاف نياتهم ومقاصدهم في الأقوال والأفعال الصادرة عنهم، لأن قصد المكلف من الفعل يجب أن يكون موافقاً لقصد الشارع، وكل من قصد غير ما وضعت له الأحكام في الشرع فعمله باطل⁴.

ح. العمل بقاعدة الغنم بالغرم: هي من أهم القواعد التي تعتمد عليها المؤسسات المصرفية الإسلامية في اقتسام عوائد وخسائر أعمالها وأنشطتها. ودليل هذه القاعدة هو قول النبي صلى الله عليه وسلم: لا يغلِق الرهن من صاحبه الذي رهنه، له غنمه وعليه غرمه، قال الشافعي: غنمه زيادته، وغرمه هلاكه ونقصه⁵. فالغرم: هو ما يلزم المرء لقاء شيء، من مال أو نفس، والغرم: هو ما يحصل له من مرغوبه من ذلك الشيء⁶.

يقصد بها: أن الحق في الحصول على النفع أو الكسب (العائد أو الربح) يكون بقدر تحمُّل المشقة أو التكاليف (المصروفات أو الخسائر أو المخاطر)، وبعبارة أخرى فإن الحق في الربح يكون بقدر الاستعداد لتحمل الخسارة، وهذه القاعدة تمثل أساساً فكرياً قوياً لكل المعاملات التي تقوم على المشاركات والمعاوضات، حيث يكون لكل طرف فيها حقوقاً تقابل أو تعادل ما عليه من التزامات، على أن الالتزامات تكون على ثلاثة أنواع، التزام بمال والتزام بعمل والتزام بضمان⁷. وهذه هي الأسباب الثلاثة التي تسبب لصاحبها الحق في الحصول على الربح أو الغنم على ما اتفق عليه العلماء. ومن ثمَّ فإنَّ لهذه القاعدة أهمية كبيرة في المعاملات المصرفية الإسلامية، حيث تؤثر في أمرين: أحدهما: أن يحصل المصرف على ربح أو عائد أو عوض من حيث الأصل، وثانيهما: تحديد النسبة أو المقدار أو القيمة التي يحصل عليها.

¹ وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سابق، ج 1، ص 148.

² جلال الدين السيوطي، مرجع سابق، ص 10.

³ عبد الرحمن آل سعدي، رسالة لطيفة جامعة في أصول الفقه المهمة، دار ابن حزم، ط 1، لبنان، 1997، ص 103.

⁴ أنظر: بلقاسم الزبيدي، الاجتهاد في مناط الحكم الشرعي دراسة تأصيلية تطبيقية، مركز تكوين للدراسات والأبحاث، ط 1، السعودية، 2014، ص 300-302.

⁵ مجموعة مؤلفين، الموسوعة الفقهية الكويتية، وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، ط 1، مطابع دار الصفوة، مصر، ج 31، ص 301.

⁶ محمد مصطفى الزحيلي، القواعد الفقهية وتطبيقاتها في المذاهب الأربعة، ط 1، دار الفكر، سوريا، 2006، ج 1، ص 543.

⁷ عبد الله عطية، التدقيق الشرعي المبني على المخاطر، مؤتمر التدقيق الشرعي الخامس، البحرين 20-21 أبريل 2015 ص 6-7.

لقد جعل العلماء من تلك القاعدة أساساً لتطبيق مبدأ المشاركة في الربح والخسارة في المؤسسات المصرفية الإسلامية كبديل لسعر الفائدة.

ط. العمل بقاعدة الخراج بالضمان: هي قاعدة مكملة للقاعدة السابقة من حيث الهدف منها وتطبيقاتها. ويقصد بها: أن من ضمن أصل شيء جاز له أن يحصل على ما تولد عنه من عائد. فبضمان أصل المال، يكون الخراج (أي ما خرج منه) المتولد عنه جائز الانتفاع لمن ضمن، لأنه يكون ملزماً باستكمال النقصان المحتمل الحدوث - إن حدث - وجبر الخسارة إن وقعت. ودليلها قوله صلى الله عليه وسلم: "الخراج بالضمان"¹. فكما قلنا سابقاً لا يستحق الربح إلا بالمال أو العمل أو الضمان، فهو يستحق بالمال، لأنه نماؤه فيكون لمالكه، ومن هنا استحقه رب المال في ربح المضاربة، وهو يستحق بالعمل حين يكون العمل: سببه: كنصيب المضارب في ربح المضاربة، اعتباراً بالإجارة، ويستحق بالضمان كما في شركة الوجوه. والحقيقة أن الأسباب الثلاثة السابقة المال أو العمل أو الضمان، تتضمن على الأقل جزء من الضمان، فالمصرف الإسلامي عندما يمنح المال في المضاربة يكون ضامناً له، وهو لا يعوض عنه إلا بتقصير أو إهمال من المضارب، أما إن كان هو المضارب فيكون ضامناً للمال عند ثبوت تقصيره وإهماله، أي أنه من خلال عمله يضمن المال.

الخراج بالضمان هي القاعدة التي ينبني عليها أي استحقاق للربح لأي عملية استثمارية، وهي تفرض تحمل الجهة المستثمرة لجزء من المخاطرة، وإلا لم يكن لذلك الربح مبرره الشرعي. ولهذه القاعدة علاقة بالقاعدة السابقة، لأنها قد تدخل تحتها من حيث أن الخراج (غنم) والضمان (غرْم)، ولا يخفي أن لهذه القاعدة أثر كبير في الأعمال المالية والمصرفية حيث، تضبط الكثير من التفاصيل الخاصة بصيغ التمويل، كما تؤثر في عملية توزيع النتائج المالية في المصارف الإسلامية. هذا يعني أن التمويل في المؤسسات المصرفية الإسلامية تحكمه مجموعة من القواعد تضبطه ليكون تمويلاً إسلامياً فإذا حدث خلل في هذه القواعد يصبح تمويلاً ولكنه غير متوافق مع الشريعة الإسلامية أي قرضاً ربوياً وبالتالي يكون محرماً، وهذه القواعد هي²:

1. الملكية: فوجود الملك واستمراره شرط لاستحقاق أي ربح، فالتمويل الإسلامي يرتبط ارتباطاً وثيقاً بالملكية، وبدونها لا يحق لمعطي التمويل أخذ أية زيادة تطراً على رأس المال في حالة إدخاله في العملية التشغيلية وتعريضه للربح أو الخسارة، فمن ملك شيئاً استحق أية زيادة على هذا الشيء سواء كانت هذه الزيادة ناتجة عن عوامل طبيعية أو كانت بسبب عمل أضيف إلى هذا الشيء فزادت قيمته، أو بسبب عوامل سوقية ناتجة عن العرض والطلب، كما أن الخسارة التي تقع أو هلاك رأس المال تكون على المالك أيضاً نتيجة استمرارية ملكه لرأس المال طوال العملية التشغيلية له، ولا يحق نقل هذه الخسارة أو أي جزء منها إلى الطرف الآخر (العامل: الحاصل على التمويل) من العملية التمويلية إلا إذا كان هناك تعد أو تقصير منه في أحد أو كل الشروط المتفق عليها وقت التعاقد. وفي المصرفية الإسلامية المعاصرة: أصبح المصرف

¹ رواه أحمد في مسنده وأبو داود في كتاب البيوع والترمذي في كتاب البيوع والنسائي في كتاب البيوع وابن ماجه في كتاب التجارات وابن حبان في كتابه موارد الضمان إلى زوائد ابن حبان في كتاب البيوع.

² الياس عبد الله أبو الهيجاء، تطوير آليات التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية: دراسة حالة الأردن، أطروحة دكتوراه، جامعة اليرموك اربد، الأردن، 2007، ص 23-26.

الإسلامي يأخذ أرباح استثمار ودائع الحسابات الجارية وتحت الطلب: دون أن يكون مالكا للأموال الموجودة في هذه الحسابات: وإنما تبقى ملكيتها لأصحابها المودعين، وهذا ينافي أصل القاعدة المذكورة آنفا، وقد تم تكيف هذا بناء على القاعدة الشرعية "الخراج بالضمان" إذ أن المصرف يستحق هذه الأرباح بصفته ضامنا لما لديه من أموال في هذه الحسابات ومن ضمن شيئا أصبح في ملكه* .

2. **الواقعية:** يقصد بالواقعية أن العين المملوكة سواء أكانت عينا أم مالا لا بد أن تقبل بطبيعتها النماء والزيادة، ونتيجة لهذه الطبيعة فإن الزيادة التي تحصل تستحق للمالك هذه العين وإن لم تكن في حوزته، والعكس صحيح، فالدين مثلا، لأنه لا ينمو بالعمل، لا يكون رأس مال مشاركة، والزيادة إن طرأت عليه لا تستحق للمالك لأنه لا يقبل بطبيعته النماء، وينبثق عن الواقعية أيضا، أن الذي يحصل عليه المالك مرتبط بوجود زيادة حقيقية في الشيء المملوك، وهذا معناه ارتباط استحقاق الربح في التمويل الإسلامي مع ما يحصل فعلا، ولا يكون استحقاق الربح افتراضيا أو وهميا، فلو أن شخصا استثمر مالا مع آخر فلا يحق له أخذ نصيبه من الأرباح كنسبة محددة سلفا دون اعتبار لما يحصل في أرض الواقع: فهذا غير جائز وإنما حصوله على الربح مرتبط بما ينتج فعليا عن تشغيل هذا المال أي أن الربح من النماء لا من رأس المال.

3. **المشاركة الحقيقية في الإنتاج:** يقصد بهذه القاعدة: أن التمويل الإسلامي لا بد أن يمر من خلال السلع والخدمات، سواء في إنتاجها كما هو الحال في التمويل بالمشاركة والمضاربة، أو في تداولها (السلع والخدمات) كما في التمويل بالبيوع والإيجارات، وهذا يقودنا إلى نتيجة مفادها أن التمويل الإسلامي يسهم في الإنتاج الحقيقي في المجتمع وزيادة القدرة الإنتاجية، وبالتالي زيادة الناتج القومي الحقيقي، وإن كان البعض يعد أن القرض الربوي يساهم أيضا في الناتج الحقيقي: ولكن ما يقصد به هنا، أن التمويل الإسلامي أكثر قدرة على زيادة الناتج، لأنه أولا يمول المشاريع ذات الجدوى الاقتصادية الفعالة وثانيا يزيل الفائدة المضافة على تكلفة هذه المشاريع، والتي تؤخذ في حالة القرض الربوي، وهذا معناه زيادة الاستثمار لأن تكلفة المشاريع تصبح أقل والربح أعلى.

ي. **العمل على عدم تمويل الأنشطة الحرام:** إضافة إلى تجنب المؤسسات المصرفية الإسلامية التعامل في العقود والأنشطة التي تحوي تعاملًا محرما كالربا والغرر وأكل المال بالباطل والغبن والقمار وغيرها فهي تتحرى أيضا عدم تمويل الأنشطة المتعلقة بالسلع والخدمات المحرمة شرعا، كإنتاج الخمر ولحوم الخنزير، والخدمات كالملاهي الليلية وبيوت القمار، والقنوات الإباحية، وكثير من الأنشطة التي وإن صحت عقود تمويلها بتحقيق شروطها لم يجز تمويلها.

* بعض الفقهاء المعاصرين لا يجيزون هذا التكيف ويعتبرون أن المصارف الإسلامية تأخذ أرباح أو عوائد الأموال المودعة لديها في الحسابات الجارية من باب خيانة الأمانة.

ك. العمل بقاعدة سد الذرائع: لقد أولى الكثير من الفقهاء لموضوع إبطال الحيل اهتماما كبيرا، واعتبروها من أهم الذرائع التي يجب القضاء عليها، لما يترتب عليها من مراوغة للأحكام الشرعية، واستهزاء بها، وفتحاً لباب الفساد، وإعانة عليه.

في هذا يقول ابن تيمية: "واعلم أن تجويز الحيل يناقض سد الذرائع مناقضة ظاهرة، فإن الشارع سد الطريق إلى ذلك المحرم بكل طريق، والمحتال يريد أن يتوسل إليه، ولهذا لما اعتبر الشارع في البيع والصراف والنكاح وغيرها شروطاً سد بعضها التذرع إلى الزنا والربا، وكمل بها مقصود العقود؛ لم يمكن المحتال الخروج عنها في الظاهر، فإذا أراد الاحتيال ببعض هذه العقود على ما منع الشارع منه أتى بها مع حيلة أخرى توصله -بزعمه - إلى نفس ذلك الشيء الذي سد الشارع ذريعتَه، فلا يبقى لتلك الشروط التي تأتي بها فائدة ولا حقيقة، بل يبقى بمنزلة العبث واللعب وتطويل الطريق إلى المقصود من غير فائدة"¹.

ل. العمل على إخراج الزكاة: تقوم المؤسسات المصرفية الإسلامية بممارسة تطهير الأموال المودعة لديها سنوياً، بإخراج الزكاة الواجبة شرعاً متى بلغ المال النصاب وحال عليه الحول.

م. العمل تحت نظام للرقابة الشرعية: كما ذكرنا سابقاً فإن أهم خصائص المؤسسات المصرفية الإسلامية التزامها المطلق بتطبيق قواعد وضوابط ومقاصد الشريعة الإسلامية، فهي تستمد مبادئها وتطبيقاتها منها، لكنها قد تحيد عن تلك المبادئ والقواعد سواء لسوء الفهم الذي قد يقع فيه موظفوها ومسيروها عند استحداث منتج جديد، أو نتيجة لمحاولة محاكات أنشطة البنوك التقليدية، أو غيرها من الأسباب، لذلك كان من الضرورة وجود من يعيدها إلى الطريق الصحيح ويعمل على اجتناب وقوعها في المحذور، وهو ما جعل وجود هيئة للرقابة الشرعية تعمل على التأكد من التزام تلك المؤسسات في إدارتها وأعمالها ونشاطاتها بأحكام الشريعة أمراً ضرورياً، سواء بالنسبة للمساهمين أو العملاء والمتعاملين معها، أو كل أطراف المجتمع على حد سواء، وتعد هذه الخاصية صفة فارقة للمؤسسات المصرفية الإسلامية عن غيرها من البنوك التقليدية في مجال الرقابة.

المؤسسات المصرفية الإسلامية بتطبيقها ضوابط ومقاصد الشريعة الإسلامية الهادفة إلى التوسعة على الناس في حياتهم والحفاظ على أموالهم وتمييزها بما يحقق أهدافهم ويلبي حاجاتهم، ويبعد الضرر والمشقة عنهم، ويضمن العدل بينهم، تتميز وتمتاز عن المؤسسات المصرفية التقليدية في جوانب نشاطها وجوهر وجودها.

المبحث الثاني: مصادر الأموال في المؤسسات المصرفية الإسلامية

تعتبر الموارد المالية في المؤسسات المصرفية الإسلامية الأساس الذي تبنى عليه مختلف العمليات والنشاطات، وهي من الأهمية بمكان في صناعة الصيرفة الإسلامية مثلها مثل البنوك التقليدية، لذلك فإن البحث عن تلك المصادر وتجميعها هو أول خطوة نحو تحويلها إلى مشاريع وتمويلات، والأكد أن هيكل الموارد المالية في المصارف الإسلامية يختلف عن مثيله في البنوك التقليدية، فهي تقوم بتجميع وتوظيف الأموال

¹ ماجد العسكُر، مقاصد الشريعة في المعاملات المالية عند ابن تيمية وأثرها في الأحكام الفقهية والنوازل المالية المعاصرة، أطروحة دكتوراه، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة أم القرى، السعودية، السنة الجامعية 2012/ 2013، ص 434.

وتتميتها بالشكل الصحيح قانونا وشرعا، فهي بداية في حاجة إلى وعاء مالي للقيام بمختلف عمليات التمويل والاستثمار، هذا الوعاء الذي يتعدى من مصدرين أساسيين، الأول داخلي ذاتي يمثل رأس مالها واحتياجاتها والمخصصات المحتجزة، والثاني خارجي تعمل على تجميعه من الجمهور عن طريق تشجيع واستقبال مختلف الودائع المصرفية في شكلها الجاري أو الادخارية أو الاستثماري وهو ما سنتناوله في هذا المبحث.

المطلب الأول: المصادر الداخلية للأموال في المؤسسات المصرفية الإسلامية

تعد المصادر الداخلية للأموال حجر الأساس لقيام نشاط المؤسسات المصرفية الإسلامية، فهو أول باعث على وجودها في السوق، وهو الداعي الأول لممارسة نشاطها، فما يقدمه المساهمون لتأسيس المصارف الإسلامية وما تتبعه من عمليات لضخ الأموال نحوها بهدف تحقيق العوائد المجزية للمخاطرة في هذا المجال وكذا الاحتفاظ في بعض الأحيان بتلك العوائد للتوسع في النشاط لنفس الأسباب هو نقطة البداية، وتتشكل المصادر الداخلية للأموال من حقوق المساهمين التي تتكون من رأس المال المصرف والاحتياطيات والأرباح المحتجزة.

أولا رأس المال المصرف: هو التزام قائم على المصرف بصفته شخصية قانونية اعتبارية أمام مالكي المصرف (المساهمين)¹. وينقسم إلى نوعين هما رأس المال الاسمي وهو مجموع رأس المال الذي صدر به قرار إنشاء المصرف². ورأس المال المدفوع ويتكون من المبالغ التي يدفعها المؤسسون والمساهمون عند تأسيس المصرف، ويستخدم جزء كبير منه في شراء الأصول الثابتة التي يحتاجها المصرف لبدأ نشاطه كالمباني والتجهيزات والمعدات وغيرها. وهو الذي يظهر في ميزانية المصرف، ولا يرد مرة أخرى إلى المساهمين في حالة فشل المصرف أو تصفيته أو حله إلا بعد الوفاء بجميع ديونه³. فكل بنك (المصرف) رأس مال، يعد الجانب المالي الذي شارك به المساهمون في البنك عند تأسيسه، ويعتبر من ضمانات حقوق المودعين إذ يعوض النقص الحاصل في موارد البنك (المصرف) عندما يستثمرها، علما بأن البنك (المصرف) لا يمول برأس ماله وإنما بما يجمعه كودائع⁴.

ولا يختلف دور رأس المال في المصرف الإسلامي عنه في البنك التقليدي من حيث الأدوار الرئيسية الثلاثة والتي هي (التأسيس - التمويل الأولي - الحماية من العجز أو الخسارة) والمنبثقة من خصائص الشكل القانوني الوضعي وبالنظام المحاسبي للشركات المساهمة، إلا أن هناك بعض الاختلافات في هذا الشأن نتيجة الاختلاف خصائص المصرف الإسلامي عن باقي المؤسسات التقليدية أهمها⁵:

- أن رأس المال في الفكر التقليدي يمكن إصداره في شكل (أسهم عادية أو ممتازة) وفي حين تعتبر الأسهم العادية صك ملكية يمنح حامله حق المشاركة في الربح والخسارة، فإن الأسهم الممتازة التي هي صك ملكية

¹ عيد الكريم السماعيل، نفس المرجع السابق، ص 56.

² نفس المرجع السابق، ص 56.

³ نفس المرجع السابق، ص 57.

⁴ عائشة الشرقاوي المالقي، البنوك الإسلامية التجربة بين الفقه والقانون والتطبيق، مرجع سابق، ص 174.

⁵ محمد الطاهر الهاشمي، المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية: الأساس الفكري والممارسات الواقعية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، المجموعة العربية للتدريب والنشر، مصر، د ط، 2010، ص ص 169-170.

أيضا إلا أنه قد اختلط بمنافع ومزايا أخرجه عن طبيعته الأصلية، وقربت بينه وبين السندات (التي هي صكوك مديونية بفائدة ثابتة) ومن ثم تكون الأسهم العادية هي النوع الجائز استخدامه شرعا في المصرف الإسلامي، بينما لا يجوز استخدام الأسهم الممتازة أو السندات.

- في إطار اعتبار المصرف الإسلامي مضارب بأموال المودعين، فإن رأس المال المذكور هنا لا يعتبر رأس مال المضاربة (بالمعنى الفقهي)، ولكنه مال يخص المضارب (المصرف ككيان ممثل للمساهمين)، وبناء عليه فإن شروط عقد المضاربة تقتضي أن يستأذن المصرف من المودعين (رب المال) في خلط مال المضارب برأسمال المضاربة، وكذلك في حالات دخوله مضاربة مع مضارب ثان (طالب التمويل بالمضاربة) أو مشاركة مع شريك آخر (طالب التمويل بالمشاركة)، إذ أن هذه الأعمال من الشروط التي تتطلب الإذن الصريح من رب المال، وهذا يتطلب أن يذكر بوضوح في عقد فتح حسب الاستثمار.

- إن دور الحماية التي يقدمها رأس المال، يتعلق فقط بتلك الخسائر التي تتعلق بالمساهمين، بخلاف الوضع في البنك التجاري التقليدي، الذي تطبق فيه الروافع التمويلية، إذ لا محل لتطبيقها في المصرف الإسلامي، بل تقف كل الموارد الموظفة (سواء من المودعين أو المصرف) على قدم المساهمة في الغنم والغرم.

- أن الدور التمويلي لرأس المال يجب أن يزداد، نظرا لما يناط بالمصرف الإسلامي من أهداف تتعلق بالتنمية والاستثمار وإنشاء المشروعات وغربها مما يتطلب موارد تمويلية ذات أعمار أطول للقيام بالنشاط الذي يحقق تلك الأهداف. ويؤدي ذلك بطبيعة الحال إلى أهمية زيادة الوزن النسبي لرأس المال عن مثيله في البنك التقليدي.

ثانيا الاحتياطات: نقصد بالاحتياطات تلك التي تتكون من الأرباح غير الموزعة سواء كانت قانونية أو اختيارية، والتي تدعم المركز المالي للبنك، وتحفظ رأسماله من أي اقتطاع في حالة وقوع خسارة ما، وتعمل على زيادة ثقة أصحاب الودائع بالبنك، وتكون مبالغها من حق المساهمين لأنها وكما سبق القول تغطي من الأرباح التي كان من المفروض أن تتوزع عليهم¹. فاحتياطات المصارف تتولد نتيجة الاحتفاظ بجزء من أرباح السنوات السابقة وعدم توزيعها، بهدف تعزيز رأس المال ومواجهة المخاطر المستقبلية، وزيادة ثقة المودعين، ومن أنواعها:

أ. **احتياطات قانونية (إجبارية):** وهي الاحتياطات التي تفرضها الجهات الرقابية والإشرافية كالبنك المركزي والأنظمة التابعة له، من خلال نصوص القوانين والتعليمات الخاصة بها، والتي تحدد حجمها ونسبتها من الأرباح التي يحققها المصرف في نهاية السنة المالية، كما تحدد آليات وأوجه التصرف فيها، وهي غير قابل للتوزيع على المساهمين.

ب. **احتياطات اختيارية:** وهي الاحتياطات التي تقرر الجمعية العامة للمساهمين، من خلال الاحتفاظ بها لتعزيز رأسمال المصرف، حيث تحدد حجمها ونسبتها من الأرباح التي يحققها المصرف في نهاية السنة المالية،

¹ عائشة الشراوي المالقي، البنوك الإسلامية التجربة بين الفقه والقانون والتطبيق، مرجع سابق، ص 196.

بناء على حجم الأرباح المحققة والظروف الاقتصادية المحيطة بالمصرف، خطته وسياساته واستراتيجياته وكذا التنبؤات المستقبلية، ومن أمثلتها بند احتياطي مخاطر مصرفية عامة على ذمم البيوع المؤجلة وتمويلات البنك الممولة من أموال البنك الذاتية وفقا لتعليمات البنك المركزي، وبند احتياطي خاص الذي يمثل مبالغ مجمعة تم تحويلها من الأرباح السنوية لاستعمالها لأغراض الطوارئ أو التوسع أو لتقوية مركز البنك المالي ومواجهة المخاطر التي قد يتعرض لها، وهي قابلة للتوزيع على المساهمين.

يوجد تماثل بين البنوك التقليدية والإسلامية فيما يخص تكوين الاحتياطيات، والتي تجد مشروعيتها في الشريعة الإسلامية في الحفاظ على رأس المال كاملا، وحتى في حالة الخسارة اتفق الفقهاء على صحة تعويضها من الأرباح محافظة عليه¹.

ثالثا المخصصات: تعد المخصصات مبالغ تقتطع من مجمل أرباح المصرف لمواجهة خطر محتمل الحدوث خلال الفترة المالية المقبلة، لكنه قد لا يكون معلوم وقت الحدوث، أو مقداره بدقة، لذلك تعامل المخصصات على أنها تحميل على الأرباح مثل المصروفات والخسائر، ولا تمثل المخصصات حقا من حقوق الملكية: لأنها تعتبر تكلفة أو إنفاقا لم يصرف بعد، فإذا ما أتيحت توظيفها لحين الحاجة إليها، فإن الأرباح التي قد تتولد عنها لا تضاف إلى المساهمين وحدهم، ولكنها تضاف إلى وعاء التوزيع الكلي الذي يوزع بين المساهمين والمودعين².

ويقوم المصرف الإسلامي بتكوين المخصصات لمواجهة المشاكل والأعباء أو الخسائر التي قد تطرأ بسبب عدم السداد أو خيانة الأمانة أو إفسار بعض الشركاء وعدم كفاية ضماناته والتزاماته لدى المصرف أو خسارة المصرف في بيع بعض الأصول، وغير ذلك من الأعباء والمخاطر، ويعد مخصص عمليات الاستثمار أهم المخصصات بالمصرف الإسلامي.

إضافة إلى ما سبق هناك موارد أخرى متاحة للبنك الإسلامي كالفروض الحسنة من المساهمين.

المطلب الثاني: المصادر الخارجية للأموال في المؤسسات المصرفية الإسلامية

من المعلوم أن المؤسسات المصرفية الإسلامية مثل البنوك التقليدية، لا تعتمد فقط على أموالها الداخلية للقيام بأنشطتها الضخمة، وهي بذلك في حاجة إلى مصادر خارجية تضمن توفير مبالغ أموال أكبر بكثير من أموالها الداخلية، ورغم أن مصادرها الخارجية للأموال تشبه في بعض جوانبها مثيلاتها في البنوك التقليدية، إلا أن تفاصيلها مختلفة، ومن أهم مصادرها الخارجية للأموال:

أولا الودائع: تعد الودائع مصدر من مصادر الأموال في المصارف الإسلامية مثلها مثل البنوك التقليدية غير أن طبيعتها وطبيعة التعامل فيها تختلف بين الاثنين، لذلك قبل التطرق إلى أنواع الودائع المستخدمة من طرف

¹ عائشة الشرفاوي المالقي، نفس المرجع السابق، ص 197.

² محمد الطاهر الهاشمي، مرجع سابق، ص ص 1771-172.

المصارف الإسلامية لابد من الوقوف عند مفهوم الودائع المصرفية وطبيعتها في المصارف الإسلامية. فالودائع المصرفية مصطلح مركب من كلمتين: الأولى كلمة (الودائع) والثانية كلمة (المصرفية) وستعرض لتعريف الوديعة ومفهومها وحكمها ومواصفاتها عند الفقهاء، ثم مفهوم وخصائص الوديعة المصرفية.

تعرف الوديعة بأنها: "اسم للمال أو المختص المدفوع إلى من يحفظه بلا عوض"¹. فهي قد تكون مالا في شكل نقود وقد تكون غير ذلك، وهي تحفظ بغير عوض. وتعرف أيضا بأنها: "أمانة عند المودع يجب ردها عندما يطلبها صاحبها"². وهي بذلك واجبة الأداء إذا طالب بها صاحبها دون تماطل. وللوديعة بمعنى الإيداع أربعة أركان: العين المودعة، والصيغة، والمودع (بكسر الدال) والمودع (بفتح الدال) ويقال له وديع وهو الأمين الذي يحفظه الوديعة وسنلتزم التعبير به³.

قد أجمع كل عصر على جواز الإيداع والاستيداع، فهي جائزة بالكتاب والسنة والإجماع، كما أجمع أهل العلم على أن المودع ممنوع من استعمال الوديعة ومن إتلافها، وعلى إباحة استعمال الوديعة بإذن مالكيها، أما فيما يخص ضمان الوديعة، فقد اتفق أهل العلم⁴ على أن الوديعة أمانة محضة، وأن ضمانها (الأمانة) لا يجب على المودع (المؤتمن عليها) إلا بالتعد عليها، أو التفريط فيها. وإن أذن للمودع أن يتصرف فيها صارت قرضا مضمونا⁵. أما بخصوص الوديعة المصرفية، فقد جاء تعريفها كما يلي: "هي عقد بمقتضاه يسلم أفراد أو هيئات مبلغا من النقود إلى مصرف (بنك) على أن يتعهد الأخير برده، أو برد مبلغ مماثل دفعة واحدة أو على دفعات لدى الطلب، أو بالشروط المتفق عليها، ويكون للمصرف حق استعمال هذه النقود واستثمارها"⁶.

من خلال ما تم التطرق إليه سابقا يتبين أن الودائع المصرفية تتميز عن الودائع العادية (المطلقة) المعروفة لدى الفقهاء القدامى في الخصائص التالية:

- الودائع المصرفية هي ودائع نقدية (تودع في شكل نقود) ولا تكون في شكل عيني.
- الودائع العينية في المصرف تأخذ شكل تأجير الخزائن الحديدية أو حفظ بعض المستندات والأوراق المالية لصالح العملاء، ولا يستخدمها المصرف (البنك) نهائيا (وهي تدخل ضمن الخدمات وليست ودائع مصرفية).
- الودائع المصرفية يمكن للمصرف (البنك) استخدامها وتوظيفها لمصلحته، خلافا للوديعة العادية.
- الودائع المصرفية مضمونة مطلقا، عكس الوديعة العادية لا تضمن إلا في حالتها التعدي والتفريط⁷.
- الوديعة المصرفية يقوم المصرف بخلطها بماله، خلافا للوديعة العادية (المطلقة).

1 عبد الرحمن بن محمد القحطاني، الأحكام شرح أصول الأحكام، ط 2، ج 3، ص 327.

2 سيد سابق، فقه السنة، دار الكتاب العربي، ط 3، لبنان، 1977، ج 3، ص 245.

3 عبد الرحمن عوض الجزيري، الفقه على المذاهب الأربعة، دار الكتب العلمية، ط 2، لبنان، 2003، ج 3، ص 220.

4 أنظر: يحيى محمد الذهلي الشيباني، اختلاف الأنمة العلماء، ط 1، دار الكتب العلمية، لبنان، 2002، ج 28، ص 247، وأيضا: محمد بن إبراهيم التويري، موسوعة الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ج 3، ص 328، وعبد الرحمن بن محمد القحطاني، الأحكام شرح أصول الأحكام، مرجع سابق، ج 3، ص 251، والموسوعة الفقهية الكويتية، مرجع سابق، ج 28، ص 247.

5 محمد إبراهيم التويري، مختصر الفقه الإسلامي في ضوء القرآن والسنة، دار أصداء المجتمع، ط 11، السعودية، 2010، ص 768.

6 ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مكتبة الملك فهد الوطنية، ط 1، السعودية، 2002، ج 12، ص 254.

7 ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 12، ص 254.

- لو أفلس المصرف، لا يعامل المودع على أساس أنه مالك للوديعة فتكون له الأولوية على الغرماء، ولكنه يعامل في هذه الحالة على أساس أنه دائن عادي يخضع لقسمة غرمائه¹.
- الودائع المصرفية تمثل قروضا من المودعين للمصرف (البنك) لأن خصائصها تنطبق على القرض، أما الوديعة المطلقة فهي أمانة في يد صاحبها.
- إلا أن المصارف (البنوك) قد تعارفت على تسمية ما تتلقاه من الجمهور باسم الودائع، وفي المصارف الإسلامية نميز بين الودائع التالية كمصدر للأموال:

أ- **الودائع تحت الطلب (الحسابات الجارية):** الحساب الجاري في البنوك هو القائمة التي تقيد بها المعاملات المتبادلة بين العميل والبنك، وتكون هذه المعاملات متشابكة يتخلل بعضها بعضا بحيث تكون مدفوعات كل من الطرفين مقرونة بمدفوعات من الطرف الآخر، ويتميز هذا الحساب بأنه قابل للسحب منه عند الطلب، ولذلك يسمى في بعض الأحيان بالحساب تحت الطلب، ولا تمنح البنوك عادة على هذا النوع من الحسابات أي عائد، وإنما قد تطلب من العميل في بعض الأحيان رسوما قليلة نظير الخدمات المؤداة له². ويرى كثير من الفقهاء المعاصرين أن الودائع الجارية (الحساب الجاري) في المصارف الإسلامية أو في البنوك التقليدية تمثل قروضا من المودعين للبنك، لأن خصائصها تنطبق على القرض، وكما في القروض فإن للبنك أن يستعمل عينها فيرد مثلها من نفس العملة عند طلبها من قبل المودع. بالنسبة للبنوك الإسلامية فيتبع بعضها نفس هذا الأسلوب، ويشترط اعتبار صفة الإيداع في الحساب الجاري كقرض حسن من العميل إلى البنك، أما البعض الآخر فيفضل إضفاء صفة الوديعة المأذون باستعمالها على هذا الحساب، رغم أنه من الناحية الشرعية لا فارق بين هاتين الصورتين للحساب، فمن المعروف أن الوديعة المأذون باستعمالها تؤول في حالة النقود إلى القرض³.

الضمان في الودائع تحت الطلب (الحسابات الجارية) هو على المقترضين لها (المساهمين في البنوك) ما داموا ينفردون بالأرباح المتولدة من استثمارها، ولا يشترك في ضمان تلك الحسابات الجارية المودعون في حسابات الاستثمار، لأنهم لم يشاركوا في اقتراضها ولا استحقاق أرباحها⁴.

تتساوى هذه الودائع وحساباتها في المصارف الإسلامية مع وضعيتها في البنوك التقليدية من حيث إبرام عقد الإيداع وشكله وكيفية السحب والضمان الكامل لمبالغها بقيمتها الاسمية، مع اختلاف أساسي هو أن المصارف الإسلامية لا تعطي عنها أية فوائد، فتكون مبدئيا بدون دخل، أي لا يحصل أصحابها على أي ربح من الأرباح المتحققة للبنك ولا يتحملون أية خسارة، ويذهب البعض إلى أن عدم منح دخل على هذا النوع من الودائع مسألة جيدة، لأنه يدفع أصحابها إلى التخيل عنها والاتجاه نحو الودائع الاستثمارية وودائع المضاربة محققين بذلك

1 عادل بن شاهين بن محمد شاهين، أخذ المال على أعمال القرب، ط 1، دار كنوز إشبيلية، السعودية 2004، ج 2، ص 658.

2 عبد الله الطيار وآخرون، الفقه الميسر، مدار الوطن للنشر، ط 2، السعودية، 2012، ج 9، ص 96.

3 عبد الله الطيار وآخرون، الفقه الميسر، مرجع سابق، ج 9، ص 96.

4 وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، ط 4، دار الفكر، سوريا، 2009، ج 7، ص 5248.

أحد أهداف "الاقتصاد الإسلامي" وهو تقليص الاعتماد على القروض كوسيلة للتمويل¹. ويعد الاعتماد على هذا النوع من الودائع في المصارف الإسلامية ضعيفاً نسبياً مقارنة بالبنوك التقليدية، وتحاول المصارف الإسلامية تشجيع عملائها على الاتجاه نحو الودائع الاستثمارية لزيادة اعتمادها عليها.

ب- الودائع الادخارية (حسابات التوفير) ودفاتر الادخار: تختلف الودائع الادخارية (حسابات التوفير) في البنوك التقليدية عن مثلتها في المصارف الإسلامية، فهي تتمثل عند الأولى في ودائع تكون صغيرة نسبياً ويكون لصاحبها دفتر توفير يسمح له من خلاله فقط بالإيداع والسحب متى شاء، ويستفيد من فائدة محددة يقدمها البنك (بحسب مبلغ الوديعة، مدة ووقت تواجدها)، وتكون نسبة الفوائد فيها منخفضة نسبياً مقارنة بالودائع لأجل، أما في المصارف الإسلامية فلا يمكن دفع أية فوائد على هذه الودائع، لذلك يكون أصحاب هذه الودائع مخيرون بين جعلها ودائع جارية دون عوائد أو ودائع استثمارية يحق للمصرف الإسلامي توظيفها واستثمارها لتحقيق الأرباح، ويقوم ببناء على تلك الأرباح بتوزيع العوائد في نهاية مدة الإيداع على أصحابها، وقد يتسنى لهم المزج بين النوعين.

يعتبرها بعض الباحثين والمهنيين مثل الحسابات الجارية، للمودع السحب منها ما شاء وفي أي وقت، ماعدا إذا اتفق مع البنك (المصرف) على أن يأخذ هذا الأخير أمواله بناء على المضاربة، وهي تأخذ نصيبها من مردودية الاستثمارات التي يباشرها البنك، ولكن الملاحظ هو أن نسبة الأرباح العائدة لهذه الحسابات بالمقارنة مع المبالغ المودعة لا تتحدد مسبقاً، وهي متغيرة ولا يمكن للبنك (المصرف) أن يتعهد مسبقاً بنسبة محددة².

ج- ودائع الاستثمار (حسابات الاستثمار) ذات الأجل: يقصد بها الودائع التي يضعها أصحابها في المصرف بناء على اتفاق بعدم السحب منها إلا بعد انقضاء فترة محددة، وهي حسابات يهدف أصحابها إلى المشاركة في العمليات الاستثمارية التي يقوم بها المصرف الإسلامي وذلك بغرض الحصول على عائد، وتعتبر هذه الودائع أهم مصدر خارجي للأموال في المصرف الإسلامي وهو يعتمد عليها بشكل أساسي في عملياته الاستثمارية. وإن كان عائد هذه الودائع تمثله الفائدة في البنوك التقليدية، فإن ما يمثله هو الربح الحلال في المصرف الإسلامي الذي يقوم باستثمارها في الأوجه المناسبة وبالطرق التي يراها دون تدخل من المودع، ويستثمرها المصرف بنفسه أو مع شركاء آخرين، ويقوم المصرف بها نهاية كل مدة محددة لعمله بتوزيع الأرباح الناجمة عن نشاطه لأصحاب هذه الحسابات، وعادة ما يتوقف هذا على إعداد حسابات ختامية للمصرف وتقرير نسبة الأرباح التي ستوزع³.

لا يضمن المصرف الإسلامي الأرباح ففي حالة عدم تحقق أرباح فإن العميل لا يحصل على أي عائد، كما لا يضمن رد أصل الودائع ففي حالة الخسارة فإن البنك لا يضمن رد قيمة الحساب الاستثماري بالكامل، ولكن يشارك صاحب الحساب في الخسائر التي تتعرض لها عمليات الاستثمار، وذلك انطلاقاً من قاعدة (الغنم

¹ عائشة الشرفاوي المالقي، مرجع سابق، ص 229.

² عائشة الشرفاوي المالقي، مرجع سابق، ص 246-247.

³ عبد الله الطيار وآخرون، الفقه الميسر، مرجع سابق، ج 9، ص 94.

بالغرم)، وإذا كانت العلاقة بين المصرف الإسلامي والعمل عقد مضاربة فإن الأرباح التي يحصل عليها العميل هي أرباح مباحة إذا روعي في ذلك تطبيق شروط المضاربة¹.

الحقيقة أن تسميتها ودائع قد يكون له كما يبرره في البنوك التقليدية، وهو أن البنك يضمن ردها، كما يضمن الوديع رد الوديعة لكن تسميتها ودائع في المصارف الإسلامية ما هو إلا من باب مقابلة اللفظ باللفظ، والحفاظ على نفس المصطلح ولو تغير مضمونه وهذه الودائع هي أقرب إلى الأسهم في النظام الوضعي أو إلى شركة التوصية المعروفة². فالودائع الاستثمارية في المصارف الإسلامية ليست مضمونة على المصرف، لأن العقد فيها عقد مضاربة يكون المضارب فيها (المصرف) أميناً على رأس المال، ولا يمكن تضمينه إلا في حالات التعدي أو التقصير، أو تجاوز شروط عقد المضاربة، لأن طبيعة عقد المضاربة يقتضي المشاركة في الربح والخسارة، والالتزام بضمان رأس المال في عقد المضاربة يخرج العقد عن مقصوده أي كانت جهة الالتزام فمتى اشترط ضمان ودائع الاستثمار على المصرف (عامل المضاربة) فسد عقد المضاربة، وهذا مجمع عليه بين الفقهاء³. ونميز بين ثلاث أنواع من ودائع أو حسابات الاستثمار وهي:

1. **حسابات الاستثمار المطلقة (عامة):** هي ودائع لأجل يودعها أصحابها لدى المصرف في حسابات خاصة بالاستثمار المشترك لأجل معين، ويقوم عقدها على أساس المضاربة المطلقة من قبل البنك، بعد أن يفوض العملاء (أرباب المال) المصرف في استثمارها. حيث يقومون بتفويض المصرف باستثمار أموالهم على الوجه الذي يراه مناسباً وبالتالي فإنها تدخل في جميع نشاطات المصرف الاستثمارية دون التقييد بنشاط معين أو كيفية معينة، وحينئذ يحق للمصرف استثمارها بنفسه أو دفعها إلى من يستثمرها، كما له خلطها بأمواله الذاتية بموجب هذا لادن، وفي هذه الحالة يصبح صاحب الحساب الاستثماري مشاركاً للمصرف في جميع استثماراته ويحسب نصيبه من الأرباح بناء على رأس ماله ومدة تشغيله ونسبة رأس ماله إلى مجموع الأموال المستثمرة⁴.

2. **حسابات الاستثمار المقيدة (المخصصة):** هي ودائع لأجل يودعها أصحابها لدى المصرف في حسابات خاصة بالاستثمار، ويكون الغرض منها المشاركة في مجال أو نشاط أو مشروع محدد دون غيره، ولا يمكن استرجاع هذه الودائع أو السحب منها إلا بعد نهاية المشروع، أين تقسم الأرباح بين العملاء المودعين والمصرف في حالة تحقيقها حسبما تم الاتفاق عليه مسبقاً، أو يتحمل المودعون خسارة هذه الودائع أو جزءا منها في حال تحقيق خسائر في المشروع ويخسر المصرف جهده، إلا في حالة ثبوت تقصيره، ويمكن في بعض الحالات ولأسباب وجيهة أن يسمح المصرف للعميل بسحب وديعته من هذا النوع والدخول بدلا منه في المشروع كرب مال.

¹ ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 12، ص 316.

² رفيق يونس المصري، مراجعة كتاب نظام حماية الودائع لدى المصارف الإسلامية لعثمان بابكر أحمد، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، المجلد 16، العدد 1، 2003، ص 82.

³ ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 12، ص 323.

⁴ عمار أحمد عبد الله، أثر التحول المصرفي في العقود الربوية، ط 1، دار كنوز إشبيلية، السعودية، 2009، ص ص 245-246.

3. حسابات الاستثمار بالوكالة: هي حالة خاصة من الحسابات الاستثمار المقيدة، وتمثل حسابات الاستثمار بالوكالة مبالغ نقدية مودعة لدى المصرف الذي يقوم بإدارتها واستثمارها حسب صيغ الاستثمار المتفقة مع أحكام الشريعة الإسلامية التي يراها مناسبة والمتفق عليها بين المودع والمصرف مقابل أجر مقطوع أو نسبة من المال المستثمر وذلك على أساس عقد الوكالة بأجر، وفي حال وجود خسائر يتحملها المودع إلا إذا كانت بسبب تعدي أو تقصير من طرف المصرف.

ثانياً صكوك (سندات) الاستثمار: يقصد بالسند أو الصك عموماً بأنه وثيقة مكتوبة تثبت ديناً أو ملكية، فيقال سند (أو صك) مديونية وسند (أو صك) ملكية، إلا أن مصطلح السند في البنوك التقليدية يقصد به صك مديونية، على عكس الصكوك الإسلامية.

تعتبر الصكوك الإسلامية البديل الإسلامي للسندات في النظام المالي التقليدي، وهي تصدر مقابل أصول غالباً ما تكون عقارية أو أصول أوراق مالية ذات عائد، والصكوك تكون على مدى متوسط أو طويل الأجل (خمس سنوات وأكثر)¹. وقد أصدر مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي في دورته التاسعة عشرة المنعقد في الإمارات العربية المتحدة في أبريل 2009م، القرار رقم 178 (19/4) بشأن الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها جاء فيه: "التوريق التقليدي تحويل الديون إلى أوراق مالية (سندات) متساوية القيمة قابلة للتداول، وهذه السندات تمثل ديناً بفائدة لحاملها في ذمة مصدرها ولا يجوز إصدار هذه السندات ولا تداولها شرعاً. أما التصكيك (التوريق الإسلامي) فهو إصدار وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات (أعيان أو منافع أو حقوق أو خليط من الأعيان والمنافع والنقود والديون) قائمة فعلاً أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب، وتصدر وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه"².

تعرف الصكوك الإسلامية بأنها: "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أو نشاط استثماري، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب، واستخدامها فيما أصدرت من أجلها"³.

أ. الخصائص المميزة للصكوك الإسلامية: هناك خصائص تميز الصكوك الإسلامية عن غيرها من أدوات الاستثمار الأخرى، وهي التي ساهمت في انتشارها انتشاراً واسعاً، ولعل أهم هذه الخصائص ما يلي:

- تمثل الصكوك حصة شائعة في ملكية موجودات حقيقية (أصول أو منافع أو خدمات)
- تصدر غالباً على أساس عقد تمويل إسلامي ذو عائد متوقع، ويحصل حامله إما على ربح أو خسارة.

¹ صفية أحمد أبو بكر، الصكوك الإسلامية، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري دبي، الإمارات، 31 ماي-3 جوان 2009، ص 7.

² مجمع الفقه الإسلامي الدولي، قرار رقم 178 (19/4) بشأن الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، على الرابط: <http://www.iifa.org/2300.html> تمت المعاينة 07.04.2017.

³ صفية أحمد أبو بكر، مرجع سابق، ص 7.

- حملة الصكوك هم المستثمرون لأموالهم في شراء هذه الصكوك أو الاكتتاب فيها، وهم طرف عقد التمويل الإسلامي الذي تصدر الصكوك على أساسه.
- حصيلة إصدار الصكوك: هي مبلغ التمويل المطلوب الذي يدفعه حملة الصكوك لمصدر الصكوك.
- يمكن أن تمثل الصكوك أصولاً مادية ومعنوية أو منافع أو خدمات كما يمكن أن تكون خليطاً من موجودات متعددة مخصصة لاستثمار معين.
- الصكوك الإسلامية لا تمثل قرضاً على مصدرها¹.
- يكون تداول الصكوك بناء على الشروط والضوابط الشرعية لتداول الأصول والمنافع والخدمات التي تمثلها².
- ما يمتلكه حملة الصكوك يمكن أن يتحول من نقود إلى موجودات وسلع ومنافع ومنها إلى ديون في الذمة فتتقيد عملية تداولها بأحكام الصرف وأحكام الحصص الشائعة في الأعيان والمنافع وأحكام بيع الدين.
- يمكن أن يكون عائد الصكوك ثابتاً أو متغيراً حسب طبيعة عقد التمويل الإسلامي الذي تصدر الصكوك على أساسه وما تسمح به الشريعة الإسلامية.
- بما أن الصكوك تمثل أصولاً حقيقية فهي معرضة لما تتعرض له الأصول الحقيقية الممثلة بالصكوك من عوارض ومخاطر، أي أن ضمان أو غرم هذه الأصول يقع على عاتق حملة الصكوك.
- تختلف الصكوك عن الأسهم في أن السهم يمثل في العادة ملكية على المشاع في شركة معينة وفي أن حامل السهم له حقوق مباشرة على إدارة الشركة، فله صوت في تعيين الإدارة وعزلها، كما أن له صوتاً في إقرار الحسابات الختامية وتوزيع الأرباح: فضلاً عن أن السهم يمثل حصة على المشاع في موجودات أكثر من شركة مساهمة، وذلك حني يكون السهم حصة في شركة قابضة، ذات شركات تابعة. ولكن السهم لا يعطي حامله حقوقاً مباشرة في إدارة الشركات ولكن يعطيه حقوقاً للتأثير على إدارة الشركات التابعة من خلال تأثيره على إدارة الشركة الأم، والخالصة أن السهم يخضع لأحكام عقد المشاركة³.
- في العادة يمثل الصك حقوقاً في موجودات متنوعة، بعضها قد يكون حقوقاً على المشاع في شركات (أسهم) وبعضها أعيان تستغل مباشرة بمعرفة مدير الاستثمار، كما أن علاقة حامل الصك بمدير الصكوك تختلف عن علاقة حامل السهم بإدارة الشركة، فحامل الصك ليس له الحق في تعيين إدارة الصكوك ولا عزلها، وإن كان له الحق في بيع صكه إلى الغير، تماماً كما يحق لحامل السهم بيعه إلى الغير⁴.

¹ صفية أحمد أبوبكر، الصكوك الإسلامية، مرجع سابق، ص 14.

² صفية أحمد أبوبكر، نفس المرجع، ص 14.

³ معبد علي الجارحي، عبد العظيم جلال أبوزيد، الصكوك قضايا فقهية واقتصادية، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشر، ص 7.

⁴ نفس المرجع، ص 7.

يمكن مقارنة الصكوك الإسلامية بأدوات الاستثمار التقليدية من خلال الجدول رقم (2)

الجدول رقم (2) مقارنة الصكوك الإسلامية بأدوات الاستثمار التقليدية

تمويل مباشر		تمويل مهيكّل		عناصر المقارنة
الأسم	السندات	الصكوك التقليدية	الصكوك الإسلامية	
1600	1600	1970	1990	تاريخ التطبيق
ملكية حصة شائعة من أصول	مديونية (قرض)	مديونية مضمونة بأصول	ملكية حصة شائعة من أصول	المصدر والمستثمر
العائد من استثمار الأصول	سعر الفائدة	سعر الفائدة	العائد من استثمار الأصول	مصدر العائد
قابلة للتداول	قابلة للتداول	قابلة للتداول	يعتمد على طبيعة الأصول	القابلية للتداول
تظهر في الميزانية	تظهر في الميزانية	خارج الميزانية	خارج الميزانية	المعاملة المحاسبية
منخفضة	مرتفعة	منخفضة	يعتمد على طبيعة الأصول	درجة المخاطرة
غير مؤقتة	مؤقتة	مؤقتة	مؤقتة	المدة

المصدر: صافية أحمد أبوبكر، مرجع سابق، ص16.

ب. **أطراف هيكل التصكيك:** وهي المنشئ والمصدر والمستثمرون، ويمكن أن يشمل أيضا زيادة على ذلك ما يلي: واحدة أو أكثر من وكالات التصنيف الائتماني لتصنيف الأوراق المالية (الصكوك) ، ومصرف استثماري للتصرف بصفته مستشارا أو لطرح الأوراق المالية على المستثمرين، وفي عمليات التسديد التقليدية توجد مؤسسة تتصرف باعتبارها مقدما لخدمات التعزيز الائتماني، ويكون دور متعهد الصكوك في هيكل التصكيك هو تحصيل المدفوعات نيابة عن المستثمرين وتوزيعها عليهم إذا كان المصدر لا يقوم بهذه الوظيفة، وفي حالة موجودات الإجارة أو الإجارة المنتهية بالتملك يكون المؤجر مسؤولا قانونا عن المحافظة على الموجودات لتكون بحالة لا تحرم المستأجر من الانتفاع التام بهاء ويشمل ذلك المسؤولية عن الصيانة الأساسية والتأمين وغير ذلك، ويقوم متعهد الخدمة بأداء هذه الوظيفة نيابة عن مالكي الصكوك ولكن يمكن أن يتصرف المنشئ بوصفه متعهدا بالخدمة. ويمكن أن تتصرف المصارف الإسلامية بصفقتها منشئة للصكوك في إحدى الحالات التالية¹:

1. نقل ملكية الموجودات التي تملكها المصارف الإسلامية إلى مالكي الصكوك من خلال عملية التصكيك، والتي يمكن أن تعطي المصارف الإسلامية المنافع التالية:

¹ مجلس الخدمات المالية الإسلامية، متطلبات كفاية رأس المال للصكوك والتصكيك والاستثمارات العقارية، جانفي 2009، ص 9-10.

- زيادة السيولة حيث إن موجودا غير قابل نسبيا للتسييل يتحول بسرعة إلى سيولة، كالموجود الذي يملكه مؤجر في عقد الإجارة أو عقد الإجارة المنتهية بالتملك إذ يتم تحويله إلى نقد يدفعه المستثمرون في الصكوك؟

- تخفيض متطلبات رأس المال حيث أن عملية التصكيك يمكن أن تسمح للمصارف الإسلامية باستبعاد موجودات الصكوك من حساب الموجودات المرجحة بحسب أوزان مخاطرها بسبب إلغاء الاعتراف بهاء وفقا لأي تعرض لمخاطر التصكيك. ويعتمد تحقيق المنفعة الثانية من هاتين المنفعتين على الطريقة التي يتم إتباعها لهيكل التصكيك، ولهذا يجب أن تكون المصارف الإسلامية قادرة على إلغاء الاعتراف بجميع أو معظم حالات التعرض للمخاطر المتعلقة بالموجودات من مراكزها المالية، وفقا لمعايير إلغاء الاعتراف.

2. يمكن أن تتصرف المصارف الإسلامية بصفتها راعية لمصدر صكوك مدعومة بالموجودات، أو برنامج مشابه يشمل موجودات عميل، حيث تدير المصارف الإسلامية البرنامج، أو تتصرف بصفتها مستشارا للبرنامج وتطرح الصكوك في السوق أو توفر السيولة و/أو تقدم خدمات التعزيز الائتماني، وفي هذه الحالة، تكون المنفعة التي تحققها المصارف الإسلامية هي الحصول على رسوم مقابل الخدمات المقدمة.

ج. أنواع الصكوك الإسلامية التي تعتمد عليها المصارف الإسلامية: رغم أن البعض يطلق عليها صكوك المقارضة، والمقارضة كما هو معروف لغة هي المضاربة، إلا أنها لا تقتصر فقط على موضوع المضاربة، بل تتعلق في حقيقة الأمر بنوع العقد المرتبط بها كما ذكرنا سابقا، فنجد منها ما يرتبط بأدوات المضاربة والمشاركة ومنها ما يرتبط بأدوات السلم والاستصناع والإجارة والمرابحة وغيرها أو قد تكون خليطا من هذه الأدوات، وسنوجز بعضها فيما يلي:

1. صكوك المضاربة: صكوك اقترحها الدكتور سامي حمود كبديل لسندات القرض بفائدة، للبنك الإسلامي في الأردن سنة 1987م وعرفها: "الوثائق الموحدة القيمة المحررة بها، وذلك على أساس المشاركة في نتائج الأرباح الصافية"¹. أي أنها وثائق مضاربة تمثل مشروعات تدار على أساس المضاربة بتعيين مضارب من الشركاء لإدارته، وصكوك المضاربة هي عبارة عن عقد يتم بموجبه تقديم مال من رب المال ليتاجر فيه الآخر الذي يسمى مضارب. وكان الباعث على تقديم هذه الفكرة ما يلي²:

- إيجاد البديل الإسلامي لسندات القروض التي تقوم على أساس الفائدة الربوية.
- أن توسيع قاعدة المتعاملين في مجال السندات يتطلب استحداث هذا النوع من السندات المنظمة على أساس المشاركة في الإيراد للمشروع الممول من حصيلة الإصدار المعين، وذلك لأن ارتباط السندات الربوية بنظام الفائدة المحددة أدى إلى عدم تداول هذه السندات أو التعامل بها بين فئات كثيرة من المسلمين التي لا تقبل استثمار أموالها على أساس الفائدة المحددة باعتبارها من الربا المحرم.
- أن هذا التمويل فيه تحويل للمسلمين من الاستهلاك والإسراف إلى الإسهام في بعث الحركة الاقتصادية.

¹ بن الضيف محمد عدنان، ربيع المسعود، أدوات الدين وبدائلها الشرعية في الأسواق المالية الإسلامية، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، المركز الجامعي غرداية، الجزائر، 23-24 فبراير 2011، ص 10.

² عبد الكريم السماعيل، العمولات المصرفية: حقيقتها وأحكامها الفقهية، مرجع سابق، ص 473.

أصدر مجلس مجمع الفقه الإسلامي في دورة مؤتمره الرابع في جدة في 1988 القرار رقم: 30 (4/3) بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار جاء فيه ما يلي: "من حيث الصيغة المقبولة شرعاً لصكوك المقارضة: سندات المقارضة هي أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال القراض (المضاربة) بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة وما يتحول إليه، بنسبة ملكية كل منهم فيه، ويفضل تسمية هذه الأداة الاستثمارية صكوك المقارضة"¹.

2. **صكوك المشاركة:** وثائق تمثل ملكية رأس مال مشروعات وأنشطة تدار على أساس الشركة، ويتم تعيين جهة لإدارتها، وقد تنظم العلاقة بين جهة الإصدار الراعية للصكوك وحملة الصكوك بتشكيل لجنة للمشاركين يرجع إليهم عند اتخاذ القرارات الاستثمارية. تجدر الإشارة إلى وجود صكوك مشاركة تدار على أساس الوكالة، ويتم تعيين وكيل عن حملة الصكوك لإدارتها². والملاحظة بالنسبة لتداول صكوك المضاربة والمشاركة:

- عند الاكتتاب وقبل بداية استثمارها فيما أصدرت لأجله لا يجوز تداولها إلا بالتفيد بشروط وأحكام الصرف.
- عند بداية استثمارها فيما أصدرت من أجله يجوز تداولها لأنها تصبح حصة شائعة في أعيان ومنافع.
- بعد التصفية وعندما تصبح ديونا في الذمة يصبح تداولها عملية مقيدة بأحكام بيع الدين.

3. **صكوك المرابحة:** هي صكوك متساوية القيمة، تمثل بيعاً لسلعة مملوكة بثمن معلوم مع ربح معلوم، مؤجلة التسليم معجلة الثمن، وهذا الأخير هو حصيلة الاكتتاب ويكون حملة الصكوك مالكيين للسلعة المسلمة، ولهم غنم وغرم هذه العملية (المرابحة) بعد بيع السلعة، وتنتهي العملية بالنسبة للبنك عند تسليم السلعة. والملاحظة بالنسبة لتداولها: عند الاكتتاب وقبل شراء السلعة لا يجوز تداولها إلا بشروط وأحكام الصرف، وعند شراء السلعة يجوز تداولها لأنها أصبحت حصة شائعة في أعيان وبعد بيع السلعة المشتراة وتسليمها للمشتري الجديد بثمن يثبت في ذمته يصبح تداولها عملية مقيدة بأحكام بيع الدين.

4. **صكوك السلم:** هي صكوك متساوية القيمة، تمثل بيعاً لسلعة موصوفة في الذمة، مؤجلة التسليم معجلة الثمن، وتتم بطريقتين، أن تصدر الصكوك بنية استخدام حصيلتها في شراء سلعة (بضاعة) وفق صيغة السلم، أو أن يكون مصدر الصكوك هو البائع في السلم (المسلم إليه). ويكون الثمن المعجل هو حصيلة الاكتتاب ويكون حملة الصكوك مالكيين للسلعة الموصوفة في ذمة المصدر للصكوك، ولهم غنم وغرم هذه العملية (السلم) بعد بيع السلعة، والتي تنتهي بالنسبة للمصدر عند تسلم السلعة.

يعتبر بيع دين السلم قبل قبضه من القضايا التي تثير خلافات فقهية، فقد أجازها الإمام مالك إذا كان من غير الطعام، ومنعه سائر الأئمة. وقد يتبنى البعض رأي الإمام مالك وي طرح فكرة توريق الديون السلعية على هذا

¹ مجمع الفقه الإسلامي الدولي، قرار رقم: 30 (4/3) فيفري 1988 بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار، على الرابط: <http://www.iifa-aifi.org/1713.html> تمت المعاينة 07.04.2017.

² عبد الكريم السماعيل، **العمولات المصرفية: حقيقتها وأحكامها الفقهية**، مرجع سابق، ص 429.

الأساس، بل ومن الممكن تسييل الديون السلعية بصورة يوافق عليها جميع الأئمة دون فارق كبير بالنسبة للمنتج.

حسب معايير هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية فإنه لا يجوز إصدار صكوك سلم قابلة للتداول¹. والملاحظة بالنسبة لتداول صكوك السلم: أنه عند الاكتتاب وقبل دفع ثمن السلعة لا يجوز تداولها إلا بشروط وأحكام الصرف، وعند دفع ثمن السلعة تصبح هذه الصكوك غير قابلة للتداول، حيث أن المعيار الشرعي رقم 10 الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة قد منع ذلك لأنها عملية بيع الدين المحرم شرعاً. عند تسلم السلعة يجوز تداولها لأنها أصبحت حصة شائعة في أعيان وبعد بيع السلعة المشتراة وتسليمها للمشتري الجديد بثمن يثبت في ذمته يصبح تداولها عملية مقيدة بأحكام بيع الدين.

5. **صكوك الاستصناع:** هي صكوك متساوية القيمة، تمثل بيعة لسلعة موصوفة في الذمة يتعهد المصدر بصنعها وتسليمها في تاريخ لاحق، أي أنها مؤجلة التسليم معجلة (يجوز أن تكون مؤجلة) الثمن، هذا الأخير هو حصيلة الاكتتاب، ويكون حملة الصكوك مالكين للسلعة الموصوفة في ذمة المصدر للصكوك (الصانع)، ولهم غنم وغرم هذه العملية (الاستصناع) بعد بيع السلعة، والتي تنتهي عند تسلم السلعة المصنوعة، وهذه الصكوك غير قابلة للتداول أيضاً، حيث أن المعيار الشرعي رقم 10 الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة قد منع ذلك لأنها عملية بيع الدين المحرم شرعاً.

6. **صكوك الإجارة:** هي وثائق ذات قيمة متساوية، تمثل ملكية حصص في أعيان مؤجرة (عقار مثلاً)، أو في منافع (منفعة عقار مثلاً)، وتعطي أصحابها حق تملك تلك الموجودات والمنافع، بما يحملهم ضمانتها وتبعاتها كالهلاك والصيانة (الغرم)، ويعطيهم الحق في الحصول على أجره تأجيرها (الغنم)، والتصرف في ملكهم (بالبيع والتداول) بما لا يضر بحقوق المستأجر. وأصدر مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي في دورته الخامسة عشرة بسلطنة عُمان في مارس 2004 القرار رقم: 137 (3/15) بشأن صكوك الإجارة جاء فيه ما يلي: "تقوم فكرة صكوك الإجارة على مبدأ التصكيك (أو التسنييد أو التوريق) الذي يقصد به إصدار أوراق مالية قابلة للتداول، مبنية على مشروع استثماري يدرّ دخلاً، والغرض من صكوك الإجارة تحويل الأعيان والمنافع التي يتعلّق بها عقد الإجارة إلى أوراق مالية (صكوك) يمكن أن تجري عليها عمليات التبادل في سوق ثانوية، وعلى ذلك عرّفت بأنها سندات ذات قيمة متساوية، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع ذات دخل"².

7. **صكوك المزارعة:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول وفق ما حدده العقد³.

¹ المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، نوفمبر 2017، ص 281.

² مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي، القرار رقم: 137 (3/15) بشأن صكوك الإجارة، الدورة الخامسة عشرة، سلطنة عُمان، مارس 2004م، على الرابط: <http://www.iifa-aifi.org/2148.html> تمت المعاينة 07.04.2017.

³ المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 470.

8. **صكوك المساقاة:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة والإنفاق عليها ورعايتها على أساس عقد المساقاة¹.

يمكن أن تدار الصكوك الاستثمارية الصادرة بمختلف العقود على أساس الوحدة الاستثمارية التي سنتناولها لاحقاً، ولقد انطلقت أسواق الصكوك في آسيا وعرفت سلسلة من التطورات والالتزامات من الفاعلين في السنوات الخمس التي سبقت 2013، كما كان عدد من الولايات القضائية الجديدة موطناً لإصدار الصكوك خلال عام 2013 حيث أن الجهات السيادية والشركات الخاصة التي تتطلع إلى فرصة الحصول على تمويل بتكلفة أقل من جهة وتوزيع مصادر التمويل من جهة أخرى، وقد حافظت ماليزيا على هيمنتها في إصدارات الصكوك على مر السنين على مستوى العالم، مع محاولة دول من منطقة الخليج للحاق بركبها، واستحوذت إصدارات الصكوك الماليزية الجديدة على 68.8% من حصة سوق الصكوك العالمية الأساسية في نهاية عام 2013، تليها إندونيسيا (4.68%)، وباكستان (0.37%)، وبروني دار السلام (0.33%)، ومن بين الاقتصادات الآسيوية الأخرى التي أصدرت الصكوك نجد سنغافورة وكازاخستان وهونغ كونغ، إلى جانب الصين التي تسعى إلى تنويع خيارات تمويلها بعد قيود السيولة في الأسواق الدولية، وحققت ماليزيا باعتبارها رائدة في إصدارات الصكوك العالمية، تقدماً في الإصدارات عبر الحدود كجزء من الجهود المبذولة لتيسير تعبئة أكبر للأموال عبر المناطق².

المبحث الثالث: صيغ التمويل في المؤسسات المصرفية الإسلامية

إن وظيفة ودور أي مؤسسة مصرفية في النظام المالي، تتركز على ما تقوم به من خدمات ومعاملات لصالح عملائها، ورغم أن جزءاً من الغرض الأصلي لقيام المؤسسات المصرفية هو تقديم حفظ آمن للأموال عملاءها المودعة لديها، فإن الجزء الآخر منه هو تنمية تلك الأموال، وتجنب فقدان قيمتها عبر الزمن، من خلال توظيفها واستثمارها، وهو ما يبرر نظرياً عملية تقديم التمويلات التي يستخدمها الأفراد والشركات في توظيفاتهم واستثماراتهم، وتوسيع نطاق عملياتهم، الأمر الذي يؤدي بدوره إلى المزيد من الأموال المودعة التي تشق طريقها إلى تلك المؤسسات المصرفية، وهذه الأخيرة بإمكانها تحقيق مكاسبها الخاصة إذا كانت قادرة على توظيف تلك الأموال بعوائد تفوق التكاليف المدفوعة للحصول عليها وتشغيلها.

التمويل* بمفهومه النظري كعملية توفير الأموال للشركات والمستهلكين والمستثمرين لمساعدتهم على تحقيق أهدافهم من خلال الاستثمار وممارسة الأنشطة التجارية، الإنتاجية والخدمية والاستهلاكية وغيرها، أمر حيوي في أي نظام اقتصادي، وهو يرتكز على حقيقة أن بعض الأطراف ذات فوائض الأموال ترغب في توظيفها

¹ المعايير الشرعية، نفس المرجع السابق، ص 470.

² The Asian Development Bank and The Islamic Financial Services Board, Islamic Finance for Asia: Development, Prospects, and Inclusive Growth, op.cit, p 2.

* يعرف التمويل بأنه: "عملية تقديم الأموال، أو الحصول عليها من الجهات المختلفة، سواء كانت مؤسسات تمويل، أم شركات، أم أفراد، لطالبيها (جهات طالبة لها)، بغرض الاستفادة من هذه الأموال استهلاكياً، أو استثمارها في المشاريع الإنتاجية، والهدف من هذه العملية هو الحصول على الأرباح". أنظر الياس عبد الله أبو الهيجاء، تطوير آليات التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية: دراسة حالة الأردن، مرجع سابق، ص 20.

لتحقيق عوائد، في حين تطلب بعض الأطراف الأخرى (ذات العجز) تلك الأموال للقيام باستثمارها على أمل حصولها هي الأخرى على عوائد، وهو ما يخلق سوقاً تعرض وتطلب فيها الأموال.

بذلك يكون التمويل وسيلة للاستفادة من القيمة الزمنية للنقود، من خلال توظيفها والاستفادة من قدرتها على تحقيق عوائد محتملة، فتكون التدفقات النقدية المتوقعة في المستقبل مبرراً لاستخدامها في مشروعات وتوظيفات تبدأ اليوم، وهو ما يعكسه تفضيل المستثمرين الحصول على مبلغ من الأموال اليوم بدلاً من نفس المبلغ في المستقبل، بسبب إمكانية نمو تلك الأموال في القيمة على مدى فترة معينة من الزمن، أي تضاعفها من حيث القيمة. وبصفة عامة هناك نوعان رئيسيان من التمويل تنتهجه المؤسسات المصرفية، الأول مبني على المدائنة (الديون) والثاني مبني على المشاركة، ويغلب طابع المدائنة على التمويلات المقدمة من المؤسسات المصرفية التقليدية، والتي تتلخص في التسهيلات والقروض المبنية على نظرية سعر الفائدة، بل إن التعامل مع تلك المؤسسات يقوم على أساس منتظم لتلك النظرية، بداية من إيداع الأموال لغرض التوظيف ووصولاً إلى الحصول على القروض بغرض تلبية الاحتياجات.

المؤسسات المصرفية الإسلامية كوسيط مالي بين الفئات التي تملك فائضاً مالياً، والفئات الأخرى التي لديها عجز مالي، تحتاج إلى صيغ تمويل بديلة عن صيغة الإقراض بالفائدة التي تقوم عليها المؤسسات المصرفية التقليدية حتى تنهض بوظيفتها المطلوبة، ويمكن تقسيم هذه الصيغ التي تلجأ إليها المصارف الإسلامية إلى مجموعتين رئيسيتين¹:

الأولى: صيغ معتمدة على الاشتراك في الربح والخسارة كالمضاربة، والمشاركة، وهذه لا تزال ضعيفة لدى المصارف الإسلامية، لأن الاستثمار فيها ينبني على مخاطر عالية.

الثانية: صيغ معتمدة على الديون، ويقصد بها تلك التي تتمخض في دفاتر البنك عن التزامات مطلقة بالدفع من قبل المستفيدين من التمويل.

أصول المصارف الإسلامية بذلك فيها شبه من أصول البنوك التقليدية مع فارق مهم²:

الأول: أن هذه الديون محلها السلع، وليست النقود كما هي البنوك الربوية.

الثاني: في حال أعسر المدين فإن قيمة السلعة لا تتضاعف بل يؤجل الثمن إلى ميسرة في إرفاق يشبه القرض وهذا فارق مهم.

يمكن أيضاً تقسيم صيغ التمويل الإسلامي* المعتمدة من طرف المؤسسات المصرفية الإسلامية إلى ثلاث مجموعات، صيغ التمويل بالبيوع وصيغ التمويل بالإجارة، وصيغ التمويل بالمشاركات، وسنحاول تفصيل هذه الصيغ من خلال استعراض كل نوع منها.

¹ ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 12، ص 339.

² ديبان بن محمد الديبان، نفس المرجع السابق، ج 12، ص 339.

* يعرف التمويل الإسلامي بأنه: "تقديم ثروة نقدية أو عينية بقصد الاسترباح من مالها إلى شخص آخر يديرها، لقاء عائد تبيحه الأحكام الشرعية". أنظر الياس عبد الله أبو الهيجاء، تطوير آليات التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية: دراسة حالة الأردن، مرجع سابق، ص 23.

المطلب الأول: صيغ التمويل بالبيع في المؤسسات المصرفية الإسلامية

صيغ التمويل بالبيع في المؤسسات المصرفية الإسلامية هي تلك الصيغ التي تتم وفق أحد أشكال البيع المجازة شرعا، وتعد أهم الصيغ التي تعتمدها المؤسسات المصرفية الإسلامية في أنشطتها، وسنحاول في هذا المطلب تناول المفاهيم المتعلقة بالبيع وارتباطها بصيغ التمويل بالبيع، ثم سنتطرق للمرابحة والسلم والاستصناع وغيرها من صيغ التمويل بالبيع.

أولا مفاهيم حول البيع:

إن صيغ التمويل المندرجة تحت هذا القسم مبنية على عقود بيع، لذلك كان لزاما قبل التطرق إلى صيغ التمويل بالبيع الوقوف على المفاهيم المتعلقة بعقود البيع، أحكامها، أنواعها، وشروط صحتها.

أ. تعريف البيع: سنحاول التطرق إلى التعاريف المرتبط بالبيع لغة وشرعا.

1. تعريف البيع لغة: مصدره باع يبيع بيعا، والبيع أيضا: الشراء¹. وأهل العلم يقولون: إنما النهي في قول النبي صلى الله عليه وسلم: (لا يبيع على بيع أخيه) إنما هو: لا يشتري على شراء أخيه، وإنما وقع النهي على المشتري لا على البائع، لأن العرب تقول: بعث الشيء بمعنى اشتريته².

2. تعريف البيع شرعا: عرف البيع بأنه مبادلة المال بالمال، والمال يشمل العين أو النقد أو المنفعة أو الدين. فيعرف عند الحنابلة بأنه: "مبادلة مال بمال ولو في الذمة، أو منفعة مباحة على التأبيد، غير ربا وقرض"³. وعرفه المالكية بأنه نقل الملك بعوض⁴. بينما عرفه الحنفية: "بأنه مبادلة المال بالمال بالتراضي بطريق الاكتساب"⁵. أما الشافعية فعرفوه بأنه: "بدل مال بمال عوضا على وجه مأذون فيه"⁶. واختلفت عبارات الفقهاء في تعريف البيع، إلا أن المعنى واحد، وهو مبادلة مال بمال عن طريق التراضي، ومع ذلك نجد اختلافاً في بيع المنافع، فالحنفية لا يعتبرون المنافع مالاً وعليه لا يصح بيعها، والمالكية وإن اعتبروا المنافع أموالاً إلا أنهم لم يعتبروا تبادل المنفعة بيعاً، في حين أن الشافعية والحنابلة اعتبروا أن تبادل المنفعة بالمال بيع إذا كان تملك المنفعة على وجه التأبيد⁷. وحكم البيع مشروع على سبيل الجواز، دل على جوازه الكتاب والسنة والإجماع⁸ والقياس⁹ والمعقول¹⁰.

1 محمد بن دريد، جمهرة اللغة، مرجع سابق، ج 1، ص 369.

2 محمد الأزهرى، تهذيب اللغة، دار إحياء التراث العربي، لبنان، ط 1، 2001، ج 3، ص 151.

3 عبد الله بن عمر بن حسين، العقود المضافة إلى مثلها، دار كنوز إشبيلية، ط 1، السعودية، 2013، ص 28.

4 ديبان بن محمد الدينان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 1، ص 102.

5 عبد الناصر بن خضر ميلاد، البيوع المحرمة والمنهي عنها، دار الهدى النبوي، مصر، ط 1، 2005، ص 14.

6 سراج الدين البلقيني، التدريب في الفقه الشافعي، دار القيلتين، السعودية، ط 1، 2012، ج 2، ص 5.

7 عبد الناصر بن خضر ميلاد، مرجع سابق، ص 15.

8 أنظر: عبد العزيز مبروك الأحمدى وآخرون، الفقه الميسر في ضوء الكتاب والسنة، مرجع سابق، ص 214، وأيضا: وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سابق، ج 5، ص 3306، وأيضا: الحسين شواط وحيمش عبد الحق، فقه النظام المالي، دار سحنون، ط 1، تونس، 2012، ص 73.

9 عبد الله الطيار وآخرون، الفقه الميسر، مرجع سابق، ج 6، ص 10.

10 صالح السدلان، رسالة في الفقه الميسر، وزارة الشؤون الإسلامية والأوقاف والدعوة والإرشاد، السعودية، ط 1، 2005، ص 101.

ب. أنواع البيوع: تختلف أنواع البيوع باختلاف المعايير المعتمد لتصنيفها ومنها:

1. حسب نوع البدلين: ينقسم البيع باعتبار نوع البدلين (موضوعا المبادلة فيه) إلى أربعة أنواع:

1.1. **بيع المطلق:** وهو بيع العين بالدين وهو بيع السلع بالأثمان المطلقة وهي الدراهم والدنانير وبيعها بالفلوس الناقصة وبالمكيل الموصوف في الذمة والموزون الموصوف والعددي المتقارب الموصوف. وهو أشهر الأنواع، ويتيح للإنسان المبادلة بنقوده على كل ما يحتاج إليه من الأعيان، وإليه ينصرف البيع عند الإطلاق فلا يحتاج كغيره إلى تقييد¹.

2.1. **بيع السلم:** وهو مبادلة الدين بالعين، أو بيع شيء مؤجل بثمن معجل.

3.1. **بيع الصرف:** وهو مبادلة الأثمان، ويخص المالكية الصرف بما كان نقدا بنقد مغاير وهو بالعد، فإن كان بنقد من نوعه فهو (مراطلة) وهو بالوزن.

4.1. **بيع المقايضة:** وتطلق على بيع العروض بعضها ببعض، أي مبادلة العين بالعين أو بيع السلع بالسلع.

2. **حسب طريقة تحديد السعر:** أنواع البيوع حسب طريقة تحديد السعر (الثمن) ثلاث وهي:

1.2. **بيع المساومة:** وتسمى أيضا المماكسة والمكايسة². وهو البيع العادي الذي يجري فيه الفصال بين البائع والمشتري وأن يكشف البائع عن راس المال في هذا البيع غير وارد، والأصل هو جواز ما يتفق عليه المتساومان إلا أن يكون هناك غش أو غبن أو خديعة أو تدليس أو عيب من عيوب الرضا أو أن يكون هناك احتكار للسلعة لان الإسلام يمنع الاحتكار³.

2.2. **بيع المزايمة:** صفة بيع المزايمة أن ينادي الرجل على سلعته بنفسه، أو بنائبه ويزيد الناس بعضهم على بعض فما لم يكف عن النداء فلا بأس للغير أن يزيد وإذا ساومه إنسان بشيء فكف عن النداء ورضي بذلك فحينئذ يكره للغير أن يزيد⁴.

3.2. **بيوع الأمانة:** سميت بيوع أمانة لان المشتري للائتمان بين الطرفين على صحة خبر رب السلعة بمقدار رأس المال، وتنقسم إلى ثلاثة أقسام:

1.3.2. **بيع المرابحة:** وهو البيع بأزيد من رأس المال.

2.3.2. **بيع الوضيعة:** ويسمى بيع المخاسرة، وهو البيع بأنقص من رأس المال.

3.3.2. **بيع التولية:** وهو البيع برأس المال.

3. **حسب توقيت دفع العوضين (الثمن والمثمن):** تصنف البيوع حسب توقيت دفع الثمن والمثمن، أي من حيث التعجيل والتأجيل فيهما إلى أربعة أنواع هي:

¹ مجموعة مؤلفين، الموسوعة الفقهية الكويتية، وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، دار السلاسل، ط 2، الكويت، ج 9، ص 9.

² محمد عيش، منح الجليل شرح مختصر خليل، دار الفكر، لبنان، د ط، 1989، ج 5، ص 263.

³ مجموعة مؤلفين، البنوك الإسلامية ودورها في تنمية اقتصادات المغرب العربي، مرجع سابق، ص 253.

⁴ محمد أحمد السرخسي، المبسوط، دار المعرفة، لبنان، 1993، د ط، ج 15، ص 76.

1.3. **بيع عاجل:** ويسمى أيضا بيع النقد، وهو ما كان الثمن والمثمن فيه معجلين لا تأجيل فيهما ولا في واحد منهما. ويتم بيع المناجزة كما يسمى أيضا عندما يتفق المتعاقدان على جعل العوضين غير مؤجلين، ويكفي أن يسكتا عن ذلك، لأن الأصل في البيع أن يكون مناجزة، فمتى سكتا عن تأجيل الثمن وجب على المشتري تسديده منذ تاريخ العقد¹.

2.3. **بيع آجل (لأجل):** وهو البيع الذي تأجل فيه الثمن، فيسلم المثلث ويحدد تاريخ لتسليم الثمن.

3.3. **بيع السلم:** وهو البيع الذي تأجل فيه المثلث، فيسلم الثمن ويحدد تاريخ لتسليم المثلث.

4.3. **بيع الدين بالدين:** وهو ما كان الثمن والمثلث فيه مؤجلين معا.

4. **حسب بت العقد أو عدمه:** تصنف البيوع حسب بت العقد أو عدمه (وجود خيار)، أي قطعية التنفيذ فيها أو احتمال الرجوع عن التنفيذ إلى نوعين:

1.4. **البيع اللازم:** يسمى البت والقطعي وهو بيع لازم للطرفين وليس لأحدهما خيار الرجوع عن إمضاء

(تنفيذ) عقد البيع، وسمي بتاً لأن كل واحد من المتعاقدين قطع خيار الرجوع (فسخ البيع) على الآخر.

2.4. **بيع الخيار:** بيع وقّف بته، أي هو بيع أعطى فيه أحد طرفي العقد للطرف الآخر خيار الرجوع عن

تنفيذ العقد (فسخه)، وسواء كان الخيار للبائع أو للمشتري، فهو مقيد بمدة محددة للخيار يقرر بعدها

صاحب الخيار إمضاء (تنفيذ) عقد البيع أو فسخه.

5. **حسب توفر شروط البيع:** تصنف البيوع حسب توفر شروط البيع أو عدم توفرها إلى نوعين:

1.5. **بيع صحيح:** وهو البيع الذي تتوفر فيه شروط وأركان البيع كما سنذكره لاحقاً.

2.5. **بيع فاسد:** وهو البيع الذي اختل فيه واحد أو أكثر من شروط أو أركان البيع.

نشير إلى أن البيوع السابقة تقسم هي الأخرى إلى بيوع محرمة وبيوع جائزة، وكلها لها ثلاثة أركان هي صيغة الإيجاب والقبول، والمتعاقدين وهما البائع والمشتري، ومحل العقد أو العوضين (الثمن والمثلث).

ج. **شروط البيع:** وهي الشروط الواجب توفرها في عملية البيع، لتتوافق مع الشريعة الإسلامية، فمنها ما هو

متعلق بالعقد، ومنها ما هو متعلق بالبائع والمشتري، ومنها ما هو متعلق بالشيء المبيع (موضوع البيع).

1. **شروط متعلقة بالعقد:** الشروط المطلوب توفرها في العقد هي:

1.1. **سماح الصيغة:** فلا ينعقد البيع إلا إذا سمع كل واحد من العاقدين كلام صاحبه، وأن يكون الإيجاب

موافقاً للقبول بأن يقبل المشتري بكل ما أوجبه البائع²، وعند الجمهور لا يقيد بالقول، فالمهم أن يحصل شيء

يدل على الرضا، فأى فعل يدل على الرضا يجعل البيع صحيحاً.

2.1. **مكان العقد:** فيشترط أن يكون الإيجاب والقبول في مجلس واحد، فإن اختلف المجلس فإن البيع لا

ينعقد، والمراد بالمجلس ما حصل فيه العقد، ولو كانا واقفين أو سائرين³.

¹ محمد سكمال المجاجي، أحكام عقد البيع في الفقه الإسلامي المالكي، دار ابن حزم، ط 1، لبنان، 2001، ص 53.

² عبد الرحمن عوض الجزيري، الفقه على المذاهب الأربعة، مرجع سابق، ج 2، ص 151.

³ عبد الرحمن عوض الجزيري، نفس المرجع السابق، ج 2، ص 151.

2. شروط متعلقة بالبائع والمشتري: الشروط المطلوب توفرها في البائع والمشتري هي:
- 1.2. التمييز: فلا يجوز لمن يتصف بعدم التمييز أن يبيع ويشترى. والتمييز مقدر عند الحنفية بتمام السنوات السبع وعند غيرهم ببلوغ السبع سنوات، فلا ينعقد بيع الصبي غير المميز¹. إلا أن البعض يرى أنه يصح بيع الصبي وشراؤه للشيء اليسير ولو كان دون التمييز ولو لم يأذنه وليه، لما روي أن أبا الدرداء اشترى من صبي عصفوراً فأرسله، وكذلك السفية فإنه يصح تصرفه بدون إذن وصيه في اليسير كباقة بقل، وكبريت ونحو ذلك، أما الشيء الكثير فإنه لا يصح تصرف الصبي غير المميز ولو بإذن وليه، أما الصبي المميز والسفيه فإنه يصح تصرفهما بالبيع والشراء بإذن الولي². وقال الشافعية: لا ينعقد بيع الصبي لعدم أهليته، وشروط العاقد بائعاً أو مشترياً أن يكون راشداً، وهو أن يتصف بالبلوغ³.
- 2.2. العقل: فلا يجوز بيع وشراء المجنون والسكران، عكس الصغير الذي يجوز أن يشتري الأشياء اليسيرة.
- 3.2. أن يكون حراً: فلا يصح بيع المملوك بغير إذن السيد، وقال الأحناف إن الحرية ليست بشروط لانعقاد البيع ولا لنفاذه⁴.
- 4.2. عدم الحجر (الحظر) عليه: الشخص المحجور عليه (إفلاس أو سفه) لا يجوز أن يشتري أو يبيع.
- 5.2. التراضي وعدم الإكراه: لا يتم البيع والشراء إلا بالتراضي بين الطرفين لقوله تعالى⁵: ﴿إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ﴾، فلا يلزم بيع المكره.
3. شروط متعلقة بالشيء المبيع (محل العقد): يشترط في المعقود عليه ثمناً كان أو مئتماً شروط منها:
- 1.3. أن يكون مالا متقوماً شرعاً: فلا ينعقد بيع اليسير من المال كحبة من حنطة لأنها ليست مالا متقوماً⁶.
- 2.3. أن يكون طاهر العين: فلا يجوز بيع الأشياء النجسة والمحرمة، كالميتة والخنزير والخمر وغيرها.
- 3.3. أن يكون منتفعاً به انتفاعاً شرعياً: فلا يجوز بيع الحشرات إن لم تثبت منفعتها.
- 4.3. أن يكون مملوكاً للبائع أو قائماً مقام مالكه: كالوكيل والوصي والولي والناظر⁷. أي مأذوناً له في بيعه وقت الإيجاب والقبول فلا يجوز أن يبيع الشخص ما ليس ملكه، طالما أن لم يؤذن له في ذلك.
- 5.3. أن يكون المعقود عليه موجوداً: لأن بيع المعدوم وما في حكم المعدوم لا ينعقد، لما فيه من الجهالة، فلا يجوز بيع حمل في بطن، ولا لبن في ضرع، ولا ثمر لم ينعقد على الشجر⁸.

¹ وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سابق، ج 5، ص 3322.

² عبد الرحمن عوض الجزيري، الفقه على المذاهب الأربعة، مرجع سابق، ج 2، ص 145.

³ وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سابق، ج 5، ص 3322.

⁴ عبد الله الطيار وآخرون، الفقه الميسر، مرجع سابق، ج 6، ص 13.

⁵ سورة النساء، الآية: 92.

⁶ عبد الرحمن عوض الجزيري، الفقه على المذاهب الأربعة، مرجع سابق، ج 2، ص 151.

⁷ عبد العزيز مبروك الأحمد وآخرون، الفقه الميسر في ضوء الكتاب والسنة، د ط، مجمع الملك فهد لطباعة المصحف الشريف، السعودية، 2003، ص 214.

⁸ محمد بن إبراهيم التويجري، موسوعة الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ج 3، ص 386.

- 6.3. أن يكون مقدورا على تسليمه: فلا ينعقد بيع معجوز التسليم، وإن كان مملوكاً للبائع¹. أي لا يجوز بيع ما لا يمكن تسليمه، كبيع الحيوان الشارد والطيور في الهواء سواء كان يألف الرجوع أو لا.
- 7.3. أن يكون محدداً ومعلوماً لهما: وذلك لأن بيع المجهول يفضي إلى المخاصمة والمنازعة، ولأن فيه نوع غرر، والغرر منهي عنه². ويحصل العلم بمعرفته ويصح بصفة، كبيع عين معينة، وبيع موصوف غير معين. فلا يجوز قول سأبيعهك أحد الثوبين بمبلغ كذا، لأنه لم يحدد أي ثوب سيبيعه إياه.
- 8.3. أن يكون الثمن معلوماً حال العقد علماً يمنع المنازعة: فيجب تحديد الثمن قبل العقد وإلا فإنه فاسد.
- 9.3. ألا يكون فيه ربا: لقول رسول الله صلى الله عليه وسلم: "الذهب بالذهب، والفضة بالفضة، والبر بالبر، والشعير بالشعير، والتمر بالتمر، والملح بالملح، مثلاً بمثل سواء بسواء، فإذا اختلفت هذه الأصناف فبيعوا كيف شئتم، إذا كان يدا بيد، فمن زاد أو استزاد فقد أربى" رواه مسلم³.
- إضافة إلى ذلك كله قد تضاف شروط أخرى لا يمكن تضمينها لما سبق ومنها أن:

1. لا يكون البيع مؤقتاً: فإن أقت بوقت لا يصح، كقول البائع للمشتري بعتك هذا الشيء لمدة شهر أو سنة⁴.
2. لا يكون بيع (شراء) الرجل على بيع (شراء) أخيه: ورد النهي في قوله صلى الله عليه وسلم: (لا يبيع بعضكم على بيع بعض)، وقال: (لا يبيع المسلم على بيع أخيه)، وهو أن يقول بائع ثان لمشتري اشترى سلعة، ردها وأنا أبيعك مثلها بثمن أقل، ومثله قول مشتر ثان لبائع استرجعها وأنا أشتريها منك بثمن أكبر.
3. لا يتضمن البيع شرطاً مفسداً له: وهو كل شرط في نفع لأحد المتبايعين إذا لم يكن ورد به الشرع أو جرى به العرف، أو يقتضيه العقد أو يلائم مقتضاه، كأن يقول له: أبيعك السيارة على أن لا تركبها شهراً⁵.
4. لا يتم البيع بين من تلزمه الجمعة* بعد ندائها الثاني.
5. لا يكون البيع وسيلة إلى حرام، كبيع العنب لمن يعصره خمراً، وبيع السلاح في زمن الفتنة، وغيرها.
6. لا يتضمن البيع تداخل العقود الموجب للغرر: كبيع معلوم ومجهول يتعذر علمه بثمن واحد، والبيعتين في بيعة. أي أن يشترط على صاحبه عقداً آخر، مثل قول البائع للمشتري: أبيعك هذا على أن تبيعني كذا أو تقرضني، ودليل ذلك قول الرسول، صلى الله عليه وسلم: " لا يحل سلف وبيع، ولا شرطان في بيع " رواه الترمذي وصححه⁶.

البيع المشروع هو مبادلة مال بمال وفق شروط مطلوبة، منها ما يتعلق بالعقد ومنها ما يتعلق بالعاقدين ومنها ما يتعلق بموضوع المبادلة، وهذه الشروط مطلوبة كلها في صيغ التمويل المبنية على البيوع، كالمراوحة والسلم والاستصناع والإجارة وهو ما سنتناوله تالياً.

¹ وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سابق، ج 5، ص 3322.

² عبد الله الطيار وآخرون، الفقه الميسر، مرجع سابق، ج 6، ص 13.

³ عبد الرحمن ناصر آل سعدي، منهج السالكين وتوضيح الفقه في الدين، دار الوطن، ط 1، السعودية، 2000، ج 1، ص 141.

⁴ الحسين شواط وحديث عبد الحق، فقه النظام المالي، مرجع سابق، ص 85.

⁵ الحسين شواط وحديث عبد الحق، فقه النظام المالي، مرجع سابق، ص 85.

* هناك صور لا يأت فيها الطرفان: كامرأة باعت لصبي، فإن الصبي والمرأة لا تلزمهما الجمعة، أو امرأة باعت لامرأة، أو مسافر باع لمسافر، فإن المسافر لا تلزمه الجمعة، وهناك صور يأت فيها أحد الطرفين دون الآخر، وصور يأت فيها الطرفان.

⁶ سيد سابق، فقه السنة، مرجع سابق، ج 3، ص 99.

ثانياً: صيغة التمويل بالمرابحة

تعتبر صيغة التمويل بالمرابحة من أهم الصيغ التي تعتمد عليها المصارف الإسلامية في تعاملاتها، فهي تغطي جانباً كبيراً من عمليات التمويل التي تقدمها، سواء تعلق بالأفراد أو المؤسسات، أو ارتبط بالتجارة الداخلية أو الخارجية، وهو ما يتجلى في تربعها على حصص تتجاوز 70% من تمويلات بعض المصارف، وتعد المرابحة للأمر بالشراء من الصيغ المستحدثة في العمل المصرفي الإسلامي بناء على المرابحة المعروفة عند الفقهاء، سنحاول إيضاح المفاهيم المتعلقة بكل المصطلحين وشروطها وطريقة تطبيقها.

أ. تعريف المرابحة: سنحاول التطرق إلى التعاريف المرتبطة بالمرابحة لغة وشرعاً.

1. تعريف المرابحة لغة: يقال ربح: الربح والربح والرباح: النماء في التجار¹. وبيع مربح إذا كان يربح فيه². وأربحت الرجل إرباحاً أعطيته ربحاً وبعته المتاع واشتريته منه مرابحة إذا سميت لكل قدر من الثمن ربحاً³.
2. تعريف المرابحة اصطلاحاً: بيع ما ملكه بما قام عليه وبفضل، أو هو: بيع السلعة بالثمن الذي اشتراها به وزيادة ربح معلوم لهما⁴. وقد اتفقت تعريفات الفقهاء في المرابحة في مدلولها كأحد بيوع الأمانة، وإن اختلفت في ألفاظها. وبيع المرابحة مبني على الاحتياط ومعنى هذه القاعدة ومدلولها أن⁵:

- بيع المرابحة: هو البيع بما اشترى وبزيادة ربح معلوم عليه.
- أو هو: نقل ما ملكه بالعقد الأول بالثمن الأول مع زيادة ربح.
- أو هو: عقد يبني الثمن فيه على ثمن المبيع الأول مع زيادة.
- لما كان بيع المرابحة مبنياً على الأمانة فالاحتياط فيه واجب وعلى البائع الصدق في الإخبار عما اشترى به وعما قام عليه إن باع بلفظ القيام.

يرى جمهور الفقهاء أن بيع المرابحة من البيوع الجائزة شرعاً ولا كراهة فيه⁶، وهو ما ذهب إليه مجلس مجمع الفقه الإسلامي في دورته الخامسة بالكويت في ديسمبر 1988 بشأن الوفاء بالوعد، والمرابحة للأمر بالشراء⁷.

ب. شروط صحة المرابحة: من شروط صحة المرابحة ما يلي⁸:

1. يشترط في بيع المرابحة ما يشترط في كل البيوع مع إضافة شروط أخرى تتناسب مع طبيعة هذا العقد.
2. أن يكون العقد الأول صحيحاً، فإن كان فاسداً، لم يجز بيع المرابحة.

1 محمد ابن منظور الأنصاري، لسان العرب، دار صادر، لبنان، 1993، ج 2، ص 442.

2 مرتضى، الزبيدي، تاج العروس من جواهر القاموس، دار الهداية، لبنان، 1965، ج 6، ص 379.

3 أحمد الفيومي، المصباح المنير في غريب الشرح الكبير، مرجع سابق، ج 1، ص 215.

4 مجموعة مؤلفين، الموسوعة الفقهية الكويتية، مرجع سابق، ج 9، ص 49.

5 محمد صدقي بن أحمد، موسوعة القواعد الفقهية، مؤسسة الرسالة، ط 1، لبنان، 2003، ج 2، ص 117.

6 حسام الدين عفانة، بيع المرابحة للأمر بالشراء دراسة تطبيقية في ضوء تجربة شركة بيت المال الفلسطيني العربي، مطبعة النور الحديث، ط 1، فلسطين، 1996، ص 15.

7 عبد الله البسام التميمي، توضيح الأحكام من بلوغ المرام، مكتبة الأسيدي، ط 5، السعودية، 2003، ج 4، ص 377.

8 أنظر: مجموعة مؤلفين، الموسوعة الفقهية الكويتية، مرجع سابق، ج 31، ص 319-321، وانظر أيضاً: أبو بكر الكشناوي، أسهل المدارك شرح إرشاد السالك في مذهب إمام الأئمة مالك، ط 2، دار الفكر، لبنان، ج 2، ص 282، وأيضاً: ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 3، ص 317، وأيضاً: وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سابق، ج 5، ص 3767-3770.

3. العلم بالثمن الأول: يشترط أن يكون الثمن الأول معلوما للمشتري الثاني.
 4. أن يكون رأس المال من ذوات الأمثال، وبيان ذلك: أن رأس المال إما أن يكون مثليا كالمكيلات والموزونات والعدييات المتقاربة، أو يكون قيميا لا مثل له كالعدييات المتفاوتة.
 5. أن لا يكون الثمن في العقد الأول مقابلا بجنسه من أموال الربا¹.
 6. أن يكون الربح معلوما العلم بالربح ضروري، لأنه بعض الثمن، والعلم بالثمن شرط في صحة البيع، فإن كان الثمن مجهولا حال العقد، لم تجز المرابحة.
 7. يشترط على البائع في بيع المرابحة أن يكون صادقا في إخباره للمشتري في شأن سلعته، كما يجب عليه الصدق في جميع المعاملة، ويلزم المشتري دفع ما يتفقان عليه من الربح فيما له.
 8. أن لا يكتم البائع من أمر سلعته ما إذا ذكره كان أوكس للثمن أو أكره للمشتري.
- ج. أنواع المرابحة: يمكن تصنيف أنواع المرابحة حسب معيارين:

1. حسب آليتها وإجراءات القيام بها: وحسب هذا المعيار تنقسم المرابحة إلى نوعين:

- 1.1. المرابحة البسيطة: تكون وفق ما سبق ذكره عن المرابحة المعروفة عند الفقهاء، والتي تعني امتلاك البنك ابتداء لسلعة معينة وقيامه بإعادة بيعها للعميل من خلال اطلاعه على سعر الشراء ومقدار الربح، مع مراعات شروطها، سواء كان الدفع عاجلا أم آجلا بالتقسيط، وطبيعة عمل المصارف الإسلامية والقوانين الضابطة لنشاطها تحد بشكل كبير من التعامل بمثل هذه الطريقة من بيع المرابحة.
- 2.1. المرابحة المركبة: إن طبيعة عمل المصارف الإسلامية والقوانين الضابطة لنشاطها كما قلنا سابقا تحد بشكل كبير من التعامل بالمرابحة البسيطة، وهو ما جعل الأستاذ سامي حسن حمود سنة 1976 يطرح نوع آخر من المرابحة المصرفية المركبة سميت المرابحة للأمر بالشراء، أو للواعد بالشراء وهي منتج مصرفي قائم على فكرتين، الأولى هي الأمر بالشراء، والثانية هي الإلزام بالوعد، وهي صيغة جرى تطويرها لكي تتلاءم مع أغراض المصارف الإسلامية وطبيعة نشاطها باعتبارها وسيطا ماليا. وقد عرف الدكتور سامي حسن حمود بيع المرابحة للأمر بالشراء بقوله: "أن يتقدم العميل إلى لمصرف طالبا منه شراء السلعة المطلوبة بالوصف الذي يحدده العميل وعلى أساس الوعد منه بشراء تلك السلعة فعلا مرابحة بالنسبة التي يتفقان عليها ويدفع الثمن مقسما حسب إمكانياته"². وجاء تعريفها في قانون البنك الإسلامي الأردني بما يلي: "قيام البنك بتنفيذ طلب المتعاقد معه على أساس شراء الأول ما يطلبه الثاني بالنقد الذي يدفعه البنك (كليا أو جزئيا) وذلك في مقابل التزام الطالب بشراء ما أمر به وحسب الربح المتفق عليه عند الابتداء"³.

وخطوات إجراء بيع المرابحة للأمر بالشراء تبدأ بطلب العميل من المصرف شراء سلعة موصوفة، فيقبل المصرف شراء السلعة وتوفيرها للعميل، ثم يقدم العميل وعدا بشراء السلعة الموصوفة بعد تملكه المصرف

¹ أموال الربا عند المالكية: كل مقتات مدخر، وعند الشافعية: كل مطعوم، وعند الحنفية والحنابلة: كل مكيل وموزون، واتفق الجميع على جريان الربا في الذهب والفضة، وما يحل محلها من الأوراق النقدية على الصحيح. وهذا شرط متفق عليه. أنظر: مجموعة مؤلفين، الموسوعة الفقهية الكويتية، مرجع سابق، ج 31، ص 321.

² حسام الدين عفانة، بيع المرابحة للأمر بالشراء دراسة تطبيقية في ضوء تجربة شركة بيت المال الفلسطيني العربي، مرجع سابق، ص 20.

³ حسام الدين عفانة، نفس المرجع السابق، ص 20.

لها، ويعد المصرف ببيعها للعميل، ثم يشتري المصرف السلعة الموصوفة نقداً وبيعها للعميل بأجل مع زيادة ربح متفق عليها مسبقاً¹.

2. حسب إلزاميتها: وتتقسم المراجعة حسب هذا المعيار إلى نوعين أيضاً:

1.2. المراجعة للأمر بالشراء غير الملزمة: وهي نفس المراجعة المركبة إلا أن الاتفاق لا يكون ملزماً للطرفين فلكل منها حق التراجع عن إتمام العقد أو المعاملة، وهذه الصيغة جائزة عند كثير من الفقهاء، أي بشرط عدم الإلزام، فيكون الخيار للطرفين على حد سواء، وإذا اشترى التاجر أو المصرف البضاعة، وتحقق الواعد من مطابقتها، ورغب في شرائها كان له ذلك من خلال صيغة جديدة من الإيجاب والقبول.

2.2. المراجعة للأمر بالشراء الملزمة: هي صورة شبيهة بالصورة السابقة في تفاصيلها، إلا أن الاتفاق قد يكون ملزماً للطرفين على حد سواء، وليس لأي منها حق التراجع عن إتمام العقد أو المعاملة، بل ملزم بالوفاء بوعده، (المصرف ملزم بشراء السلعة، وإذا اشترى العميل الواعد من مطابقتها، فهو ملزم بشرائها منه والمصرف ملزم ببيعها للعميل بالثمن المتفق عليه قدرًا وأجلًا وربحًا، وقد يكون الاتفاق ملزماً لأحد الطرفين دون الآخر، أي أن لأحدهما حق (خيار) التراجع عن إتمام العقد أو المعاملة. وهذه الصورة الملزمة من المراجعة للأمر بالشراء هي ما تعتمدها أغلب المؤسسات المصرفية الإسلامية.

نشير هنا إلى أن قضية تصرف المصارف في بيع السلع بعد تملكها وقبل قبضها، فقد رجح أن المبيع إذا كان عقاراً أو سيارة فإن المشتري يملكه بالعقد، ويدخل في ضمانه، وإذا هلك هلك من ماله إلا أن يمنعه البائع من قبضه، وبالتالي يجوز التصرف فيه قبل قبضه، أما المبيع إذا كان القبض شرطاً في صحته، أو شرطاً في لزومه كما لو كان فيه حق توفية من كيل أو وزن أو عد أو ذرع فلا بد من قبضه قبل التصرف فيه².

إلا أن الكثير من الخلاف قد وقع على المراجعة المركبة أو المراجعة للأمر بالشراء، بشأن بعض التفاصيل والشروط. وعلى العموم فإن الضوابط الكلية التي تجعل بيع المواعدة (المراجعة للأمر بالشراء) كما تجريه المؤسسات المصرفية الإسلامية في دائرة الجواز هي³:

- 1) خلوها من الالتزام بإتمام البيع كتابة أو مشافهة، قبل الحصول على العين بالتملك والقبض*.
- 2) خلوها من الالتزام بضمان هلاك (السلعة) أو تضررها من أحد الطرفين: العميل أو المصرف، بل هي على الأصل من ضمان المصرف.
- 3) عدم وقوع العقد المبيع بينهما إلا بعد قبض المصرف للسلعة واستقرارها في ملكه.

¹ حسام الدين عفانة، بيع المراجعة للأمر بالشراء دراسة تطبيقية في ضوء تجربة شركة بيت المال الفلسطيني العربي، مرجع سابق، ص 22.

² ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 12، ص 382.

³ بكر بن عبد الله أبو زيد، فقه النوازل، ط 1، مؤسسة الرسالة، 1996، ج 2، ص 97.

* وقد حرم مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي المواعدة الملزمة للطرفين، وجاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم (3،2): "المواعدة (وهي التي تصدر من الطرفين) تجوز في بيع المراجعة بشرط الخيار للمتواعدين كليهما أو أحدهما، فإذا لم يكن هناك خيار فإنها لا تجوز. لأن المواعدة الملزمة في بيع المراجعة تشبه البيع نفسه حيث يشترط عندئذ أن يكون البائع مالكا للمبيع حتى لا تكون هناك مخالفة لنهي النبي -صلى الله عليه وسلم- عن بيع الإنسان ما ليس عنده" أنظر: ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 12، ص 352.

ثانياً: صيغة التمويل بالسلم

تعتبر ثاني أهم الصيغ التي تعتمد عليها المصارف الإسلامية في تعاملاتها بعد المرابحة، فهي الأخرى تغطي جانباً كبيراً من عمليات التمويل التي تقدمها، سواء تعلق بالأفراد أو المؤسسات، أو ارتبط بالتجارة الداخلية أو الخارجية، سنحاول إيضاح المفاهيم المتعلقة بصيغة السلم وشروطها وطريقة تطبيقها.

أ. تعريف السلم: سنحاول التطرق إلى التعاريف المرتبط بالسلم لغة وشرعاً.

1. تعريف السلم لغة: بفتح السين واللام مشتق من الدفع والتسليم. فالسلم والسلف واحد يقال سلم وأسلم وسلف

واسلف بمعنى واحد وهذا قول جميع أهل اللغة إلا أن السلف يكون قرصاً أيضاً¹.

2. تعريف السلم اصطلاحاً: هو عقد على موصوف في الذمة مؤجل بثمن مقبوض بمجلس العقد، فهو بيع

عجل ثمنه، وأجل مثمنه، وبيع آجل بعاجل، ويسمى السلف تارة والسلم تارة². والسلم مشروع بالكتاب³ والسنة⁴

والإجماع⁵ والقياس⁶. وهو أن يسلم الرجل إلى صاحبه في طعام معلوم موصوف، من طعام أرض عامة لا

يخطئ مثلها، بكيل معلوم، إلى أجل معلوم بدنانير أو دراهم معلومة، يدفع ثمن ما أسلم منه قبل أن يفترق

العاقدان من مقامهما الذي تبايعا فيه، وسميا المكان الذي يقبض فيه الطعام. والسلم بيع من البيوع الجائزة

بالإتفاق، وهو مستثنى من نهيه عليه الصلاة والسلام عن بيع ما ليس عندك، وأرخص في السلم، لحاجة الناس

إليه، وقد سماه الفقهاء بيع المحاويج أو بيع المفاليس⁷. وأجاز المالكية السلم إلى الحصاد والجذاد، إذ ذلك يختص

بوقت وزمن معلوم. وأجازوا أيضاً تأخير قبض رأس المال (الثمن) يومين أو ثلاثة، بشرط وبغير شرط، لأن

ذلك في حكم المقبوض في المجلس، لقرب هذه المدة. ولم يجز باقي الأئمة تأخير شيء من رأس مال السلم عن

مجلس العقد والاتفاق ورأوا أنه كالصرف، وتحرزوا من بيع الدين بالدين⁸.

ب. شروط في عقد السلم: يشترط في عقد السلم الشروط التالية⁹:

1. شروط ترجع إلى العقد: يشترط في السلم ما يشترط في البيع، لأنه بيع عجل ثمنه وأجل مثمنه، وأن يكون

العقد باتاً ليس فيه خيار الشرط للعاقدين أو لأحدهما.

1 محمد أبو منصور الأزهرى، الزاهر في غريب ألفاظ الشافعي، دار الطلائع، مصر، 1994، ص 145.

2 محمد بن إبراهيم التويجري، موسوعة الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ج 3، ص 466.

3 إبراهيم الشيرازي، المهذب في فقه الإمام الشافعي، دار الكتب العلمية، لبنان، ج 2، ص 71.

4 محمد البابرتي، العناية شرح الهداية، دار الفكر، سوريا، ط 2، د، ج 7، ص 70.

5 إبراهيم ابن ضويان، منار السبيل في شرح الدليل، المكتب الإسلامي، ط 7، 1989، ج 1، ص 340، وانظر أيضاً: ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 4، ص 280، وأيضاً: أبو بكر الكشناوي، أسهل المدارك شرح إرشاد السالك في مذهب إمام الأئمة مالك، دار الفكر، لبنان، ط 2، د، ج 2، ص 311.

6 شمس الدين محمد المنهجي الأسبوطي، جواهر العقود ومعين القضاة والموقعين والشهود، دار الكتب العلمية، ط 1، لبنان، 1996، ص 114.

7 وهبة بن مصطفى الزحيلي، التفسير المنير في العقيدة والشريعة والمنهج، دار الفكر المعاصر، دمشق، ط 2، سوريا، 1997، ج 3 ص 117.

8 وهبة بن مصطفى الزحيلي، نفس المرجع السابق، ج 3 ص 117.

9 القرافي، الفروق، عالم الكتب، ط 2، السعودية، د، ج 3، ص 289، وانظر أيضاً ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 8، ص 12-22، وأيضاً محمد صديق خان البخاري القنوجي، الروضة النندية، دار ابن القيم، ط 1، السعودية، 2003، ج 2، ص 425-427، وأيضاً عبد الرحمن عوض الجزيري، الفقه على المذاهب الأربعة، مرجع سابق، ج 2، ص 273-285.

2. شروط ترجع إلى رأس المال: كبيان قدر وجنس ونوع وصفة رأس المال لأن الجهل بها يؤدي إلى المنازعة وفساد البيع، وقبض ثمنه في مجلس العقد، فإن تفرقا قبل القبض لم يصح (التسليم حذرا من الدين بالدين).
3. شروط ترجع إلى المسلم فيه: ومنها:
- 1.3. أن يكون ديناً موصوفاً في الذمة فلا يسلم في معين، لأن قبضه فيه غرر.
- 2.3. أن يكون معلوم الجنس والنوع ويمكن ضبط صفاته من مكيل وموزون ومذروع، ومعدود لا يختلف أفراده، وما لا يمكن ضبطه بالصفة لا يصح السلم فيه لأن البيع يقع فيه على مجهول، فلا يجوز.
- 3.3. أن يكون معلوم المقدار فلا يسلم في الجزاف، ولا بمقياس غير معتاد، فيذكر قدره بالكيل إن كان مكيلاً، وبالوزن إن كان موزوناً، وبالذراع إن كان مذروعاً، وأن يكون بمكيال وميزان وآلة ذرع متعارف عليه عند الناس، نفيًا للغرر والمنازعة.
- 4.3. أن يقبل النقل حتى يكون في الذمة فلا يجوز السلم في الدور.
- 5.3. أن يكون موجوداً في الأسواق بنوعه وصفته وقت حلول أجل التسليم، أي وجود المسلم فيه غالباً في ذلك الوقت لوجوب تسليمه، فإذا كان لا يوجد في ذلك الوقت، أو لا يوجد إلا نادراً لم يصح.
- 6.3. أن يكون مأمون التسليم عند الأجل نفيًا للغرر فلا يسلم في البستان الصغير.
4. شروط أخرى: ومنها أن يكون مؤجلاً فيمتنع السلم الحال، ويكون الأجل معلوماً فلا يصح إلى أجل مجهول نفيًا للغرر، ومصداقاً لقوله: "إلى أجل معلوم"، وأيضاً بيان مكان الإيفاء إذا لم يصلح محل العقد للتسليم، أو كان يصلح ولكن يحتاج نقله إلى كلفة ونفقة (يعين مكان القبض باللفظ أو العادة نفيًا للغرر والمنازعة)، ولا يكون في البدلين إحدى ربا الفضل (القدر أو الجنس) ولا علة ربا النساء، لأن العقد حينئذ يتضمن الربا، والسلامة من الضمان بجعل.
- فتمت اختل شرط من هذه الشروط فهو السلم الممنوع، لأن السلم قسم من أقسام البيع، فأركان البيع أركان له، وشروطه شروطه، إلا أن للسلم شروط زائدة على شروط البيع. وقد ذهب جمهور الفقهاء إلى أن أركان السلم ثلاثة وهي الصيغة (وهي الإيجاب والقبول)، والعاقدان (وهما المسلم، والمسلم إليه) (البائع، والمشتري)، والمحل (وهو شيئان: رأس المال، والمسلم فيه) (المعقود عليه من مبيع، وثمر)¹. وقد خالف ذلك الحنفية حيث اعتبروا ركن السلم هو الصيغة المؤلفة من الإيجاب والقبول الدالين على اتفاق الإرادتين وتوافقهما على إنشاء هذا العقد. تشير هنا إلى أن المشتري يسمي ربّ السلم ومسلماً أيضاً والبائع يسمي المسلم إليه والمبيع يسمي المسلم فيه، والتمن يسمي رأس المال².

¹ مجموعة مؤلفين، الموسوعة الفقهية الكويتية، مرجع سابق، ج 25، ص 196، أنظر أيضاً ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 8، ص 50، وأيضاً عبد الله الطيار وآخرون، الفقه الميسر، مرجع سابق، ج 6، ص 80.

² محمد علي التهانوي، موسوعة كشاف اصطلاحات الفنون والعلوم، مكتبة لبنان، ط 1، لبنان، 1996، ج 1، ص 969.

ثالثاً: صيغة التمويل بالاستصناع

كان الاستصناع في الماضي وليد الحاجة الخاصة والصناعة اليدوية في مجال الجلود والأحذية والنجارة والأثاث المنزلي، أما في عصرنا الحاضر فقد أصبح من العقود المحققة للحاجات العامة والمصالح الكبرى، كبناء السفن في أحواض واسعة، والطائرات والآلات المختلفة في مصانع ضخمة ومعقدة ودقيقة دقة تامة بالغة الأهمية، مما أدى إلى وجود قفزة رائعة لهذا العقد بين العقود التجارية¹.

أ. تعريف الاستصناع: سنحاول التطرق إلى التعاريف المرتبط بالاستصناع لغة وشرعا.

1. تعريف الاستصناع لغة: الاستصناع لغة من استصنع يستصنع، استصناعا، فهو مستصنع، والمفعول مستصنع². واستصنع الشيء: دعا إلى صنعه، كما في اللسان، وفي العباب استصنعه: سأل أن يصنع له³.

2. تعريف الاستصناع اصطلاحاً: عرفه بعض الحنفية: عقد على مبيع في الذمة شرط فيه العمل، فإذا قال شخص لآخر من أهل الصنائع اصنع لي الشيء الفلاني بكذا درهما، وقبل الصانع ذلك، انعقد استصناعا عند الحنفية، وكذلك الحنابلة، حيث يستفاد من كلامهم أن الاستصناع بيع سلعة ليست عنده على غير وجه السلم، فيرجع في هذا كله عندهم إلى البيع وشروطه عند الكلام عن البيع بالصنعة، أما المالكية والشافعية فقد ألقوه بالسلم، فيؤخذ تعريفه وأحكامه من السلم⁴. كما يعرف الاستصناع بأنه: عقد مقاوله مع أهل الصنعة، على أن يعمل شيئاً، فالعامل: صانع، والمشتري: مستصنع، والشيء: مصنوع⁵. وهو يدرج في عداد البيوع، مع الخلاف في أنه بيع أو إجارة عند الحنفية. أما بالنسبة لحكم التمويل بالاستصناع، فالحقيقة أن الجمهور لا يذكرون عقد الاستصناع بتعريف مستقل، وإنما يذكرونه في باب السلم في بيع شيء موصوف في الذمة مما تدخله الصنعة⁶. وهو مشروع عند أصحاب المذاهب الأربعة⁷. وقد أجمعت الأمة على مشروعيته⁸. فهو جائز في كل ما جرى التعامل فيه⁹. والراجح أن الاستصناع عقد صحيح يتفق والقواعد الفقهية في العقود والتصرفات، وله دور كبير في تنشيط الصناعة والنهوض بالاقتصاد الإسلامي.

ب. شروط عقد الاستصناع: من شروط عقد الاستصناع¹⁰:

1. العلم بالثمن جنساً، ونوعاً، وقدرًا، وصفة.

1 وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، دار الفكر، ط 4، سوريا، 2009، ج 5، ص 3640.
2 أحمد مختار عمر، معجم اللغة العربية المعاصرة، عالم الكتب، ط 1، السعودية، 2008، ج 2، ص 1323.
3 مرتضى، الزبيدي، تاج العروس، مرجع سابق، ج 21، ص 375.
4 مجموعة مؤلفين، الموسوعة الفقهية الكويتية، وزارة الأوقاف والشئون الإسلامية، ط 2، دار السلاسل، الكويت، ج 3، ص 326.
5 ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 8، ص 267.
6 ديبان بن محمد الديبان، نفس المرجع، ج 8، ص 273.
7 حسام الدين عفانة، فتاوى يسألونك، مكتبة دنديس، ط 1، فلسطين، 2006، ج 1، ص 125.
8 سيد سابق، فقه السنة، دار الكتاب العربي، ط 3، لبنان، 1977، ج 3، ص 177.
9 نظام الدين البرنهابوري وآخرون، الفتاوى الهندية، دار الفكر، ط 2، لبنان، 1983، ج 3، ص 207.
10 محمد بن إبراهيم التويجري، موسوعة الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ج 3، ص 465.

2. العلم بالمصنوع جنسه، ونوعه، وقدره، وصفته، والاستصناع كالسلم في ذلك، لأن كلا منهما مبيع، والمبيع يشترط كونه معلوما غير مجهول. والاستصناع يستلزم شيئين هما: العين والعمل، وكلاهما يطلب من الصانع.

3. المصنوع يجب أن يكون مباحا مما يجري فيه تعامل الناس كالثياب والأحذية والآلات، لأن العبرة في العقود المقاصد النافعة، فما لا يتعامل فيه يرجع فيه للقياس فيحمل على السلم ويأخذ أحكامه.

4. لا يذكر فيه أجل محدد: وهذا الشرط اختلف فيه، فمن الحنفية من يرى أنه يشترط في عقد الاستصناع خلوه من الأجل، فإذا ذكر الأجل في الاستصناع صار سلما.

ج. أركان عقد الاستصناع: إن لعقد الاستصناع ثلاث أركان هي¹:

1. العاقدان: وذلك بأن يكون كل منهما جائز التصرف.
2. الصيغة: أو الإيجاب والقبول وهي كل ما يدل على رضا الجانبين (البائع والمشتري) مثل: اصنع لي كذا، ونحو هذه العبارة لفظا أو كتابة.
3. المحل: ومحل الاستصناع هو العين وهي المعقود عليه.

ينتهي عقد الاستصناع بتمام الصنع، وتسليم العين، وقبولها، وقبض الثمن، وينتهي كذلك الاستصناع بموت أحد العاقدين إذا تعذر، لشبهه بالإجارة.

من خلال عقد الاستصناع تستطيع مراكز المال في السوق الإسلامية أن تؤدي دورها في تنشيط الصناعة، والزراعة، والحرف، كما يجوز للمصارف الإسلامية التي تتعاقد مع عميل ما لبناء مساكن، أو إقامة مصانع، أو توريد بضائع، حسب الشروط الموجودة بين الطرفين بالضوابط الشرعية، أن تقوم بعقد استصناع مواز، وذلك بالتقاول مع مقاول آخر بنفس الشروط السابقة على تنفيذ العقد، بسعر أقل، ويكون ربحها مقدار الفرق بين العقدين². والفرق بين الاستصناع والسلم أن³:

- السلم أو السلف: هو بيع أجل بعاجل، يقدم فيه الثمن، ويؤخر المبيع.
- عقد الاستصناع: عقد مع ذي صنعة على عمل شيء معين، وتكون مادة الصنع من الصانع كالاتفاق على صنع أواني، أو أحذية ونحوهما.

يشترك الاستصناع والسلم في أن كلا منهما بيع لشيء معدوم، أجزى للحاجة إليه، وتعامل الناس به، إلا أن الباعث على عقد السلم شدة حاجة البائع إلى نقود ينفقها على نفسه وأهله أو على إنتاجه الزراعي، وهو لا يملك ذلك آنيا، لذا سمي (بيع المفاليس) وأما الاستصناع فهو عقد تجاري يحقق الربح للبائع الصانع، ويلبي حاجة المستصنع، فيكون الباعث الدافع عليه حاجة المستصنع⁴.

¹ مجموعة مؤلفين، الموسوعة الفقهية الكويتية، مرجع سابق، ج 3، ص 328.

² ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 8، ص 303.

³ محمد بن إبراهيم التويجري، موسوعة الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ج 3، ص 463.

⁴ وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سابق، ج 5، ص 3652.

رابعاً: التمويل بصيغة التورق

يعد التمويل بصيغة التورق من صيغ التمويل الحديثة في المصارف الإسلامية.

أ. **تعريف التورق:** يعرف في السودان ببيع الكسر، وسنحاول التطرق إلى التعاريف المرتبط به لغة وشرعا.

1. **تعريف التورق لغة:** من ورق يورق، توريقاً، فهو مورق، والمفعول مورق¹. وتورق، أكل الورق (أي الفضة المضروبة) على الغير².

2. **تعريف التورق اصطلاحاً:** هو أن يشتري سلعة بنسيئة ثم يبيعه نقدًا لغير البائع بأقل مما اشتراها به، ليحصل بذلك على النقد³. فلو احتاج إنسان إلى نقد، فاشترى ما يساوي مائة بمائة وخمسين، وسميت بذلك، لأن مشتري السلعة يبيع بالورق، أي: الدراهم من الفضة. ولم ترد التسمية بهذا المصطلح إلا عند فقهاء الحنابلة، أما غيرهم فقد تكلموا عنها في مسائل بيع العينة⁴. واتفق جمهور العلماء على إباحته سواء من سماه تورقاً وهم الحنابلة أو من لم يسمه بهذا الاسم وهم من عدا الحنابلة، لعموم قوله تعالى: ﴿وأحل الله البيع﴾ ولقوله صلى الله عليه وسلم لعامله على خبير: "بع الجمع بالدراهم ثم ابتع بالدراهم جنيهاً" ولأنه لم يظهر فيه قصد الربا ولا صورته، وكرهه عمر بن عبد العزيز ومحمد بن الحسن الشيباني، وقال ابن الهمام: هو خلاف الأولى، واختار تحريمه ابن تيمية وابن القيم لأنه يبيع المضطر والمذهب عند الحنابلة بإباحته⁴. وهو بيع مكروه عند مالك وعند أحمد في إحدى الروايتين عنه، ولا يكرهه في رواية أخرى⁵.

ب. **شروط التورق:** من شروط الجواز ألا تكون مواطأة ولا حيلة بين مشتري السلعة وبائعها، فيجوز للمشتري البيع لأي طرف غير البائع الأول أو وكيله، فإن باعه لمن اشترى منه: لم يجز وهي، العينة. أي أن لا تكون صلة بين التورق وبين العينة إلا في تحصيل النقد الحال فيهما، وفيما وراءه متباينان، لأن العينة لا بد فيها من رجوع السلعة إلى البائع الأول بخلاف التورق، فإنه ليس فيه رجوع العين إلى البائع، إنما هو تصرف المشتري فيما ملكه كيف شاء⁶. كما أن كون المقصود من التورق هو النقد فليس ذلك موجباً لتحريمها، ولا لكرهتها، لأن مقصود التجار غالباً من المعاملات هو تحصيل نقود أكثر بنقود أقل⁷. كما ذكرنا فقد حرمه

1 أحمد مختار عبد الحميد، معجم اللغة العربية المعاصرة، مرجع سابق، ج 3، ص 2426.

2 محمد رواس قلعي وحامد صادق قنبي، معجم لغة الفقهاء، مرجع سابق، ص 150.

3 عبد الله الطيار وآخرون، الفقه الميسر، مرجع سابق، ج 6، ص 25.

* هو بيع يراد منه أن يكون حيلة للقرض بالربا، بأن يبيع رجل شيئاً بثمن نسيئة أو لم يقبض، ثم يشتريه في الحال، وسمي بالعينة لأن مشتري السلعة إلى أجل يأخذ بدلها عيناً أي نقداً حاضراً، وعكسها مثلها، فمثلاً اشترى زيد سيارة من عمرو بمبلغ اثني عشر ألف دينار مؤجلة ثم باع زيد السيارة إلى عمرو بمبلغ عشرة آلاف دينار حالة فهنا دخلت السيارة في عملية البيع وليست مقصودة بالبيع لأن السيارة عادت إلى صاحبه فوراً وإنما المقصود النقود (العين) وهذه العملية تعتبر رباً حيث إن زيدا قد اقترض عشرة آلاف وسيقوم بتسديد اثني عشر ألفاً. فالعينة قرض ربوي مستتر تحت صورة البيع وبناء على كونها رباً قال جمهور أهل العلم بتحريم بيع العينة، انظر: حسام الدين عفانة، فقه التاجر المسلم، دار الطيب، ط 1، فلسطين، 2005، ص 126، وأيضاً: وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سابق، ج 5، ص 3454.

4 مجموعة مؤلفين، الموسوعة الفقهية الكويتية، مرجع سابق، ج 14، ص 148.

5 وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سابق، ج 5، ص 3457.

6 مجموعة مؤلفين، الموسوعة الفقهية الكويتية، مرجع سابق، ج 14، ص 147.

7 ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 11، ص 459.

بعض الفقهاء المتقدمين وبعض المعاصرين، ولكن نظراً لحاجة الناس اليوم وقلة المقرضين ينبغي القول بالجواز بالشروط التالية¹:

1. توفر شروط البيع.
2. أن يكون محتاجاً إلى الدراهم، فإن لم يكن محتاجاً فلا يجوز كمن يلجأ إلى هذه الطريقة ليدين غيره.
3. عدم التمكّن من الحصول على المال بطرق أخرى مباحة كالقرض والسلم، فإن تمكن من الحصول على المال بطريقة أخرى لم تجز هذه الطريقة لأنه لا حاجة به إليها.
4. عدم اشتغال العقد على ما يشبه صورة الربا مثل أن يقول: بعثك إياها العشرة أحد عشر أو نحو ذلك، فإن اشتمل على ذلك فهو إما مكروه أو محرم، نقل عن الإمام أحمد أنه قال في مثل هذا: كأنه دراهم بدراهم لا يصح، هذا كلام الإمام أحمد.
5. أن تكون السلعة مما لا يشترط في بيعها التفاضل، فلا يصح التورق في العملات ولا الذهب ولا الفضة.
6. أن يكون البائع الأول مالكا للسلعة وقابضاً لها قبضاً حقيقياً أو حكماً.
7. أن يقبض المتورق السلعة من البائع الأول قبل بيعها للطرف الآخر.
8. أن يكون المشتري من المتورق غير البائع الأول، ولا يقوم مقامه، فلا يكون وكيلاً عنه ولا موزعاً لمبيعاته ولا نحو ذلك.
9. عدم اشتراط البائع على المتورق غرامات تأخيرية.

ج. أنواع التورق: يمكن تقسيم التورق إلى عدة أنواع حسب معيارين:

1. **حسب طريقة إجرائه:** حيث نفرق بين التورق الفردي الذي ذكره الفقهاء المتقدمون والتورق المصرفي:
 - 1.1. **تورق فردي (حقيقي):** التورق بهذه الصورة يسمى أيضاً التورق الحقيقي أو العادي أو الفقهي، تمييزاً لها عن التورق المنظم². وقد عرفه المجمع الفقهي بأنه: "شراء سلعة في حوزة البائع وملكه بثمن مؤجل، ثم يبيع المشتري السلعة بنقد لغير البائع للحصول عمى النقد (الورق)".
 - 2.1. **تورق منظم (مصرفي):** كلا التسميتين صحيحة، فمن سماه تورق مصرفي نسب المعاملة إلى المصارف، ومن سماه تورق منظم نسبه إلى تنظيم المعاملة بين أطراف عدة، يكون العميل والمصرف أساسيين في هذه المعاملة، إضافة إلى أطراف أخرى³. والتورق الذي تقدمه المؤسسات المصرفية الإسلامية لعملائها اليوم يختلف عن التورق الذي يمارسه الأفراد، والذي دار حوله خلاف بين العلماء قديماً وحديثاً، وقد اختلف الباحثون المعاصرون في تحديد أوجه الشبه والاختلاف بين التورق المعروف لدى الفقهاء والتورق المصرفي المنظم، فذهب بعضهم إلى أن التورق المصرفي المنظم لا يختلف عن التورق المعروف

¹ أنظر: محمد العثيمين، المدائنة، دار الوطن، د ط، السعودية، 2002، ص 8، وأيضاً: عبد الله بن عمر بن حسين، العقود المضافة إلى مثلها، مرجع سابق، ص 161.

² عبد الله بن عمر بن حسين، العقود المضافة إلى مثلها، مرجع سابق، ص 152.

³ رياض آل رشود، التورق المصرفي، وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، ط 1، قطر، 2013، ص 31-32.

لدى الفقهاء فهو امتداد له ونسخة محدثة بما يتوافق مع الأولى، في حين ذهب أغلبية الباحثين المعاصرين إلى وجود اختلاف وتباين شاسع بينهما.

والفرق بين التورق المنظم والتورق الحقيقي، أن العميل في التورق المنظم لا يقبض السلعة ثم يبيعها بنفسه*، لأن التورق يكون في سلع يصعب على العميل قبضها، أو أن التصرف فيها تواجهه عراقيل كثيرة قد تتسبب في خسارته، فيوكل البنك أو طرفاً ثالثاً له علاقة بالبنك لبيعها، بينما في التورق الحقيقي يكون العميل بالخيار بين أن يحتفظ بالسلعة أو يبيعها بنفسه في السوق، لأنه قبضها قبضاً يتمكن به من التصرف فيها بما يشاء .

2. حسب الجهة الطالبة للتورق: وهناك نوعان:

1.2. **تورق مصرفي مباشر:** يقصد به تقديم العملاء طلب إلى المصرف لشراء سلع متداولة في الأسواق المحلية أو العالمية، ثم بيعها لهم بسعر آجل، ثم بعد ذلك يوكل العملاء المصرف لبيعها نيابة عنهم بسعر حال لطرف ثالث لا يكون له علاقة بالمصرف، ويحصلون على ثمن البيع، فيكون الهدف هو النقد السائل وليس السلع في حد ذاتها، وعليهم تسديد ثمن السلع المشتراة للمصرف وفق الأجل المتفق عليها.

2.2. **تورق مصرفي عكسي:** يقصد به اتفاق بين المصرف وعملائه لاستخدام أموالهم أو ودائعهم عند الاتفاق لشراء سلع من الأسواق المحلية أو العالمية، بالسعر الحالي ثم بيعها له بسعر آجل، ثم بعد ذلك المصرف يبيعها لطرف ثالث فيحصل على النقود السائلة، ويسدد قيمتها للعملاء وفق الأجل المتفق عليها.

إن المصارف الإسلامية تراهن على التورق المصرفي كبديل للمرابحة التي تمثل حوالي 90% من مجمل عملياتها وهذا يعني أن الإحلال التدريجي سيجعل التورق يشكل 90% من مجمل عملياتها، وبالطبع سوف يؤثر هذا سلباً على الإطار الفكري للصيرفة الإسلامية وعلى التميز التنموي لمعاملاتها في صيغها الشرعية الموروثة، وسوف يؤثر على التفرقة ما بين هو إسلامي، وغير إسلامي، وعلى نمو واتجاهات المصارف الإسلامية، ويمكن إجمال أثر عمليات التورق المصرفي على مستقبل المصارف الإسلامية في النقاط التالية:

1. استغناء المصارف الإسلامية مستقبلاً عن صيغ العقود الأخرى، فالتورق المصرفي سيستمر في إزاحة أنواع التمويل الأخرى التي تقدمها المؤسسات المصرفية الإسلامية حتى تسيطر العينة ومشتقاتها على التمويل الإسلامي، وستكون الأدوات المستقبلية أقرب إلى الربا أكثر حتى من التورق المصرفي، وستظهر آليات ومنتجات أكثر التصاقاً بالنظام الربوي منها بالنظام الإسلامي.
2. انحصار دور المصرف الإسلامي في تقديم السيولة النقدية وتحقيق مكاسب منها، وهو ما يجعل المبادلات الاقتصادية خادمة للتمويل، وفي هذا ضرر اقتصادي يعرقل سير الحياة الاقتصادية.
3. ابتعاد المصرف الإسلامي عن مهمة التوسط الاستثماري.

* وأشهر صورته أن تكون هذه السلعة غالباً متعسرة النقل، كالمعادن الثمينة، ويكون قبضها الحكمي بتسليم إيصالات المخازن المتضمنة للبيانات الكاملة عن السلعة، فيشتريها المصرف بطلب من المتورق -وهذه مرابحة للأمر بالشراء- ثم يبيعها على المتورق بالأقساط، ويوكل المتورق المصرف ببيعها له، كل هذا يتم في مجلس واحد، بعد دراسة الحالة المالية للمتورق يقوم بتوقيع هذه العقود جملةً. أنظر: عبد الله بن عمر بن حسين، العقود المضافة إلى مثلها، مرجع سابق، ص 161.

4. انصراف المتعاملين مع المصارف الإسلامية عن الاستثمار الحقيقي.
5. يفقد المصارف الإسلامية أساس وجودها، ويصرفها عن مهمتها الحقيقية، وهي مهمة استثمارية تنموية، وتتحول إلى مجرد مقرض للعملاء عن طريق التورق، ولا يشارك في عمليات استثمارية وإنتاجية حقيقية.
6. على فرض جواز عملية التورق المصرفي، فإنها لا تصلح أن تكون النشاط الأساسي، ولا تصلح أن تمثل نظام اقتصادي تهدف إليه الشريعة، فالتوسع في هذه العملية يعرقل المسير الطبيعي للاقتصاد الإسلامي، ويؤدي إلى تضيق النطاق على النشاطات الاقتصادية التي تمهد السبيل إلى إنشاء مجتمع اقتصادي مطلوب.

المطلب الثاني: صيغ التمويل بالإجارة في المؤسسات المصرفية الإسلامية

تعتبر صيغ التمويل بالإجارة من أهم الصيغ في التمويل الإسلامي، وهي جد فاعلة في المؤسسات المصرفية الإسلامية، لما تحققه من مزايا وفوائد تتناسب أهدافها وأهداف عملائها، بما يتماشى مع التطورات الحاصلة في اقتصادات الدول وقطاعاتها المصرفية، وهي تتم وفق أساليب مستحدثة من بعض المعاملات المالية الإسلامية، بحيث تجمع بين الأسلوب التمويلي، والنشاط التجاري، لتتيح العديد من خيارات التأجير.

فصيغ التمويل بالإجارة الإسلامية التي تحظى بأهمية كبيرة في عالم الاستثمار، فهي تلعب دوراً مهماً جداً في تمويل الأفراد والمشروعات الصغيرة والمتوسطة، والتي تعاني من صعوبة الحصول على تمويل كاف يغطي احتياجاتها من رأس المال، فصغر حجمها أو حداثة وجودها يجعلها في موقف ضعيف من جهة في الحصول على الأموال من الأسواق المالية مثل الشركات الكبرى، ومن جهة أخرى في الحصول على تلك الأموال من الجهاز المصرفي بالشروط التي تساعد في النمو والتطور والتوسع، فهي بذلك تجد من صيغ الإجارة متنفساً لتمويل رأس المال الثابت، الذي يجنبها تجميد رؤوس أموالها في الموجودات الثابتة، كما تضمن للأفراد الاستفادة من طاقاتهم واستغلال مهاراتهم في العمل عن طريق توفير متطلباتهم الاستثمارية، كما تلبي حاجاتهم الضرورية من قبيل تملك السكن ووسائل النقل وغيرها، وهي بذلك تمكن المصارف الإسلامية وعملائها من تحقيق مزايا وفوائد تتناسب وأهداف كل منهما.

أ. تعريف الإجارة: وسنحاول التطرق إلى التعاريف المرتبطة بالإجارة لغة وشرعاً.

1. تعريف الإجارة لغة: من أجر يأجر، وهو ما أعطيت من أجر في عمل، والأجر: الثواب¹. ويقال أجزت فلاناً من عمله كذا أي أثبته والله يأجر العبد أي يثيبه والمستأجر يثيب المؤجر عوضاً عن بدل المنافع².
2. تعريف الإجارة اصطلاحاً: عرفها الفقهاء بأنها عقد معاوضة على تملك منفعة بعوض أي: "عقد على المنافع بعوض، فلا يصح استئجار الشجر من أجل الانتفاع بالثمر، لأن الشجر ليس منفعة، ولا استئجار النقدين،

¹ محمد ابن منظور الأنصاري، لسان العرب، مرجع سابق، ج 2، ص 442.

² محيي الدين يحيى النووي، تحقيق عبد الغني النفر، تحرير الفاظ التنبيه، دار القلم، ط 1، سوريا، 1987، ص 219.

ولا الطعام للأكل، ولا المكيل والموزون لأنه لا ينتفع بها إلا باستهلاك أعيانها¹. وأيضا: "عقد على منفعة مباحة من عين معينة أو موصوفة في الذمة مدة معلومة أو على عمل معلوم بعوض معلوم"².

واتفق جمهور الفقهاء على جواز عقد الإجارة ولم يخالف في جوازها إلا طائفة من المتأخرين. ودليلها من الكتاب قول الله تعالى على لسان النبي شعيب: ﴿عَلَى أَنْ تَأْجُرَنِي ثَمَانِي حَجَّجَ﴾³، وشرعية من قبلنا شريعة لنا إذا قصها الله علينا من غير إنكار، أما من السنة فقولهُ عليه الصلاة والسلام: «أَعْطُوا الْأَجِيرَ أَجْرَهُ قَبْلَ أَنْ يَجِفَّ عَرْقُهُ»، ومن الإجماع فإن الأمة أجمعت على جوازها، وسبب المشروعية الحاجة، لأن كل إنسان لا يجد ما يشتري به العين فجوزت للضرورة⁴.

أركان الإجارة (ركن الإيجار) عند الحنفية: الإيجاب والقبول، وذلك بلفظ الإجارة والاستئجار والاكتراء والإكراء، وأركانها عند الجمهور أربعة: عاقدان (مؤجر ومستأجر)، وصيغة (إيجاب وقبول)، وأجرة ومنفعة⁵. مع أن الإجارة من قبيل البيع إلا أن محلها بيع المنفعة لا العين، في حين أن عقود البيع كلها التعاقد فيها على العين، كما أن الإجارة تقبل التجيز والإضافة، بينما البيوع لا تكون إلا منجزة، والإجارة لا يستوفى المعقود عليه فيها وهو المنفعة دفعة واحدة، أما في البيوع فيستوفى المبيع دفعة واحدة، كما أنه ليس كل ما يجوز إجارته يجوز بيعه، إذ تجوز إجارة الحر لأن الإجارة فيه على عمل، بينما لا يجوز أن يباع لأنه ليس بمال⁶.

ب. شروط عقد الإجارة: يشترط لصحة عقد الإجارة الشروط التالية⁷:

1. رضا العاقدين: فلو أكره أحدهما على الإجارة فإنها لا تصح.
2. أن تكون المنفعة معلومة، واشترط الفقهاء في المنفعة أن تكون معلومة علما يمنع المنازعة، ويرفع الخلاف، لأنها المعقود عليها، فاشترط العلم بها كالثمن في البيع، والمعرفة التي تمنع المنازعة تتم بمشاهدة العين التي يراد استئجارها أو بوصفها إن انضبطت بالوصف، وبيان مدة الإجارة كشهر أو سنة، وبيان العمل المطلوب.
3. أن تكون المنفعة مباحة لغير ضرورة بمعنى: أن تباح مطلقا، بخلاف ما يباح للضرورة، كاستئجار أواني الذهب، أو استئجار الكلب، ونحوهما، فإن هذه الأشياء لا يجوز العقد عليها إلا للضرورة، وألا تكون محرمة ولا واجبة، فلا تصح الإجارة على المعاصي لان المعصية يجب اجتنابها.
4. أن تكون المنافع مقدورة على تسليمها، باتفاق العلماء، فلا يجوز العقد على ما لا يقدر على تسليمه.
5. أن لا يترتب على استيفاء المنفعة استهلاك العين، اشترط الجمهور في المنفعة عدم استهلاك العين، نحو استئجار الشمع للإضاءة، والصابون للغسل به، لأن هذه الأشياء لا ينتفع بها إلا بإتلاف عينها.
6. أن تكون للمنافع قيمة مالية، يتأتى بذل الأجرة مقابلها، فلا يجوز العقد على ما ليس له قيمة مالية.

¹ سيد سابق، فقه السنة، دار الكتاب العربي، ط 3، لبنان، 1977، ج 3، ص 177.

² عبد الله الطيار وآخرون، الفقه الميسر، مرجع سابق، ج 6، ص 186.

³ سورة القصص: الآية 27.

⁴ ابن نجيم، البحر الرائق شرح كنز الدقائق، دار الكتاب الإسلامي، ط 2، مصر، دت، ج 8، ص 3.

⁵ وهبة بن مصطفى الزحلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سابق، ج 5، ص 3803.

⁶ مجموعة مؤلفين، الموسوعة الفقهية الكويتية، دار السلاسل، ط 2، الكويت، ج 1، ص 253.

⁷ سيد سابق، فقه السنة، مرجع سابق، ج 3، ص 182، وأيضا عادل بن شاهين بن محمد شاهين، أخذ المال على أعمال القرب، دار كنوز إشبيلية، ط 1، السعودية، 2004، ص 64-65.

7. أن تكون منفعة العمل حاصلة للمستأجر، اشترط الفقهاء لصحة عقد الإجارة أن تكون منفعة العمل حاصلة للمستأجر، لأنها عوض الأجرة التي بذلها من أجل الحصول على المنفعة، فإن لم تكن حاصلة له كانت الإجارة باطلة، فإن كانت المنفعة راجعة للمؤجر، أو لغيرهما كانت الإجارة باطلة.

ج. خصائص عقد الإجارة: لعقد الإجارة عدة خصائص نوجزها فيما يلي¹:

1. أنه عقد رضائي، لا ينعقد إلا برضا الطرفين.
2. أنه من عقود المعاوضات، فتبذل المنفعة في مقابل الأجرة كما يبذل المبيع في مقابل الثمن.
3. أنه عقد مؤقت سواء كان التوقيت بمدة معينة أو بإنجاز عمل معين.
4. أنه عقد لازم على الصحيح، لا يفسخ إلا برضا الطرفين، وقيل: عقد جائز.
5. أن عقد الإجارة ينتهي بهلاك العين المؤجرة المعينة كالدَّار أو السيارة ونحوهما، أو انقضاء مدة الإجارة، أو الإقالة بأن يطلب أحد الطرفين من الآخر أن يقبله، أو حدوث عيب في العين المستأجرة كتهدم البيت، وخراب الآلة بسبب من غير المستأجر ونحو ذلك، أو إفلاس المستأجر، أو لحوق المؤجر دين لا يمكن استيفائه إلا من العين المؤجرة². ويرى الجمهور أن عقد الإجارة من العقود اللازمة التي لا تنفسخ إلا بما تنفسخ به من وجود العيب أو ذهاب المنفعة للمعقود عليه أو ذهاب العين كلها ونحو ذلك³. فلا يملك أحد المتعاقدين حق فسخ العقد من طرف واحد إلا لمقتضى تنفسخ به العقود اللازمة. وقال أبو حنيفة، وأصحابه: يجوز فسخ عقد الإجارة للعدر الطارئ على المستأجر، مثل أن يكري دكانا يتجر فيه فيحترق متاعه أو يسرق⁴. ولا تنفسخ الإجارة بموت أحد الطرفين، ولا ببيع العين المستأجرة إذا لم يتعذر استيفاء المنافع، ومن استؤجر لعمل خاص ثم مات فإن الإجارة تنفسخ.

د. أنواع عقود الإجارة: تنقسم عقود الإجارة حسب المعايير التالية:

1. **حسب المعقود عليه:** وهو تقسيم الحنفية وجاء في مجلة الأحكام العدلية⁵ أنها بهذا الاعتبار على نوعين:
 - 1.1. **عقد الإجارة الوارد على منافع الأعيان:** ويقال للشيء المؤجر عين المأجور وعين المستأجر أيضا وهذا النوع ينقسم إلى ثلاثة أقسام وهي إجارة العقار كإيجار الدور والأراضي، وإجارة العروض كإيجار الملابس والأواني، وإجارة الدواب.

2.1. **عقد الإجارة الوارد على العمل:** وهنا يقال للمأجور أجير كاستئجار الخدمة والعمل واستئجار أرباب الحرف والصنائع هو من هذا القبيل، حيث إن إعطاء السلعة للخياط مثلا ليخيط ثوبا يصير إجارة على العمل كما أن تقطيع الثوب على أن السلعة من عند الخياط استئجار. يقال أيضا إجارة على الأعمال: وسائر من

¹ ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 9، ص 19.

² محمد بن إبراهيم التويرجي، موسوعة الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ج 3، ص 450.

³ محمد نعيم محمد هاني ساعي، موسوعة مسائل الجمهور في الفقه الإسلامي، دار السلام للطباعة، ط 2، مصر، 2007، ج 2، ص 581.

⁴ ابن رشد، بداية المجتهد ونهاية المقتصد، دار الحديث، ط 2، مصر، 2004، ج 4، ص 14.

⁵ مجموعة من المؤلفين، مجلة الأحكام العدلية، نور محمد كارخانه تجارت كتب، آرام باغ، د ط، باكستان، د ت، ص 82.

يشترط عليه العمل في سائر الأعمال من حمل الأشياء من موضع إلى موضع ونحوها يسمى أجير، وهي نوعان استتجار الأجير المشترك والأجير الخاص¹.

تنقسم عقود الإجارة عند المالكية² والشافعية³ أيضاً إلى:

3.1. **عقد الإجارة على منفعة شيء معين:** كأن يستأجر شخصاً لخدمته أو داراً لسكنائه، فإذا لم يكن الأجر معيناً (إذا كان الأجر شيئاً معيناً فيجب تسليمه عاجلاً ولا يجوز أن يؤخر) ولم يشترط تعجيله، ولم يجر العرف بتعجيله، ولم تكن المنافع المعقود عليها في الذمة فإنه لا يجب التعجيل.

4.1. **عقد الإجارة على منفعة في الذمة:** أي ليست على منفعة شيء معين، كأن يقول له: استأجرتك على أن تخطب هذا الثوب في ذمتك إن شئت فعلته بنفسك أو بغيرك، فإنه في هذه الحالة استأجره على أن يؤدي له منفعة مضمونة في ذمته، ويجب هنا تعجيل دفع الأجرة وإلا كان مقابلة دين بدين، لأن العامل في هذه الحالة مدين بالمنفعة والمستأجر مدين بالأجر، وهذا غير جائز.

2. **حسب صيغتها:** تقسم الإجارة حسب هذا المعيار إلى ثلاثة أنواع⁴:

1.2. **الإجارة المنجزة:** هي التي يعبر فيها بصيغة دالة على إنجاز العقد دون تعليق ولا تأقيت، مثل أن يقول: أجرتك لمدة عام بمبلغ كذا، حيث تبدأ الإجارة من وقت العقد، وهذا هو الأصل، إذا لم يوجد في العقد ما يصرف الصيغة عن التنجيز، أو لم ينص على بداية العقد، فإن الإجارة تكون منجزة، فتبدأ من وقت العقد.

2.2. **الإجارة المضافة إلى زمن مستقبل:** مثل أن يقول: أجرتك لمدة عام بدءاً من شهر كذا، أو أجرتك من يوم كذا إلى كذا، وذلك بأن يتم التعاقد، ولكن يؤخر البدء بالإجارة إلى زمن لاحق، وهكذا، والإضافة في الإجارة صحيحة بالإجماع في الإجارة الواردة في الذمة، أما الواردة على الأعيان المعينة فجماهير الفقهاء على صحة الإضافة فيها إلى مستقبل، وخالفهم أكثرية الشافعية إلا في بعض صور مستثناة أجازوا فيها الإضافة مثل أن تكون المدة يسيرة، أو الاستعداد قائماً، أو نحو ذلك، لكن الشيخين (الرافعي والنووي) قالوا: إن التفرقة بين إجارة الذمة، وإجارة العين لفظية في هذا النطاق لأن كليهما واردة على العين أي على منفعتها.

3.2. **الإجارة المعلقة:** إذا قصد بالتعليق تعليق عقد الإجارة على تحقق شيء مثل أن يقول: إن جاء فلان فقد أجرتك، فهذا التعليق غير جائز في عقد الإجارة باتفاق الفقهاء، وذلك لأنه يؤدي إلى وجود احتمال وغرر في تحقق العقد نفسه، وهذا غير جائز في الإجارة قياساً على البيع في كونها من عقود المعاوضات اللازمة، وأنها من عقود التملكيات، بل جماعة من العلماء إلى إدخال الإجارة في البيع، لأنها في حقيقتها بيع منفعة، وأما إذا كان التعليق لا يؤثر في العقد من حيث الاحتمال وإنما الاحتمال يكون في تحديد الزمن والتمن، بأن

¹ علاء الدين السمرقندي، تحفة الفقهاء، دار الكتب العلمية، ط 2، لبنان، 1994، ج 2، ص 347.

² أبو بكر الكششوري، أسهل المدارك: شرح إرشاد السالك في مذهب إمام الأئمة مالك، دار الفكر، ط 2، لبنان، د ت، ج 2، ص 325، أنظر أيضاً القاضي عبد الوهاب البغدادي، المعونة على مذهب عالم المدينة: الإمام مالك بن أنس، تحقيق حميش عبد الحق، المكتبة التجارية مصطفى أحمد الباز، د ط، السعودية، د ت، ج 1، ص 1093.

³ الشيرازي، المهذب في فقه الإمام الشافعي، دار الكتب العلمية، د ط، السعودية، د ت، ج 2، ص 244.

⁴ على القرا داغي، الإجارة على منافع الأشخاص، مرجع سابق، ص 22.

يقول: إن خطت هذا الثوب اليوم فبدرهم، أو غداً فبنصف درهم، فهذا جائز عند جمهور الفقهاء، لأن هذه الصيغة تدل على إنشاء العقد وتحقيقه، وليس فيها دلالة على احتمالية العقد من حيث هو، وإنما الاحتمال في الثمن والمدة، إضافة إلى أن مثل هذا قد جرى به العرف، وليس فيه جهالة مؤثرة، لذلك فلا حرج فيه .

3. حسب مآل ملكية الأعيان المؤجرة المعقود عليها: حسب هذا المعيار فإن عقود الإجارة نوعان:

1.3. الإجارة التشغيلية: وهي الإجارة التي لا يلي تملك المنفعة فيها تملك العين. حيث تقوم المصارف بشراء المعدات الكبيرة والمباني وغيرها من الأصول الثابتة، لتعمل على تأجيرها للعملاء والشركات نظير أقساط شهرية أو نصف سنوية، وتصلح هذه الصورة من التمويل بالإجارة لتمويل مختلف المشاريع الزراعية والتجارية الصناعية والخدمية التي تحتاج إلى استئجار أدوات الإنتاج دون تملكها مستقبلاً¹.

تسمى الإجارة التشغيلية أيضاً التأجير التمويلي، تلعب فيه المؤسسات المصرفية الإسلامية دور المؤجر، في حين يكون المستأجر هو العميل سواء كان فرداً أو شركة أو مؤسسة، وقد تتم عملية شراء الأصول المؤجرة بمعرفة واختيار العميل، وتؤجر إليه بعقد سار لفترة طويلة أو متوسطة الأجل، مقابل مجموعة من الأقساط تمثل سعر تلك الأصول مضافاً إليها هامشاً من الربح.

2.3. الإجارة المنتهية بالتمليك: يعد عقد الإجارة المنتهية بالتمليك عقداً حديثاً، فلم يعرف في كتب الفقهاء المتقدمين، وإنما عرفه المعاصرون بعدة تعريفات منها تعريفه بأنه تملك المنفعة ثم تملك العين نفسها في آخر المدة². وقد يكون التملك بالهبة أو البيع بثمن رمزي أو غير رمزي.

هـ. الفرق بين عقد الإجارة والعقود الأخرى:

1. الفرق بين الإجارة والبيع: أطلق بعض الفقهاء على عقد الإجارة أنه عقد بيع إلا أنه من قبيل بيع المنافع، والصحيح أن البيع يختلف عن الإجارة في بعض أحكامه، منها أن البيع تملك للرقبة والمنفعة تملكاً مؤبداً، والإجارة تملك للمنفعة فقط تملكاً مؤقتاً، كما أن المشتري إذا ملك المبيع كان ضمانه عليه إذا قبضه مطلقاً، وكذا على الصحيح إذا لم يقبضه، ولم يكن فيه حق توفية من كيل أو وزن أو عد أو ذرع، وأما العين المستأجرة إذا قبضها المستأجر فضمانها على المؤجر، فإذا تلفت العين انفسخ العقد فيما بقي، والإجارة الموصوفة في الذمة يجوز فيها تأجيل العوضين على الصحيح، ولا يدخلها بيع الدين بالدين، والمبيع الموصوف في الذمة لا يجوز فيه تأجيل الثمن كالسلم، والعوض يملك في البيع بالقبض ملكاً مستقراً، وأما في الإجارة فلا يستقر العوض إلا بمضي المدة، أو إنجاز العمل، وأخيراً ليس كل ما يجوز إجارته يجوز بيعه.

¹ الياس عبد الله أبو الهيجاء، تطوير آليات التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية: دراسة حالة الأردن، أطروحة دكتوراه، جامعة اليرموك اربد، الأردن، 2007، ص 23-26.

* نشأ عقد الإجارة المنتهية بالتمليك في إنجلترا عام 1846 م، في بيع الآلات الموسيقية، حيث يحق للمستأجر تملك العين المستأجرة عند سداد القسط الأخير، ثم تطور العقد فانتقل من الأفراد إلى المصانع والمؤسسات، فكانت مؤسسات سكك الحديد تشتري المركبات ثم تؤجرها إيجاراً منتهياً بالتمليك، إلا أن انتقال السلعة يكون بعقد جديد ومقابل ثمن إضافي، ثم تطور العقد وتعددت صورته وانتقل للبلاد العربية والإسلامية أواخر القرن الهجري الماضي، أنظر عبد الله بن منصور الغفيلي، نوازل الزكاة، ط 1، دار الميمان للنشر والتوزيع، السعودية، 2009، ص 312.

² عبد الله بن منصور الغفيلي، نوازل الزكاة، مرجع سابق، ص 312.

2. الفرق بين الاستصناع والإجارة: الفرق بين الاستصناع والإجارة أن في عقد الاستصناع تكون العين والعمل جميعا من الصانع، فإذا كانت العين من المستصنع (المشتري) والمطلوب من الصانع هو العمل فقط، فإن العقد يكون إجارة لا استصناعاً¹.

المطلب الثالث: صيغة التمويل بالمشاركات في المؤسسات المصرفية الإسلامية

إن مفهوم المشاركة في الفقه الإسلامي مفهوم واسع، قد تكون المشاركة في رأس المال ما يعني أن كل واحد من الشركاء يعتبر مالكا لحصة في رأس مال المشروع أو الشركة، تخوله إدارتها والتصرف فيها، ولا يهم إن كان العمل من جميع الأطراف أو من طرف واحد، وقد تكون المشاركة برأس المال من جانب والعمل من جانب آخر، ما يعني أن الطرف الأول الذي يسمى رب المال، لا يكون له الحق في إدارة المشروع أو الشركة أو التصرف فيها، ويكون ذلك حكرا على الطرف الثاني (صاحب العمل) الذي يسمى المضارب.

هذا التنوع في مفهوم المشاركة في الفقه الإسلامي يحتم علينا الفصل ما بين الأنواع المختلفة لصيغة التمويل بالمشاركات التي تعتمد على المؤسسات المصرفية الإسلامية، والتي سنقسمها كالاتي:

أولاً: صيغة التمويل بالمضاربة

أ. تعريف المضاربة: وسنحاول التطرق إلى التعاريف المرتبط بالمضاربة لغة وشرعا.

1. تعريف المضاربة لغة: المعنى اللغوي للمضاربة يأتي من ضرب في الأرض يضرب ضربا وضربانا ومضربا، بالفتح². والضرب يقع على جميع الأعمال، إقليلا، ضرب في التجارة وفي الأرض وفي سبيل الله، وضاربه في المال من المضاربة: وهي القراض، وكأنه مأخوذ من الضرب في الأرض لطلب الرزق³. وقارضته مقارضة وقراضا: أعطيته المال مضاربة⁴.

2. تعريف المضاربة اصطلاحا: اصطلاحا القراض والمضاربة معناهما واحد فالقراض: هو أن يعطي شخص شخصا آخر ماله، أو جزءا منه، ليعمل فيه بالتجارة، ويكون نسبة الربح بينهما على ما شرطاه، أما المضاربة: فهي عقد شركة بين اثنين من أحدهما المال ومن الآخر العمل، ليتجر فيه العامل، وما حصل من ربح فهو بينهما على ما شرطاه، وإن خسرت التجارة فصاحب المال خسر ماله أو بعضه، وخسر العامل جهده، وبهذا عرفنا أن القراض والمضاربة بمعنى واحد⁵. وبخصوص حكم التمويل بالمضاربة، التي اختار الحنفية والحنابلة تسميتها بالمضاربة، واختار المالكية والشافعية تسميتها بالقراض، فقد اتفق الفقهاء على

¹ عبد الله الطيار وآخرون، الفقه الميسر، مرجع سابق، ج 6، ص 84.

² محمد ابن منظور الأنصاري، لسان العرب، مرجع سابق، ج 1، ص 544.

³ محمد ابن منظور الأنصاري، لسان العرب، مرجع سابق، ج 1، ص 544.

⁴ محمود الزمخشري جار الله، أساس البلاغة، دار الكتب العلمية، لبنان، 1998، ج 2، ص 69.

⁵ عبد الله البسام التميمي، مرجع سابق، ج 5، ص 20.

مشروعية المضاربة وجوازها¹، وذلك على وجه الرخصة أو الاستحسان². فهي جائزة لاتفاق علماء الأمصار على إجازتها، فقد أجمع أهل العلم على إجازة القراض بالدنانير والدرهم، والمسلمون مجتمعون أن ألفاظ المضاربة التي يصح بها أن يقول خذ هذا المال مضاربة أو مقارضة أو معاملة على كذا وكذا، وأجمعوا أن لهما أن يشترطا الربح أثلاثا أو أنصافا أو أرباعا إذا كان ما اشترطا معلوما، واتفقوا أن القراض إلى غير أجل جائز، واتفقوا أن القراض في التجارة المطلقة جائزة³.

عند الحديث عن أركان عقد المضاربة، نجد أن هناك خلاف فيها يرجع إلى الخلاف في أركان العقد، وقد اتفق العلماء على أن الإيجاب والقبول ركن من أركان عقد المضاربة، ويعبر عنهما بالصيغة على خلاف بينهم في جواز الصيغة الفعلية، واختلفوا في غيرها فاقترص الحنفية على أن الركن هو الإيجاب والقبول وحده، جاء في درر الحكام شرح مجلة الأحكام: "ركن المضاربة: الإيجاب من طرف، والقبول من طرف آخر كركن العقود الأخر" وزاد الجمهور: العاقدان، ورأس مال المضاربة، وعمل المضارب، والربح⁴.

ب. شروط المضاربة: يشترط لصحة المضاربة أن يكون كل من رب المال والمضارب أهلا للتصرف، وأن يكون رأس المال معلوم المقدار لأن جهالة رأس المال تؤدي إلى جهالة الربح، وكون الربح معلوما شرط لصحة المضاربة، كما لا بد أن يكون رأس المال عينا حاضرة لا ديناً فلا تصح المضاربة على دين ولا على مال غائب، وأن يكون الربح لكل منهما معلوم المقدار لأن المعقود عليه أو المقصود من العقد هو الربح وجهالة المعقود عليه توجب فساد العقد، وأن يكون الربح جزءاً مشاعاً من المال كالربع أو النصف مثلاً أي نسبة عشرية أو سهماً من الربح، وأن يسلم رأس المال إلى العامل المضارب. لأن رأس المال أمانة في يده، فلا يصح إلا بالتسليم وهو التخلية كالوديعة، ولا تصح المضاربة مع بقاء يد رب المال على المال، لعدم تحقق التسليم مع بقاء يده⁵. والأصل أن المضارب عليه أن يتولى العمل بنفسه لأن صاحب المال ما أعطى ماله للمضارب إلا لحصول الثقة به وبخبرته في العمل فلا يجوز له أن يعطي مال المضاربة لغيره مضاربة إلا أن يأذن له صاحب المال فإن أذن له في ذلك جاز وهذا مذهب جمهور الفقهاء⁶.

¹ محمد صديق خان البخاري القنوجي، مرجع سابق، ج 2، ص 470.

² محمد عبد الكريم أحمد رشيد، الشامل في معاملات وعملات المصارف الإسلامية، دار النفائس، الأردن، ط 2، 2007، ص 42.

³ علي بن محمد الكتامي، الإقناع في مسائل الإجماع، ط 1، الفاروق الحديثة للطباعة والنشر، 2004، ج 2، ص 198.

⁴ ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 14، ص 341.

⁵ أنظر: وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سابق، ج 5، ص 3933-3939، وأيضاً: محمد بن إبراهيم التويجري، موسوعة الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ج 3، ص 561.

⁶ حسام الدين عفانة، يسألونك عن المعاملات المالية المعاصرة، ط 1، المكتبة العلمية ودار الطيب للطباعة والنشر، فلسطين، 2009، ص 127.

إن طبيعة المضاربة أو المقارضة تقتضي عدم ضمان رأس المال أو الربح لأحد الطرفين، فإن ما يحصل لهما ليس فائدة ربوية، وإنما هو ربح تجاري، والربح التجاري إنما يستحق من جهة تحمل الأخطار، فإذا كان رأس المال مضموناً لرب المال، خرج العقد عن طبيعة المضاربة¹.

عقد المضاربة عقد غير لازم ويحق لأي من الطرفين فسخه، وهناك حالتان لا يثبت فيهما حق الفسخ، وهما إذا شرع المضارب في العمل حيث تصبح المضاربة لازمة إلى حين التنضيب الحقيقي أو الحكمي*، والثاني إذا تعهد رب المال أو المضارب بعدم الفسخ خلال مدة معينة فينبغي الوفاء، لما في الإخلال من عرقلة مسيرة الاستثمار خلال تلك المدة². وقد ينتهي عقد المضاربة لعدة أسباب منها موت رب المال أو المضارب، أو فقدان أهلية أحدهما أو نقصها، أو فسخ المضاربة من العاقدين بإرادتهما، أو من أحدهما بإرادته المنفردة، أو في حال تلف رأس مال المضاربة الذي تسلمه المضارب لأن المال الذي تعين للمضاربة وتعلق به عقدها قد هلك وزال، كذلك في حال استرداد رب المال رأس مال المضاربة كله تنفسخ به المضاربة لعدم وجود المال الذي تقوم عليه المضاربة، وأن استرداده بعض رأس المال تنفسخ به المضاربة فيما استرد وتظل قائمة فيما سواه، وأيضا ردة رب المال أو المضارب مع تفصيل في الموضوع، وأخيراً أن يتعدى العامل أو يقصر في حفظ المال، أو يفعل شيئاً يتنافى مع مقصود العقد، فإن المضاربة في هذه الحال تبطل، ويضمن المال إذا تلف، لأنه هو المتسبب في التلف³.

ج. أنواع المضاربة: وتنقسم المضاربة إلى عدة أنواع حسب المعايير التالية:

1. حسب القيود المشروطة: وهي تنقسم إلى نوعين⁴:

أ- المضاربة المطلقة: هي أن يدفع شخص المال إلى آخر بدون قيد، ويقول: «دفعت هذا المال إليك مضاربة على أن الربح بيننا كذا مناصفة أو أثلاثاً، ونحو ذلك» أو هي أن يدفع المال مضاربة من غير تعيين العمل والمكان والزمان وصفة العمل ومن يعامله.

ب- المضاربة المقيدة: هي أن يعين شيئاً من ذلك أو أن يدفع إلى آخر ألف دينار مثلاً مضاربة على أن يعمل بها في بلدة معينة، أو في بضاعة معينة، أو في وقت معين، أو لا يبيع ولا يشتري إلا من شخص معين. وهذان النوعان الأخيران (حالة التأقيت وتخصيص شخص) جائزان عند أبي حنيفة وأحمد، وغير جائزين عند مالك

¹ محمد تقي العثماني، بحوث في قضايا فقهية معاصرة، ط 2، دار القلم، سوريا، 2003، ص 230.

* التنضيب هو تحويل الموجودات من عروضه وديون إلى نقد، ويتم عن طريق تصفية المنشآت والمشروعات الاستثمارية ببيع موجوداتها وتحصيل ديونها. ويقسم الفقهاء المعاصرون التنضيب في مجال المعاملات المالية إلى نوعين:

التنضيب الفعلي أو الحقيقي: ويتمثل في تحويل العروض إلى نقد من خلال عملية البيع الفعيل وتحصيل القيمة في صورة نقد أو ما في حكمه، أي أن رأس المال عاد نقوداً بعد أن صار عروضاً وديوناً، وهذا هو التنضيب المعروف عند الفقهاء المتقدمين.

التنضيب الحكمي: ويقصد به تقدير القيمة النقدية المتوقعة للعروض والأعيان والمنافع في نهاية الحول أو عند التصفية، لتكون أساساً للقياس وتحديد حقوق الشركاء أو حساب زكاة المال، وهذا يتم بدون تصفية فعلية للمضاربة. أنظر عبد الله محمد عبد الرحمان العجلان، حساب المضاربة في المصارف الإسلامية: دراسة تأصيلية تطبيقية، مكتبة القانون والاقتصاد، السعودية، ط 1، 2015، ص 136.

² القرار رقم: 23 (13/5) لمجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي المنعقد في دورته الثالثة عشرة بالكويت من 22 - 27 ديسمبر 2001، بشأن القراض أو المضاربة المشتركة في المؤسسات المالية (حسابات الاستثمار) تمت المعاينة على موقع مجلس مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي بتاريخ 2018/01/11 على الرابط: <http://www.iifa-aifi.org/2098.html>.

³ سيد سابق، فقه السنة، مرجع سابق، ج 3، ص 23.

⁴ مجموعة مؤلفين، الموسوعة الفقهية الكويتية، مرجع سابق، ج 26، ص 40.

والشافعي، وكذلك يجوز إضافتها إلى المستقبل عند الأولين ولا يجوز عند الآخرين كأن يقول رب المال: ضارب بهذا المال ابتداء من الشهر الآتي، وأما تعليق المضاربة على شرط كما إذا قال صاحب المال: إذا جاءك فلان بالدين الذي لي في ذمته (ومقداره ألف دينار) وسلمك إياه فضارب به، فقد أجازة الحنابلة والزيدية ولم يجزه الحنفية والمالكية والشافعية، لأن المضاربة تفيد تملك جزء من الربح، والتمليك لا يقبل التعليق¹.

2. حسب طريقة إنهاؤها: أي حسب مآل ملكية موجوداتها وهي تنقسم إلى نوعين:

أ- المضاربة غير المنتهية بالتمليك: وهي المضاربة المعروفة عند الفقهاء والتي يعود رأس المال المستثمر فيها إلى مالكة الأول بعد انتهاء المضاربة (انتهاء فترة الاستثمار) وتوزيع الأرباح بين الأطراف المشاركة فيها، أي أنها تتم عن طريق التنضيق الحقيقي.

ب- المضاربة المنتهية بالتمليك: وتتشأ بين المصرف الإسلامي (رب المال) والمضارب، حيث يدفع المصرف المال ويقوم المضارب بالعمل ويعطي المصرف فيها الحق للمضارب في الحلول محله دفعة واحدة أو على دفعات حسبما تفتضيه الشروط المتفق عليها، أو يقدم المصرف أداة الإنتاج لمن يعمل عليها بجزء شائع من الناتج على أن يجنب نصيب العامل أو جزء منه (حسب الاتفاق) إلى أن يبلغ قيمته تلك الأداة².

3. حسب الأطراف المشاركة: وتنقسم هي الأخرى إلى نوعين:

أ- المضاربة الفردية: ويكون طرفها الأول مستثمر واحد (رب المال) والطرف الآخر المضارب، (كتقديم المصرف رأس المال إلى أحد الأشخاص لاستثماره كمضارب)، وهذا النوع وإن كان هو الأصل في المعاملات المالية الإسلامية إلا أنه يكاد ينعدم بسبب فساد ذم الأفراد المضاربين وقلة الجادين منهم في توظيف الأموال واستثمارها، وكثير ما عانت المصارف الإسلامية من مضاربين باحثين عن الاستيلاء على رأس مال المضاربة بالطرق الملتوية وأساليب الخداع والتدليس، خاصة في ظل غياب القوانين التي تضمن حقوق رب المال.

ب- المضاربة المشتركة: وهي مضاربة يعهد فيها مستثمرون عديدون (معاً أو بالتعاقب) إلى شخص طبيعي أو معنوي، باستثمار أموالهم، ويطلق له غالباً الاستثمار بما يراه محققاً للمصلحة، وقد يقيد بنوع خاص من الاستثمار، مع الإذن له صراحة أو ضمناً بخلط أموالهم بعضها ببعض، أو بماله، وموافقته أحياناً على سحب أموالهم كلياً أو جزئياً عند الحاجة بشروط معينة، وهي مبنية على ما قرره الفقهاء من جواز تعدد أرباب الأموال، وجواز اشتراك المضارب معهم في رأس المال، وإنها لا تخرج عن صور المضاربة المشروعة في حال الالتزام فيها بالضوابط الشرعية المقررة للمضاربة، مع مراعاة ما تتطلبه طبيعة الاشتراك فيها بما لا يخرجها عن المقتضى الشرعي³.

¹ وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سابق، ج 5، ص 3928.

² محمد عبد الكريم أحمد رشيد، الشامل في معاملات وعمليات المصارف الإسلامية، دار الفانسان، الأردن، ط 2، 2007، ص 42.

³ القرار رقم: 23 (13/5) لمجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي المنعقد في دورته الثالثة عشرة بالكويت من 22 - 27 ديسمبر 2001، بشأن القراض أو المضاربة المشتركة في المؤسسات المالية (حسابات الاستثمار) تمت المعاينة على موقع مجلس مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي بتاريخ 01/11/2018 على الرابط: <http://www.iifa-aifi.org/2098.html>

أما المضاربة كما تقوم بها المصارف اليوم، فصورة هذه المعاملة (مصرفياً) هي أن يتعاقد طالب التمويل (المضارب) مع المصرف (صاحب رأس المال) عقد مضاربة (أو شركة مضاربة) فيقدم المصرف المال للعميل (ليضارب فيه) ويكون الربح بينهما على ما اتفقا عليه، وفي حال الخسارة تكون الخسارة على المصرف، والعمل يضيع عليه عمله. والصورة الثانية لها هي أن يتعاقد العميل (صاحب رأس المال) مع المصرف (المضارب) عقد مضاربة فيقدم العميل المال للمصرف (في شكل ودیعة استثمارية) ويكون الربح بينهما على ما اتفقا عليه، وفي حال الخسارة تكون الخسارة على العميل، والمصرف يضيع عليه عمله.

ثانياً: صيغة التمويل بالمشاركة

يعد التمويل بصيغة المشاركة ضرورة ملحة في اقتصادات المعاصرة، فهو يلعب دوراً مهماً في سد الحاجات التمويلية التي تتميز بها المشروعات الضخمة التي لا يستطيع الناس القيام بها بشكل منفرد، فالمشاركة تسمح بتجميع الأموال اللازمة لتلك المشروعات من المستثمرين الفرادى بما يحقق المنفعة للجميع، عن طريق تقاسم الأرباح والمشاركة في تحمل المخاطر والخسائر.

المعنى اللغوي للمشاركة يأتي من شرك: الشركة والشركة سواء: مخالطة الشريكين. يقال: اشتركنا بمعنى تشاركنا¹. وشركه في كذا شركا وشركة، واسم الفاعل منه شريك، وشارك في كذا واشتركوا وتشاركوا².

المعنى الاصطلاحي هو اجتماع في استحقاق أو تصرف، فشركة الاستحقاق كثبوت ملك في عقاب بين اثنين فأكثر بإرث ونحوه أو منفعة دون العين، وشركة التصرف في العقود من بيع ونحوه وهي المقصودة هنا³. ويعرفها الفقهاء بأنها عقد بين المتشاركين في رأس المال والربح⁴.

والتمويل بالمشاركة ثبتت مشروعيتها بالكتاب، والسنة، والإجماع⁵، والمعقول⁶. وقد قيل: الشركة عقد جائز مطلقاً، قبل خلط المالين وبعده، وهذا مذهب الجمهور⁷. فالتمويل بالمشاركة بالمال أو بالعمل جائز شرعاً، وهو أيضاً جائز نظاماً لأن نظام الشركات يقر باشتراك أكثر من شخص في تملك الأسهم على أن ينوب عن الشركاء أحدهم ليكون مسؤولاً في مواجهة الشركة⁸.

ويشترط لصحة المشاركة ما يلي:

(1) قابلية الوكالة: وهي أن يكون التصرف المعقود عليه عقد الشركة قابلاً للوكالة، لأن من حكم الشركة: ثبوت الاشتراك في الربح المستفاد بالتجارة، ولا يصير المستفاد بالتجارة مشتركاً بينهما، إلا أن يكون كل

¹ محمد ابن منظور الأنصاري، لسان العرب، مرجع سابق، ج 10، ص 448.

² قاسم عبد الله القنوي، أنيس الفقهاء في تعريفات الألفاظ المتداولة بين الفقهاء، دار الكتب العلمية، لبنان، 2004م، ص 69.

³ عبد الرحمن بن محمد القحطاني، الأحكام شرح أصول الأحكام، ط 2، ج 3، ص 251.

⁴ سيد سابق، فقه السنة، مرجع سابق، ج 3، ص 354.

⁵ أنظر: ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 14، ص 141، وأيضاً يحيى محمد الذهلي الشيباني، اختلاف الأئمة العلماء، ط 1، دار الكتب العلمية، لبنان، 2002، ج 1، ص 444، وأيضاً: سيد سابق، فقه السنة، مرجع سابق، ج 3، ص 354.

⁶ مجموعة مؤلفين، الموسوعة الفقهية الكويتية، مرجع سابق، ج 26، ص 34.

⁷ ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 14، ص 37.

⁸ حسان إبراهيم السيف، أحكام الاكتتاب في الشركات المساهمة، ط 1، دار ابن الجوزي، السعودية، 2006، ص 130.

- واحد منهما وكبلا عن صاحبه في بعض أموال الشركة، وعاملا لنفسه في البعض الآخر. وبناء عليه يأذن كل شريك لصاحبه في التصرف بالشراء والبيع وتقبل الأعمال، والوكيل هو المتصرف بإذن غيره.
- (2) **ربح معلوم القدر بجزء محدد:** بحيث تكون حصة كل شريك من الربح نسبة معلومة منه، كخمسه أو عشرة في المئة، أو جزءا شائعا معلوما كالنصف أو الثلث أو نحوهما، فإن كان الربح مجهولا تفسد الشركة، لأن الربح هو المعقود عليه، وجهالة المعقود عليه تستوجب فساد العقد.
- (3) **لا يكون الربح معينا:** فإن عينا ربحا معينا لأحدهما كعشرة أو مئة، كانت الشركة فاسدة، لأن العقد يقتضي تحقق الاشتراك في الربح، ومن الجائز ألا يتحقق الربح إلا في القدر المعين لأحد الشريكين، فكان التعيين منافيا لمقتضى عقد الشركة.
- (4) **عمل الشركة في الأمور والأشياء المباحة شرعا:** فلا يجوز للمسلم المشاركة في شركة تزاول أعمالا محرمة كتصنيع الدخان، أو المخدرات، أو الخمر، أو تتاجر فيها، أو دور القمار، أو شركات الأغاني، وإنتاج الأفلام الخبيثة، أو المصارف الربوية ونحو ذلك مما حرمه الله ورسوله¹.
- (5) **رأس مال حاضر:** عند العقد أو عند الشراء في شركات الأموال، وهو رأي جمهور الفقهاء². وللشركة العامة ثلاثة أركان هي العاقدان، وصيغة الإيجاب والقبول، فيقول أحد الطرفين: شاركتك في كذا وكذا، ويقول الثاني: قبلت، والمحل وهو شيان: المال والأعمال³.

ويمكن التمييز بين بعض أنواع المشاركة حسب عدة معايير منها ما يلي:

1. **حسب نوع الشركة:** كما ذكرنا سابقا تتجلى المشاركة في مفهوم الشركة، فهي تمثل عقدا يعكس العلاقة بين الشركاء والتفاصيل المتعلقة بها، مما يعني أن نوع المشاركة حسب هذا المعيار يحدد بتاء على نوع الشركة* والتي تنقسم إلى أربعة أنواع:
- أ- **شركة العنان:** وهي أن يشترك اثنان في مال لهما على أن يتاجرا في نوع واحد من أنواع التجارة أو يشتركا في جميع أنواع التجارة* والربح بينهما، ولا يشترط فيها المساواة في المال ولا في التصرف ولا في

¹ محمد بن إبراهيم التويري، موسوعة الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ج 3، ص 567.

² وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سابق، ج 5، ص 3890.

³ أنظر: عبد الرحمن عوض الجزيري، الفقه على المذاهب الأربعة، مرجع سابق، ج 3، ص 71، وأيضا: سيد سابق، فقه السنة، مرجع سابق، ج 3، ص 356.

* جاء في كتابه الروضة الندية: "هذه الأسماء التي وقعت في كتب الفروع لأنواع من الشركة كالمفاوضة والعنان والوجه والأبدان لم تكن أسماء شرعية ولا لغوية بل اصطلاحات حادثة متجددة ولا مانع للرجلين أن يخلطا ماليهما ويتجرا كما هو معنى المفاوضة المصطلح عليها لأن للمالك أن يتصرف في ملكه كيف يشاء ما لم يستلزم ذلك التصرف محرما مما ورد الشرع بتحريمه وإنما الشأن في اشتراط استواء المالكين وكونهما نقدا واشتراط العقد فهذا لم يرد ما يدل على اعتباره بل مجرد التراخي بجمع المالكين والاتجار بهما كاف وكذلك لا مانع من أن يشترك الرجلان في شراء شيء بحيث يكون لكل واحد منهما نصيب منه بقدر نصيبه من الثمن كما هو معنى شركة العنان اصطلاحا وقد كانت هذه الشركة ثابتة في أيام النبوة ودخل فيها جماعة من الصحابة فكانوا يشتركون في شراء شيء من الأشياء ويدفع كل واحد منهم نصيبا من قيمته ويتولى الشراء أحدهما أو كلاهما وأما اشتراط العقد والخلط فلم يرد ما يدل على اعتباره وكذلك لا بأس أن يوكل أحد الرجلين الآخر أن يستدين له مالا ويتجر فيه ويشتركا في الربح كما هو معنى شركة الأبدان اصطلاحا ولا معنى لاشتراط شروط في ذلك. والحاصل: أن جميع هذه الأنواع يكفي في الدخول فيها مجرد التراخي لأن ما كان منها من التصرف في الملك فمناطه التراخي ولا يتحتم اعتبار غيره وما كان منها من باب الوكالة أو الإجارة فيكفي فيه ما يكفي فيهما فما هذه الأنواع التي نوعها والشروط التي اشتراطها وأي دليل عقل أو نقل ألجأهم إلى ذلك فإن الأمر أيسر من هذا التهويل والتطويل لأن حاصل ما يستفاد من شركة المفاوضة والعنان والوجه أنه يجوز للرجل أن يشترك هو وآخر في شراء شيء وبيعه ويكون الربح بينهما على مقدار نصيب كل واحد منهما من الثمن وهذا شيء واحد واضح المعنى يفهمه العامي فضلا عن العالم. أنظر محمد صديق خان البخاري القنوجي، مرجع سابق، ج 2، ص 470.

* بعضهم يقول إنها إذا كانت في نوع واحد تكون عنانا لا مفاوضة لأن شركة المفاوضة يجب أن تكون عامة في كل الأنواع أنظر: عبد الرحمن عوض الجزيري، الفقه على المذاهب الأربعة، مرجع سابق، ج 3، ص 69.

الربح ولا في الديانة. فيجوز أن يكون مال أحدهما أكثر من الآخر، ويجوز أن يكون أحدهما مسئولاً دون شريكه، ويجوز أن يتساويا في الربح، كما يجوز أن يختلفا حسب الاتفاق بينهما، فإذا كان ثمة خسارة فتكون بنسبة رأس المال¹.

ب- **شركة المفاوضة:** وهي أن يفوض كل منهما إلى صاحبه كل تصرف مالي أو بدني من أنواع الشركة². أو هي التعاقد بين اثنين أو أكثر على الاشتراك في عمل بشروط³.

ج- **شركة وجوه:** وهي أن يشترك اثنان فأكثر بربح ما يشتريانه بدمتيهما من عروض التجارة، من غير أن يكون لهما مال، فما رباه فهو بينهما على ما اتفقا عليه⁴. وقل واحد منهما وكيل الآخر، وكفيل عنه، والملك بينهما على ما شرطاه، والخسارة على قدر ملكيها. وسميت بشركة الوجوه لأنه لا يباع بالنسيئة إلا لوجبه من الناس، وتسمى شركة الذمم⁵.

د- **شركة أبدان:** أن يشترك اثنان فأكثر فيما يكتسبان بأبدانها من المباح كالاختطاب، وسائر الحرف والمهن، وما رزق الله فهو بينهما، حسب الاتفاق والتراضي⁶. أو هي أن يشترك صانعان فأكثر على أن يعملأ بأبدانها وما يروقانه من الأجر فهو بينهما على ما اشترطا وهي جائزة مطلقا سواء اتخذت الصفة أو اختلفت فيجوز اشتراك نجار مع حداد ولكل واحد منهما أن يأخذ وللمستأجر أن يعطيها لأيهما أراد⁷.

2. حسب القيود المشروطة: وهي تنقسم إلى نوعين⁸:

أ- **مشاركة مطلقة:** هي التي لم تقيد بشرط جعلي أملتته إرادة شريك أو أكثر: بأن تقيد بشيء من المتاجر دون شيء، ولا زمان دون زمان، ولا مكان دون مكان، ولا ببعض الأشخاص دون بعض إلخ.

ب- **مشاركة مقيدة:** هي التي قيدت بذلك: كالتي تقيد ببعض الأشياء أو الأزمان أو الأمكنة، كأن تقيد بالحبوب أو المنسوجات أو السيارات أو البقالات، أو تقيد بموسم قطن هذا العام، أو ببلاد هذه المحافظة. والتقييد ببعض المتاجر دون بعض.

3. حسب الاستمرارية: وهي تنقسم إلى نوعين:

أ- **مشاركة مستمرة:** عندما لا ينص الاتفاق على مدة أو فترة معينة لسريان المشروع.

ب- **مشاركة منتهية:** عندما ينص الاتفاق بين المصرف وشركاه على مدة أو فترة معينة لسريان المشروع الممول مثل دورة نشاط تجاري أو دورة مالية أو عملية مقاولات توريد أو صفقة معينة بالمشاركة أو غيرها، وفي نهاية المدة أو الفترة المعنية لسريان المشروع تصفى الشركة ويحصل كل طرف على حقوقه.

4. حسب مآل ملكية المشروع: وهي أيضا تنقسم إلى نوعين:

¹ سيد سابق، فقه السنة، مرجع سابق، ج 3، ص 357.

² عبد الرحمن بن محمد القحطاني، مرجع سابق، ج 3، ص 260.

³ أنظر سيد سابق، فقه السنة، مرجع سابق، ج 3، ص 357-358.

⁴ عبد الرحمن ناصر آل سعدي، منهج السالكين وتوضيح الفقه في الدين، دار الوطن، ط 1، السعودية، 2000، ص 160.

⁵ محمد بن إبراهيم التويجري، موسوعة الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ج 1، ص 749.

⁶ محمد بن إبراهيم التويجري، نفس المرجع، ج 3، ص 564.

⁷ عبد الرحمن عوض الجزيري، الفقه على المذاهب الأربعة، مرجع سابق، ج 3، ص 71.

⁸ مجموعة مؤلفين، الموسوعة الفقهية الكويتية، مرجع سابق، ج 26، ص 40.

أ- مشاركة ثابتة: وهي المشاركة التي تكون حصة كل طرف في المشروع ثابتة إلى نهاية المشروع أو طيلة وجوده، أي أنه لا وجود لأي نية مسبقة لطرف أو لآخر للتنازل عن حصته أو امتلاك حصة الآخر، إلا أن يكون الأمر عارضا فيتنازل أحدها عن حصته بالبيع أو بأي طريقة أخرى لأسباب غير متوقعة.

ب- مشاركة منتهية بالتمليك: وصيغة التمويل بالمشاركة المنتهية بالتمليك كما تقوم بها المؤسسات المصرفية الإسلامية: تتم بنفس طريقة التمويل بصيغة المشاركة الثابتة، من حيث حصص رأس المال، والتشارك في نتائج المشروع (الربح والخسارة)، والتدخل الإداري والتزام بجميع الشروط المتفق عليها في العقد، إلا أنها تنتهي بتمليك كامل للمشروع لصالح العميل، بعد دفع كل حصص المصرف من رأس المال، سواء من حصص العميل في الأرباح أو من أي مصادر أخرى، وعملية تمليك المشروع للعميل تتخذ شكلين أو طريقتين، الأول هو التمليك دفعة واحدة والثاني هو التمليك التدريجي.

● مشاركة منتهية بالتمليك دفعة واحدة: وفيها يتم بيع حصص المصرف من المشروع للعميل بعد إتمام المشاركة ونهاية المشروع (التعاقد)، دفعة واحدة ووفق عقد مستقل (عن عقد الشركة)، لأنه حينها يجوز لأي طرف من الشركاء أن يبيع حصصه لشريكه أو لغيره. واشترط فيها مجمع الفقه الإسلامي عدة شروط¹.

● مشاركة متناقصة منتهية بالتمليك: عرفها مجمع الفقه الإسلامي بقوله: "معاملة جديدة تتضمن شركة بين طرفين في مشروع ذي دخل، يتعهد فيها أحدهما بشراء حصة الطرف الآخر تدريجا سواء كان الشراء من حصة الطرف المشتري في الدخل أم من موارد أخرى"². وأول من قال بجوازها بشروط هم أعضاء مؤتمر دبي، وقد وضعوا ثلاثة شروط ليست شروطا خاصة، بل يجب توفرها في جميع عقود المشاركات³.

ثانيا: صيغة التمويل بالمزارعة والمساقاة:

تستخدم المؤسسات المصرفية الإسلامية في تمويل النشاط الزراعي بعض الصيغ المبنية على عقود معاملات معروفة عند الفقهاء المتقدمين، منها المزارعة والمساقاة، وقد جاء ذكرها في كتب الفقه بكثير من التفصيل، وفي حين تناولها بعض الفقهاء مجتمعة، رأى البعض الآخر أفراد قسم لكل منها، وسنحاول التطرق إلى مفاهيمها بطريقة منفردة، ثم نوحدها عناصر الطرح التي تجمعها معا.

1. المزارعة:

المزارعة في اللغة: مفاعلة من الزرع، وهو الإنبات، والإنبات المضاف إلى العبد مباشرة فعل أجرى الله - سبحانه وتعالى - العادة بحصول النبات عقيبها لا بتخليقه وإيجاده⁴.

¹ أنظر ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 15، ص 163.

² ديبان بن محمد الديبان، نفس المرجع، ج 15، ص 141.

³ أنظر ديبان بن محمد الديبان، نفس المرجع، ج 15، ص 162.

⁴ علاء الدين الكاساني، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، ط 2، دار الكتب العلمية، لبنان، 1986، ج 6، ص 185.

أما اصطلاحاً فهي عند الحنفية عبارة عن عقد الزراعة ببعض الخارج وهو إجارة الأرض أو العامل ببعض الخارج وأما إجارتهما بالدرهم والدنانير في الذمة أو معينة فلا يكون عقد مزارعة بل سمي إجارة وقد ذكرناه في الإجارة¹. وعند المالكية: شركة في الحرث، والشركة في الزرع جائزة وهي لازمة بالعقد كالكراء والبيع بخلاف القراض والجعل². وعند الشافعية: هي أن يعامل مالك الأرض رجلاً على أن يزرعها ببذر لرب الأرض، وللعامل بعض ما يخرج منها، وهي استئجار الزراع ببعض يخرج من الزرع³. وعند الحنابلة: دفع الأرض إلى من يزرعها، على أن يكون الزرع بينهما⁴. ويرى أكثر الفقهاء من المالكية والشافعية وبعض أصحاب أحمد وغيرهم، أن عقد المزارعة عقد لازم، لأنه عقد معاوضة، ويرى بعض الفقهاء ومنهم الإمام أحمد وهو قول الشافعية، أن العقد فيها جائز⁵. وإنما وقع هذا الاختلاف في المزارعة لأنها شركة عمل وإجارة، فمن غلب العمل قال: غير لازمة بالعقد وشرط فيها التكافؤ والاعتدال إلا أن يتطوع أحدهما بزيادة بعد العقد، ومن غلب الإجارة قال: هي لازمة بالعقد وأجاز فيها التفاضل وعدم التكافؤ⁶.

الراجح تعريف الحنفية والحنابلة وتعريف المالكية كذلك سليم في الجملة لأن المزارعة من جنس المشاركات، وليست من المؤاجرة المطلقة، فإما أن تعرف بالجنس القريب: شركة، أو البعيد: عقد أو دفع، أما تعريفها بالاستئجار فلا يُسلم، وكذلك لأن البذر لا يشترط كونه من رب الأرض، فقد يكون من العامل⁷.

قال الإمام مالك في مشروعيته: لا تجوز المزارعة إلا ما كان من الأرض بين الشجر وأجازها الشافعي في الأرض بين النخيل إذا كان بياض الأرض أقل، فإن كان أكثر فعلى وجهين، ومنعها في الأرض البيضاء. ولم يجز أبو حنيفة المزارعة⁸. وذهب الإمام أحمد وأتباعه إلى جواز المزارعة، وأنها عقد صحيح ثابت، كما ذهب إلى جوازها طوائف من الصحابة، والتابعين، وأئمة الحديث، المتقدمين والمتأخرين، وكثير من الفقهاء⁹. واستدلوا على ذلك بأن الرسول ﷺ قد عامل أهل خيبر بشرط ما يخرج منها من ثمر أو زرع، وما جاء عن أبي هريرة رضي الله عنه قال: "قالت الأنصار للنبي صلى الله عليه وسلم: اقسم بيننا وبين إخواننا النخيل، قال: لا، فقالوا: تكفونا المؤونة ونشركم في الثمرة، قالوا: سمعنا وأطعنا"¹⁰. وقد ثبت أيضاً أن الخلفاء الأربعة وفقهاء الصحابة والتابعين مارسوا المزارعة ولم ينكروها وهي بهذا جائزة بالإجماع ما عدا عند أبي حنيفة.

في التطبيق المعاصر للتمويل بصيغة المزارعة تقوم المؤسسات المصرفية الإسلامية بتقديم أو توفير مدخلات الإنتاج كالآلات والمعدات الزراعية اللازمة لتحضير الأرض (مثل الجرارات ولواحقها كالمحراث، والحاصدات، وغيرها)، إضافة إلى البذور والأسمدة العضوية والمبيدات، وتكون الأرض وإدارة المشروع

1 علاء الدين السمرقندي، تحفة الفقهاء، مرجع سابق، ج 3، ص 263.

2 محمد المواق، التاج والإكليل لمختصر خليل، دار الكتب العلمية، ط 1، لبنان، 1994، ج 7، ص 153.

3 أبو المعالي الجويني، نهاية المطالب في دراية المذهب، دار المنهاج، ط 1، 2007، ج 8، ص 6.

4 عمر الخرقى، متن الخرقى على مذهب أبي عبد الله أحمد بن حنبل الشيباني، دار الصحابة للتراث، د ط، 1993، ص 79.

5 عبد الله الطيار وآخرون، الفقه الميسر، مرجع سابق، ج 9، ص 96.

6 الصاوي، بلغة السالك لأقرب المسالك (حاشية الصاوي على الشرح الصغير)، دار المعارف، د ط، د ت، ج 3، ص 493.

7 عبد الله بن عمر بن حسين، العقود المضافة إلى مثلها، مرجع سابق، ص 95.

8 وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سابق، ج 7، ص 5027.

9 عبد الله البسام التميمي، توضيح الأحكام من بلوغ المرام، مرجع سابق، ج 5، ص 45.

10 عبد العظيم بن بدوي، الوجيز في فقه السنة والكتاب العزيز، دار ابن رجب، ط 3، مصر، 2001، ص 353.

والأعمال الأخرى (إعداد وفلاحة الأرض وجني المحصول وتسويقه) من الفلاحين ملاك الأراضي أو مستأجريها وفقا للشروط المتفق عليها. ويتم في عقد المزارعة تحديد نسبة مساهمة كل شريك وحصته من الأرباح، وبعد جني المحصول وتسويقه، تحسب الأرباح بعد طرح كل تكاليف العملية، وبعدها توزع الأرباح كما تم الاتفاق.

2. المساقاة:

المساقاة لغة بضم الميم من سقى الزرع إذا صب عليه الماء¹. وهي مفاعلة من السقي. وهي أن يستعمل رجل رجلا في نخيل أو كروم ليقوم بإصلاحها على أن يكون له سهم معلوم مما تغله². المساقاة في كلام الحجازيين هي المعاملة في كلام أهل العراق³.

اصطلاحا فهي عند الحنفية معاقدة دفع الأشجار إلى من يعمل فيها على أن الثمر بينهما⁴. وعند المالكية: معنى المساقاة أن يدفع الرجل كرمه أو حائط نخله أو شجر تينه أو زيتونة أو سائر مثمر شجره لمن يكفيه القيام بما يحتاج إليه من السقي والعمل على أن ما أطعم الله من ثمرتها فيبينها نصفين أو على جزء معلوم من الثمرة⁵. وعند الشافعية: معاملة مؤقتة على وجه مخصوص من شجر موجود يتعهده العامل بالسقي والعمل، على حصة للعامل معلومة من ثمرته الكائنة عليه أو الحادثة في المدة⁶. وعند الحنابلة: أن يدفع الرجل شجره إلى آخر ليقوم بسقيه وعمل سائر ما يحتاج إليه بجزء معلوم له من ثمره⁷.

قال الإمام أبو حنيفة في مشروعيته: المساقاة بجزء من الثمر باطلة، وقال: جائزة إذا ذكر مدة معلومة وسمى جزءا من الثمر مشاعا⁸.

قد يتخذ التطبيق المعاصر للتمويل بصيغة المساقاة في المؤسسات المصرفية الإسلامية عدة صور كأن تكون البساتين أو حدائق من العملاء، فتوفر المصارف الإسلامية العمال (أو تستأجر شركات متخصصة) للقيام بالعملية، بحيث تكون مشرفة عليهم ومرشدة لهم وعاملة معهم، ويمكن تكون هي صاحبة البساتين أو الحدائق فتساقى العملاء، فيقوموا بسقيها والاعتناء بها وجمع محاصيلها على أن تكون لهم حصة من الحاصل، كما يمكن أن تستصلح الأراضي وتغرسها ثم تتعاقد مع شركات أو أفراد متخصصين لرعاية المغروس حتى يخرج ثماره مقابل حصة من تلك الثمار، أو تقدم المصارف الإسلامية هذا التمويل في صيغة معدات وآلات الري وملحقاتها وتقوم بتركيبها في المزرعة مع قيام أصحابها بتشغيلها مقابل أن يدفع للمصرف الإسلامي جزءاً من إنتاجها، كما تلتزم المصارف الإسلامية بتغطية كل نفقات التشغيل والصيانة وجلب قطع الغيار، إضافة إلى

¹ محمد رواس قلعي وحامد صادق قنبي، معجم لغة الفقهاء، دار النفائس، ط 2، الأردن، 1988، ص 425.

² زين الدين الرازي، مختار الصحاح، مرجع سابق، ص 175.

³ محمد الأزهرى، تهذيب اللغة، مرجع سابق، ج 2، ص 256.

⁴ عبد الله النسفي، كنز الدقائق، دار البشائر الإسلامية، ط 1، لبنان، 2011، ص 598.

⁵ ابن عبد البر، الكافي في فقه أهل المدينة، مكتبة الرياض الحديثة، ط 2، السعودية، 1980، ج 2، ص 766.

⁶ سراج الدين البلقيني، التدريب في الفقه الشافعي، ج 2، ص 215.

⁷ عمر الخرقى، متن الخرقى على مذهب أبي عبد الله أحمد بن حنبل الشيباني، مرجع سابق، ص 79.

⁸ علي المرغيناني، الهداية في شرح بداية المبتدي، دار إحياء التراث العربي، د ط، لبنان، د ت، ج 4، ص 343.

الري، فيمكن أن توفر المصارف الإسلامية مدخلاتٍ أخرى كالبنزور والمخصبات والمبيدات الحشرية، ويمكن أن تتحقق المساقاة بالاشتراك في الأرض والأشجار والمستلزمات والعمل، أي أن المشاركة هنا تكون من قبل كل الأطراف في توفير كافة المدخلات في العملية الإنتاجية الزراعية التي تتضمن هذه المساقاة¹.

يمكن القول أن المساقاة وشركة المزارعة قسم من الشركة وإنما تم إفرادها بترجمة لمزيد أحكام وشروط تخصها وإلا فحقها أن تدرج في الشركة². فهي من أنواع الشركات التي أوجدها الفقه الإسلامي، وهي خاضعة لفقه الشركة، وتضبطها المعايير والضوابط الشرعية الصادرة عن مجامع الفقه ومجالس وهيئات الفقه الإسلامي، وكذا الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.

من شروط المساقاة والمزارعة أن يكون محل الاتفاق من سقاية وزراعة معلوماً بالرؤية أو بالصفة التي لا يختلف معها، لأنه لا يصح العقد على مجهول، وأن يكون للعامل جزء مشاع معلوم من الثمر كالنصف والثالث، فلو شرط لأحدهما أرضاً معينة بطلت، في حين أن أركان المساقاة والمزارعة فيها خلاف بين الحنفية والجمهور كالخلاف في أركان العقد: فالحنفية يرون أن الركن: هو الصيغة فقط (الإيجاب والقبول)، ويرى الجمهور أن أركان المساقاة خمسة³: صيغة، وعاقد، وشجر، وعمل، وثمر، وزاد ابن رشد ذكر المدة.

وتواجه صيغ المساقاة والمزارعة في المصارف الإسلامية مجموعة من المشكلات عند تطبيقها منها انعدام الخبرة لدى المصارف الإسلامية فيما يخص تطبيقات عقودها، والقيود المفروضة على المصارف الإسلامية من قبل البنوك المركزية، وعدم دراية عملاء المصارف الإسلامية بأساليب التمويل الإسلامي.

صيغ التمويل الزراعية التي أوجدها الفقه الإسلامي سواء منها المزارعة أو المساقاة، هي صيغ ذات أهمية كبيرة بالنسبة إلى المؤسسات المصرفية الإسلامية وإلى الاقتصاد ككل، فهي متعلقة بتمويل أحد أهم قطاعات النشاط الاقتصادي الحساسة في كل الدول، ووجود مثل هذه المعاملة يساهم في تطوير قطاع الزراعة، وبالتالي النهوض بالاقتصاد والتنمية، وهو ما يدعم الدور الفعال للمصارف الإسلامية، غير أن هذه الأخيرة لم تتوسع في تمويل النشاط الزراعي بصورة مباشرة إلا في دول محدودة كالسودان، واكتفت بالتمويل عن طريق عقود السلم، وهو ما يعني ضرورة تطوير صيغ التمويل تلك واستحداثها، بما يحقق ذلك الدور الذي تحدث عنه المؤسسون، وهو المساهمة في التنمية، ولا بد من مراعات الضوابط الشرعية في المنتجات المطورة والمستحدثة.

¹ أنظر: حسام الدين عفانة، عقد المساقاة وتطبيقه في المصارف الإسلامية، مقال منشور على موقعه شبكة يسألونك الإسلامية، على الرابط: <http://yasaloonak.net/>، وأيضاً المساقاة، مقال منشور على موقع عربناك على الرابط <http://www.arabnak.com>، تمت المعاينة بتاريخ 2018/8/19.

² محمد بن عبد الله الخرشني، شرح مختصر خليل للخرشي، دار الفكر، دط، لبنان، دت، ج 5، ص 76.

³ ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 5، ص 37.

المطلب الرابع: صيغ أخرى للتمويل في المؤسسات المصرفية الإسلامية

إضافة إلى صيغ التمويل المندرجة تحت التمويلات بالبيوع والتمويلات بالإجارة والتمويلات بالمشاركات هناك طرق أخرى تعتمدها المؤسسات المصرفية الإسلامية للقيام بعملية التدويل، ومن بينها ما يلي:

أولاً: التمويل بصيغة القرض الحسن

يعرف القرض الحسن بأنه: "دفع مال لمن ينتفع به ويرد بدله، ابتغاء وجه الله"¹. وهو مستحب للمقرض، مباح للمقترض. وهو احدى الصيغ المعتمدة من طرف المؤسسات المصرفية الإسلامية لمنح التمويل رغم محدوديته. أبلغ حكمة لتشريع القرض الحسن هو القضاء على استغلال عوز المعوزين وحاجة المحتاجين، إذ الغالب أن المكلف لا يقترض إلا وهو في حاجة، فإذا لم يكن القرض الحسن كان الربا وكان الاستغلال (كما هو الحال لدى من لا يتعاطون القرض الحسن) ولهذا جاء في الحديث أن أجر القرض يفوق أجر الصدقة².

في حين تقاضى البنوك التقليدية عمولة على جميع أوجه نشاط التعامل معها، فإن المصارف الإسلامية تتقاضى عمولة مطابقة تماماً للجهد المبذول أو السعي في تحقيق مصلحة العميل، فيأخذ المصرف النفقات الفعلية التي أنفقها على قرض معين بذاته، كما يأخذ مصاريف القرض الحسن مرة واحدة في بداية القرض، ومبلغاً موحداً على القرض غير مرتبط بقيمته، وبعض هذه المصارف مثل (بنك دبي الإسلامي) لا يأخذ أية مصاريف على القرض الحسن وإنما يأخذ فقط مبلغ القرض دون أي مصاريف أو زيادة³.

أما أركان القرض، وشروطه فهي أن يعقد القرض بالإيجاب والقبول بلفظ القرض والسلف، وبكل ما يؤدي معناهما من قول أو فعل، ويشترط في المقرض أهلية التبرع وفي المقترض أهلية التصرف، في محل القرض أن يكون مالا متقوما معلوما متليا، ويملك المقترض محل القرض (المال المقرض) بالقبض، ويثبت مثله في ذمته، والأصل وجوب رد مثل القرض في مكان تسليمه⁴. هذا القرض بإمكان المصرف الإسلامي منحه لعملائه المشاركين في عمليات التمويل المختلفة (كالمضاربة والمشاركة) لتقديم تسهيلات معينة لهم تحفيزا لهم وتشجيعا منه على حسن تعاملهم مع المصرف وحسن أدائهم وهو عقد تملك لا يتحقق إلا بالإيجاب والقبول كعقد البيع والهبة.

ثانياً: صيغة الاستثمار المباشر بتأسيس شركات تابعة

سمي هذا النوع من التمويل استثمارا مباشرا لأن المؤسسات المصرفية الإسلامية تمتلك بموجبه المشروع الذي تقوم بتأسيسه وإدارته، ويجب أن تتوفر لديها الخبرات والمهارات التي تمكنها من إدارة هذه المشروعات وفي حالة عدم توافرها يمكنها استئجار من يعاونها في هذا العمل من العمال أو الفنيين أو الخبراء، ويقوم جهاز

¹ محمد بن إبراهيم التويجري، موسوعة الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ج 3، ص 495.

² مصطفى الخن، وآخرون، الفقه المنهجي على مذهب الإمام الشافعي رحمه الله تعالى، دار القلم، ط 4، سوريا، 1992، ج 6، ص 103.

³ وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سابق، ج 5، ص 3762.

⁴ المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 521-522.

الخبراء لدى المؤسسات المصرفية الإسلامية بإعداد دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات المقترحة والتأكد من عدم مخالفة النشاط أو المنتجات للشريعة الإسلامية، مع الأخذ في الحسبان العائد وخدمة التنمية الاقتصادية. إن قيام المصارف الإسلامية بإنشاء مشروعات الاستثمار، أو الترويج لها أو المشاركة فيها ليس من باب الآمال أو الاختيار، ولكنه من باب المسؤولية الأصلية للمصرف الإسلامي، وبدون هذه المسؤولية يصبح المصرف الإسلامي مجرد مؤسسة حلال وليس بالضرورة مؤسسة اقتصادية تدعم النظام الاقتصادي الإسلامي، فالمصرف الإسلامي بطبيعة تركيبه لا يمكن أن يكون بنكاً تجارياً يتاجر بالأموال ولكنه بنك استثمار وأعمال هدفه دائماً تنشيط الاستثمار والتنمية، وتنشيط المدخرين الصغار، وتنشيط أصحاب الحرف الصغيرة.¹

تقوم المصارف بإنشاء شركات للقيام بمشاريع شركات إنتاج أو توزيع أو إيجار أو تمويل، لأن هذا من شأنه أن يؤدي إلى تخفيض المخاطر بعدة أدوات منها أنها تملك الشركات الخبرات والكفاءات لإدارة ومتابعة نشاطها أفضل من أن يديرها المصرف، وذلك يزيد من فعالية الرقابة عليها، وهو يعتبر تنويع للمصرف وركيزة يستند عليها وقد يحل إشكالية ضمان الودائع، ويعامل المصرف هذه الشركات كوحدات مستقلة على نشاطه ولا تمنح لها الأفضلية في الائتمان.²

وقد تقوم المؤسسات المصرفية الإسلامية باستثمار جزء من الأموال المتاحة لديها في شراء الأوراق المالية التي تمثل صكوك ملكية (أسهم)، وهي بذلك تشارك في رؤوس أموال الشركات التي تنتج سلماً وخدمات نافعة للمجتمع والاقتصاد، والتي تراها مناسبة للاستثمار وتحقق شروطه وضوابطه الشرعية، كخلو نشاطاتها من المخالفات الشرعية، وعدم تعاملها بالربا.

ثالثاً: صيغ الاستثمار في صناديق الاستثمار

ظهرت في مجال الاستثمار، أوعية استثمارية مجمعة توجه نحو مجالات استثمار خاصة معينة أو غير معينة، يطلق عليها اصطلاح (صناديق الاستثمار) أو (أوعية استثمارية) حيث تتكون هذه الصناديق من عدة وحدات استثمارية يطلق عليها اسم: صك استثماري أو شهادة استثمار³. والمقصود بالوحدة الاستثمارية: هي جزء مشاع من رأس مال الوعاء الاستثماري، حيث يقسم الوعاء إلى وحدات تمثل حق مشترك في الأرباح الموزعة، وفي القيمة المتبقية عند تصفية الوعاء⁴. وتسمى الوثائق الصادرة عن هذه الوحدات صكوك الاستثمار أو شهادات الاستثمار. وتقوم المؤسسات المصرفية الإسلامية باستثمار أموالها في شهادات الوحدة الاستثمارية الصادرة من طرف صناديق الاستثمار غير المضمونة، التي تكونها مؤسسات مالية متخصصة ذات دراية

1

² مفتاح صالح، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، ورقة بحثية مقدمة إلى الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، من 20 إلى 21 أكتوبر 2009، ص 16.

³ حسين حسين شحاتة، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية: المعايير والأدوات، ورقة مقدمة إلى الدورة العشرية لمجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لرابطة العالم الإسلامي، مكة المكرمة، السعودية، من 25 إلى 29 أكتوبر 2010، ص 21.

⁴ عبد الكريم السماعيل، العمولات المصرفية: حقيقتها وأحكامها الفقهية، مرجع سابق، ص 423.

و خبرة في مجال إدارة الاستثمار، لتكون مشاركة في نتائج أعمال البرنامج. وبذلك تكون قد قدمت تمويلاً وفق صيغ التمويل الإسلامية عن طريق شراء الصكوك بمختلف أنواعها سابقة الذكر.

رابعاً: التسهيلات المصرفية غير المباشرة

تقوم المؤسسات المصرفية الإسلامية بتقديم تسهيلات ائتمانية غير نقدية لصالح عملائها، وهي تعهدات لأطراف خارجية أخرى تثبت التزامها المستقبلي بالدفع نيابة عن عملاءها في حالات معينة، ما يعني أن تلك التسهيلات قد تتحول مستقبلاً من شكلها غير النقدي إلى الشكل النقدي، حسب الشروط المتفق عليها، وتدرج ضمن البنود خارج الميزانية، ومن الصور الشائعة لهذه التسهيلات نجد:

1. **الاعتماد المستندي:** ويعرف على أنه: "تعهد كتابي يصدره البنك بناء على طلب مستورد البضاعة لصالح مورد، يتعهد فيه المصرف بدفع المبالغ التي يستحقها المورد، ثمناً لسلع يصدرها للمستورد طالب فتح الاعتماد متى قدم المورد المستندات المتعلقة بالسلع، والشحن، على أن تكون هذه المستندات مطابقة لشروط الاعتماد"¹. ومثل خطابات الضمان، تنقسم الاعتمادات المستندية إلى اعتماد مستندي مغطى، واعتماد مستندي غير مغطى. كما تنقسم الاعتمادات المستندية باعتبار قوة التعهد والإلزام بها إلى اعتماد قابل للنقض يمكن تعديله أو إلغاؤه دون الرجوع إلى المستفيد، ويقال له الاعتماد البدائي، واعتماد غير قابل للنقض أي لا يمكن تعديله أو إلغاؤه دون موافقة أطرافه، ويقال له الاعتماد القطعي أو النهائي².

تنقسم الاعتمادات المستندية التي تجريها المؤسسات المصرفية الإسلامية إلى اعتماد ممول تمويلاً ذاتياً يتم فيه التمويل من قبل العميل طالب فتح الاعتماد وفيه يكون دور المصرف الإسلامي في هذه الحالة هو دور الوكيل بأجر، واعتماد ممول من المصرف الإسلامي وقد يكون تمويلاً كاملاً أو جزئياً، فإذا كان التمويل كلياً من المصرف الإسلامي كانت تلك المعاملة مضاربة يكون الربح بحسب الاتفاق والخسارة على المصرف ويمكن أن تكون على أساس المرابحة، وأما إذا كان التمويل جزئياً فيكون على أساس المرابحة في الغالب³.

حكم اعتماد مستندي حكم خطاب الضمان إن كان مغطى كليا، كان المصرف وكلياً عن فاتح الاعتماد، وله أن يأخذ عمولة أو أجراً عن وكالته. وإن كان غير مغطى كلياً أو جزئياً، كان المصرف كفيلاً، وفاتح الاعتماد مكفول عنه، فلا يجوز للمصرف أخذ أجر مقابل الكفالة ذاتها، وإنما مقابل الإجراءات والمصاريف الإدارية فقط⁴.

2. **الكفالات المصرفية:** هي أكثر أنواع البنود خارج الميزانية انتشاراً، حيث بموجبها يكون المصرف قد التزم لطرف ثالث بتحمل المخاطر، التي قد تنتج عن إخفاق المكفول في تأدية التزامه. وقد عرفتها المادة 772 من القانون المدني المصري بأنها: "عقد بمقتضاه يكفل شخص تنفيذ التزام، بأن يتعهد للدائن بأن يفي بهذا

¹ عادل بن شاهين بن محمد شاهين، أخذ المال على أعمال القرب، مرجع سابق، ج 2، ص 631.

² عبد الكريم السماعيل، العمولات المصرفية: حقيقتها وأحكامها الفقهية، مرجع سابق، ص 533.

³ محمد عثمان بشير، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، دار النفائس، الأردن، ط6، 2007، ص 284-285.

⁴ وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سابق، ج 6، ص 4181.

الالتزام إذا لم يف به المدين نفسه"، وعرفتها المادة 765/1 من القانون المدني الألماني بأنها: "عقد بموجبه يلتزم الكفيل في مواجهة الدائن، أن يضمن لهذا الأخير الوفاء بالدين الذي له على شخص آخر"¹.
 الكفالة شرعا هي: "ضم ذمة إلى ذمة في حق المطالبة أو في حق أصل الدين على حسب ما اختلف المشايخ فيه"². أو هي "عبارة عن ضم ذمة الكفيل إلى ذمة الأصيل في المطالبة بنفس أو دين أو عين أو عمل، وهذا التعريف لفقهاء الأحناف، وعند غيرهم من الأئمة يعرفونها بأنها ضم الذمتين في المطالبة والدين"³.
 الكفالة جائزة⁴، وهو مذهب عامة أهل العلم ومنهم الأئمة الأربعة⁵. وهي من التعاون على البر والتقوى، وهي من الكفيل مستحبة، لأنها إحسان إلى المكفول⁶.

الكفالة إذا شرط ملائم للعقد، محقق لما شرع له، وهو الوصول إلى الحق من جهة الكفيل عند تعذر الوصول إليه من جهة الأصيل، وفي هذا تيسير لعقود الناس، وتسهيل لمدايبتهم التي يحتاجون إليها في حياتهم ومعاشهم، ورفع لخوف الدائن على ماله من الضياع في حال غياب الغريم أو عجزه عن السداد لأي سبب من الأسباب، ودفع لخوف المدين على نفسه من العجز عن الوفاء بما أقدم على أخذه مديونة⁷.

رغم أن الكفالة مشروعة غير أنه لا بد من إبعاد ما هو مخالف للشريعة الإسلامية، مما يدخل ضمنا في كفالة المصرف لعملائه، كالنسبة الثابتة التي تؤخذ فائدة على الكفالة وتتعامل بها البنوك التقليدية، ويكون ما يأخذه المصرف من أجره على قيامه بالأعمال والخدمات المصرفية فقط، لأنها خدمات فعلية⁸.

3. **خطابات الضمان:** الضمان عند بعض الفقهاء هو: "التزام حق ثابت في ذمة الغير أو إحضار من هو عليه، والضمان عكس الإبراء، فهو يفيد انشغال الذمة في حين يطلق الإبراء على خلوها"⁹.

بينما يعرف خطاب الضمان المصرفي بأنه: "تعهد قطعي مقيد بزمن محدد غير قابل للرجوع يصدر من البنك بناء على طلب طرف آخر (عميل له) بدفع مبلغ معين لأمر جهة أخرى مستفيدة من هذا العميل لقاء قيام العميل بالدخول في مناقصة أو تنفيذ مشروع بأداء حسن ليكون استيفاء المستفيد من هذا التعهد (خطاب الضمان) متى تأخر أو قصر العميل في تنفيذ ما التزم به للمستفيد في مناقصة أو تنفيذ مشروع ونحوهما"¹⁰.

يعد خطاب الضمان من أبرز صور الكفالات المصرفية التي يقصد بها التوثيق، وقد نشأت الحاجة إليه في هذا العصر لكثرة المعاملات المالية والمبادلات التجارية وغير ذلك¹¹. فهو يتضمن معنى الكفالة، فكل منهما يراد به تحقيق غاية تأمينية هدفها مساعدة العميل في تقوية مركزه الائتماني تجاه المكفول له أو الشخص المستفيد.

1 هاني عطاي، التحكيم في الضمانات المصرفية: دراسة مقارنة، مركز الدراسات العربية، مصر، ط 1، 2018، ص 84.

2 علاء الدين السمرقندي، تحفة الفقهاء، دار الكتب العلمية، لبنان، ط 2، 1994، ج 3، ص 237.

3 سيد سابق، فقه السنة، مرجع سابق، ج 3، ص 333.

4 علاء الدين السمرقندي، تحفة الفقهاء، مرجع سابق، ج 3، ص 240.

5 أنظر: عبد الله بن عمر بن حسين، العقود المضافة إلى مثلها، مرجع سابق، ص 244، وأيضاً: عز الدين بن زغبة، مقاصد الشريعة الخاصة بالتصرفات المالية، مرجع سابق، ص 248.

6 محمد إبراهيم التويجري، مختصر الفقه الإسلامي في ضوء القرآن والسنة، مرجع سابق، ص 736.

7 عز الدين بن زغبة، مقاصد الشريعة الخاصة بالتصرفات المالية، مرجع سابق، ص 246.

8 عبد الله الطيار وآخرون، الفقه الميسر، مرجع سابق، ج 10، ص 69.

9 مجموعة مؤلفين، الموسوعة الفقهية الكويتية، مرجع سابق، ج 1، ص 145.

10 بكر أبو زيد، فقه النوازل، مؤسسة الرسالة، ط 1، لبنان، 1996، ج 1، ص 201.

11 عادل بن شاهين بن محمد شاهين، أخذ المال على أعمال القرب، مرجع سابق، ج 2، ص 621.

يفترق خطاب الضمان والكفالة من أوجه أهمها أن في خطاب الضمان المصرف مستقل في التزامه عن أية علاقة أخرى أو معارضة يبيدها العميل، في حين أن التزام الكفيل في الكفالة غير مستقل، ويكون التزام المصرف في خطاب الضمان باتا نهائيا في مواجهة المستفيد، فليس للبنك الرجوع عن هذا الالتزام، في حين أن الكفيل له حق الرجوع عن الكفالة، ولا يلتزم المصرف في خطاب الضمان بإخطار عميله بعزمه على الوفاء بقيمة الخطاب، في حين أن الكفيل يخطر المكفول له بأنه سيدفع قيمة الدين المكفول به¹.

هناك العديد من أنواع خطابات الضمان، كخطاب الضمان الابتدائي وخطاب الضمان النهائي، والمقيد والمطلق، وغيرها من الأنواع، ومن الضروري معرفة خطاب الضمان المغطى والخطاب الغير مغطى لعلاقته برأي الشرع فيه، فخطاب الضمان المغطى يقوم العميل فيه بتغطية قيمته لدى المصرف إما نقدا أو عينا، فلا يكون على المصرف دفع شيء من ماله، وإنما يكون فقط وكيفا عن عملية الدفع (العلاقة بين المصرف والعميل علاقة وكالة) من خلال احتياطي خطاب الضمان والذي يمنع العميل من التصرف فيه حتى ينتهي خطاب الضمان، أما خطاب الضمان غير المغطى فلا يقدم العميل أي غطاء نقدي أو عيني، ويكون على المصرف دفع قيمة الضمان من ماله الخاص (العلاقة بين المصرف والعميل علاقة ضمان وكفالة بالمال) في حالة تقصير العميل أو عجزه، وقد يكون جزءا من خطاب الضمان مغطى والجزء الآخر غير المغطى.

تقدم البنوك التقليدية خطاب الضمان مقابل حصولها إما على فائدة مقدرة بنسبة معينة أو على عمولة محددة، وإن كان جمهور أهل العلم اتفقوا على جواز خطاب الضمان²، فقد وقفوا عند ما يجوز وما لا يجوز للمصرف أخذه في مقابل خطاب الضمان.

فخطاب الضمان المغطى بالكامل من العميل يجوز فيه أخذ أجره مقابل الخدمة المؤداة³، ففي حال دفع المصرف للمستفيد فهو من مال المضمون عنه، وفي حال عدم دفعه فهو مقابل حفظه لماله وخدماته لذلك. أما في خطاب الضمان غير المغطى فيرى جمهور العلماء منع أخذ أي عوض مقابله⁴. لأن العقد هنا عقد كفالة، ولا يجوز أخذ الأجر على الكفالة وهذا الحكم الشرعي هو ما أخذ به المؤتمر الأول للمصارف الإسلامية، وهيئة الرقابة الشرعية لبنك فيصل الإسلامي السوداني، وأجازت هذه الهيئة أخذ أجر حالة الكفالة المجردة شريطة أن يكون محسوباً نظير ما يقوم به البنك من خدمة فعلية يتكدها في سبيل إصدار خطاب الضمان، من غير أن يمتد ذلك إلى الضمان نفسه⁵. كما جاء في المؤتمر الأول للمصارف الإسلامية في دبي - مراعى فيه حجم التكاليف التي يتحملها المصرف في سبيل أدائه لما يقتدرن بإصدار خطاب الضمان من أعمال يقوم بها المصرف بحسب العرف المصرفي، وتشمل هذه الأعمال بوجه خاص تجميع المعلومات، ودراسة المشروع الذي سيعطى بخصوصه خطاب الضمان، كما يشمل ما يعهد به العميل إلى المصرف من خدمات مصرفية تتعلق بهذا

¹ عبد العزيز العمار، المصالح المرسله وأثرها في المعاملات، كنوز إشبيلية، السعودية، ط 1، 2010، ص 376.

² أنظر: بكر أبو زيد، فقه النوازل، مرجع سابق، ج 1، ص 201، وأيضا: عبد العزيز العمار، مرجع سابق، ص 378، ومحمد إبراهيم التويجري، مختصر الفقه الإسلامي في ضوء القرآن والسنة، مرجع سابق، ص 736، ووهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سابق، ج 5، ص 3759.

³ محمد إبراهيم التويجري، مختصر الفقه الإسلامي في ضوء القرآن والسنة، مرجع سابق، ص 737.

⁴ أنظر: ووهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سابق، ج 5، ص 3760، وأيضا: بكر أبو زيد، مرجع سابق، ج 1، ص 210، وأيضا: عبد الكريم السماعيل، العمولات المصرفية: حقيقتها وأحكامها الفقهية، مرجع سابق، ص 131.

⁵ ووهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سابق، ج 5، ص 3760.

المشروع، مثل تحصيل المستحقات من أصحاب المشروع. ويجوز للمصرف أخذ مقابل الخدمات والمصاريف في الضمان غير المغطى¹.

هناك من قال بعدم التفريق بين ما كان مغطى وغير مغطى، باعتبار أن خطاب الضمان صورة حقيقية تطبيقية لعقد الضمان، والذي تقدم ذكر الإجماع على أنه لا يجوز أخذ العوض عليه، لأن الغطاء قد يكون نقداً، وقد يكون من الأشياء العينية من غير النقد فإذا كان عيناً فإن المقصود في هذه الحالة هو توثيق المصرف تجاه العميل، فالمصرف في هذه الحالة ضامن مرتين، وليس وكيلًا، أما إن كان الغطاء نقداً فثمة عدد من الملاحظات: الأولى: أن هذا الغطاء ليس أمانة عند المصرف، لأنه لا يحفظه بعينه، والثانية: أنه يضمنه للعميل، والثالثة: أن المصرف يستفيد منه مدة بقائه عنده ويتاجر به ضمن أمواله، ومن المعلوم أن الوكيل أمين، وإذا تلف ما بيده، فإنه لا يضمنه إلا بتعد أو تفريط، وأنه لا يتاجر بما في يده لمصلحة نفسه ثم إن الضمان عقد لازم وأما الوكالة فعقد جائز، ولهذه الاعتبارات فإن الأظهر والأقرب في هذا الغطاء أنه ليس أمانة وكل عليها المصرف، بل هو إما رهن عنده أو قرض له من العميل، وعليه فلا يصلح أن تفسر العلاقة بين العميل والمصرف على أنها وكالة². وهناك من الفقهاء من يرى أن خطاب الضمان غير مغطى لا يجوز للمصرف إصداره، ولا أخذ الأجرة عليه، لما فيه من الغرر والكذب³. وفي حالة كون جزء من خطاب الضمان مغطى والجزء الآخر غير المغطى، فينطبق الحكم على كل جزء بما يتوافق مع ما طبيعته.

4. **بطاقات الائتمان:** تقع البطاقات الائتمانية وبطاقات الحسم من الحساب خارج نطاق النظام المصرفي، ولهذا اتصفت هذه البطاقات بسمات خاصة بها، سواء أكان هذا بطريقة الدفع أم بوسائل الاتصال، أم بفتوات المقاصة والتسوية، أم بحقوق العملاء، وتعرف بأسماء متعددة كبطاقة الإقراض وبطاقة الاعتماد والبطاقة الدائنية⁴. يقصد ببطاقة الائتمان المستند الذي يعطيه مصدره لشخص طبيعي أو اعتباري (بناء على عقد بينهما) يمكنه من شراء السلع والخدمات ممن يعتمد المستند دون دفع الثمن حالا، لتضمنه التزام المصدر بالدفع، ومن أنواع هذا المستند ما يمكن من سحب نقود من المصارف على حساب المصدر⁵. وبطاقة الائتمان منها ما يكون السحب أو الدفع بموجبها من حساب حاملها في المصرف وليس من حساب المصدر فتكون بذلك مغطاة، ومنها ما يكون الدفع من حساب المصدر ثم يعود على حاملها في مواعيد دورية، ومنها ما يفرض فوائد ربوية على مجموع الرصيد غير المدفوع خلال فترة محددة من تاريخ المطالبة، ومنها ما لا يفرض فوائد، وأكثرها يفرض رسماً سنوياً على حاملها ومنها ما لا يفرض فيه المصدر رسماً سنوياً⁶.

¹ وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سابق، ج 6، ص 4179.

² عادل بن شاهين بن محمد شاهين، أخذ المال على أعمال القرب، مرجع سابق، ج 2، ص 630.

³ محمد بن إبراهيم التويجري، موسوعة الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ج 3، ص 511.

⁴ فهد صالح الحمود، التبادل المالي بين المصارف الإسلامية والمصارف الأخرى: دراسة فقهية اقتصادية تطبيقية، دار كنوز إشبيلية، ط 1، السعودية، 2011، ص 341.

⁵ عبد الكريم السماعيل، العمولات المصرفية: حقيقتها وأحكامها الفقهية، مرجع سابق، ص 566.

⁶ وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سابق، ج 7، ص 5198.

انتشر استخدام بطاقات الائتمان* في الوقت الحاضر كبديل عن حمل النقود، فهي آمنة وسهلة الاستخدام ومقبولة محليا وحتى دوليا من كافة المؤسسات التجارية والخدمية، ويتقاضى المصرف مقابل تقديم هذه الخدمة رسوم تتمثل في تكاليف إصدار البطاقة ورسوم تدفع للشركة الدولية، وتستخدم هذه البطاقة في سداد قيمة مشتريات العملاء أو استخدامهم لخدمات الفنادق أو السفر بالطائرات أو ما شابه ذلك.

رغم أنه يجوز إصدار بطاقة الائتمان المغطاة** والتعامل بها إذا لم تتضمن شروطها دفع الفائدة الربوية عند التأخر في السداد، ويجوز البيع والشراء بها في السلع والذهب والعملات، ولا مانع من منح حاملها امتيازات غير محرمة كالتخفيض في الأسعار، وأخذ التاجر على مصدرها نسبة معينة مقابل تلك الخدمة¹. كما يجوز إصدار بطاقة الائتمان غير المغطاة والتعامل بها إذا تحققت بعض الشروط كما جاء في القرار رقم (108) لمجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي في دورته الثانية عشرة بالرياض، السعودية من 23 إلى 28 سبتمبر 2000².

إلا أن آلية استخدام بطاقة الائتمان تختلف في المصارف الإسلامية عن البنوك التقليدية، فالبنك التقليدي يشجع على استخدام البطاقة في السحب النقدي* من أجل أن يتقاضى فائدة مقابل ذلك، أما المصرف الإسلامي فيشترط على المتعامل عادة عدم استخدامها في عملية السحب النقدي إلا في حدود ضيقة، وفي حالة حدوثها لا يتقاضى المصرف الإسلامي أي فائدة بل يعتبر ذلك من قبيل القرض الحسن.

أما ما تقوم به بعض المؤسسات المصرفية الإسلامية من أخذ مقابل لهذه الخدمة، فيبقى النظر مفتوحا في حكم أخذ التكلفة الفعلية التي تكبدها المصرف في هذا الإقراض، فإن من الصعوبة بمكان القول بجوازه مع أن القول السائد عند الفقهاء السابقين يقتضي بتحريمه، ولكن ذهب كثير من المعاصرين إلى جواز أخذ التكلفة الفعلية على القرض، وهو قول قوي، وبه صدر قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي ونصه: "أولا يجوز أخذ أجر عن خدمات القروض على أن يكون ذلك في حدود النفقات الفعلية"³.

* ومن أنواع بطاقة الائتمان: بطاقة الخصم الفوري (Debit card): وهي تعتمد على وجود رصيد كاف لدى مصدرها لحاملها يكفي لتغطية كافة حسابات استخدامها، وبطاقة الاعتماد (Charge card): ولا يتطلب منحها واستخدامها وجود حسابات لحاملها لدى مصدرها، ولكن يلتزم حاملها بالسداد خلال مدة يجري تحديدها بين الطرفين، فإذا انتهت المهلة دون سداده كان لمصدرها حق إلغائها وفرض فوائد على حاملها. ومن أمثلة ذلك بطاقة أمريكيان اكسبريس، وبطاقة الائتمان (Credit card): ولا يعتمد استخدامها على وجود حساب جار لحاملها لدى مصدرها، وإنما يعطى مهلة ليقوم بالسداد خلالها وبعدها يجري عليه احتساب الفوائد، ولها ميزات النوع الثاني، وإنما تختلف في أنها لا يجب على صاحب البطاقة تسديد مبلغ الدين كله، بل هو مخير في الباقي بين أن يقضي أو يُرَبِّي، ومن أمثلة ذلك بطاقة فيزا وماستر كارد، أنظر: عبد الله الطيار وآخرون، **الفقه الميسر**، مرجع سابق، ج 10، ص 69.

** تسمى بطاقة السحب من الرصيد في اللغة الإنجليزية (Debit Card) ويشترط لإصدار هذه البطاقة أن يكون العميل له حساب في البنك فيه رصيد، يستطيع البنك (مصدر البطاقة) أن يخصم منه ما يحصل عليه حامل البطاقة عند استعمالها، والبنك لا يقدم قرضا لحامل هذه البطاقة، ولا يسمح له باستعمال البطاقة إلا في حدود رصيده بالبنك، ويستطيع حامل البطاقة من الحصول على النقد، أو الحصول على السلع والخدمات، مع خصم المبلغ من حسابه فوراً، ولا تعتبر هذه البطاقة بطاقة ائتمان، وليست المقصودة عند الحديث عن بطاقات الائتمان، وتسمى هذه البطاقات بطاقة أجهزة الصرف الآلي (A. T.M.)، أنظر: ديبان بن محمد الديبان، **المعاملات المالية أصالة ومعاصرة**، مرجع سابق، ج 12، ص 529.

¹ محمد بن إبراهيم التويجري، **موسوعة الفقه الإسلامي**، مرجع سابق، ج 3، ص 490.

² أنظر عبد الله البسام التميمي، **توضيح الأحكام من بلوغ المرام**، مرجع سابق، ج 4، ص 527.

* يتم السحب النقدي بطريقتين، السحب النقدي اليدوي من المصارف الربوية وفيه خلاف كبير حول مشروعيته، والسحب النقدي من أجهزة الصراف الآلي وفيه شروط لضمان مشروعيته.

³ فهد صالح الحمود، **التبادل المالي بين المصارف الإسلامية والمصارف الأخرى: دراسة فقهية اقتصادية تطبيقية**، مرجع سابق، ص 350.

المبحث الرابع: إدارة المخاطر في المؤسسات المصرفية الإسلامية وأدواتها

إن طبيعة العمل المصرفي تفرض حتمية التعرض للوقوع في المخاطر سواء تعلق الأمر بالمصارف الإسلامية أو نظيرتها من البنوك التقليدية، فالأعمال التي تقوم بها المؤسسات المصرفية الإسلامية معرضة لمواقف ونتائج غير مرغوب فيها أو على غير ما كان منتظرا منها، ويبقى التحدي الملقى أمامها هو كيفية التعامل مع تلك المخاطر وإيجاد طرق للرقابة عليها بما يتماشى وخصائص العمل المصرفي الإسلامي، وهذا ما سيكون محور دراستنا في هذا الفصل.

المطلب الأول: المخاطر في المؤسسات المصرفية الإسلامية

إن الحديث عن المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات المصرفية الإسلامية في أنشطتها ينطلق من المفاهيم الخاصة بالمخاطر، لأن فهمها يساعد بشكل أفضل على تحديد الأنواع المختلفة منها وحصرها، لذلك سنقوم في هذا المبحث بالتطرق إلى المفاهيم الخاصة بالمخاطر في المصارف الإسلامية وأنواعها.

أولاً: مفاهيم حول المخاطر في المؤسسات المصرفية الإسلامية

إن الوقوع في المخاطر من طبيعة العمل المصرفي، سواء كانت هذه المخاطر عامة أو متعلقة بالعمل المصرفي الإسلامي، وسنقف هنا عند مفهوم المخاطر في المصارف الإسلامية.

أ- **المخاطر من منظور اللغة:** مفردها خطر، وجاءت معانيها في القواميس متعددة منها الاهتزاز¹. والتبخر². والمقامرة³. والمراهنة⁴. والقدر والمكانة⁵. وكذلك الإشراف على الهلاك⁶.

من تحليل المعنى اللغوي للمخاطر يتبين أن المعنى على العموم يترشح بين مفهومين أحدهما ترقب وقوع إحدى الحالتين المتنافيتين، الأولى في الصالح والثانية ضد المصالح وهو ما يتجسد في معنى المقامرة والمراهنة، أما المفهوم الثاني فيميل فيه الشك إلى وقوع حالة ضد المصالح وهو ما يتجسد في معنى الإشراف على الهلاك.

ب- **المخاطر من المنظور الفقهي:** اختلف مفهوم المخاطرة بشكل واضح في كتابات فقهاء الإسلام المتقدمين، فقد وردت المخاطرة تفسيرا للقمار عند الإمام مالك⁷. وجاءت ملازمة للغرر أيضا⁸. وأوردها الإمام الشافعي بمعنى الغرر أو عدم التأكد الذي يكتنف محل العقد¹⁰⁹. أما عند السرخسي فجاءت المخاطرة بمعنى التذبذب

1 عياض بن موسى اليحصبي، مشارق الأنوار على صحاح الآثار، المكتبة العتيقة، تونس، دون تاريخ، ج 1، ص 234.

2 الزبيدي، تاج العروس من جواهر القاموس، ج 11، ص 198.

3 مجد الدين محمد ابن يعقوب الفيروز آبادي، القاموس المحيط، دار الحديث، القاهرة، 2008، ص 479.

4 مجد الدين محمد ابن يعقوب الفيروز آبادي، مرجع سابق، ص 479.

5 مجد الدين محمد ابن يعقوب الفيروز آبادي، مرجع سابق، ص 479.

6 أبو نصر إسماعيل الجوهري، مرجع سابق، ص 93.

7 أنظر عبد الكريم أحمد قندوز، مراجعة لنظرية المخاطرة في الاقتصاد الإسلامي ودورها في ابتكار وتطوير منتجات إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية حول التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية، النسخة الرابعة، السودان، أبريل 2012 ص 5.

8 أنظر مالك بن أنس، المدونة، دار الكتب العلمية، ط 1، 1994، ج 3، ص 204.

9 الشافعي، الأم، ج 3، باب بيع العروض، ص 39. وباب الزهن الصغير، ص 190.

10 علي بن محمد الماوردي، الحاوي الكبير في فقه مذهب الإمام الشافعي، دار الكتب العلمية، ط 1، لبنان، 1999، ج 5، ص 212.

بين أمر قد يقع وقد لا يقع، كما جاءت بمفهوم أقرب لاحتمال وقوع الخسارة حين تحدث عن تقسيم الربح¹. وذكرها شيخ الإسلام ابن تيمية فقال: "وأما المخاطرة فليس في الأدلة الشرعية ما يوجب تحريم كل مخاطرة، بل قد علم أن الله ورسوله لم يحرم كل مخاطرة، ولا كل ما كان مترددا بين أن يغنم أو يغرم أو يسلم، وليس في أدلة الشرع ما يوجب تحريم جميع هذه الأنواع لا نصا ولا قياسا، ولكن يحرم من هذه الأنواع ما يشتمل على أكل المال بالباطل، والموجب للتحريم عند الشارع أنه أكل مال بالباطل، كما يحرم أكل المال بالباطل وإن لم يكن مخاطرة، لا أن مجرد المخاطرة محرم، مثل المخاطرة على اللعب بالنرد والشطرنج لما فيه من أكل المال بالباطل، وهو ما لا نفع فيه له ولا للمسلمين، فلو جعل السلطان أو أجنبي ما لا لمن يغلب بذلك جاز وإن لم يكن هناك مخاطرة، وكذلك لو جعل أحدهما جعلا، وكذلك لو أدخل محلا، فعلم أن ذلك لم يحرم لأجل المخاطرة، لا سيما وجمهور العلماء يحرمون هذا العمل، وإن خلا عن عوض"². أما تلميذه ابن قيم الجوزية فذكرها بمعنى احتمال حدوث أمر الغالب فيه الخسارة³.

مما سبق يظهر أن المخاطرة في الفكر الإسلامي قديما جاءت بمعنى ترشح ما سيحصل في المستقبل بين أمرين إما غنم وإما غرم وهي إن غلبت عليها خسارة الطرفين أو أحدهما محرمة كما في القمار والغرر، وإن غلبت عليها السلامة فهي مشروعة كما في التجارة وبعض المعاملات المشروعة.

يقصد بنظرية المخاطرة في الاقتصاد الإسلامي: أن المقررات الشرعية بشكل عام وأصول النظام الاقتصادي في السالم. على وجه التخصيص تقيم تلازما منطقيا أساسه العدل بين العمل والجزاء وبين الحقوق والالتزامات، وبين المغانم والمغارم، وبين الاستثمار -على مختلف أشكاله- ونتائجه، كما أنها تقيم تقابل أو تعادل في الكم والنوع بين المعطيات السابقة. كما يقصد بنظرية المخاطرة في الاقتصاد الإسلامي: أن الاستعداد لتحمل المخاطرة شرط ضروري للسلامة الشرعية: كي يطيب الربح في أي عملية استثمارية، وأيضا: أن المالك يتحمل تبعه ملكه، إذ تتخذ النظرية المنشودة موقفا تعويظيا ممن يجني المغانم وذلك لمجرد استمرار ملكه أو نتيجة ممارسة حقوق الملكية، وهذا هو معيار الموازنة بين المغانم والمغارم وبين الواجبات والحقوق.

ج- المخاطر من المنظور المالي: يعرف الخطر من المنظور المالي بأنه إمكانية حدوث انحراف مستقبلي يؤدي إلى اختلاف النواتج المرغوب في تحقيقها عما هو متوقع، أو هو عدم التأكد من الناتج المالي في المستقبل لقرار يتم اتخاذه في الحاضر على أساس نتائج دراسة سلوك الظاهرة الطبيعية في الماضي⁴.

الخطر: هو ظاهرة مركبة تتطوي على عدم التأكد الممكن قياسه بطريقة موضوعية من تجاوز الخسارة المادية الفعلية للخسارة المحتملة نتيجة وقوع حادث مفاجئ⁵.

¹ محمد أحمد السرخسي، مرجع سابق، ج 22، ص 27.

² تقي الدين أبو العباس أحمد ابن تيمية، المستدرک علی مجموع فتاوی شیخ الإسلام، ط 1، 1998، ج 4، باب السبق، ص 67.

³ محمد بن أبي بكر ابن قيم الجوزية، إعلام الموقعين عن رب العالمين، دار الكتب العلمية، ط 1، لبنان، 1991، ج 2، ص 6.

⁴ عبد الكريم قندوز، التحوط وإدارة الخطر: مدخل مالي، دار إي كتب، لندن، 2018، ص 25.

⁵ عيد أحمد أبو بكر، وليد إسماعيل السيفو، إدارة الخطر والتأمين، اليازوري، الأردن، 2016، ص 27.

فالشك في النتائج هو قوام مفهوم المخاطر، ومع ذلك فمفهوم المخاطر من الموضوعات محل الجدل والنقاش سواء من جانب علماء المحاسبة أو خبراء التمويل حيث يجمع البعض على أن المخاطر هي فرصة تكبد أذى أو تلف أو ضرر أو خسارة فمثلا يرى بعض الباحثين المخاطر يقصد بها عامة احتمال تحقق الخسارة مستقبلا، أو احتمال النقص في الأصل، كما يضيف بعض الباحثين إلى ذلك أيضا احتمال انخفاض الأرباح المتحققة عن الأرباح المتوقعة. غير أن أحد الباحثين عرف المخاطر بأنها عدم القدرة على التنبؤ بالأحداث المستقبلية، سواء كانت نتائجها مرغوبة أو غير مرغوبة. واعترض عليه باحث آخر بان مفهوم المخاطر وبخاصة في نشاط الأعمال هو انخفاض القدرة على التنبؤ بالأحداث المستقبلية، وليس عدم القدرة على التنبؤ: لأنه ما زال هناك فرصة للتنبؤ وان كانت بدرجة دقة منخفضة إلى حد ما. فحالة المخاطرة هي الحالة التي يواجه فيها متخذ القرار مجموعة من الاحتمالات عن المستقبل، وكل احتمال يؤدي إلى نتيجة معينة.

يتضح مما سبق أن الخطر في لغة الفقهاء هو وصف لنوع من العقود تتضمن صيغته حقوقا والتزامات احتمالية لطرفيه، وان الخطر في مفهوم الدراسات المالية متعلق بالقوى التي تحكم الوصول إلى الغرض النهائي من العقد، أو الحالة التي تتضمن احتمال الانحراف عن الطريق الذي يوصل إلى النتيجة المأمولة. إن مخاطر الائتمان والمدائيات تعني الخسائر التي تعود على صاحب المال من وراءه اتخاذ القرار بمنح الائتمان لعملائه، والتي قد تنشأ عن التوسع في حدود الائتمان، أو تأخر المدين عن الدفع، أو توفقه نهائيا أو توجيه الائتمان الاستثماري لأوجه نشاط لا تحقق عائدا مناسباً، أو عدم استرداد البنك لأمواله بعد انتهاء عملية الاستثمار أو عند حلول أجلها¹.

ثانياً: أنواع المخاطر في المؤسسات المصرفية الإسلامية

إن المصارف الإسلامية مثلها مثل المؤسسات المصرفية الأخرى تتعرض أثناء تأديتها لنشاطاتها المختلفة إلى العديد من المخاطر كصفة ملازمة للنشاط المصرفي وعنصر من أهم العناصر التي يقوم عليها العائد المطلوب من طرف المصرف، ورغم أن المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية تشترك في تعرضها للمخاطر إلا أن نوعية المخاطر التي يتعرض لها كل طرف قد تختلف عن مخاطر الطرف الآخر وهنا لا بد من توضيح ذلك من خلال الأنواع التي يتعرض لها كل من المصرف الإسلامي والبنك التقليدي.

أ- مخاطر تشترك فيها المصارف الإسلامية مع البنوك التقليدية

هي مخاطر تكتنف العمل المصرفي بصفة عامة وتكون المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية عرضة لها على حد سواء، وإن كانت حدة وطريقة تأثيرها ونتائجها تختلف بينهما، ويندرج تحت هذا المعنى المخاطر التالية:

1. **مخاطر مالية Financial Risks:** هي المخاطر المتعلقة بإدارة أصول وخصوم المصرف (البنك)، ينجم عنها خسائر مالية، يتطلب هذا النوع من المخاطر رقابة وإشرافاً مستمرين من قبل إدارة المصرف وفقاً لتوجه

¹ عادل عبد الفضيل عيد، الائتمان والمدائيات في البنوك الإسلامية، مرجع سابق ص 105.

السوق وحركة الأسعار والأوضاع الاقتصادية والعلاقة بالأطراف ذات الصلة¹. فالمؤسسات المصرفية الإسلامية غير مسؤولة إلا في حدود ضيقة (مسؤولية جزئية) عن مخاطر المالية خاصة في حالة عدم حدوث تقصير أو إهمال، وتقسّم المخاطر المالية بدورها إلى المخاطر التالية:

1.1- مخاطر الائتمان Credit Risk: تتعرض المؤسسات المصرفية الإسلامية مثل البنوك التقليدية

إلى مخاطر الائتمان التي تسمى كذلك مخاطر التمويل أو مخاطر الاستثمار أو مخاطر المدائنة والتي جاء في تعريفها ما يلي:

"تعرف بوجه عام بأنها المخاطر الناشئة عن احتمال عدم وفاء العميل بالتزاماته التعاقدية كاملة وفي مواعيدها"². إذا كان هذا المعنى في البنوك التقليدية يقصد به "احتمال عدم مقدرة العميل المقترض من سداد القرض وأعبائه وفقا للشروط المتفق عليها عند منح الائتمان"³. فإن المؤسسات المصرفية الإسلامية تواجه هذا النوع من المخاطر في صيغ التمويل التي تعتمد على عقود المدائنة، فمعلوم أن المرابحة، والاستصناع، والإجارة وبيع التفريط هي بيوع آجلة يتولد عنها ديون في دفاتر البنك، والمخاطرة الأساسية فيها هي المخاطر الائتمانية، والسلم يتولد عنه دين سلمي لا نقدي، ولكنه يتضمن أيضا مخاطر ائتمانية، والمضاربة والمشاركة عقد شركة، ولا تشمل المخاطر الناشئة عن استخدام أدوات المشاركة في الربح لأغراض التمويل مخاطر الائتمان بالمعنى التقليدي لها، لكنها تشاطر تلك الأخيرة في سمة معينة، وهي مخاطر تآكل رأس المال، أي أن الأموال التي يدفعها البنك إلى عميله لا تكون ديونا في ذمته ولكنها قد تتضمن مخاطر ائتمانية من طريقتين⁴:

الأول في حال التعدي أو التقصير حيث يضمن العامل رأس المال فينقلب إلى دين في ذمته.

الثاني عند إنهاء المضاربة والتنضيض والقسمة يصبح نصيب البنك مضمونا على العامل كمثل الدين، فكل ذلك يتضمن المخاطر الائتمانية.

يمكن أن تتعرض المؤسسات المصرفية الإسلامية أيضا إلى مخاطر التركيز (التركيز) الائتماني على مجالات استثمارية معينة (قطاعيا أو جغرافيا)، وقد تتم وفق صيغ تمويل متشابهة (خاصة صيغة المرابحة)، وهذا قد يخلق مشكلات كبيرة في حالة أي تراجع أو اضطراب (تخلف عن السداد) في تلك المجالات والصيغ، وهو ما قد يقود إلى إعسار مالي.

2.1- مخاطر السوق Market Risk: يقصد بها مخاطر الخسائر في المراكز الاستثمارية داخل

وخارج قائمة المركز المالي والتي تنشأ عن حركة أسعار السوق، أي التقلبات في قيمة الموجودات القابلة للتداول أو التأجير (بما في ذلك الصكوك)، وفي محافظ الاستثمار المدرجة خارج المركز المالي بشكل

¹ شوقي بوقريه، هاجر زراقي، إدارة المخاطر الائتمانية في المصارف الإسلامية دراسة تحليلية، دار النفائس، ط 1، الأردن، 2015، ص 107.
² سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية-دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الخامس حول الصيرفة الإسلامية والتمويل الإسلامي، معهد الدراسات المصرفية عمان، الأردن، 06-08 أكتوبر 2012، ص 6.
³ مفتاح صالح، معارف فريدة، المخاطر الائتمانية تحليلها - قياسها - إدارتها والحد منها، مداخلة مقدمة إلى المؤتمر العلمي الدولي السنوي السابع إدارة المخاطر واقتصاد المعرفة، كلية العلوم الاقتصادية والإدارية جامعة الزيتونة، الأردن، يومي 16/18 أبريل 2007 ص 2.
⁴ غالب عوض الرفاعي وخالدي خديجة، إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية، مقال منشور بتاريخ 2014/4/5، تمت المعاينة 2015/4/5 على الموقع: <http://fr.slideshare.net/fatehfateh/ss-33163743>

انفرادي، (ومن أمثلة ذلك الحسابات الاستثمارية المقيدة)¹. وتتعرض المصارف الإسلامية إلى مخاطر السوق في نسق شبيه بالبنوك التقليدية، ذلك أن مخاطر السوق ترجع بالأساس إلى التحركات التي قد تطرأ على الأسعار في السوق، خاصة ما يمس الصيغ أو الأدوات أو الأصول التي تتداولها المصارف الإسلامية، كأسعار الصرف الأجنبي، وأسعار الأسهم، وأسعار البضائع وحتى أسعار الفائدة، غير أنها تختلف من حيث طبيعة العلاقة بين التغيرات في تلك الأسعار والمخاطر التي تتعرض لها المصارف الإسلامية والتي نصلها فيما يلي:

1.2.1- **مخاطر سعر الصرف Foreign Exchange Rate Risk**: هي مخاطر ناتجة عن تعامل المصارف الإسلامية بالعملة الأجنبية وأي تذبذب أو تقلب في أسعار العملات قد يكون له أثراً سلبياً على المصرف الإسلامي (في عقود المرابحة والسلم المرتبطة بالتصدير والاستيراد).

2.2.1- **مخاطر سعر الفائدة Mark-up Risk**: تمثل الخسائر الناشئة عن التقلبات التي تحدث في معدلات أسعار الفائدة في الأسواق أو الناتجة عن التغير في أسعار المنتجات الناشئة عن التغير في أسعار الفائدة، ويكون لها تأثير سلبي على إيرادات المصرف ورأسماله². يرتبط سعر الفائدة بمفهوم الفرصة البديلة لتشغيل الأموال، فالبنك التقليدي يبحث عن القيام بعمليات تمويلية مجدية من خلال الحصول على عائد أعلى من سعر الفائدة السائد في السوق. لكن المصرف الإسلامي وبالرغم من أنه لا يتعامل بالفائدة يجد نفسه مرغماً على الاعتماد على سعر الفائدة السائد في السوق عند تحديد هامش الربح في صيغ التمويل القائمة على البيوع الآجلة كعقد المرابحة وعقد التأجير وغيرها، من أجل الحفاظ على عملاءه من جهة وعلى المودعين والملاك من جهة أخرى. ومن بين المخاطر التي قد تتعرض لها المصارف الإسلامية عند ربط عوائدها بالسعر المرجعي ما يلي:

- ◀ فقدان الهوية الإسلامية إذا لم يستطع المتعاملون معه التفريق بين ما يقدمه هو من منتجات وما يقدمه البنك التقليدي من قروض في ظل التشابه في طريقة حساب التكلفة والعائد، ما يهز ثقتهم ويدفعهم إلى مقاطعته.
- ◀ تعرضه إلى خسائر بسبب ارتفاع أسعار الفائدة على الودائع المصرفية وبيع المستثمرين لأسهمهم وإيداع أموالهم كودائع في البنوك التقليدية، ما يزيد من عرض الأسهم وانخفاض أسعارها.
- ◀ عدم تحقيق عوائد تنافسية مقارنة بالبنوك التقليدية إذا ربط الربح بالسعر المرجعي لاختلاف تكاليف التمويل في المصرف الإسلامي عن تكاليف الإقراض في البنوك التقليدية، لأن الأولى عالية وتكلفة إدارتها أكبر.
- ◀ المخاطر التجارية المنقولة (الإزاحة التجارية) عند دفع المصرف الإسلامي عوائد للمودعين أعلى مما حققه بسبب انخفاضها عما حققته البنوك المنافسة، ما يحول المالكيين إلى منافسيه بحثاً عن عوائد أكبر.

¹ مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر للمؤسسات (عدا المؤسسات التأمينية) التي تقتصر على تقديم خدمات مالية إسلامية، ديسمبر 2005، ص 27.

² عز الدين نايف عنانزه ومحمد داود عثمان، اختبار مدى كفاءة إدارة مخاطر الائتمان على جودة المحافظ الائتمانية في البنوك الإسلامية الأردنية، ورقة بحثية مقدمة إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع تحت عنوان منظمات الأعمال المعاصرة من منظور إسلامي، جامعة فيلادلفيا الخاصة، 23-25 جانفي 2010 عمان-الأردن.

◀ عدم حصوله على تعويض من مماثلة العميل في السداد، وتفويت فرصة إعادة استثمارها وتحقيق عائد، عكس البنك التقليدي الذي يحصل عن كل تأخر في سداد قرض على فوائد مركبة تعد استثماراً وعائداً جديداً.
 ▶ عدم اعتماده على سعر الفائدة كسعر مرجعي وتحديد هامش ربح أكبر يتسبب في تحول عملاءه إلى البنوك التقليدية بحثاً عن تمويل أقل كلفة، أما حديد هامش ربح أقل يتسبب في انسحاب مودعيه وملاكه.

3.2.1- **مخاطر التضخم:** هي المخاطر الناتجة عن الارتفاع العام في الأسعار ومن ثم انخفاض القوة

الشرائية للعملة ويكون تأثيره سلبياً على المصرف الإسلامي من خلال:

◀ انخفاض القيمة الحقيقية لحقوق المصرف الإسلامي على الغير في صيغ التمويل.

◀ الأثر السلبي لانخفاض قيمة العملة الوطنية وتغير سعر صرفها.

◀ انخفاض قيمة رأس مال الاستثمار ذي العائد الأقل من معدل التضخم.

4.2.1- **مخاطر الاستثمار في الأوراق المالية Equity Investment Risk:** حيث يتعرض

المصرف الإسلامي إلى خسائر بسبب التقلبات في أسعار الأوراق المالية (الأسهم) في السوق من خلال:

- مخاطر السيولة والائتمان والسوق لارتباطها بمؤشرات أخرى كسعر الفائدة وسعر الصرف، والتضخم.
- خطورة الاستثمار في الأسهم التي ليس لها أسواق ثانوية منظمة، وارتفاع تكلفة الخروج المسبق.
- عدم استقرار الأرباح المالية واحتمال خسارة رأس المال المستثمر في تلك الأسهم.

5.2.1- **مخاطر أسعار السلع Commodity Price Risk:** تنشأ عند انخفاض أسعار سلع تحوزها

المصارف الإسلامية، واضطرارها لبيعها بسعر منخفض تلبية لظروف العرض والطلب في السوق.

3.1- **مخاطر السيولة Liquidity Risk:** وتنتج عند تعرض المؤسسة لخسارة محتملة تنشأ عن عدم

قدرتها على الوفاء بالتزاماتها أو تمويل الزيادة في الموجودات عند استحقاقها دون أن تتكبد تكاليف أو خسائر غير مقبولة¹. ويعود تفاقم مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية إلى العوامل التالية:

- صعوبة إيجاد مصادر تمويل عاجلة ومباحة عند موجات السحب غير المتوقعة لتلبية طلبات مودعيها.
- الخسائر المزدوجة للنشاطات الضخمة بسبب الجزء المفقود من الأموال الموظفة، وذعر المودعين.
- توقف بعض عملاء المصرف عن السداد والوفاء بالتزاماتهم تماطلا منهم.
- ضعف التنوع في نشاطها وتركيز توظيف أموالها في جهات، قطاعات أو مناطق جغرافية معينة.
- الضعف في إدارة وتناسق آجال الاستحقاق لتدفقاتها الداخلة والخارجة.
- عدم قابلية تداول بعض الأدوات المالية بسبب طبيعة العقود التي قامت على أساسها (إلا بنفس القيمة).
- نقص الائتمان أو خفض تصنيفها الائتماني، ما يؤدي إلى تقليل الأصول السائلة المتاحة لها.
- صعوبة جمع الأموال بسعر تكلفة مقبول عندما يكون نقص في التمويل في السوق.

¹ مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر للمؤسسات (عدا المؤسسات التأمينية) التي تقتصر على تقديم خدمات مالية إسلامية، مرجع سابق، ص 31.

2. **مخاطر التشغيل (العمليات) Operational Risks:** تتمثل في خسائر ناتجة عن الأخطاء يتسبب فيها ضعف تكوين العنصر البشري أو عدم كفاية التجهيزات والتقنيات والأنظمة وقد تكون تلك الخسائر مباشرة أو غير مباشرة، وتنشأ عن عدم توفر الموارد البشرية الكافية والمدربة تدريباً كافياً يجمع بين المؤهلات المصرفية والعلوم الشرعية للقيام بالعمليات المالية في المصرف الإسلامي. ويمكن تحديد أنواع المخاطر التشغيلية المتعلقة بأحداث معينة والتي تنطوي على احتمال التسبب في خسارة كبيرة، منها على سبيل المثال ما يلي¹:
- الاحتيال الداخلي: الغش أو إساءة استعمال الممتلكات أو التحايل على القانون واللوائح التنظيمية.
 - الاحتيال الخارجي: الغش أو إساءة استعمال الممتلكات أو التحايل على القانون من طرف خارجي.
 - ممارسات العمل والأمان في مكان العمل: غياب شروط الصحة والسلامة وما ينتج عنها من تعويضات.
 - الممارسات المتعلقة بالعملاء والمنتجات والأعمال: كضعف تصميم المنتج أو خلل في الصلاحية والثقة.
 - الأضرار في الموجودات المادية: الخسائر الموجودات المادية جراء كارثة طبيعية أو أية أحداث أخرى.
 - توقف العمل والخلل في الأنظمة بما في ذلك أنظمة الكمبيوتر: أي تعطل في الأعمال أو خلل في الأنظمة.
 - التنفيذ وإدارة المعاملات: الإخفاق في تنفيذها خاصة مع الأطراف التجارية المقابلة والبائعين.
 - فساد الإدارة العليا: كالرشوة والتلاعب والاختلاس.
 - مخاطر المعلومات: بسبب مشاكل في التدفقات المعلوماتية وعواقبها الوخيمة.

3. **مخاطر عدم الالتزام:** مخاطر تتجم عنها عقوبات وإجراءات نظامية أو خسائر مالية أو إساءة لسمعة البنك نتيجة لإخفاقه في تطبيق الأنظمة والتعليمات والقواعد والتعاميم والقيم السلوكية والأخلاقية التي يعمل البنك من خلالها².

4. **مخاطر السمعة:** تتعرض المصارف الإسلامية مثل البنوك التقليدية إلى مخاطر السمعة، لكن أي ضرر يلحق بمصرف إسلامي واحد يمكن أن يتسبب في إلحاق ضرر بسمعة الصناعة المصرفية الإسلامية ككل، وتنشأ بسبب السلوكات المشينة أو غير المسؤولة التي تنعكس سالباً على نظرة العملاء للمصرف الإسلامي.

ب- مخاطر تنفرد بها المصارف الإسلامية

ذكرنا فيما سبق تلك المخاطر التي تتعرض لها المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية على حد سواء، لكن هناك أنواع أخرى من المخاطر تنفرد بها المصارف الإسلامية نتيجة ما تنفرد به من صيغ تمويل، وتبعات الالتزام بقواعد وضوابط الشريعة الإسلامية في العمل المصرفي.

1. **مخاطر صيغ التمويل الإسلامية:** تتعرض المصارف الإسلامية لبعض المخاطر دون غيرها من البنوك التقليدية، ويرجع ذلك لطبيعة صيغ التمويل الإسلامية التي تنفرد بها، فصيغ التمويل الإسلامية تتعرض

¹ اللجنة العربية للرقابة المصرفية، إدارة المخاطر التشغيلية وكيفية احتساب المتطلبات الرأسمالية لها، ورقة قدمت إلى الاجتماع السنوي الثالث عشر للجنة العربية للرقابة المصرفية المنعقد في أبوظبي، الإمارات، ديسمبر 2003، ص 9.

² دليل الالتزام بالأنظمة للبنوك العاملة في المملكة العربية السعودية، الإصدار الأول، مؤسسة النقد العربي السعودي، السعودية، ديسمبر 2008، ص 4-5.

من جهة إلى نوع من المخاطر تشترك فيها مع المنتجات التقليدية كما تم التطرق إليها سابقاً إضافة إلى مخاطر أخرى سيتم التطرق إليها فيما يلي:

1.1-1- مخاطر صيغة المرابحة: تنحصر مخاطر صيغة المرابحة فيما يلي:

- ◀ مخاطر هلاك السلعة قبل التسليم، ومخاطر عملية تخزينها، إضافة إلى تبعة رد السلعة المشتراة نتيجة ظهور أي عيب بعد تسلمها من قبل العميل، أو عدم مطابقتها للأوصاف المطلوبة¹.
- ◀ مخاطر تغيرات أسعار السلع أو أسعار صرف العملات التي تتم بها العملية.
- ◀ عدم سداد جزء أو كل الأقساط أو تأخيرها عن موعد استحقاقها، وعدم القدرة على الحصول على مقابل لذلك التأخير أو تعويض للفرصة الضائعة.
- ◀ مخاطر تراجع العميل عن وعده وتجميد مبلغ السلعة إلى غاية إيجاد مشتر بديل، أو التخلي عن هامش الربح أو البيع بخسارة مقابل تصريف السلعة خوفاً من التقادم أو تغير أذواق المستهلكين.
- ◀ مخاطر بعض القوانين التي تحدد هامش الربح للسلع².
- ◀ عدم الالتزام بتطبيق الضوابط الشرعية لصيغة المرابحة، وتجاوز الأحكام الفقهية أو القفز عليها.
- ◀ تكاليف إلغاء الاعتماد من قبل المورد للسلع المستوردة في بيوع المرابحة.

2.1-2- مخاطر صيغة السلم: تنشأ مخاطر السلم نتيجة مخاطر الزراعة المتمثلة في:

- صرف التمويل المقدم في أمور غير متعلق بالعقد والتي قد تؤثر على إمكانية إتمامه.
- عدم تسليم المسلم فيه في الأجل المتفق عليه في العقد، دون تقصير بسبب تلفه أو لتماطل العميل.
- قلة جودة أو كمية السلع المسلمة عن المطلوب بسبب الظروف الطبيعية.
- تغير ظروف السوق وصعوبة بيع المصرف الإسلامي للسلع المسلمة، أو انخفاض سعرها بعد الاستلام.

3.1-3- مخاطر صيغة الاستصناع: تتعرض صيغة التمويل الاستصناع إلى المخاطر التالية:

- ◀ صرفه التمويل المقدم في أمور غير متعلق بالعقد والتي قد تؤثر على إمكانية إتمامه.
- ◀ فشل المقاول أو الشركة الصانعة (المنفذ للعقد) في عملها وتحمل المصرف مخاطر هذا الفشل خاصة في حال قيامه بعقد استصناع موازي.
- ◀ عدم قدرة طالب الأصل في عقد الاستصناع الموازي على تسديد الدفعات المطلوبة منه.

4.1-4- مخاطر التمويل بالإجارة: تتعرض صيغة التمويل بالإجارة إلى المخاطر التالية:

- تلف الأصول المؤجرة قبل بداية سريان العقد أو بعده إن كانت لأسباب ليس للمستأجر يد فيها، وتحمل مصاريف الصيانة والإصلاح إلا إذا ثبت إهمال المستأجر وسوء استخدامه للأصول المؤجرة.
- مخاطر فسخ عقد الإجارة لظهور عيب في الأصول المؤجرة.

¹ أنظر: صالح حميد العلي، المؤسسات المالية الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية والاجتماعية، ط 1، دار النوادر، سوريا، 2008، ص 334.
² أنظر: عبد الناصر براني أبو شهد، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، دار النفائس، ط 1، الأردن، 2013، ص 187-188.

➤ رد الأصول المؤجرة أو عدم استلامها في صيغ الإجارة المنتهية بالتملك، وتقلب أسعارها وصعوبة تصريفها في فترة حيازت المصرف قبل توقيع عقد الإجارة، أو بعد التوقيع ما لم يتم تسليم الأصول المؤجرة.

➤ مخاطر القيمة المتبقية للأصول المؤجرة في الإجارة التشغيلية أو الإجارة المنتهية بالتملك إذا قام المستأجر بإلغاء عقد الإجارة، وعدم قدرة الأقساط التي تم دفعها من قبل على احتواء الخسائر.

➤ مخاطر توثيق عقود الإجارة، وصعوبة تنفيذها في حالة إجرائها بطرق غير صحيحة وغير قانونية والتعرض لخسائر متعلقة بطرق التصرف في الأصول التي كان ينوي تأجيرها.

5.1- مخاطر صيغة المضاربة: تتعرض صيغة المضاربة إلى المخاطر التالية:

◀ المخاطر الأخلاقية للمضارب وتجاوزاته كتزويد المصرف بمعلومات ناقصة أو غير صحيحة عن خبرته في إدارة واستثمار الأموال، أو الاحتيال والتزوير في الحسابات المالية للمشروع الاستثماري¹. والأصل أن القول قوله عند اختلافه مع المصرف رب المال حول سلامة رأس المال والخسارة.

◀ عدم جواز تقديم الضمانات من طرف العميل المضارب للمصرف، "لأن الضمان الذي يقدمه المضارب مفسد لعقد المضاربة بصرف النظر عن القيمة الحقيقية لهذا الضمان لأن منظور الفقه هو منظور قانوني حقوقي. إذا التزم المضارب برد رأس المال إلى رب المال وكان ضامناً له فسدت المضاربة حتى لو كان المضارب مشتهداً بالفشل وقلة الخبرة بل حتى قلة الأمانة لأن الحل والحرمة والفساد والصحة إنما تتبني على صورة العقد وما يرد فيه من شروط ومن ثم يفسد عقد المضاربة بمثل هذا الشرط"².

◀ فقدان رأس المال أو جزء منه أو الأرباح، نتيجة فشل المشروع لأسباب لا يد للعامل فيها، لأن العميل المضارب أمين لا يضمن إلا بالتعدي والتفريط، وتكون خسارة العميل في حدود جهده المبذول.

◀ عدم القدرة على إثبات تعدي وتقصير العميل المضارب، "لأن التحرزات الفقهية بوجوب الضمان في حالات التعدي والإهمال والتقصير خاضعة لإجراءات طويلة حتى يتم إثباتها، لأنها تجاوزات تتم بسوء قصد ومرتببة قانونياً بشكل لا يترك أي ثغرة بقدر الإمكان فضلاً عن طول إجراءات التقاضي وتكلفته مما يجعل المصرف في حال اتخاذه صيغة المضاربة كمنهج عرضة لأن يكون في نزاعات دائمة وظروف عدم تيقن ومعرض لمخاطر ائتمانية مرتفعة"³.

6.1- مخاطر صيغة المشاركة: تتعرض صيغة المشاركة إلى المخاطر التالية:

➤ عدم شرعية المطالبة بضمانات من العميل الشريك في عقود المشاركة، وتعهد العميل الشريك بضمان حصة المصرف شريكه يؤدي إلى قطع المشاركة.

¹ حمزة عبد الكريم محمد حماد، مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية، ط 1، دار النفائس، الأردن، 2008، ص 61-62.

² محمد علي القرني، مخاطر الثقة في تطبيقات المضاربة وعلاجها، بحث ندوة البركة الحادية والثلاثون للاقتصاد الإسلامي، 18-19 أوت 2010، جدة، السعودية، ص 226.

³ أحمد محيي الدين أحمد، تطبيق المضاربة والمشاركة الثابتة والمتناقصة في التمويلات المصرفية، بحث مقدم إلى المؤتمر الرابع للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، 3-4 أكتوبر 2004م، البحرين، ص 15.

- مخاطر الأعمال المحيطة بالبيئة التي تقوم فيها المشاركة التي تؤثر سلبا على نتائجها وعوائدها، كظروف المنافسة، والتطور في الصناعة، وتغير أذواق المستهلكين، وتقلبات الأسعار وغيرها.
- نوعية المشاريع الممولة بالمشاركة لأن أصحاب المشاريع الناجحة يبحثون عن تمويل للتوسع في مشروعاتهم لا يشاركونهم في الأرباح، وهو ما تحققه علاقة الدائن والمدين مع البنوك التقليدية.
- صعوبة متابعة سير المشروعات الممولة بالمشاركة سواء لعدم توفر الكادر المختص أو نوعية المشاريع التي تتطلب تفرغ تام لها أو حتى البعد الجغرافي، ما يسبب مزيدا من التكاليف.

2. مخاطر أخرى: وهي نوع آخر من المخاطر الذي تنفرد به المصارف الإسلامية ولا يتعلق بنوع معين

من صيغ التمويل بل بنشاطاتها المختلفة ومن تلك المخاطر ما يلي:

- 1.2- مخاطر عدم الالتزام بالضوابط الشرعية: وهي الخسائر الناتجة عن عدم الالتزام بالضوابط الشرعية في العقود والمعاملات والنشاطات، لأسباب خارجية تتعلق بسوء التنظيم وعدم توفير السلطات الإشرافية أو القضائية لمعايير وقواعد للممارسات المصرفية الإسلامية، أو لأسباب داخلية بسبب عدم امتثال المصارف الإسلامية لتلك المعايير والقواعد. ومن تلك الأسباب ما يلي:
 - ◀ اختلاف آراء وأفكار المذاهب الفقهية (وفقهاء نفس المذهب) حول للمعايير والقواعد الشرعية يؤدي إلى ممارسات مصرفية مختلفة، وصعوبة اختيار رأي يعتمد عليه.
 - ◀ القرارات الخاطئة لهيئة الرقابة الشرعية على مستوى المصارف، وطرد الفتوى الضعيفة للفتوى الجيدة من التداول فعند سماح هيئة منفردة بصيغة تمويلية فيها ترخيص، فإنها تجذب عملاء المؤسسات المالية غير المترخصة، مما يولد ضغطا تجاريا قويا على هذه الأخيرة ويهددها بالخسارة، ما يولد ضغطا نفسيا على هيئتها الشرعية لتسببها في خسارة وتراجع نشاط المؤسسة، وبهذا التنافس نحو الذي هو أدنى ينطبق قانون غريشام، وتتحد السواق كلها نحو أدنى المستويات الفقهية. والذي يمكن أن يوقف هذه الهرولة نحو الأدنى، هو التزام الهيئات الشرعية للمؤسسات، والفقهاء المنفردين، بمعايير مشتركة¹.
 - ◀ غياب هيئات رقابية مختصة في الجانب الشرعي تتمتع بصفة الإلزامية في قراراتها على مستوى الدولة، تعمل وفق معايير واضحة ومضبوطة تتسم بالاستقلالية عن إدارة المصارف، وتعمل من أجل الصالح العام.
 - ◀ غياب التنسيق بين الهيئات الشرعية في المصارف الإسلامية وافتقاد مرجعية فقهية موحدة، وانعدام خطوط اتصال مباشرة بين الهيئات الشرعية في البنوك الإسلامية والمجامع الفقهية تسمح بعرض القضايا والمشكلات التي تعترض عملية تطوير العمل المصرفي الإسلامي².
 - ◀ ضعف التأهيل والتكوين الشرعي للكادر البشري أو قلة التدريب الكافي للقيام بالعمليات المصرفية.

¹ محمد أنس بن مصطفى الزرقا، خصصة الفتوى المالية، بحث منشور بتاريخ 29 أوت 2009 في موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي على موقع <http://iefpedia.com> تمت المعاينة بتاريخ 2 ماي 2016.

² أنظر: عبد الحميد الغزالي، أساسيات الاقتصاديات النقدية وضعية وإسلاميا مع الإشارة إلى الأزمة المالية العالمية، دار النشر للجامعات، ط 2، مصر، 2009، ص 416-417.

- ◀ صعوبة مجارة الهيئات الشرعية والمجامع الفقهية للتطورات السريعة في الساحة المصرفية، وتأخر تحيين الفتاوى والأحكام الشرعية المتعلقة بمستجدات الصناعة المصرفية ومنتجات المستحدثة.
- ◀ وجود انتهازيين في المصارف الإسلامية (ملاك أو موظفين في الإدارة العليا) يفتقرون للورع، مستعدين للقفز على أحكام الشرع بطرق ملتوية والضغط على الهيئات الشرعية بثتى الطرق لحملها على تكييف الفتاوى لتحقيق رغباتهم وأهدافهم، كما أن المسؤولين الذين تحولوا من البنوك التقليدية إلى الإسلامية طمعاً في زيادة المرتبات ومكافآت الأرباح، يبحثون عن منتجات تحقق أرباحاً دون النظر إلى مشروعيتها.
- ◀ فساد الذمم وغياب الوفاء بالعهود والعقود من طرف العملاء مع المصرف الإسلامي.
- 2.2- مخاطر عدم القدرة على خلق منتجات جديدة: ضعف المصارف الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية جديدة، وميولها نحو أسلمة منتجات الصيرفة التقليدية، وهو ما يظهر في قلة المبالغ التي تخصصها للبحث والتطوير، وغياب جهات متخصصة فقط في البحث والتطوير على مستوى تلك المصارف.
- 3.2- مخاطر عدم توفر الغطاء القانوني: اضطرار المصارف الإسلامية للتعامل مع إجراءات ونظم غير إسلامية في مجالات هامة كالنظم الضريبية والمحاسبية وقوانين الشركات وإجراءات التعامل التجاري والمالي، محلياً ودولياً، خاصة أن البنوك المركزية تضع حدوداً وقيوداً شديدة على النشاط المصرفي الإسلامي.

المطلب الثاني: إدارة المخاطرة في المؤسسات المصرفية الإسلامية

إن وجود المخاطر في بيئة العمل المصرفي الإسلامي هو الوضع الطبيعي على غرار بيئة العمل المصرفي التقليدي، وليس مطلوباً من المصارف الإسلامية البحث عن النشاط الخالي من المخاطر لأنه ضرب من المحال، بل إن نظرية المخاطرة التي تفسر كثيراً من التعاملات في الاقتصاد الإسلامي تربط بين المخاطر والعائد المستحق في إطار الضوابط الشرعية التي تحكم هذه العلاقة، إذن فالسلوك المطلوب من المصارف الإسلامية هو السعي إلى إدارة وتسيير نشاطاتها بطريقة تحميها من أضرار وخسائر تلك المخاطر إلى أقصى حد ممكن، وإبقائها في الحدود المقبولة، وذلك من خلال الآليات التي يمكن أن تتاح لها بضوابط شرعية.

أولاً: مفاهيم حول إدارة المخاطر في المؤسسات المصرفية الإسلامية

تبرز أهمية إدارة المخاطرة في المؤسسات المصرفية الإسلامية في التحوط من المخاطر التي قد تتعرض لها استثماراتها قبل وقوعها، لأن من غير المعقول إقبالها على الاستثمارات والتوظيفات دون أي اعتبار أو حساب للمخاطر، والتي إن وقعت ألحقت بها خسائر كبيرة وبودائع عملائها، وهو ما ترفضه ضوابط ومقاصد الشريعة الإسلامية التي تؤكد على ضرورة حفظ الأموال وتميئتها كما ذكرناه سابقاً، ونظرياً هناك من الضوابط الحاكمة للعمل المصرفي الإسلامي ما يدعم عملية إدارة المخاطرة في المؤسسات المصرفية الإسلامية والتحوط منها. فقد جاء في القرآن الكريم ما يؤكد ضرورة التحوط من المخاطر المتوقعة، وقد جاء لفظ التحوط في قوله تعالى: ﴿ تزرعون سبع سنين داباً فما حصدتم فذروه في سنبله إلا قليلاً مما تأكلون (47) ثم يأتي من بعد

ذلك سبع شداد يأكلن ما قدمتم لهن إلا قليلا مما تحصنون (48) ﴿١﴾. فعندما سأل القوم يوسف عن الرؤيا التي رواها عزيز مصر علم يوسف بما علمه الله بأن هناك سبع سنين يصبح فيهن قحط فأشار عليهم بدرء الخطر من خلال تخزين الغذاء لتلك السنوات فعملية التحوط المستقبلية تنطبق مع الآية الكريمة من حيث التحوط ضد الخطر². كما أنه روي عن ابن عباس رضي الله عنهما أنه قال: كان العباس بن عبد المطلب رضي الله عنه إذا دفع مالا مضاربة اشترط على صاحبه ألا يسلك به بحرا، ولا ينزل به واديا، ولا يشتري به ذات كبد رطبة، فإن فعل فهو ضامن، فرفع شرطه إلى رسول الله صلى الله عليه وسلم فأجازه³.

وقد حثت الكثير من القواعد الفقهية على التنبه للأخطار والعمل على تجنب أضرارها وتفاقمها. ومن تلك القواعد قاعدة الضرر يدفع بقدر الإمكان، والتي تعني أن الضرر لا يقره الشرع نهائياً، ويجب دفعه قبل وقوعه ما أمكن، لأن الوقاية خير من العلاج، كما يدفع الضرر بقدر الإمكان كلياً إن أمكن، وإلا فبقدر ما يمكن⁴. وقاعدة المنع أسهل من الرفع⁵، أو الدفع أسهل -أولى- أقوى من الرفع، الدفع: المراد به الاحتياط للأمر والإعداد له قبل وقوعه، وهذا من باب الوقاية خير من العلاج، فالدفع يكون قبل الثبوت والرفع بعده، أي أن الرفع هو إزالة الضرر بعد وجوده ووقوعه، ومفاد القاعدة: إن أخذ أسباب الوقاية قبل نزول البلاء أيسر وأولى من ترك البلاء حتى ينزل ثم رفعه بعد ذلك، والتعبير بأسهل وأولى يراد به بالنسبة للمكلف أو المكلفين، وأما كونه أقوى -وهو تعبير الزركشي- فالمراد به حقيقة الدفع أمام الرفع لا بالنظر للمكلف⁶.

لكن الحديث عن إدارة المخاطر في المؤسسات المصرفية الإسلامية يتطلب بطبيعة الحال معرفة دلالاتها وفهم مضامينها الخاصة، لأن العمل المصرفي الإسلامي له ضوابطه وأساليبه الخاصة التي تفرض إضافة إلى المخاطر المعروفة في العمل المصرفي، مخاطر أخرى تختلف عما هو موجود في البنوك التقليدية كما رأينا سابقاً، وبالتالي من البديهي أن تكون إدارة المخاطرة مختلفة في بعض جوانبها عما هو موجود في النظريات التقليدية، وسنحاول الوقوف على المفاهيم المتعلقة بإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية.

أ- مفهوم إدارة المخاطر في المؤسسات المصرفية الإسلامية

إن المفاهيم المتعلقة بإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية يمكن أن تستمد من الأهداف التي تسعى تلك المصارف لتحقيقها من خلال عملية إدارة المخاطر، هذه الأهداف التي قد لا تختلف كثيراً في إطارها العام عن أهداف البنوك التقليدية والتي يمكن تتجسد في المفاهيم التي أعطيت لادارة المخاطر المصرفية ومنها: عرفت إدارة المخاطر بأنها: "كافة الإجراءات التي تقوم بها الإدارة لتحد من الآثار السلبية الناتجة عن المخاطر وإبقائها في حدودها الدنيا"⁷. وعرفت لجنة التنظيم المصرفي وإدارة المخاطر المنبثقة عن هيئة قطاع المصارف

¹ سورة يوسف، الآية: 47-48.

² حاكم محسن الربيعي وآخرون، المشتقات المالية، دار اليازوري، الأردن، 2012، ج 1، ص 66.

³ أحمد أبو بكر البيهقي، السنن الكبرى، دار الكتب العلمية، ط 3، لبنان، 2003، ج 6، ص 184.

⁴ محمد مصطفى الزحيلي، القواعد الفقهية وتطبيقاتها في المذاهب الأربعة، مرجع سابق، ج 1، ص 208.

⁵ محمد مصطفى الزحيلي، القواعد الفقهية وتطبيقاتها في المذاهب الأربعة، مرجع سابق، ج 2، ص 861.

⁶ محمد صدقي بن أحمد آل بورنو، موسوعة القواعد الفقهية، مرجع سابق، ج 4، ص 339.

⁷ موسى عمر مبارك أبو محييد، مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وعلاقتها بمعياري كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية من خلال معيار بازل II، أطروحة دكتوراه، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2007، ص 19.

في الولايات المتحدة الأمريكية (Financial Services Roundtable (FSR) بتلك العملية التي يتم من خلالها رصد المخاطر، وتحديدتها، وقياسها، ومراقبتها، والرقابة عليها، وذلك بهدف ضمان فهم كامل لها والاطمئنان بأنها ضمن الحدود المقبولة، والإطار الموافق عليه من قبل مجلس إدارة المصرف للمخاطر.

ب- أهداف إدارة المخاطر في المؤسسات المصرفية الإسلامية

إن العولمة والتغيرات في البيئة التنظيمية ونمو المؤسسات والأسواق المالية العالمية، تستدعي تعزيز إدارة المخاطر في المؤسسات المصرفية الإسلامية، من أجل تمكينها من التنافس بفعالية والاستمرار في تحقيق المتانة والاستقرار، ويرجع ذلك إلى أن المؤسسات المصرفية الإسلامية تواجه مزيجا فريدا من المخاطر التي تنشأ عن كل من التصميم التعاقدى للأدوات المستندة إلى مبادئ الشريعة، والبنية التحتية العامة للحوكمة والسيولة والتي تحكم التمويل الإسلامي.

قياس المخاطر في أي مشروع، يعني تحديد العائد المتوقع في هذا المشروع، وتقدير المخاطر المتوقعة الحدوث فيه. حيث إن العائد والمخاطر يرتبطان بعلاقة طردية، فكلما ارتفع مقدار العائد، ارتفع تبعاً له مقدار المخاطرة، والعكس صحيح، وبالطبع فلا يعني ذلك أن تكون الاستثمارات المرتفعة المخاطر سيئة، أو أن تلك المتدنية المخاطر حسنة، كل ما هنالك أن المصرف يحتاج إلى أدوات لقياس المخاطر في كلا الحالتين، لتحديد العائد المتوقع في كل مشروع، ومقدار المخاطر المتوقع فيه، ليقرر بعد ذلك أيهما يحدد ويختار، وبالتأكيد فإن الاستثمار الكفاء هو الذي يحقق أعلى عائد، بأقل قدر من المخاطرة.

تجدر الإشارة هنا إلى أن أي فشل أو تعثر متزامن لعدد من المؤسسات المصرفية الإسلامية حتى وإن كان قليلا قد يهدد العمل المصرفي الإسلامي ويلحق به أضراراً جسيمة خاصة في جانب الثقة والسمعة، فالأخطاء في هذه المرحلة من عمر العمل المصرفي الإسلامي قد تعصف بالمشروع ككل، وقد يصعب عليه الحصول على فرصة أخرى لإثبات ذاته كما أعطيت للعمل المصرفي التقليدي بعد كل إخفاق من إخفاقاته المتكررة، وهو تحدي آخر يقع على عاتق المؤسسات المصرفية الإسلامية مجتمعة لإنجاح المشروع محليا وعالميا.

ثانياً: متطلبات إدارة المخاطر في المؤسسات المصرفية الإسلامية

إن القيام بإدارة المخاطر هو عملية معقدة وصعبة جداً، سواء تعلق الأمر بالبنوك التقليدية أو بالمصارف الإسلامية، غير أنها تزداد صعوبة في المصارف الإسلامية لتعلقها بالكثير من الخصائص التي تحكم طبيعة نشاطاتها وتنوع عملياتها وتوسعها، لذلك كان من الطبيعي أن يكون لعملية إدارة المخاطر بعض المتطلبات التي تضمن نجاحها وتحقيق الأهداف المرجوة منها، وهذا ما سنحاول توضيحه فيما يلي.

أ- إنشاء إدارة مستقلة لإدارة ومتابعة المخاطر مع وضوح محتواها: إن حسن إدارة المخاطر في

البنوك الإسلامية تتطلب أن تكون نظام شامل وتشارك فيه جميع المستويات الإدارية بالبنك ويشمل

المرور بأربع مراحل أساسية هي¹:

¹ مفتاح صالح، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص 8.

- 1) تعريف المخاطر التي يتعرض لها نشاط الصيرفة الإسلامية.
- 2) القدرة على قياس المخاطر بصفة مستمرة من خلال نظم معلومات ملائمة.
- 3) اختيار المخاطر التي يرغب المصرف في التعرض لها، والتي يمكن لرأس المال تحملها.
- 4) مراقبة الإدارة لتلك المخاطر وقياسها بمعايير مناسبة واتخاذ القرارات الصحيحة في الوقت المناسب لتعظيم العائد مقابل تخفيض انعكاسات المخاطر.

ب- توظيف الكفاءات المؤهلة ذات الخبرات الفنية والإدارية والمؤمنة برسالة المصرف الإسلامي

تعد هذه النقطة من أهم الأمور ليس فقط من أجل عملية إدارة المخاطر بل من أجل كل العمليات والوظائف الموجودة في المؤسسات المصرفية الإسلامية، وغياب هذا الإجراء يتسبب في الكثير من المشاكل والمخاطر التي قد تؤثر بشكل بالغ على نجاح المصرف واستمراره.

ج- وجود نظام سليم للمعلومات والرقابة الداخلية من أجل قياس المخاطر ورصدها

إن اتخاذ قرارات إدارة المخاطر لا يمكن أن يتم ما لم تتوفر معلومات صادقة وكافية عن كل البدائل ثم متابعة التنفيذ للتأكد من حسن التنفيذ وسلامة القرارات، يجب الإفصاح عن المعلومات اللازمة لإدارة المخاطر الأساسية وإعداد تقارير دورية عن المخاطر وأنواعها وكيفية التحوط لها وقياسها وأسبابها وأدوات التخلص منها، ولا بد من توفر نظام رقابة داخلية فعال يعمل على تحديد وتقييم الأنواع المختلفة للمخاطر، ويجب على مجلس الإدارة والإدارة العليا من تطبيقها، وأن يتم العمل بها على كافة المستويات ومن قبل جميع العاملين بالمصرف¹.

المطلب الثالث: أدوات إدارة المخاطر في المؤسسات المصرفية الإسلامية

من المؤكد أن الأساليب والاستراتيجيات التقليدية لإدارة المخاطر ليست كلها قابلة للتطبيق وبشكل كامل في المصارف الإسلامية، فالطبيعة العمل الخاصة بها تجعل أساليب واستراتيجيات إدارة مخاطر فيها مختلفة. فاستخدام بعض أساليب إدارة المخاطر كالمشتقات المالية لا يمكن من الناحية الشرعية تطبيقه من طرف المصارف الإسلامية، مما يفقدها الحقوق والعلاجات الضرورية وفق هذه الأدوات في حالة التقصير أو الإخلال بالعقود، ويحتم عليها استخدام آليات أخرى لإدارة تلك المخاطر، كما أن التعامل مع ضغوطات السيولة الذي يعتمد على أدوات السوق النقدي قصيرة الأجل المضمونة والمبنية في كثير من الأحيان على الفائدة الربوية غير متاح أمام المصارف الإسلامية، خاصة أن البدائل الشرعية لتلك الأدوات كالصكوك وشهادات الثقة لاتزال محدودة وحديثة النشأة، ناهيك عن ضعف وقلة الأسواق المالية الإسلامية، التي تعاني من غياب الأطر القانونية التي تساهم في تنظيم وتطوير هذه الأسواق، يجعل التخفيف هذه المخاطر صعبا للغاية.

¹ أنظر: نوال بن عمارة، إدارة المخاطر في مصارف المشاركة، ورقة بحثية مقدمة إلى الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، من 20 إلى 21 أكتوبر 2009، ص 4.

ومع ذلك هناك الكثير من أدوات وأساليب إدارة مخاطر الشرعية التي تساعد المؤسسات المصرفية الإسلامية على مواجهة المخاطر التي تتعرض لها، وسنحاول في هذا المطلب الوقوف عليها.

أولاً: أدوات إدارة مخاطر السيولة في المؤسسات المصرفية الإسلامية

إدارة السيولة في المؤسسات المصرفية الإسلامية عملية بالغة الأهمية كمثيلتها في البنوك التقليدية، إلا أنها تختلف في آلياتها نتيجة خصائص العمل المصرفي الإسلامي، وسنحاول ادراجها فيما يلي:

أ- **المتاجرة في الذهب والفضة والمعادن الثمينة والعملات:** تستخدم المصارف الإسلامية الذهب والفضة والمعادن الثمينة وحتى العملات الصعبة كأداة لإدارة السيولة، وذلك من خلال المتاجرة بها في أسواق النقد المحلية والعالمية وفق العديد من الصيغ، وهذا يضمن لها الاحتفاظ بجزء من الأموال في شكل أصول قابل للتسييل لبعض الوقت، كما قد يحقق عوائد نتيجة الفروقات بين أسعار البيع والشراء، حين يتم الشراء بأسعار منخفضة ويتم البيع بأسعار مرتفعة، لكن أحياناً بدل العوائد قد تتكبد خسائر كبيرة.

ب- **الإيداع دون فائدة في البنوك التقليدية:** تستخدم المصارف الإسلامية الإيداع دون فائدة في البنوك التقليدية، سواء كانت محلية أو أجنبية، وتختلف الأهداف من وراء ذلك، إلا أن الهدف المتعلق بالسيولة يتمثل في محاولة توطيد العلاقات التي تسمح بالحصول على الأموال دون فوائد في أوقات ضغوط السيولة الشديدة، إلا أن هذه الآلية غير موثوق من فعاليتها في تلك الأوقات، بسبب غياب ضابط الإلزام على البنوك التقليدية، ما يعني إمكانية نكولها وعدم تقديمها للتمويل المطلوب، كما قد تتسبب هذه الآلية في هز صورة المؤسسات المصرفية الإسلامية لدى الجمهور بدعوى عدم قدرتها على توظيف أموالها، وقد تكون البنوك التقليدية المستودعة نفسها وراء تلك الدعاوى، كما أن هذه الآلية تسمح للبنوك التقليدية بتوظيف الأموال دون تكلفة لها، ما يرفع من معدلات العوائد فيها وينعكس سلباً على عوائد المصارف الإسلامية.

ج- **صكوك أو شهادات الاستثمار الإسلامية:** تلجأ المصارف الإسلامية لإدارة مشكلة السيولة إلى شراء شهادات الاستثمار المشاركة في الريح والخسارة التي تصدرها صناديق الاستثمار الإسلامية والمتداولة في الأسواق في الظروف المريحة (فائض في السيولة) وبيعها في ظروف الضغط (الحاجة إلى السيولة) للحصول على السيولة اللازمة، وهناك طرح لبيع أو لرهن هذه الصكوك لدى البنوك المركزية للحصول على السيولة، كما تلجأ إلى تصكيك بعض مشروعاتها الاستثمارية طويلة الأجل (مشروعات الاستصناع، بيوع السلم، الإجارة، المشاركة وغيرها) للحصول على السيولة اللازمة بطريقة شرعية، وفي وجود فائض سيولة تشتري المعروض من هذه الصكوك، إلا أن هذه الطريقة صعبة أثناء ظروف الضغط بسبب إجراءاتها، وضيق الوقت.

د- **العقود الموازية والعكسية للحماية:** التدفقات النقدية الخارجة بسبب صيغ التمويل تؤدي إلى نقص الأموال المتاحة ما يستوجب البحث عن مصادر تمويل بديلة، وبعض تلك الصيغ يمكن أن تبنى على أساسها عقود موازية (عكسية) تنتج تدفقات نقدية داخلية، مثل عقد الاستصناع الموازي الذي يجوز للمصرف الإسلامي التعامل به إذا كان عقداً مستقلاً لا علاقة له بالعقد الأول، وهذا النوع من العقود هو عقد جديد اقتضته حاجة

الناس في وقت الحاضر. ولكي يكون وفق الضوابط الإسلامية يجب عدم الربط بين العقدين المتوازيين، وأن يتملك المصرف السلعة ويقبضها قبضا حقيقيا قبل أن يسلمها للمستصنع في العقد الموازي، وإبعاد العقدين عن التعامل بالربا المحرم¹. كما أن في عقد السلم الموازي يمكن للمصرف الإسلامي الاتفاق مع عميل آخر على تنفيذ عقد بنفس شروط عقد السلم التي تكون قد أبرمته مع عميل أول، بسعر أكبر، ويكون ربحها مقدار الفرق بين العقدين. وفي المراجعة العكسية في السلع يقوم المصرف الإسلامي بتحويل الحسابات الجارية أو الاستثمارية إلى معاملات مربحة عكسية في السلع، حيث يوكله عملاؤه (المودعون) بشراء سلعة معينة (قد تكون دولية) من خلال تسليمه الثمن نقدا (وديعة سابقة عادة)، ثم يبيعونه له مربحة على أساس الدفع الآجل، وبالتالي يتضمن سعر الشراء المتفق عليه في المراجعة السعر الأصلي الذي اشترت به السلعة في العقد الأول مع إضافة هامش ربح، ثم يقوم المصرف بتسييل السلع التي اشترتها من العملاء من خلال بيعها، والحصول على القيمة النقدية الفورية لها ليستخدما في تقديم خدمات التمويل والاستثمار، ويكون عليه تسديد المبلغ الإجمالي (الأصلي وهامش الربح) المتفق عليه مع العملاء عند تاريخ الاستحقاق المنصوص عليه في العقد.

توفر معاملات المراجعة العكسية (تسمى المراجعة، والتورق العكسي) البديلة للحسابات الجارية والاستثمارية نوع من الاستقرار في ودائع المصرف الإسلامي قصير الأجل، لكنها تبقى معرضة لمخاطر السيولة إذا تم استخدام نتائجها في التمويلات طويلة الأجل، لأنه سينعكس في عدم توافق أجال الاستحقاق بين المصادر والاستخدامات. ورغم الخلاف الفقهي المطروح حول مشروعيتها، إلا أن التعامل بها قد انتشر بشكل واسع، خاصة بعد اتفاقية بازل الثالثة، وأصبحت العديد من المصارف الإسلامية تستخدم معاملات المراجعة العكسية في السلع كأداة لإدارة السيولة، ومع أن أول استخدام لها كان في سوق ما بين البنوك وكان يتم وفق ضوابط الشريعة الإسلامية إلا أن التوسع فيها جلب الكثير من الممارسات المشبوهة فيها وفرض نقاشات فقهية حولها.

ثانيا: أدوات إدارة مخاطر الائتمان في المؤسسات المصرفية الإسلامية

حماية رأس المال - والاستثمارات - هي استخدام الوسائل المتاحة للوقاية من الخسارة، أو النقصان، أو التلف، وهي أعم من ضمان رأس المال المستثمر من حيث إن الضمان هو الالتزام من جهة معينة يتحمل ما يلحق برأس المال من خسارة، أو نقصان أو تلف، أما الحماية، فهي: وقاية رأس المال². وسنحاول التعرف على الوسائل المتاحة للمؤسسات المصرفية الإسلامية للتحوط ضد مخاطر الائتمان.

أ- **انتقاء العملاء وتوزيع وتنويع الاستثمار:** هو أقوى الضمانات في عمليات المصرف الإسلامي من خلال قواعد أساسية واعتبارات أو شروط موضوعية يجب توفرها في العميل مثل مركزه المالي ومركزه في تاريخ التعامل المصرفي والتجاري، سمعته في الوفاء بالالتزامات وحسن القضاء والأداء، ما يتيح الاستعلام من معلومات وبيانات تتعلق بنشاطه.

¹ عبد الله بن محمد الطيار وآخرون، *الفقه الميسر، مدار الوطن، ط 2، السعودية، 2012*، ج 10، ص 54.
² المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 1123.

ب- احتياطات ومخصصات مواجهة مخاطر الائتمان: تحتفظ المؤسسات المصرفية الإسلامية باحتياطي يخصص لمواجهة مخاطر الائتمان.

ج- استخدام الضمانات والرهنات: الصيرفة الإسلامية تقوم على فكرة المخاطرة، ومع ذلك لا بد من وجود معالجة فعالة للمخاطر في ممارساتها ومعاملاتها وفق ضوابط إسلامية، والضمان والرهن بأنواعه غرضه واحد هو توثيق الحق والاطمئنان إلى استيفائه، وتستند فكرة المعالجة الفعالة للخطر والمخاطر في الممارسات والمعاملات المصرفية الإسلامية من خلال الضمانات إلى مجموعة من التقنيات الفرعية منها:

1. استخدام الضمانات المعنوية: ونقصد بها الذم المتعلقة بالأفراد والكيانات، ومدى فعاليتها في ضمان استرجاع الحقوق، ورغم أنها غير مضمونة بثقة عالية وصعوبة المراقبة والقياس، إلا أنها فعالة في كثير من الأحيان إذا أحسنت دراستها وتقييمها، وقد تتمثل تلك الضمانات في انتقاء العملاء المذكورة سابقاً، أو ضمان طرف ثالث حيث يطلب المصرف الإسلامي من شريكه ضامناً يضمن ما يضيع من مال الشركة بتعد أو تقصير من الشريك عملاً بمذهب الحنفية والمالكية والحنابلة كما يجوز له أن يأخذ من شريكه رهناً عقارياً ائتمانياً عملاً بمذهب المالكية والحنابلة ورهناً حيازياً.

2. استخدام الضمانات العينية (الرهن): ليس المهم استحواذ المصرف على ضمانات بقدر ما يجب أن تكون عليه درجة ذلك الضمان من حيث سهولة وسرعة تسيله أي تحويله إلى نقود (لمواجهة خطر عدم السداد أو الاسترداد من العميل، ويجب أن يصدر البنك تعليمات كتابية بأنواع الضمانات ودرجاتها، والتزام البنك في معاملاته بتلك التعليمات، لما يترتب على مخالفتها من عقوبات إدارية وتأديبية¹. ويشترط لصحة عقد الرهن أن يكون الراهن والمرتهن ممن تحققت فيهما أهلية البيع فلا يصح عقد الرهن من مجنون وصبي غير مميز، واختلفت الشروط الأخرى حسب المذاهب، ويطبق الرهن في الكثير من صيغ التمويل التي يعتمد عليها المصرف الإسلامي كعقد السلم². وعقد الاستصناع³. وعقد الإجارة⁴. وعقد المضاربة⁵. وعقد المشاركة. ويجوز G لمصرف الإسلامي في الاعتماد المستندي أن تتوثق لما يترتب عليها من التزامات بالاعتماد المستندي، أو تقدم توثيقاً لالتزامات المؤسسات والبنوك التي تتعامل معها بالاعتماد المستندي، أو تتوسط في ذلك، بأنواع الضمانات المباحة شرعاً⁶. ولا يجوز اشتراط الرهن في عقود الأمانة كالوكالة والإيداع والمشاركة والمضاربة والعين لدى المستأجر، فإن كان الاستيفاء منه في حالات التعدي أو التقصير أو المخالفة للشروط جاز⁷. ويمكن أن يقبل المصرف الإسلامي كرهن الأوراق المالية والصكوك التي يجوز إصدارها والتعامل فيها، ورهن الحسابات الجارية والتأمينات النقدية في حالة رهن حساب جار لدى المؤسسة لصالحها، على أن

¹ مفتاح صالح، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص 11.

² محمد أبو جعفر الطبري، اختلاف الفقهاء، دار الكتب العلمية، دط، لبنان، دت، ص 122.

³ المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 302.

⁴ المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 249.

⁵ المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 371.

⁶ المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 403.

⁷ المعيار الشرعي رقم (39) الرهن وتطبيقاته المعاصرة، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، ص 8.

لا تستخدمه لصالح المؤسسة، ويلزمها نقله إلى حساب استثمار بحيث يتحول من حكم القرض إلى أحكام المضاربة تجنباً لانتفاع المؤسسة المرتهنة به ويستحق صاحب الحساب ربح رب المال وتستحق المؤسسة ربح المضارب، يجوز للمؤسسة على سبيل الرهن وبإذن العميل أن تحجز على الوحدات الاستثمارية في صناديق الاستثمار الإسلامية فتوقف حقه في الاسترداد، كما يجوز للمؤسسة أن تحجز على حسابه الاستثماري بإذنه فتوقف حقه في السحب منه مطلقاً، أو بمقدار الدين، وهو الأولى، ويجوز للمؤسسة أن تدخل في مدينة مع العميل وتقبل رهناً منه ديناً له على الغير موثقاً بخطاب اعتماد مستندي، أو خطاب ضمان، أو بمستخلص بالمستحقات، أو بورقة تجارية كالكميالة والسند الإذني¹.

د- استخدام خصائص وشروط العقود

يمكن للمصارف الإسلامية أن تعتمد على بعض الشروط والخصائص التي تميز بعض العقود كأدوات لإدارة المخاطر كاستعمال بيع العربون وهامش جدية فحسب معايير هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية فإنه يجوز العربون في عقود المعاوضات التي لا يشترط لصحتها تسليم البديلين أو أحدهما سواء كان المعقود عليه معيناً أو موصوفاً في الذمة مثل البيع والاستصناع والإجارة المعينة والموصوفة في الذمة، ولا يجوز العربون في عقد الصرف والسلم². ويجوز أخذ هامش الجدية وهو المبلغ المدفوع على سبيل ضمان الجدية في مرحلة الوعد الملزم في المراجعة للواعد بالشراء، ويستوفى منه التعويض عن الضرر الفعلي في حال نكل الواعد عن الدخول في عقد المراجعة³. كما يمكن استعمال الشرط الجزائي للحماية وقد جاء قرار لهيئة كبار العلماء بشأن صحة الشرط الجزائي ولزومه⁴.

هـ- استخدام التأمين التعاوني (التكافلي): يحرص المصرف الإسلامي كالبنك التقليدي على الاعتماد على آليات خارجية لإدارة مخاطره أو ما يعرف بتحويل الخطر والذي يتجلى لدى البنوك التقليدية في التأمين التجاري (التقليدي)، ولأن أغلب الفقهاء والمجامع الفقهية حرمت التأمين التجاري، فإن المصرف الإسلامي في حاجة إلى إيجاد بديل للتأمين التجاري، لذلك فإن التأمين التعاوني هو ملاذ المصارف الإسلامية لتأمين نشاطاتها. ويطلق على التأمين المتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية عدة تسميات كالتأمين التعاوني، التأمين التبادلي، التأمين التكافلي⁵. وقد نمى قطاع التكافل بشكل واضح في الفترة بين 2007 و2013، حيث أن تطور ونمو التمويل الإسلامي في آسيا وفر فرصاً قوية لصناعة التأمين التكافلي، وقد توسع نطاقه الجغرافي في المنطقة نظراً لكون العديد من الاقتصادات الآسيوية هي أسواق ناشئة بها عدد كبير نسبياً من السكان، وأداء قوي للنمو الاقتصادي، وكان النصيب الأكبر من صناعة التكافل في آسيا في من نصيب ماليزيا، كما أن بلداناً أخرى من جنوب وجنوب شرق آسيا مثل بنغلادش وباكستان وإندونيسيا وبروني دار السلام تعمل أيضاً على تطوير

¹ نفس المرجع، ص 8-10.

² المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 1258.

³ المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 946.

⁴ عبد الله البسام، توضيح الأحكام من بلوغ المرام، مكتبة الأسدي، السعودية، ط 5، 2003، ج 4، ص 254.

⁵ موسى مصطفى القضاة، حقيقة التأمين التكافلي، ندوة شركات التأمين التكافلي ومؤسسات التأمين التجاري بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية، جامعة فرحات سطيف، الجزائر، 25-26 أبريل 2011.

أسواقها الخاصة بالتكافل، بالاستفادة من أطرها التنظيمية التي تساعد في دعم نمو وتوسع صناعة التكافل المحلية، وبالمقابل أيضا شهدت دول جديدة مثل أفغانستان وكازاخستان تقديم منتجات التكافل، بالإضافة إلى ذلك، هناك إمكانية قوية لتقديم خدمات التكافل في الاقتصادات الآسيوية الأخرى بالنظر إلى التمويل الإسلامي مثل أذربيجان، وجمهورية الصين الشعبية، واليابان، وجمهورية قيرغيزستان، والفلبين، وهونغ كونغ، الصين¹. وسيكون لقطاع التكافل دورا فعالا وحيويا في تطوير وتنمية المؤسسات المصرفية الإسلامية، وتوسعها في نشاطات التمويل الإسلامي، كما سيكون عاملا قويا في تعزيز الثقة في الصناعة المصرفية الإسلامية.

ثالثا: أدوات إدارة مخاطر التشغيل في المؤسسات المصرفية الإسلامية

تتم إدارة مخاطر التشغيل في المؤسسات المصرفية الإسلامية عن طريق إجراءات العمل الداخلية وآليات المتابعة والمراقبة لضمان السير الحسن لعمليات ونشاطات المصارف وفق الطرق الإدارية المخطط لها، وتحت شروط وضوابط الشريعة الإسلامية، فالأولى تخضع لضوابط الرقابة الداخلية، والثانية تخضع للرقابة الشرعية، وسنحاول تفصيل ذلك فيما يلي:

أ- استخدام الرقابة الداخلية لإدارة مخاطر التشغيل: تعتبر الضوابط الرقابية من أهم وسائل الرقابة الداخلية، فهي أداة تساعد في عملية الضبط الداخلي، وهي لا تختلف بشكلها العام عما هو مطبق في البنوك التقليدية، إلا بما يخص طبيعة أعمال المصرف الإسلامي، وهناك عدة تقسيمات لهذه الضوابط. وأكثرها شيوعا نجد ضوابط رقابية وقائية يتم اتخاذها قبل إجراء العمليات، بهدف منع حدوث الأخطاء، وضوابط رقابية كاشفة يتم بها تحديد الأخطاء بعد وقوعها، والتعرف على أسبابها، وضوابط رقابية تصحيحية تعد للتأكد من تصحيح الأخطاء والانحرافات التي وقعت، والتأكد من بناء حلول مناسبة لها لعدم تكرارها مستقبلا أو تخفيض آثارها السلبية، وضوابط رقابية رادعة تتخذ شكل ردع للموظفين عن القيام بأي تجاوزات شرعية مستقبلا².

ب- الرقابة الشرعية لإدارة مخاطر عدم الالتزام: ترتبط مخاطر عدم الالتزام بالشريعة الإسلامية ارتباطا وثيقا بسمعة المؤسسات المصرفية الإسلامية وثقة العملاء فيها، وهي مخاطر لا يستهان بها خاصة أنها من الممكن أن تتسبب في الكثير من المشاكل والخسائر، وعلى رأسها موجات السحب الكبيرة، والتي قد تتفاقم في الأوقات غير الملائمة لظروف المؤسسات المصرفية الإسلامية وسيولتها، مما قد يفرض ضغوطات إضافية شديدة على السيولة فيها، وقد يعرضها إلى نتائج وخيمة جدا، لذلك لا بد من تقوية هذا الجانب من المخاطر بما يدعم موقفها أمام تطلعات الجمهور، من خلال مراقبة الالتزام بضوابط الشريعة الإسلامية في المعاملات المالية عن طريق ما يعرف بهيئة الرقابة الشرعية.

¹ The Asian Development Bank and The Islamic Financial Services Board، 'Islamic Finance for Asia : Development Prospects and Inclusive Growth' 4 - 5 November 2013، p11.

² عبد الله عطية، نفس المرجع ص 20-21.

خلاصة الفصل

تبين لنا مما درسناه في هذا الفصل أن المفروض أن تقوم المؤسسات المصرفية الإسلامية بدور مهم جدا في تنمية وتطوير الاقتصاد، وخدمة الأفراد والمجتمع، من خلال استقطابها للأموال الفائضة قصد حمايتها وتميئتها وفق ضوابط الشريعة الإسلامية، مستخدمة فئات واسعة من صيغ التمويل الإسلامي المستحدثة من كتب الفقه المتقدمة، والمبنية على فقه البيوع والإجارة والمشاركة وغيرها، وهي أثناء سعيها لتحقيق أهدافها وطموحاتها معرضة إلى الكثير من المخاطر المحيطة بالجوانب المختلفة من نشاطاتها وعملياتها، سواء كانت تلك المخاطر مشتركة مع كل مؤسسات القطاع المصرفي، كمخاطر الائتمان والسيولة والتشغيل والسوق أو مخاطر خاصة بها كمؤسسات تعمل وفق مبادئ الشريعة الإسلامية كمخاطر عدم الالتزام والإزاحة التجارية والاستئمان، فهي مطالبة بإدارتها وفق أسس فعالة، من خلال توفير المتطلبات اللازمة لنجاح تلك الإدارة، من أجل أن تحقق النتائج المرجوة منها، وذلك باستخدام كل الوسائل والأدوات من أجل التحوط وحماية نفسها من المخاطر المحدقة بها، كدراسة العملاء وطلب الضمانات المادية والمعنوية، وتوفير مصادر جيدة للسيولة مع أصول سائلة عالية الجودة، واستخدام العقود المناسبة كبيع العربون والعقود الموازية والشروط التي تضمنها كالشرط الجزائي وهامش الجدية وغيرها إضافة إلى الرقابة المميزة الفعالة الإدارية منها والشرعية، سواء الداخلية أو الخارجية.

لعل تلك الأدوات إذا تم اختيارها بعناية ودقة واستخدمت بفعالية وبالطريقة الصحيحة ستضمن للمؤسسات المصرفية الإسلامية الاستقرار الذي تتشده، والذي كثيرا ما غاب عن البنوك التقليدية عبر مسيرتها الطويلة، فزعزعة الاستقرار وظهور الأزمات ميز بشكل مؤسف المسيرة التاريخية للصيرفة التقليدية، بل أصبح نمطا دوريا تسارعت وتيرته وعمت بلواه، ولم يسلم منه أي قطاع، فهو على مستوى القطاع الحقيقي انعكاس صارخ لفشل وسوء العمليات المصرفية والمالية في قطاعهما، ما يطرح التساؤل حول أسباب زعزعة الاستقرار في القطاع المصرفي وخلق الموجات المتفاقمة آثارها والمتوسع نطاقها مرة بعد مرة، ودور المؤسسات المصرفية فيه وعلاقة الأطراف المختلفة به، والذي سنحاول الإجابة عنه في الفصل الثاني من الدراسة وهو الأزمات المالية العالمية.

الفصل الثاني:

الأزمات المالية العالمية

تمهيد

عرفت البشرية عبر مختلف العصور الكثير من المشاكل والاضطرابات على مستوى اقتصاداتها أطلق عليها فيما بعد مصطلح "الأزمات" وتوعدت هذه الأزمات حسب مراحل تطور التاريخ البشري بداية من المجاعات وقلة المحصول وصولاً إلى الأزمات المالية التي عصفت بأكبر أسواق المال في الدول الكبرى، وظل موضوع الأزمات حديث الباحثين والمختصين، من عصور الفلاسفة الإغريق إلى المدارس الاقتصادية الحديثة مروراً بالمدرسة التجارية والكلاسيكية وغيرها من المدارس، وزاد الاهتمام بهذا الموضوع من جهة بسبب تسارع الأحداث وتقلص الفجوة الزمنية بين كل أزمة وسابقتها، فقد كانت قديماً تدوم العقد ونصف العقد وأصبحت في عصرنا لا تتعدى بضع سنين، من جهة أخرى بسبب الترابط الذي أصبح يميز اقتصادات العالم، فبعد أن كانت الأزمات تجتاح دول العالم فرادى، أصبحت اليوم تبدأ في الولايات المتحدة وتنتهي إلى إنجلترا ومن ماليزيا تصل إلى المكسيك ومن اليونان إلى ألمانيا واليابان وهكذا.

رغم أن كل أزمة قد تكون فريدة من نوعها في بعض الجوانب، لكن الجوانب المتشابهة تبقى جلية، وبشكل عام، تتولد الأزمات بعوامل مثل التجاوزات الحاصلة في الأسواق، وظهور فقاعات الأصول، إلى جانب التدفقات السريعة لرأس المال عبر الحدود، إضافة إلى الازدهار الائتماني والاستغلال المفرط للديون، وعمليات البنوك خارج الميزانية العمومية، وعدم الخبرة بأدوات مالية جديدة والإدارة الخاطئة للمخاطر، ومع سياسات صانعي القرار غير الملائمة، كرفع القيود عن الأسواق وتركها دون مراقبة ورصد كافيين، أو التدخلات غير الموفقة، جعلت الأزمات تتوالى تباعاً.

يقول أحد المراقبين: "مع وصول كل أزمة، يعبر صانعو السياسة عن طقوس الصدمة، ثم يشرعوا في كسر كل قاعدة في الكتاب، والبدل لا يمكن تصوره فعندما يمر الأسوأ، يتخلى المشاركون عن رداءة الأزمة ويتعهدون بالحفاظ على ثباتهم في المرة القادمة"¹.

سنحاول في هذا الفصل الوقوف بكثير من التدقيق والتحليل لمختلف المفاهيم المتعلقة بموضوع الأزمات وأنواعها ومسبباتها، مع الاعتماد على التجارب التاريخية التي تخصصها، وستكون لنا وقفة متأنية مع الأزمة المالية العالمية 2008 (أزمة الرهن العقاري) التي ضربت الولايات المتحدة الأمريكية وامتدت إلى العالم بأسره محاولين التطرق إلى التفاصيل الدقيقة والمهمة بما يخدم موضوعنا.

¹ Nanto. D. K. and L. o. C. C. R. Service. The Global Financial Crisis: Analysis and Policy Implications, Diane Publishing Company, USA ,2009 ,p28 .

المبحث الأول: بيئة الدراسة والمصطلحات الفنية

نحاول في هذا المبحث التطرق إلى المفاهيم العامة المتعلقة بالأزمات من حيث المصطلحات والمفاهيم العامة والأنواع المختلفة التي يمكن أن تتخذها تلك الأزمات، إلى جانب معرفة الآراء الفكرية لمختلف المفكرين والباحثين بمختلف مذاهبهم الفكرية ومدارسهم الاقتصادية، مع محاولة إلقاء الضوء على نظرة ومساهمة الاقتصاديين والمفكرين المسلمين في هذا الموضوع.

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول الأزمات

إن الفهم الجيد لأي موضوع ينطلق من الفهم الجيد للمصطلحات والمفاهيم المتعلقة به، لذلك فإن الخلفية المفاهيمية لموضوع الأزمات لا بد وأن تأخذ حقلها في طرحنا هذا، وسنعكف في البداية على توضيح كل ما يتعلق بموضوع الأزمات من مصطلحات لغة واصطلاحاً وأصلاً، من أجل إعطاء رؤية واضحة تساعد على الدراسة، وسنحاول بعدها التطرق لمختلف الأنواع أو الأشكال التي يمكن أن تتخذها الأزمات في الاقتصاد. للحديث عن مفهوم الأزمة المالية سنحاول معرفة مفهوم الأزمة وأصل هذا المصطلح وما جاءت به اللغات المختلفة حوله، وكيف تم استخدامه عبر مختلف المراحل التاريخية، ثم نتطرق إلى المفهوم الإصلاحي له.

1. **المفهوم اللغوي للأزمة:** الأزمة في اللغة العربية مشتقة من الفعل أزم (أزمة وأزماً وأزوماً) إشتد، والأزمة: الشدة والقحط، والجمع، إزم، وأزم وأزمات، وأوازم¹.

أما أصل كلمة "الأزمة" "crise" في اللغة الفرنسية أنها تتحدر من اللاتينية "Crisis" تعني "الاعتداء" والتي تتحدر بدورها من اليونانية "krisis"، وتكتب "κρίσις" وفق الحروف اللاتينية بمعنى الفصل، والتمييز². وكذلك الأمر في اللغة الإنجليزية التي اشتق فيها مصطلح الأزمة Crisis من الكلمة اليونانية Krisis التي تعني لحظة قرار Moment of Decision³. وفي اللغة الصينية نجد أن الأزمة (危机) تتشكل من كلمتين 危 وتعني خطر و机 وتعني فرصة⁴.

2. **المفهوم الاصطلاحي للأزمة:** من الناحية الاصطلاحية نجد أن للأزمة العديد من المفاهيم التي تختلف بحسب الجوانب التي يتم التركيز عليها عند تعريفها، فقد عرفت الأزمة التي تتعرض لها دولة ما بأنها: "موقف تتعرض

¹ مجمع اللغة العربية، المعجم الوسيط، الطبعة الرابعة، 2004، جمهورية مصر العربية، مكتبة الشروق الدولية، ص 34.

² أنيس الرحمن منظور الحق، الأزمات المالية العالمية أسبابها وعلاجها من منظور اقتصاد إسلامي، بحث منشور على موقع مركز أبحاث فقه المعاملات المالية www.kantakji.com/fiqh/files/economics/c439.pdf : تمت المعاينة في 2013/07/21.

³ انتظار احمد جاسم، دراسة تحليلية لواقع إدارة الأزمات في وزارتي الصحة والداخلية في العراق: دراسة مقارنة، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 27، العراق، 2011، ص 124

⁴ C.Constantopoulou, Récits de la crise: mythes et réalités de la société contemporaine, L'Harmattan, france, 2017, p 11.

له هذه الدولة ويستشعر صانع القرار فيها درجة عالية من التهديد للمصالح والقيم الجوهرية للدولة، ويتسم هذا التهديد بالمفاجأة وعدم التوقع من قبل صانع القرار فيشعر بضيق الوقت المتاح للتفكير فيه، وأنه يجب عليه (في نفس الوقت) اتخاذ القرار المناسب بصدده، قبل تغير ذلك الموقف على نحو يصعب السيطرة عليه¹.

كما تعرف بأنها مرحلة حرجة تواجه المنظومة الاجتماعية وينتج عنها خلل أو توقف في بعض الوظائف الحيوية لهذه المنظومة، أو كلها ويصاحبها تطور سريع في الأحداث، ينجم عنه عدم استقرارا في النظام الأساسي لهذه المنظومة، ويدفع سلطة اتخاذ القرار فيها إلى ضرورة التدخل السريع لنجدها، وإعادة التوازن لهذا النظام².

عرّف قاموس ويستر (Waster Dictionary) الإنجليزي الأزمة على أنها: "زمن حاسم أو زمن خطر عظيم ستقرر نتائجه ما إذا كان ستبعه عواقب سيئة كالأزمة المالية أو الاقتصادية"³. في حين عرف قاموس أمريكا هيرتيج The American Heritage Dictionary الأزمة بأنها "وقت أو قرار حاسم أو حالة غير مستقرة تشمل تغييراً حاسماً متوقّعا كما في الشؤون السياسية والاقتصادية أو المشاكل الدولية"⁴. أما من الناحية الاقتصادية فقد وردت تعريفات متعددة من بينها أن الأزمة الاقتصادية: "تعرف بأنها اضطراب فجائي يطرأ على التوازن الاقتصادي في قطر أو عدة أقطار وتنشأ عن الاضطراب الناشئ عن اختلال التوازن بين الإنتاج والاستهلاك"⁵.

3. مفهوم الأزمة المالية:

فيما يتعلق بالأزمة المالية فقد عرفت على النحو التالي: "تمثل الأزمة المالية نقطة تحول واضطراب مفاجئ للانتقال من وضع إلى آخر قد يكون أكثر سوءاً"⁶. هذا التعريف ضيق ولا يختلف عن التعريف الاصطلاحي كما لا يميز الأزمة كأزمة مالية. وعرفت أيضا بـ: "الأزمة المالية حالة من الاختلال العميق والاضطراب الحاد والمفاجئ في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى"⁷.

كما يمكن تعريفها بأنها: "انهيار النظام المالي برمته مصحوبا بفشل عدد كبير من المؤسسات المالية وغير المالية مع انكماش حاد في النشاط الاقتصادي الكلي"⁸.

¹ إبراهيم عبد العزيز النجار: الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية الإسكندرية، مصر، 2009، ص 18.

² إبراهيم عبد العزيز النجار، الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي، الدار الجامعية، مصر، 2009 ص 18

³ Waster Dictionary, 1977, p 275.

⁴ The American Heritage Dictionary, 1982, p 340.

⁵ حسن النجفي، القاموس الاقتصادي، بغداد، 1977، ص 89.

⁶ محمد عبد الله العوامرة، محمد عواد الزبادات: تقويم الآثار الناجمة عن الأزمة المالية على تسويق المصارف الإسلامية، ورقة مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، عمان الأردن، ديسمبر 2010، ص 5.

⁷ محمد أبو حمور، جذور الأزمة المالية والاقتصادية وتجلياتها، ورقة مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، عمان الأردن، ديسمبر 2010، ص 3.

⁸ الهواري بن لحسن، طبيعة الأزمة المالية الراهنة وإشكالية الفكر التنموي البديل، ورقة مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، عمان الأردن، ديسمبر 2010، ص 1.

يمكن أن نخلص إلى أن: "الأزمة المالية هي مرحلة تصيب فيها الاختلالات والاضطرابات عناصر النظام المالي بشكل غير متوقع ويكون من الصعب إيجاد حلول سريعة ومثالية لتلك الاختلالات والاضطرابات مما يؤدي إلى خسائر فادحة من الصعب تعويضها ويمكن لتأثيراتها أن تنتقل إلى غيرها من القطاعات وإلى أنظمة مالية في دول أخرى".

المطلب الثاني: أنواع الأزمات المالية

تشترك الأزمات المالية في العديد من العناصر والظواهر، لكنها تأتي في أشكال عديدة ومختلفة، وغالباً ما ترتبط الأزمة المالية بواحدة أو أكثر من الظواهر، كالتغيرات الحادة في أسعار الأصول وحجم الائتمان، وتراجع فرص التمويل الخارجي، والحصول على السيولة، إضافة إلى حالات العجز بين الشركات والأسر والوسطاء الماليين وحتى الجهات السيادية، وعادة ما تكون الأزمات المالية أحداثاً متعددة الأطراف يكون من الصعب وصفها باستخدام مؤشر أو معيار واحد، وقد وقفنا على التصنيفات التالية:

أولاً: أنواع الأزمات حسب المجال الذي تصيبه:

بحسب هذا المعيار تصنف الأزمات المالية إلى نوعين، الأول متعلق بسوق السلع والخدمات أي الاقتصاد العيني أو الحقيقي، والثاني متعلق بسوق رؤوس الأموال أو الاقتصاد وهي:

أ- **الأزمات العينية:** الأزمات العينية هي أزمات تتعلق بإنتاج السلع والخدمات، والتي يحدد مستواها ما إذا كانت أي دولة ستلجأ إلى التصدير أو الاستيراد، ففي حالة قصور القطاعات المحلية في توفير السلع والخدمات التي تحتاجها الدولة، ستلجأ هذه الأخيرة إلى استيرادها من الخارج، ولأن ذلك سينعكس على ميزانها التجاري الذي يمثل الفرق بين قيمة وارداتها، وقيمة صادراتها خلال فترة ما، وبالتالي على ميزان مدفوعاتها.

ب- **الأزمات النقدية:** تنتج الأزمات النقدية بصفة أساسية بسبب زيادة تكلفة الائتمان، وزيادة معدل الفائدة على القروض المحلية والخارجية التي تحصل عليها الدولة.

ثانياً: أنواع الأزمات المالية حسب القطاع:

يعتمد هذا التصنيف على القطاع الذي تصيبه الأزمة المالية في الدولة، وحسب هذا المعيار هناك أربع أنواع:

أ- **أزمات مصرفية:** تحدث هذه الأزمات عندما تصيب الاختلالات والاضطرابات الجهاز المصرفي وعناصره، وقد كانت الأزمات المصرفية نادرة الحدوث نسبياً في الخمسينات والستينات بسبب وجود قيود على رأس المال

والتحويل ولكنها أصبحت أكثر انتشاراً من السبعينات لغاية الآن¹. وتتبع عموماً من جانب الأصول في ميزانيات البنوك، حين تعاني من تدهور حاد في قيمتها وجودتها، ما يعني أن متغيرات مثل نسبة القروض المتعثرة، والتقلبات الكبيرة في أسعار العقارات والأسهم في محافظ البنوك، ومؤشرات فشل الأعمال الممولة، و حالات الذعر والسحب من البنوك وانتشار الإجراءات الطارئة مثل الإغلاق القسري، أو الاندماج، أو استيلاء الحكومة على المؤسسات المالية، أو توسع تدخلات ومساعدات الحكومة لتشمل الكثير من المؤسسات المالية يمكن أن تسبب أزمات مصرفية. ويمكن للأزمات المصرفية أن تتخذ دورها عدة أشكال منها:

1. أزمة السيولة: تعرف أزمة السيولة على أنها: "الانعدام المفاجئ والمطول لسيولة السوق وتمويل السيولة على حد سواء، مع عواقب وخيمة محتملة على استقرار النظام المالي والاقتصاد الحقيقي" مع تعريف سيولة السوق على أنها القدرة على تداول أصل أو أداة مالية في وقت قصير مع تأثير ضئيل على سعره، أما تمويل السيولة فتعرف على أنها القدرة على جمع النقد (أو ما يعادله) عن طريق بيع أصل ما أو عن طريق الاقتراض².
2. أزمة الائتمان: قد يكون من الأفضل تسميتها بأزمة عدم الائتمان* بدل أزمة الائتمان أو (Credit Crunch) لأنها تحدث عندما تتوافر الودائع لدى البنوك وترفض تلك البنوك منح القروض خوفاً من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب، أو أن القدرة على الإقراض مقابل الحصول دخل في المستقبل مقيدة بسبب التكاليف أو الخوف من التعثر، لذا يمكن تعريف أزمة الائتمان بأنها: "عدم توفر التمويل للمقترضين ذوي الجدارة الائتمانية بأسعار فائدة تتناسب مع مخاطرتهم". كما تعرف أزمة الائتمان بأنها: "انخفاض حاد غير معتاد في المعروض من القروض المصرفية، والذي يمكن أن يحدث حتى مع توفر معدلات فائدة على القروض وجودة المقترضين المرغوب فيهما، ولها تأثيرات حقيقية كبيرة من خلال تقييد شديد لقدرة المقترضين على الحصول على الائتمان، وبالتالي التسبب في انخفاض كبير في إنفاقها على الاستثمار"³.

¹ ثريا الخورجي، الأزمة المالية الراهنة وأثرها في الاقتصاديات العربية التحديات وسبل المواجهة، ورقة مقدمة في المؤتمر العلمي الثالث، "الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول -التحديات والآفاق المستقبلية- كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الإسراء الخاصة وبالشراكة مع كلية بغداد للعلوم الاقتصادية- 29-28/4/2009، ص 5.

² C. Borio, Ten propositions about liquidity crises, BIS Working Papers No 293, November 2009, p 1.

* الائتمان أو التسليف Credit في الاقتصاد الوضعي هو التنازل عن حق استعمال مبلغ من المال إلى شخص آخر على نحو مؤقت مقابل عائد متفق عليه واجب الرد مع أصل المال في موعد لاحق للشخص، أو هو أيضاً بيع سلعة أو خدمة من شخص آخر على أن يقوم بتسديد قيمتها في وقت لاحق وفي هذه الحالة يطلق على الائتمان تسمية التسهيلات الائتمانية.

³ Kim. H. E, Was the Credit Channel a Key Monetary Transmission Mechanism Following the Recent Financial Crisis in the Republic of Korea?, World Bank, East Asia and Pacific Sector Units, Financial Sector Development Unit, 1999, p 21.

ب- أزمات أسعار الصرف: تحدث أزمة أسعار الصرف والتي تعرف أيضا بأزمة العملة حينما تتعرض قيمة هذه الأخيرة في دولة ما إلى انخفاض حاد مقارنة بقيمة عملات الدول الأخرى خلال فترة زمنية معينة، ويكون هذا الانخفاض في القيمة أكبر من الحدود العادية للتغير في العملة، وقد يكون هذا لانخفاض ناجما عن سياسة الدولة التي تقوم منعا للمضاربة بالعملة بتخفيض قيمتها، ومن آثار هذا الانخفاض فقدان النقود لبعض وظائفها كوظيفة وسيط للمبادلة ومستودع للقيمة ووسيط للمدفوعات الآجلة.

لقد كان الجيل الأول لتفسير أزمة سعر الصرف، يركز إلى حد كبير على انهيار سعر الذهب، وقد كان هذا التفسير شائعا قبل تعويم أسعار الصرف في السبعينيات، خاصة تخفيضات قيمة العملة في أمريكا اللاتينية والدول النامية الأخرى، وهي تظهر أن الهجوم المضاربي المفاجئ على عملة ثابتة أو مرتبطة يمكن أن ينجم عن سلوك عقلائي من قبل المستثمرين الذين يتوقعون بشكل صحيح أن الحكومة كانت تعاني من عجز مفرط، فهم يقومون بالاحتفاظ بالعملة طالما أنهم يتوقعون بقاء نظام سعر الصرف سليماً، لكنهم يبدأون في إغراقها عندما يتوقعون أن الثبات أو الربط يوشك على الانتهاء، وهذا السلوك يقود البنك المركزي إلى فقدان سريع لرصيده من العملات الصعبة الأجنبية وأصوله السائلة الداعمة لسعر الصرف، فتتهار العملة.

أما الجيل الثاني من التفسيرات فارتكز على أهمية مختلف التوازنات في الدولة، فالشكوك حول ما إذا كانت الحكومة مستعدة للحفاظ على ربط أو ثبات سعر صرف عملتها يمكن أن تؤدي إلى أزمة العملة، أي أن مجرد التوقعات والتنبؤات الخاصة بالمستثمرين يمكن أن تتسبب فيها، والسبب الذي قد يدفع المستثمرين إلى مهاجمة العملة هو ببساطة لأنهم يتوقعون أن يهاجمها مستثمرون آخرون، وهو ما يمكن أن يتحول وفق تفسيرات الجيل الأول إلى أزمة، كما أن التغييرات في السياسات استجابة لهجوم محتمل (حتى لو كانت هذه السياسات تتوافق مع أساسيات الاقتصاد الكلي) يمكن أن تؤدي إلى هجوم وتكون هي أيضا السبب في حدوث أزمة، واستخدم الجيل الثاني من التفسيرات في أزمة أسعار الصرف الأوروبية، حيث تعرضت دول مثل إنجلترا لضغوط عام 1992 انتهى بها المطاف إلى تخفيض قيمة العملة، على الرغم من أن النتائج الأخرى كانت متسقة مع أساسيات الاقتصاد الكلي.

آخر جيل لتفسير أزمة العملة ارتكز على الكيفية التي يمكن من خلالها أن يؤدي التدهور السريع في الميزانيات العمومية (المرتبطة بتقلبات أسعار الأصول بما في ذلك أسعار الصرف) إلى أزمات العملة، واستخدم هذا الجيل من التفسيرات في الأزمة الآسيوية 1997، فبالرغم من أن الاختلالات في الاقتصاد الكلي في الدول الآسيوية المعنية كانت صغيرة قبل الأزمة، فالعجز في الحساب الجاري متحكم فيه، والمواقف المالية في الغالب فائضة، إلا أن نقاط الضعف المرتبطة بالقطاعات المالية والشركات كانت كبيرة، (كالحجم الكبير للديون المعلقة بالعملة الأجنبية في البنوك المحلية)، ما جعل عدم توازن الميزانية العمومية في هذه القطاعات يقود أزمات العملة.

ج- **أزمات أسواق المال:** تحدث أزمات أسواق المال والتي تسمى أيضا أزمات الفقاعات، عندما يقوم المضاربون بزيادة الطلب على بعض الأصول، بهدف تحقيق أرباح ناتجة عن استمرار ارتفاع أسعار تلك الأصول، دون الأخذ بعين الاعتبار ما يمكن لهذه الأصول تحقيقه فعليا من عائد، ونتيجة زيادة الطلبات على شراء تلك الأصول تتجه أسعارها إلى الارتفاع إلى مستويات جنونية، تتجاوز بكثير السعر الحقيقي لها مشكلة بذلك ما يعرف بالفقاعة، وما تلبث طلبات الشراء أن تتحول إلى طلبات بيع قصد تحقيق الربح المطلوب، وهو ما يفجر تلك الفقاعة من خلال انهيار سعرها في السوق وانتشار حالة من الذعر في أوساطه.

د- **أزمات الديون الخارجية:** تحدث هذه الأزمات عندما تعجز دولة ما أو عدة دول عن خدمة دينها الخارجي وهي عادة ما تتعلق بما يعرف بالديون السيادية التي يقصد بها ديون الحكومات ذات السيادة، والتي تأخذ في الغالب شكل سندات تصدرها تلك الحكومات بعملة غير عملتها تكون عادة عملة دولية كالدولار أو اليورو، وقد تكون هذه الأزمات أزمة سيولة حين تتعرض حكومة المصدرة للسندات لنقص مؤقت في السيولة وتكون قادرة على أداء ديونها في المستقبل، أو تكون أزمة سداد الديون عندما يصبح النقص في السيولة دائم وتعجز الحكومة عن أداء التزاماتها.

ثالثا: أنواع الأزمات المالية حسب شموليتها:

يمكن حصر الأزمات المالية حسب هذا المعيار في نوعين هما:

أ- **أزمات شاملة:** تمس النظام المالي والنظام النقدي معا، رغم أنها قد تنطلق من أحدهما منفردا لكنها سرعان ما تلحق الاضرار بالنظام الآخر، وهي بذلك تؤثر سلبا على معدلات النمو كما أنها تتضمن في الغالب أزمة في أسعار الصرف أي أنها تشمل عدة أزمات في نفس الوقت.

ب- **أزمات غير شاملة:** تكون الأزمة في هذه الحالة منحصرة في نوع واحد من الأزمات سواء كانت مصرفية أو أزمة سعر الصرف أو أزمة ديون خارجية. ويعتبر هذا التقسيم مفيدا ليس لمعرفة أنواع الأزمة بل لأنه يعطي الفرصة للتنبؤ بها واتخاذ اللازم من الاجراءات لتقليل آثارها.

المطلب الثالث: الأزمات في الفكر الاقتصادي

اختلفت الآراء الاقتصادية التي تناولت موضوع الأزمات باختلاف الأزمنة والمفكرين فكل واحد أدلى دلوه في الموضوع بقدر ما أراد وما يخدم تصوراته وأفكاره، فمنهم من اسهب في الكلام عن الأزمات ووقف محلا ومناقشا لها ومنهم من اكتفى بالإشارة إليها في سياق حديثه، ومنهم من اهمل الموضوع الا في احياءات فقط، ومسيرة الاقتصاد العالمي الممتدة إلى العصور القديمة عرفت الكثير من المفكرين الذين طبعوا افكارهم حول الأزمات على صفحات التاريخ.

والداعي لدراسة تلك الافكار والآراء هو ما كتبه برادفورد ديلونج¹ في أبريل 2011²: كانت اللحظة الأكثر تشويقاً وإثارة للانتباه في المؤتمر الذي عقد مؤخراً في بريتون وودز بنيو هامبشير، عندما سأل مارتن وولف الكاتب في صحيفة فاينانشال تايمز على نحو لا يخلو من السخرية لاري سمرز وزير الخزانة الأميركي السابق ومساعد الرئيس باراك أوباما السابق لشئون السياسة الاقتصادية قائلاً: "ألا يشير ما حدث في السنوات القليلة الماضية ببساطة إلى أن خبراء الاقتصاد الأكاديميين لم يفهموا ما كان يجري من حولهم؟"، والجزء الأكثر إثارة للاهتمام في رد سمرز الطويل على السؤال: "إن أعمال والتر باجيت تفسر الكثير من الأزمة التي اجتزناها للتو، وهناك المزيد من أعمال هيمان منسكي، وربما المزيد من أعمال تشارلز كندليبيرجر". وقد تكون هذه الإجابة مبهمة بالنسبة لغير العاملين في حقل الاقتصاد، ولكنها كانت بمثابة لائحة اتهام مدمرة، فقد كان باجيت (1826-1877) رئيس تحرير مجلة الإيكونوميست في منتصف القرن التاسع عشر، ولقد نشر كتاباً عن الأسواق المالية تحت عنوان "شارع لومبارد" عام 1873.

تعليقاً على ما قاله برادفورد من الواضح أن اسهامات المفكرين مهما كانت قديمة قد تحمل تفسيرات وتحليلات تفيد الدارس لموضوع الأزمات ولذلك سنحاول في هذا الجزء من البحث التطرق إلى بعض المفكرين والاقتصاديين ممن تناولوا موضوع الأزمات بداية بمن عملوا في ظل الاقتصاد الوضعي مع الإشارة الى مختلف المدارس الفكرية التي ينتمون اليها وذلك حسب التسلسل التاريخي ووصولاً إلى الاقتصاد الاسلامي الذي.

أولاً: الأزمة في الفكر الوضعي.

تختلف الاقلام التي تناولت موضوع الأزمة في الفكر الاقتصادي الوضعي عن مثيلتها في الفكر الاقتصادي الاسلامي، وقد تأثرت تلك الاقلام بالمدارس التي انتمت اليها والعقائد التي بنيت عليها وسنحاول سرد تلك الافكار بتسلسل تاريخي مع الإشارة إلى المدارس التي ينتمون اليها.

أ- الأزمة في فكر أفلاطون: يمكن معرفة بعض الأفكار الاقتصادية لأفلاطون المتعلقة بالأزمات والاختلالات من خلال دراسة كتابه الشهير "جمهورية أفلاطون" أو ما يعرف بالمدينة الفاضلة، والذي يرى فيه أن للنقود دور هام في المدينة الفاضلة، فعندما يتم تطبيق تقسيم العمل وتخصص كل واحد في حرفة معينة فان كل شخص سيعرض إنتاجه على الآخرين ليشتروه وليبيعه لهم، فتظهر الحاجة إلى النقود كأداة ملائمة لتحصل بواسطتها عمليات البيع

¹ برادفورد ديلونج مواليد 1960 أستاذ علوم الاقتصاد بجامعة كاليفورنيا في بيركلي، وباحث مشارك لدى المكتب الوطني الامريكي للبحوث الاقتصادية، وكان نائب وزير الخزانة الامريكي في عهد كلينتون.

² J. B. Delong, **Economics in Crisis**, April 29 2011, Available at : <https://www.project-syndicate.org/commentary/economics-in-crisis?barrier=accesspaylog>, Accessed 23/8/2013

والشراء، فالنقود لدى أفلاطون هي وسيلة للتبادل ولهذا اقترح استخدام نوع من النقود له قيمة صورية وليست ذاتية حتى لا يؤدي إلى انحرافها عن تأدية وظيفتها الأساسية وهي تسهيل عملية التبادل¹.

ب- الأزمة في فكر أرسطو: من الموضوعات الهامة التي بحثها أرسطو موضوع نشأة النقود ووظائفها والأساس الذي تستمد منه قبولها بين الناس، وفي رأيه أن الناس في المراحل الأولى من التطور كانوا يلجئون إلى المقايضة في عملية المبادلة لتحصيل كل منهم على ما يلزمه لتلبية حاجاته عن طريق مبادلة الفائض عن حاجته من السلع التي أنتجها مباشرة بالسلع التي تفيض من إنتاج الآخرين (سلعة مقابل سلعة، قمح مقابل قطعة قماش)، ولتسهيل عملية المبادلة والتغلب على المشكلات والصعوبات التي تواجه الأفراد في عملية المقايضة، تم التوجه لاختيار سلعة من السلع وجعلها وسيطاً للمبادلة فيما بينهم، فنشأت بذلك النقود وكانت تلك السلعة التي اختيرت من المعادن وكانت توزن في كل عملية من عمليات المبادلة لتحديد وزنها، وتطورت النقود فأدرك أرسطو أن للنقود وظيفة أساسية كونها وسيطاً للمبادلة ووظيفة ثانية أنها أداة لقياس قيم السلع المختلفة، ووظيفة ثالثة، وهي كونها أداة نحتفظ بوساطتها بمدخراتنا (مخزن القيم). وحسب رأي أرسطو فإن النقود إنما تقبل بين الناس بسبب القيمة التي تكون المادة التي تصنع منها، وقرر أرسطو أن الاحتكار غير عادل لأنه يقوم على استغلال البائع للمشتريين².

ج- الأزمة في فكر الرأسمالية التجارية: يطلق عليها أيضاً الماركنتلية وهي عصر دام أكثر من ثلاثمائة عام من منتصف القرن الخامس عشر إلى منتصف القرن الثامن عشر وانتهى مع بداية الثورة الصناعية. وعرف هذا التيار خلال هذه الفترة الطويلة الكثير من المفكرين والاقتصاديين الداعمين له بل حتى السياسيين ورجال الأعمال كان لهم باع فيه، والذي يمكن فهمه أن ظهور هذه المدرسة جاء استجابة للمتغيرات التي حصلت في المجتمع إثر التطور في الجوانب السياسية والاقتصادية والفكرية والنفسية عما كان عليه المجتمع في العصور الوسطى، وعلى هذا لا نجد لدى المدرسة التجارية تحليلاً اقتصادياً واسعاً، ولكنهم طرحوا أسئلة فحواها ما يلي: ما هي الثروة؟ وكيف توزع؟ ولماذا ترتفع الأسعار؟ التي كان ظاهرة عامة في البلدان الأوروبية آنذاك وللإجابة على ذلك توصلوا إلى ضرورة أن تكون الدولة قوية، وان تكون غاية النظام الاقتصادي هو تحقيق القوة، وسميت نظريتهم "الاقتصاد للقوة" ومن أن الثروة هي أهم ما يحقق قوة الدولة وان تسعى الدولة لتنمية ثروتها³.

د- الأزمة في فكر الاقتصاد الطبيعي: ظهرت المدرسة الطبيعية (الفيزيوقراطية) في فرنسا في القرن الثامن عشر وهي أول مدرسة حديثة في الفكر الاقتصادي، وقد مثلت آراء وكتابات هذه المجموعة بداية ظهور علم الاقتصاد

¹ مدحت القرشي، تطور الفكر الاقتصادي، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الأولى، 2008، ص 42.

² مصطفى العبد الله الكفري، الأفكار الاقتصادية لدى أرسطو (384-322 ق.م)، مقال منشور على موقع صحيفة الحوار المتمدن، العدد: 1017-2004 /

14 / 11 - تمت المعاينة 07:21 يوم 2013/12/21 على الرابط: <http://www.ahewar.org/debat/show.art.asp?aid=26565>.

³ عباس كاظم جواد الفياض، الخصخصة وتأثيرها على الاقتصاد العراقي، أطروحة دكتوراه، الأكاديمية العربية، كوبنهاغن، الدنمارك، 2010، ص 28.

السياسي، وجوهر فلسفتهم هو النظام الطبيعي بمعنى أن المجتمع البشري تحكمه قوانين طبيعية لا يمكن أن تغيرها القوانين الوضعية، ويعتقدون أن هذه القوانين قدرها الله من أجل سعادة البشر، وأن أي انحراف عنها يسبب الاضطرابات والمشكلات، وأن مثل هذه القوانين في نظر الطبيعيين تحكم جميع مناحي الحياة بما فيها الحياة الاقتصادية وتسيرها بانتظام بالغ، بالضبط كما أن هناك قوانين طبيعية تحكم المجموعة الشمسية والدورة الدموية¹. وكتب سيسموني² يقول بأن النظام الرأسمالي غير المسيطر عليه لم يحقق النتائج التي توقعها سميث وساي بل حقق الفقر والبطالة، وقد أشار إلى احتمال توسع الإنتاج وظهور الأزمات عندما تكون الأجور عن مستوى الكفاف ويزداد عندها حجم رأس المال للاستثمار في المكائن والمعدات، ومن خلال الائتمان المصرفي يزداد حجم الاستثمار والإنتاج الصناعي بينما يكون الطلب على الاستهلاك محدوداً، والنتيجة من كل ذلك فائض الإنتاج وأزمات متكررة³.

هـ- **الأزمة في فكر الاقتصاد الرأسمالي:** عرف الاقتصاد الرأسمالي الكثير من الأزمات الاقتصادية، منذ مطلع القرن التاسع عشر، إلا أن الرأسماليين نظروا إلى تلك الأزمات على أنها اضطرابات ومشاكل مؤقتة لا تفتأ أن تزول معلنة بداية مرحلة أخرى من مراحل تطور الرأسمالية. ويرى بعضهم أن الاقتصاد الرأسمالي مازال يخضع لقانون التطور الدوري، وما زالت الدورة الاقتصادية هي الشكل العادي لوجوده فهو ينتقل من الانتعاش إلى الركود عبر الأزمة ثم يعود فينهض من الركود إلى الانتعاش⁴. هذا ما يبرر عدم وجود نظريات واضحة عن الأزمات الاقتصادية لدى رواد الفكر الرأسمالي الكلاسيكي، فهم اهتموا بجانب الإنتاج وتركوا التوازن لآلية السوق التي تعمل على احداثه وانعاش الاقتصاد من الكساد، واعتبروا الدورة الاقتصادية شكل طبيعي لاعادة التوازنات آلياً دون الحاجة إلى تدخل الدولة، وهذا بأخذ مبدأ حيادية النقود وقانون ساي للمنافذ كأساس لهذا الطرح، فالأول يعني ان النقود ليس لها تأثير لا على حجم المعاملات الثابت في اعتقادهم ولا على مستوى النشاط الاقتصادي الذي له قدرة ذاتية على التحرك تلقائياً نحو مستوى التوظيف الكامل، وبالتالي لاعلاقة لها بتحقيق التوازن الاقتصادي والثاني يعني ان كل عرض يخلق الطلب الخاص به، أي أن قانون ساي لايسمح بوجود فائض في الإنتاج العام، واجتماع هذان القانونان لن يسمح بحدوث قصور في الطلب العام.

يعد آدم سميث أول من بحث في التوازن الاقتصادي إذ كان الهدف من كتابه «ثروة الأمم» تحليل التوازن الاقتصادي العام، وكان يغلب على النظرية الاقتصادية التقليدية إيمان بالتوازن التلقائي الساكن القائم على آلية أوتوماتيكية لتحركات الأسعار والأجور بمرونة تامة. وقد جاءت فكرة التوازن الساكن إلى الفكر الاقتصادي منذ

¹ مدحت القرشي، مرجع سابق، ص 101.

² جون شارل لينارد دي سيسموني 1773-1842 ولد في جنيف بسويسرا وهو كاتب ومؤرخ اقتصادي، ومن أنصار مذهب التدخل، الذي يعتبر وسطاً بين مذهب الاشتراكية والمذهب الطبيعي من مؤلفاته المبادئ الجديدة للاقتصاد السياسي.

³ مدحت القرشي، مرجع سابق، ص 180.

⁴ فؤاد مرسي، الرأسمالية تجدد نفسها، مجلة عالم لمعرفة العدد 147، الكويت، 1990، ص 349.

قرنين من الزمن لتطبع، منذ ذلك الحين، مختلف المفاهيم المتعلقة بالعلوم الاقتصادية. ويمكن إرجاع ذلك إلى ما كان يغلب على النظريات الاقتصادية التقليدية من طابع «السكون والاستقرار» ومن «التلقائية والاحتمية» ومن «تجربة الظواهر الاقتصادية وعزلها بعضها عن بعض في محاولة الكشف عن العوامل والفرضيات التي تعمل على التوازن الساكن»¹.

فريكاردو² أكد أن الإنتاج الرأسمالي يتمتع بمقدرة على التوسع لا حد لها، مادامت زيادة الإنتاج تؤدي آلياً إلى زيادة الاستهلاك، ولهذا فلا مكان لفيض الإنتاج العام. وبناء على هذه النظرية لا يمكن حدوث غير توقف عفوي في تصريف بعض السلع ناشئ عن عدم تناسق جزئي في توزيع العمل الاجتماعي بين فروع الإنتاج، وإن القضاء على عدم التناسق هذا حتمي بفعل ميكانيكية المزاحمة³. وقد كتب الاقتصادي الكلاسيكي جون ستيوارت ميل⁴ عام 1885 يقول " ليس هناك شيئاً في الاقتصاد القومي عديم الأهمية مثل النقود إلا في خاصيتها المتعلقة بتوفير الوقت والجهد فالنقود آلة تقوم بأداء ما يجب عمله بسرعة وبدقة، وبدونها ما توفرت هذه السرعة والدقة ومثل أنواع عديدة من الآلات، فإنها تسبب آثاراً خاصة ومستقلة بذاتها فقط عندما تخرج عن طورها⁵.

كانت الدورة الاقتصادية تستغرق في العادة عشر سنوات حتى يستعيد الاقتصاد فترة الانتعاش من جديد، فقد كان الأمر يتوقف في الواقع على قدرة الاقتصاد الرأسمالي على القيام بتجديد شامل وتوسيع في رأس المال الثابت في أصوله الإنتاجية، وكل أزمة هي نقطة البدء للقيام بتجديد شامل وتوسيع في رأس المال الثابت بهدف أساسي هو تخفيض نفقات الإنتاج، لكن الوضع في الأزمات الأخيرة تغير، فمنذ نهاية الحرب العالمية الثانية وبفضل منجزات العلم والتكنولوجيا أصبحت عملية تجديد وتوسيع رأس المال الثابت تتميز بالأمور الجديدة التالية⁶:

1. بفضل أساليب التشييد السريع أصبحت المصانع تبنى وتبدأ الإنتاج بسرعة
2. بفضل التقدم التكنولوجي السريع فإن العتاد الإنتاجي يصبح بالياً بسرعة أكبر

1 جورج الاوطن، التوازن الاقتصادي، مقال منشور على موقع الموسوعة العربية على الرابط

http://www.arab-ency.com/index.php?module=pnEncyclopedia&func=display_term&id=8041&m=1 تمت المعاينة يوم 7/2013/8

² دافيد ريكاردو اقتصادي بريطاني ولد في لندن (1772-1823) عمل في البورصة وحقق ثروة، وفي عام 1814 اعتزل البورصة واتجه إلى دراسة الاقتصاد ليصبح أحد أهم مؤسسي علم الاقتصاد السياسي الحديث، أهم أعماله مبادئ الاقتصاد السياسي والضرائب (1817).

³ مصطفى العبد الله، الأزمات والدورات الاقتصادية، بحث منشور على موقع الموسوعة العربية على الرابط:

http://www.arab-ency.com/index.php?module=pnEncyclopedia&func=display_term&id=635&vid=

تمت المعاينة يوم 2012/11/22.

⁴ جون ستيوارت ميل هو فيلسوف واقتصادي بريطاني، ولد في لندن عام 1806 م توفي عام 1873 م

⁵ ميراندا زغول رزق، النقود والبنوك، جامعة بنها، مصر، 2009، ص 24.

⁶ فؤاد مرسي مرجع سابق، ص 350.

3. في ظل رأسمالية الدولة الاحتكارية يزيد الإحلال السريع للمعدات ولرأس المال الثابت، فهو يسمح للاحتكارات أن تخصم من الأرباح مبالغ هائلة للإحلال تتيح تجديد العتاد بسرعة وعلى حساب دافعي الضرائب.

4. في هذه الظروف كلها تستخدم الاستثمارات عادة لتجديد العتاد وليس لبناء مصانع جديدة، فالقدرات الإنتاجية إنما تعمل بأقل من المستوى مما يفضي إلى تقصير الدورة الاقتصادية.

ساد الاعتقاد أن جهاز الثمن في إطار من الحرية الاقتصادية كفيلاً بتحقيق الاستخدام الأمثل والكامل للموارد، إلا أن السير الطبيعي للنظام الرأسمالي أدى إلى ظهور البطالة ودخول الاقتصاد في أزمات دورية متلاحقة، فمع توسع النشاط الاقتصادي في النظام الرأسمالي تزداد أرباح المنتجين، مما يؤدي إلى استخدام الأرباح في توسيع وزيادة الطاقة الإنتاجية، من معدات ومصانع وآلات بزيادة هائلة، إلا أن هذه الزيادة في الطاقة الإنتاجية لا يقابلها عادة، ولا يصاحبها زيادة مماثلة في دخول العمال، ومن ثم لا تزداد قدرة العمال الشرائية بالقدر الكافي لاستيعاب الزيادة في الطاقة الإنتاجية، مما يحدث تكديس للمنتجات، ومن ثم يتجه رجال الأعمال إلى تخفيض حجم الإنتاج عن طريق الاستغناء عن أعداد من القوة العاملة، وبالتالي تظهر البطالة، والبطالة تؤدي إلى زيادة الأزمة حدة¹.

رغم أن الكلاسيك لم يعترفوا بوجود الأزمات إلا أن ذلك لم يمنع بروز أصوات لمفكرين من قلب هذا التيار الفكري (في وقت مبكر وسابق لكينز بعقود من الزمن) خالفوا المؤلف واعترفوا بوجود الأزمة، ومن أبرزهم طوماس مالتوس وجون هوبسن اللذان أقرّا بأن الكساد ليس حالة عرضية أو مرحلة عابرة وإنما هو وضع يتجه إليه الاقتصاد الرأسمالي تلقائياً في ظل غياب قوى أخرى تقاوم الاتجاه الركودي، ومن هذه القوى الحكومة، وليس هذا فحسب، وإنما كان مالتوس وهوبسون سابقين لكينز في اعتبار التقلبات الاقتصادية ناجمة عن اضطراب الطلب. في هذا الصدد يركز هوبسن في كتابه (Work and Wealth) عام 1914 على الإفراط في الادخار المصاحب للمرحلة التصاعدية، والذي يكون بالضرورة على حساب الاستهلاك، ففي حالة التوسع ينمو الدخل وكذلك ينمو الاستهلاك ولكن بمعدل أقل من نمو الدخل بناء على الميل للاستهلاك الذي هو أقل من واحد صحيح وهذا يعني زيادة الادخار، ونظراً إلى أن الادخار يتحول إلى استثمار فإن ذلك يؤدي إلى توسيع الطاقات الإنتاجية وزيادة السلع الرأسمالية والسلع الاستهلاكية على حد سواء، وهنا لا يخلق هذا التزايد في العرض طلباً مساوياً له إذ يقف الطلب المتناقص عاجزاً عن امتصاص السلع الاستهلاكية لأن نمو الاستهلاك يكون متباطئاً عن النمو في الدخل بسبب ارتفاع الأسعار من جانب وتباطؤ الأجور قياساً ببقية تكاليف الإنتاج الأخرى من جانب آخر، فتتسع الفجوة بين الأرباح (التي يجنيها المنظمون ذوو الميل الاستهلاكي المنخفض) والأجور (المخصصة للعمال ذوي الميل الاستهلاكي المرتفع) فيضطر المنتجون إلى تخفيض الإنتاج، فتبدأ سلسلة من الانكماشات المؤدية إلى الكساد.

¹ علي فيصل علي الأنصاري، الفروق الجوهرية بين الاقتصاد الإسلامي والرأسمالية، 2009، ورقة بحثية منشورة على موقع، تمت المعاينة يوم 08/20/

في تحليله للازمات المالية انطلق هايك¹ من حالة الاستخدام الكامل، أين يكون الاقتصاد في قمة القدرة الاقتصادية، وفي هذا الافتراض لا مجال لوجود زيادة في حجم الإنتاج في الأجل القصير، باعتباره احد العناصر الحقيقية المتغيرة في الأجل الطويل فقط، وفي هذا الأجل وعبر الاستعانة بتقنيات إنتاج أكثر رأسمالية يتم تطوير الإنتاج، والمشكلة عندئذ هي تمويل الاستثمارات الإضافية، وهناك سيبلان للتمويل، الأول هو استخدام ادخار الوحدات الاقتصادية، المتأتي من امتناعها عن الاستهلاك الحاضر، فينخفض الطلب على سلع الاستهلاك، ولكون الادخار مستثمراً بشكل تلقائي سوف يزداد الطلب على السلع الوسيطة الذي يعد سبباً لارتفاع أسعارها لتصبح أكثر ربحاً، فتتطور بذلك بنية الإنتاج بالاستناد إلى التفاوت بين الأسعار النسبية الذي يستمر مادام الإنتاج في طور التطوير، ثم يخفف في أطوار الإنتاج النهائية وذلك بسبب انتقال رؤوس الأموال المخصصة لإنتاج سلع الاستهلاك نحو إنتاج السلع الوسيطة فيزداد عرضها وينخفض سعرها وتبدأ فكرة تطوير بنية جديدة للإنتاج، والثاني في حالة عدم كفاية المدخرات، تلجأ المشاريع للاقتراض من الجهاز المصرفي، بافتراض أن هناك حافزاً للاقتراض كانخفاض أسعار الفائدة وكون عائد الاستثمار المتوقع مربحاً، وهنا سيجرم عرض الائتمان المصرفي الملازم لتدني أسعار الفائدة بالطلب على الأموال المقترضة، وسيزداد الطلب على السلع الوسيطة، في حين يبقى الطلب على سلع الاستهلاك ثابتاً، فترتفع أسعار السلع الوسيطة ويزداد إنتاجها وتتطور بنية الإنتاج، وهذه البنية هي حسب رأي هايك بنية مختلة التوازن لعدم توافق رغبات عناصر السوق، وبسبب النقود الإضافية التي وضعت تحت تصرف الوحدات الاقتصادية سترتفع معدلات التضخم مما يجعل الادخار إجبارياً على المستهلكين، وبذلك تنطلق أذرع الأزمة المتمثلة بالإفراط في رؤوس الأموال، فتجد المصارف نفسها ملزمة بان تضع حداً لهذا التوسع في التسليف وفي النقود، فتقرر السلطات النقدية سياسة لمحاربة التضخم، فترتفع معدلات الفائدة ويركد الطلب على السلع الوسيطة بسبب التمويل غير المجزي في حين أن الطلب على سلع الاستهلاك يبدأ في التزايد مع الجهد المستثمر من قبل الأسر في سبيل إلغاء التقنين، فتعكس الفروقات في الأسعار النسبية، حيث ترتفع أسعار السلع، عندئذ يفضل المنظمون صنع سلع الاستهلاك الأكثر ربحاً لهم، فيتكون الأطوار السابقة التي قد ظهرت في الانتعاش وذلك بمقدار ما يكون ارتفاع معدلات الفائدة ملموساً، فتتكمش بنية الإنتاج، وهذا الانكماش يأخذ شكل أزمة، ويورد هايك في تحليله للازمة افتراضين هما²: الاستخدام الكامل للموارد، وارتفاع معدلات الفائدة المميزة للحاجز النقدي.

¹ فريديرخ هايك أو فريديرخ أوغوست فون هايك ولد سنة 1899 في فيينا، هو اقتصادي ومنظر سياسي نمساوي بريطاني، عرف لدفاعه عن الليبرالية الكلاسيكية والرأسمالية القائمة على أساس السوق الحر ونقده للفكر الاشتراكي والجماعي توفي سنة 1992 في فرايبورغ.

² بشرى عاشور، نظرية الإفراط في عرض رؤوس الأموال كسبب للازمة الاقتصادية لهايک، مقال منشور على الرابط: <http://econ.to-relax.net/t781> - topic تمت المعاينة يوم 2013/2 /16.

إن تطور النظام الرأسمالي ونموه لم يكن بخط مستقيم بل في شكل حركة شبيهة بالتموجات، وأحد السمات التي تواسم هذا النظام هو ان مدة الدورة الاقتصادية تطول أو تقصر بحسب نوع الدورة، ولم ينل موضوع الدورات الاقتصادية عناية خاصة داخل المنظومة الفكرية الكلاسيكية كونه يتبنى مفردة الاستخدام الكامل، إلا أن هذا الأمر لم يصمد أمام أزمة الكساد الكبير (1929-1933) والتي أعادت النظر في التحليل الفكري السائد سيما أن التقلبات الدورية الأولى لم ينجم عنها آثار اجتماعية واقتصادية كبيرة، إذ كان التحليل ينصرف إلى جانب العرض، لكن بعد الأزمة انتقل التحليل إلى جهة الطلب إذ أشارت الوقائع بان القدرة الإنتاجية الكبيرة للنظام الرأسمالي واجهت قصورا في الاستهلاك مما عمق الفجوة مابين العرض والطلب، مما فتح الباب على مصراعيه لظهور فكر جديد يهتم بالتقلبات الاقتصادية، وكما اشار الفكر الماركسي في مجال انتقاده للنظام الرأسمالي بان التقلب وعدم الاستقرار هو جزء لا يتجزأ من هذا النظام¹. كما جادل راينر فنك Rainer Funke، في مقالة نشرت بعد وفاته عام 1978، بأن نمط الإنتاج الرأسمالي لا يزال يتطور من حيث التسليع، لكن لحظة الأزمة تصبح جلية فيما يسميه "العجز المتفاقم للرأسمالية" عن التحول إلى "قاعدة بنوية راسخة"².

و-الأزمة في فكر الاقتصاد الكينزي: بالرغم من أن الاقتصادي المشهور جون ماينرد كينز سلط الضوء على الأثر السلبي للمجازفات في أسواق رأس المال على الاستثمار الحقيقي، إلا أن جل اهتمامه في كتابه "النظرية العامة للتوظيف" كان منصبا على الاستثمار في القطاع الحقيقي، كما أن الكينزيين بعده بما فيهم الكينزيون الجدد (النيو كينزيين)، جنحوا إلى إهمال القطاع المالي وركزوا على الاختلالات في سوق العمل والاستثمار الحقيقي، بناء على أن القطاع المالي تابع للقطاع الحقيقي كما سبق³. وكتب كينز ينتقد غلبة دور المجازفين في أسواق رأس المال فقال: "قد لا يكون للمجازفين ضرر إذا كانوا مجرد فقاعة على تيار النشاط الاقتصادي، لكن الوضع يختلف إذا أصبح النشاط الاقتصادي هو نفسه مجرد فقاعة على دوامة المالية، عندما يصبح بناء رأس المال في البلاد نتيجة جانبية لعمل الكازينو، فإن المهمة حرية بالإخفاق"⁴.

هذه النظرية أشارت إلى ضرورة تدخل الدولة وبقوة لإيجاد التوازن المطلوب في قوى السوق، وحددت آليات لتحقيق ذلك ومنها : زيادة الإنفاق الحكومي العام لسد النقص في إنفاق القطاع الخاص، الأمر الذي يؤدي إلى تصاعد الطلب الكلي وبالتالي تنشيط عملية الإنتاج وانعاش الاقتصاد والخروج من حالة الكساد والحد من البطالة، وكذلك من الآليات استخدام الحكومة الإيرادات الضريبية لتسديد ديون الإنفاق على المشاريع الرأسمالية في مرحلة

¹ رجاء خضير عبود موسى الربيعي، التحليل الفكري للدورات الاقتصادية

² روبرت اولبريقتن وآخرون، أطوار التطور الرأسمالي الازدهارات والأزمات والعولمات، ترجمة: عدنان حسن، وزارة الثقافة السورية، سوريا، 2009، ص 23.

³ سامي بن إبراهيم السويلم، الأزمات المالية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، كرسى سابك، السعودية، 2012، ص 19.

⁴ سامي بن إبراهيم السويلم، التحول في التمويل الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ط 1، السعودية، 2007، ص 38.

الركود، وكنتيجة التخلص من التضخم قبل وقوعه في الحالات التي تنتمي بنشاط اقتصادي يفوق حجم الطاقات الإنتاجية المتاحة وبعد أن أصبح للدولة دورا حيويا في إيجاد التوازن المطلوب تطورت آليات وأدوات التحكم في حجم الإنفاق الكلي والحكومي من خلال اتباع السياسة المالية وكذلك تحديد السياسة الائتمانية وأسعار الفائدة والسياسة الضريبية وانعكس ذلك إيجابيا في تحقيق معدلات نمو عالية واستقرار اقتصادي وبالتالي أصبح تأثير الدورات الاقتصادية أقل حدة، ويمكن احتوائها قبل أن تتطور وتصل إلى مستوى الأزمة الاقتصادية¹.

في مواجهة عشرات المؤلفات المهمة في تحليل الأزمات الدورية التي عاشتها الرأسمالية ومحاولة تفسيرها يقول جون كينيث "كين" جالبريث* إن العيب فيها جميعا كان التزامها بالزعم بأن العرض والطلب في سوق المنافسة الكاملة يكفلان استمرار التقدم والعمالة الكاملة والتوازن الاقتصادي. وبالتالي فإن الركود أو البطالة وانخفاض الأسعار والأجور ظواهر وقتية، آليات السوق قادرة على تصحيحها، وإن تدخل النقابات أو الدولة يطيل الآلام ويؤخر التوازن الجديد، وهو يرى أن الواقع يخالف هذه المزاعم وأنه لا مناص من إجراءات تصحيح الأوضاع السوق تتولاها الدولة وهو بهذا يذهب إلى أبعد ما ذهب كينز الذي ركز جهده النظري على إثبات أن «التوازن» الذي يتحدث عنه النيوكلاسيكيون يمكن أن يتحقق دون استخدام كامل لقوى الإنتاج وفي رأسها العمالة، ومن ثم لا بد أن تمول الدولة مشروعات لا تنتج سلعا (الأشغال العامة) ليزيد الطلب الفعال لأن جالبريث يرى أن الأزمات ظاهرة لصيقة بالإنتاج الرأسمالي، وفي كل أزمة لا بد من تدخل الدولة².

أرجع أنصار المدرسة الكينزية الأزمات التي تعرض لها النظام الرأسمالي في المدد الزمنية المختلفة إلى هبوط الطلب الكلي عن العرض الكلي، وحددوا سبب ذلك مثلا بارتفاع أسعار النفط الخام كما عام 1973 والتي تسببت بزيادة كلفة الإنتاج المتوقعة من قبل المنظمين ومن ثم الأرباح المتوقعة، مما أدى إلى رفع سعر العرض الكلي لكل مستوى للاستخدام، وبسبب بقاء منحنى الطلب الكلي على حالة، لم تتوقع المشروعات زيادة في الإيرادات فيحدث الركود الاقتصادي (إلى أن تنمو الإيرادات المتوقعة بسبب الاستثمارات الجديدة)³.

وفي نظرية مينسكي⁴، الذي لم يعمم عمله في وسائل الإعلام الرئيسية حتى الركود الكبير عام 2008، بعد وفاته، يرى أن الأسواق المالية هشة أساسا ومعرضة للأزمات. ووفقا لنظرية هيمن مينسكي فإن القطاع المالي في الاقتصاد الرأسمالي عامة يتسم بالهشاشة وتختلف درجة هشاشة القطاع المالي باختلاف المرحلة التي يمر بها

¹ عاطف محمد الروسان و عبد الرؤوف أحمد الروابدة، الأزمة المالية العالمية، دائرة المكتبة الوطنية، الأردن، 2010، ص 64.

² John Kenneth Galbraith * خبير اقتصاد كندي من أصل أمريكي، كان اقتصاديا كينزيا ومؤسستيا، وأحد أبرز مؤيدي الليبرالية الأمريكية في القرن الـ 20.

³ جون كينيث جالبريث، ترجمة: أحمد فواد بلبع، تاريخ الفكر الاقتصادي، إصدارات عالم المعرفة، الكويت، 2000، ص 12.

⁴ إيمان محمود عبد اللطيف، الأزمات المالية العالمية الأسباب والآثار والمعالجات، أطروحة دكتوراه، جامعة سانت كليمنتس العالمية، العراق، 2011، ص 37.

⁴ هيمن مينسكي اقتصادي أمريكي ولد في شيكاغو عام 1919 وتوفي عام 1996، عرف بدراساته حول الأزمات وعلاقتها بالدورة الاقتصادية.

الاقتصاد من مراحل الدورات الاقتصادية، ومن ثم تزيد خطورة حدوث أزمة في ذلك القطاع على الاقتصاد ككل، وتفسر نظرية مينسكي الأزمات المالية في النظام الرأسمالي حسب مراحل الدورة الاقتصادية¹، بداية بمرحلة الكساد حين تفضل الشركات تمويل أنشطتها بحرص وعدم تحمل مخاطر كبيرة في تعاملها مع القطاع المالي، هو ما يسمى التمويل المتحوط، ثم مرحلة النمو تبدأ فيها التوقعات المتفائلة في الظهور مثل توقع الشركات ارتفاع أرباحها، لتبدأ في التوسع في الاقتراض على فرض القدرة المستقبلية على سدادها بلا مشكلات تذكر وتنتقل عدوى التفاؤل بدورهم بعد ذلك إلى القطاع المالي، يبدأ المقرضون في التوسع في إقراض الشركات دون تحوط كاف أو التحقق من قابلية استرداد القروض مجدداً، ولكن بناء على قدرة تلك الشركات على الحصول على تمويل مستقبلي نظراً لأرباحهم المتوقعة، وفي ذلك الوقت يكون الاقتصاد قد تحمل مخاطرة بشكل معنوي في نظام الائتمان.

في حال حدوث مشكلة مادية أو أزمة مالية لكيان اقتصادي كبير يبدأ القطاع المالي في الإحساس بالخطر مما يؤثر على قابليته للإقراض، الأمر الذي يؤثر بدوره على قدرة معظم الكيانات الاقتصادية على سداد التزاماتها، وتبدأ الأزمة المالية التي قد لا يتمكن ضخ أموال في الاقتصاد من حلها، وتتحول إلى أزمة اقتصادية تؤدي لحدث كساد ويعود الاقتصاد لنقطة البداية مجدداً. ويقول لفاغانغ مونشاو في مقالة كتبها في صحيفة فايننشال تايمز: "هذا هو بالضبط ما توقعه الاقتصادي هيمان منسكي في نظريته حول عدم الاستقرار المالي، حين أشار إلى أن عالماً لديه قطاع مالي كبير وتركيز واسع وشديد على إنتاج الأدوات الاستثمارية يولد حالة من عدم الاستقرار في كل من المردود والأسعار، وفيما يرى منسكي أن هذه هي الأسباب العميقة لعدم الاستقرار، فإن الآلية التي يعمل من خلالها عدم الاستقرار، تأتي من الطريقة التي تستجيب بها الحكومات والبنوك المركزية للأزمات، ولدى الدولة وسائل فعالة وقوية لانتهاء الركود، لكن السياسات التي تستخدمها تعطي دفعة للمرحلة التالية من عدم الاستقرار"².

تزايد الاهتمام بأطروحاته عقب الأزمة الأخيرة 2008 بشكل لافت ومن مختلف مدارس الفكر الاقتصادية والتخصصات الاجتماعية وحتى المؤسسات الرسمية والمالية، كسوق المال ببول ستريت والصحيفة التي تعكس وجهة نظره، ويرى كل من كبول ماكولي Paul McCulley وروبرت باربيرا Robert Barbera وهم من التطبيقين، (بديرون شركات مالية استثمارية) أن تحليل مينسكي ينطبق بشكل كبير على تطورات الأزمة الأخيرة، وهو بهذا يكون قد حذر من مثل هذه الأزمة قبل وقوعها، ومن جهة أخرى قام معهد ليفي للاقتصاد الذي قضى فيه مينسكي آخر سني حياته بعد تقاعده من جامعة سان لويس بواشنطن عام 1990 بإعادة طباعة كتابه عام 2008، "جون ماينر كينز John Mynard Keynes، و"تحقيق الاستقرار لاقتصاد غير مستقر (Stabilizing an Unstable Economy)، يقول هنري كوفمان في تقديمه للكتاب الثاني: "لقد كان

¹ عبد القادر السيد متولي، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، ط 1، دار الفكر، الأردن، 2010، ص 325.

² ولفغانغ مونشاو، ارتفاع الأسواق الأمريكية فقاعة جديدة وليس انتعاشاً، مقال منشور على موقع أرقام بزنس إنفو، على الرابط:

<http://www.argaam.com/article/articleDetail/preview/129580> تمت المعاينة بتاريخ 2013/10/8.

مينسكي سابقاً لزمانه عندما طبع كتابه هذا قبل أكثر من عقدين، أما الليبراليون ومنهم جيمس جالبرايث، ابن كينيث جالبرايث الاقتصادي الأمريكي المشهور، وفرانك شوستاك الاقتصادي النمساوي المعروف الذين لا يزالون يتمسكون بقناعة أن تدخل الدولة شر وهو الذي يسبب الكوارث تناولوا ما كتبه مينسكي، وذهبوا إلى أن ما كتبه يقدم وصفاً دقيقاً للواقع لكنه لا يقدم نظرية للتفسير والتنبؤ، ثم أخيراً بعض حملة نوبل كبول كروجمان، بدأوا يراجعون أعماله ويولون لها أهمية بعد أن همشت فيما مضى، ويذهب بعضهم إلى حد النظر في إدراجها في نظريات الاقتصاد الكلي التي تدرس في الجامعات¹.

ز- الأزمة في فكر الاقتصاد النقدي (النقديون): لقد جاءت هذه المدرسة امتداداً للنظرية الكمية للنقود، ويسمى أنصار هذه النظرية بالنقديين وذلك نسبة إلى مدرسة شيكاغو النقدية بالولايات المتحدة الأمريكية ومن أنصار هذه المدرسة ميلتون فريدمان وغيره، وانطلاقاً من نماذج التوازن في الاقتصاد لمارشال وفالراس يعتبر النقديون أن التوازن في الاقتصاد يحدث تلقائياً من خلال التغيرات في الأسعار النسبية، كما يعتبرون أن الدراسة والتحليل يجب أن تنصب على مختلف مستويات التوازن، بحيث يتم الانتقال من مستوى لآخر حتى الوصول للأسعار². هذه النظرية الحديثة لا تعتبر تكراراً مجدداً لنظرية كمية النقود التقليدية، وإنما تمثل محاولة من الاقتصاديين النقديين للابتعاد عن الانتقادات التي تعرضت لها الأفكار النقدية التقليدية من جهة ومسايرة التقدم والتطور الفكري الذي حدث من جهة أخرى. ولقد اهتم فريدمان بتكملة المنهج الكينزي في محاولة منه لتطبيق الإطار العام لنظرية الاختيار، وأيضاً المبادئ العامة لنظرية الطلب على النقود بمعنى أنه قد حاول تحقيق إضافات جديدة لكل من النظرية الكلاسيكية والنظرية الكنزية. فالمتأمل لنظرية فريدمان يجدها مجرد محاولة لتجديد وإعادة صياغة النظرية الكلاسيكية لكمية النقود بحيث تتفق والاحتياجات الفعلية للعصر الحديث وتستطيع تقديم حلولاً واقعية للظواهر الاقتصادية فضلاً عن أنها كانت تهدف أساساً لوضع الحلول الكفيلة بالتخفيف من حدة التضخم بعدما فشلت نظرية كينز في علاج هذه الظاهرة. ولقد حاول فريدمان تحليل الطلب على النقود بهدف الوصول إلى نوع معين من أنواع السياسة النقدية الكفيلة بتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية باستخدام عدة مداخل حديثة للتحليل³. لقد كانت النظرية النقدية من بين أهم النظريات التي فسرت الأزمات الاقتصادية بإرجاعها إلى التوسع والانكماش في النقود والائتمان بل إن الجميع تقريباً يتفقون على إن الجانب النقدي هو السبب المباشر في وقوع الأزمات

¹ أحمد مهدي بلوفاي، هايمان مينسكي ماذا يمكن أن يستفيد الاقتصاديون المسلمون من أفكاره؟، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، م 24 ع 1، 2011، ص ص 101-102.

² مروان عطون، النظريات الاقتصادية، دار البعث للنشر، الجزائر، 1989، ص ص 113-114.

³ صبحي تادرس قريصة، النقود والبنوك، دهر النهضة العربية، لبنان، 1984، ص ص 246-247.

الاقتصادية، وان التغييرات في كمية النقود يتأثر هو الآخر بتحركات المتغيرات غير النقدية كالإنتاج والدخل والاستخدام ومستوى الأسعار والفائدة وتوزيع الدخل والثروة¹.

تجدد الإشارة إلى أن تتابع انتقال الآثار يتجلى في تحليل فريدمان وكأنه حل توفيق بين تحليل كينز وبين التحليل النيوكلاسيكي لأثر الأرصدة الحقيقية إذ أن آلية العودة إلى التوازن تمر بمرحلتين الأولى كينزية تتجلى في الأثر الكينزي، ومفادها أن الزيادة في كمية النقود تدفع الأشخاص الاقتصاديين إلى شراء الأصول المالية الأمر الذي يقود إلى ارتفاع أسعارها. فيتجه هؤلاء إلى شراء الأصول العينية التي بدورها ترتفع أسعارها مما يشجع منتج التجهيزات والأصول العينية على زيادة عرضها، وعلى التوازي فإن انخفاض سعر الفائدة المرافق لزيادة الكتلة النقدية يحث على المزيد من الاستثمار مما يقود عموماً إلى ارتفاع الدخول وهنا تبدأ المرحلة الثانية النيوكلاسيكية حيث أن ارتفاع الدخول ينعكس زيادة في الاستهلاك فترتفع أسعار السلع والخدمات وهكذا فإن الأثر الإيجابي المتمثل بارتفاع الدخول في المرحلة الأولى يترافق في مرحلة لاحقة بأثر سلبي متمثل بارتفاع الأسعار.

ح- الأزمة في الفكر الماركسي: ميز ماركس بين رأس المال الحقيقي المستخدم في الإنتاج، وبين رأس المال "الوهمي" الذي يقصد به التمويل، واتجهت المدرسة الماركسية بعده غالباً إلى اتجاه المدرسة الكلاسيكية في إهمال القطاع المالي، وأن التضخم في القطاع المالي أو "أمولة الرأسمالية" يجب ألا تتسبب مصدر الخلل الأساسي في الاقتصاد الرأسمالي القابع في مجال الإنتاج². كما ميز كارل ماركس نوعين من الأزمات الاعتمادية النقدية أو المالية، أما أزمات النوع الأول فهي انعكاس وتطور للأزمات الصناعية الدورية في نطاق النقد والائتمان، ومصدرها الطبيعي هو رأس المال الصناعي، هذه الأزمات تملك بدورها صفة تعميق وزيادة تفاقم الأزمة الصناعية، أما الأزمات الاعتمادية المالية من النوع الثاني فربما لا ترتبط مباشرة بحركة الدورة وإنما بمصدرها تسيطر مباشرة على ميدان النقد والتسليف (الائتمان)، وهو ميدان يملك استقلالاً كبيراً للتطور ويحتوي في طياته على تناقضات نوعية، وهكذا تنشأ ضرورة تمييز شكل اجتماعي للأزمة -كصنف خاص- يمكن أن يدعى كذلك بالأزمة النقدية ويمكن أن تنشأ أزمات مستقلة تتناول الصناعة والتجارة عن طريق الانعكاس المضاد فحسب. ويرى ماركس أن الأزمة الرأسمالية سمة ملازمة للنظام الرأسمالي، وتفسير للأزمة يعد الآن طرفة تاريخية فهو يرى أن القدرة الإنتاجية للرأسمالية التي أبدى تقديره الكامل لها سوف تفرض سلعها على الأسواق بلا هوادة، وعندما يصبح المعروف من الأيدي العاملة مستخدماً بالكامل فإن الأجور ترتفع حتماً، وتكون النتيجة انخفاضاً في معدل الأرباح وخسارة المنشآت المنتجة وتقليل منتجاتها، أي عدم التوازن في العملية الإنتاجية³.

¹ إيمان محمود عبد اللطيف، الأزمات المالية العالمية الأسباب والآثار والمعالجات، مرجع سابق، ص 40.

² سامي بن إبراهيم السويلم، الأزمات المالية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، كرسى سابك، السعودية، 2012، ص 18.

³ جون كينيث جالبريت، ترجمة: أحمد فؤاد بلبع، تاريخ الفكر الاقتصادي، إصدارات عالم المعرفة، الكويت، 2000، ص 150.

ثانياً: الأزمة في فكر الاقتصاد الإسلامي.

لم يتم تناول موضوع الأزمة عند المسلمين بصريح العبارة إلا أننا نجد بعض مدلولاتها في دراساتهم حول بعض المواضيع كالنقود والأموال وحتى موضوع النوازل، وكل هذه المواضيع لم تكن في منأى عن المزج مع العلم الشرعي وأحكام الدين في تلك الموضوعات، فالصعوبات التي توجهنا هي تفرق تلك المواضيع في كتب فقهية أو تاريخية وليت اقتصادية، مما يبعد عنها إضفاء المصطلحات المتخصصة بالاقتصاد والأزمات، والى جانب هذا تظهر مشكلة قلة المراجع التي تم الحفاظ عليها خاصة أن الكثير منها خرب أو سرق في فترات الانحطاط والاستعمار، وسنحاول سرد بعض المواضيع التي تعتبر الأقرب إلى فكرة الأزمة.

أ- تكلم ابن سينا* (980_1037م) عن مجتمع يسود فيه العدل وتنتشر فيه العدالة بين أفرادها وقد سمي ذلك المدينة العادلة، وقد قال ابن سينا: "إن هذه المدينة تقوم على أساس التعاون بين الأفراد وذلك بأن يقوم كل منهم بالتخصص في إنتاج نوع معين من السلع ويستبدل ما زاد عن حاجته من هذا المنتج فيحدث التبادل بينهم وتنشأ المعاملات وتأخذ هذه المعاملات أشكالاً مختلفة تتبلور إلى نظم وقوانين ثم تبدأ هذه النظم تحوي شيئاً من الظلم والجور فيضار بعض الأشخاص ويستفيد البعض الآخر ظلماً وعدواناً وليس على أساس العدل والإنصاف ومن هنا يبدأ أهل المدينة في أن يختاروا لهم رئيساً يعمل على تنظيم القوانين واللوائح التي بمقتضاها تنظم المدينة ويأخذ العدل مجراه"¹. وهنا يرجع ابن سينا نشوء الأزمات إلى فساد النظم الحاكمة للمعاملات، وما تحمله من بذور فساد مما يجعلها مضرّة بمصالح الناس، ويرى بأن تنظيم القوانين واللوائح هو السبيل لمواجهتها.

ب- أما ابن تيمية* (1263-1328م) فرغم عدم ورود موضوع الأزمة باللفظ الصريح في كتاباته، إلا أن الكثير من المواضيع المرتبط بها كان لها حظ فيها، ولقد أورد أحد الباحثين في دارسته لمقاصد الشريعة في المعاملات المالية عند ابن تيمية وأثرها في الأحكام الفقهية والنوازل المالية المعاصرة بعض من تلك المواضيع ومنها:² أسس الاقتصاد الإسلامي، وما يقوم عليه من ركائز إيمانية، وقيم أخلاقية، وأصول كلية، تحقق المصالح وتدفع المفساد والشور، نظام السوق وآلياته، والرقابة عليه، إقامة العدل ودفع الظلم والفساد، السياسات النقدية، والتصرف في الأزمات المالية، محاربة مظاهر الاستغلال المادي، والجشع، محاربة مظاهر الغش والخداع.

* أبو علي الحسين بن عبد الله بن الحسن بن علي بن سينا، عالم وطبيب مسلم من بخارى، اشتهر بالطب والفلسفة، ولد في بخارى في أوزبكستان (980-1037م) ألف 200 كتاب في مواضيع مختلفة.

¹ السيد محمد عاشور، رواد الاقتصاد العرب، دار الأمل للنشر والتوزيع، مصر، 1998 ص 81.

* تقي الدين أبو العباس أحمد بن عبد الحلیم بن عبد السلام النميري الحراني (1263-1328م) المشهور باسم ابن تيمية فقيه ومحدث ومفسر وعالم مجتهد منتسب إلى المذهب الحنبلي، وهو أحد أبرز العلماء المسلمين، بلغت مؤلفاته حوالي 330 مؤلفاً.

² ماجد العسكر، مقاصد الشريعة في المعاملات المالية عند ابن تيمية وأثرها في الأحكام الفقهية والنوازل المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص 124.

ج- يقول ابن القيم* (1292-1350م): فإن للدرهم وللدينارين أثمان المبيعات والتمن هو المعيار للذي به يعرف تقويم الأموال فيجب أن يكون محدوداً مضبوطاً لا يرتفع ولا ينخفض إذ لو كان الثمن يرتفع وينخفض كالسلع لم يكن لنا ثمن نعتبر به المبيعات، بل الجميع سلع، وحاجة الناس إلى ثمن يعتبرون به المبيعات حاجة ضرورية عامة، وذلك لا يمكن إلا بسعر تعرف به القيمة، وذلك لا يكون إلا بتمن تقوّم به الأشياء ويستمر على حالة واحدة ولا يقوّم هو بغيره، إذ يصير سلعة يرتفع وينخفض، فتفسد معاملات الناس ويقع الخلف ويشد الضرر كما رأيت من فساد معاملاتهم والضرر اللاحق بهم حين اتخذت الفلوس سلعة تعد للربح فعم الضرر وحصل الظلم¹.

د- ابن خلدون (1332-1406م)* فيؤكد البعض بأنه أول من حدد المشكلات الاقتصادية تحديداً علمياً وهو أول من حاول فصل المشكلات الاقتصادية عن الاعتبارات الدينية والأخلاقية، وأول من حاول كشف البواعث والعوامل ذات الطابع الاقتصادي². وقد تكلم ابن خلدون عن النقود واعتبرها مظاهر السلطة ولكنه سمي النقود "السكة" وأطلق هذا اللفظ على معنى النقود³. ويرى ابن خلدون أن النقود يوفرها أو ينقصها العمران، فالعمران بما يحققه من رخاء نتيجة للنقود التي يجلبها للبلاد الغنية يؤدي إلى سرعة تداول النقود، وكثرة التعامل فينتج عن ذلك ارتفاع كمية النقود المتبادلة.

هـ- تقي الدين المقرئزي (1364-1442م) الملقب بـ"أبي النقود" فيعتبر من أوائل الذين كتبوا في الأزمات، وأول من تكلم عن أثر السياسة النقدية في الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية (التضخم والأسعار) وأول من ربط بين السياسة النقدية والتقلبات الاقتصادية (الأزمات والمجاعات). وقد أشار المقرئزي إلى معظم الأزمات الاقتصادية التي حدثت في مصر على مر العصور، وحدد أهم الأسباب التي نشأت عنها ما كان منها بسبب الطبيعة (كانخفاض منسوب النيل، وانحباس المطر، والآفات التي تصيب المحاصيل) أو بسبب سلوك الإنسان وتصرفه كالفتن والاضطرابات وتفشي الرشوة وغلاء دور السكن وارتفاع أجورها وانخفاض قيمة النقود⁴.

تفسير ابن خلدون كان للظواهر من خلال نظرية القيمة أما المقرئزي فحاول تفسيرها على أساس نقدي وفي كتابه "إغاثة الأمة بكشف الغمة" عمل على تحليل أسباب الغلاء الشديد في الأسعار ويرجعها إلى سوء السياسة الاقتصادية

** أبو عبد الله شمس الدين محمد بن أبي بكر بن أيوب بن سعد بن حريز الزرعي (1292-1350م) المشهور باسم "ابن قيم الجوزية" أو "ابن القيم" فقيه ومحدث ومفسر وعالم مجتهد وواحد من أبرز أئمة المذهب الحنبلي، بلغت مؤلفاته حوالي 98 مؤلفاً في أنواع مختلفة من العلوم.

¹ على أحمد السالوس، أثر تغير قيمة النقود في الحقوق والالتزامات، مرجع سابق.

* عبد الرحمن ابن خلدون المولود في تونس (1332-1406م)، رجل الدولة وقاضي ومؤرخ وعالم، أشهر كتبه "كتاب العبر".

² مدحت القرشي، مرجع سابق، ص 43.

³ السيد محمد عاشور، رواد الاقتصاد العرب، دار الأمل للنشر والتوزيع، مصر، 1998 ص 150.

⁴ شريط عابد وسدي علي، معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي " محاولة للفهم واقتراح حلول"، ورقة مقدمة للمؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي: النمو المستدام والتنمية الاقتصادية الشاملة من المنظور الإسلامي، قطر، 18-20 ديسمبر 2011 ص 10.

وهي مسؤولية الزعماء. ويؤكد في كتابه أن الغلاء والرخاء يتعاقبان منذ الخليقة، وأن الرخاء مرتبط برخص الأسعار والذي يرتبط بدوره بوفرة الأمطار والمياه التي تزيد من حجم المحاصيل وتدفع الأسعار إلى الانخفاض. من خلال ما سبق يتبين أن موضوع الأزمات قد شهد اهتماما واضحا من الاقتصاديين والمؤرخين وحتى رجال الدين، وإن كانت الكتابات الأكثر تخصصا كانت من نصيب الاقتصاديين الغربيين، ولم ترد في كتابات العلماء المسلمين بقدر كاف من التخصص والتمعن، وهذا لا ينفي بعض الكتابات المميزة للمسلمين، بل الكثير من الطروحات الإسلامية التي سبقت القرن السادس عشر لاتزال ذات وزن في الدراسات الحديثة، وقد يكون للسبق المتخصص الذي طرحه الغربيون ما يبرره من أسباب، منها أن الأزمات بمفهوم الاقتصادية والمالية خاصة برزت بشكل واضح في بدايات القرن السادس عشر كما سنبينه لاحقا، وهو الزمن الذي عرف بداية اللبنة الأولى للبنوك كمؤسسات مالية، وانتقال العمل المصرفي والصيرفة إلى مرحلة جديدة بمميزات وارتباطات أكثر تعقيدا، كما أن هذه الفترة عرفت للأسف تراجع وانتكاس في الكتابات والدراسات من الجانب الإسلامي، النابع من انحطاط العالم الإسلامي والعربي، في حين أخذ الغربيون زمام الأمور فيما يخص إنشاء البنوك والهيئات المالية من جهة، والاهتمام بالنظريات والدراسة الاقتصادية والمالية المتخصصة من جهة أخرى، ورغم هذا لم تستفد الاقتصاديات الغربية من تلك الكتابات بالشكل الذي يحد أو يقلل من الأزمات التي أصبحت ميزة لصيقة بها، بل توسعت دوائرها وتسارعت وتريتها على مر التاريخ، وصارت دورتها لا تخفى على أحد، وما يؤكد هذا الطرح هو الحجم الكبير للأزمات التي عصفت باقتصادات العالم خاصة الرائد منها، ولم تسلم من آثارها بقية دول العالم، وسنحاول فيما يلي التعرض للمسار التاريخي لتلك الأزمات.

المبحث الثاني: تاريخ الأزمات المالية قبل 2008

إن تحليل قدرة أي نظام مصرفي على تجنب أو منع الأزمات المالية في المستقبل يتطلب ابتداء تحليل أسباب حدوث الأزمات من خلال التتبع التاريخي لها، وعليه كان لابد من سرد بعض الوقائع المتعلقة بالأزمات التي تعرض لها الاقتصاد العالمي عبر التاريخ، مع الوقوف المتمعن عند الأزمة الأحدث حاليا (الأزمة المالية العالمية 2008)، ومحاولة مناقشة أسبابها وظروفها بأكثر دقة وأكثر تفصيل وتحليل، باعتبار أن هذه الأزمة كغيرها من الأزمات لها أسباب متعددة ومتشابكة، البعض منها يتشابه مع سابقتها والآخر قد يكون لها انفراد فيه. ومن أجل تنظيم الدراسة قسم المبحث إلى مطلبين: الأول يتناول الأزمات التي سبقت ظهور لجنة بازل للرقابة المصرفية، والثاني يتعرض للأزمات التي تلت ظهور لجنة بازل للرقابة المصرفية، وهذا التقسيم له مدلوله باعتبار لجنة بازل ودورها في معالجة التوجهات الأزمية ودعم الاستقرار هو جزء من هذه الدراسة.

المطلب الأول: أزمات قبل ظهور لجنة بازل للرقابة المصرفية

إن البحث في تاريخ الأزمات المالية، يجدد فكرة اتخاذها أوجها وأشكالا مختلفة، ويبين تعددها وتواليها بشكل ملفت، ما يؤكد دوريتها وحتميتها، وسنحاول سرد الأزمات التي سبقت واحدة من أشهر الأزمات عبر التاريخ وهي أزمة 1929 ثم نقف وقفة متمعنة في أزمة الكساد الكبير 1929.

أولاً: أزمات قبل عام 1929

لقد بين الاقتصادي والمؤرخ تشارلز بور كيندليبرغر Charles P. Kindleberger وزملاؤه في كتابهم *The World in Depression, 1929-1939*، أن الأزمات المالية حدثت بشكل منتظم، أو على الأقل في القرن التاسع عشر وقبل نهاية الحرب العالمية الثانية: 1816، 1825، 1836، 1847، 1857، 1866، 1873، 1890، 1907، 1921، 1929، 1937.6 وتحول عدد منها إلى كساد كبير، وقد كان الكساد الكبير في الفترة من 1873 إلى 1896، والذي اعتبره المؤرخون الاقتصاديون في بعض الأحيان كالكساد العظيم، مختلفاً في الأصل والخصائص والتأثيرات، ما يجعل الفترة من 1929 إلى 1939 فريدة من نوعها، وبالعودة إلى العودة إلى الوراثة، فقد تبعت الحروب النابليونية انكماش قصير وحاد عام 1816، بالمقارنة مع 1920-21، وفترة التعديل النقدي التي بلغت ذروتها عندما استعادة الجنيه الإسترليني مستواه عام 1819 و1821، ثم جاءت طفرة من الإقراض الأجنبي من عام 1821 إلى 1825، تلاها انهيار سوق الأسهم وكساد عام 1826، ولو أن ذلك الكساد لم يكن عميقاً أو واسعاً كما كان عام 1929 أو كما حدث في 1837 و1848، لكن التوقيت مشابه بشكل مثير للقلق، وعلاوة على ذلك، فإن الكساد الأوروبي عام 1840، الذي لم يكن مشتركاً بعمق في بقية العالم، يعرض نفس القضايا مثل الثلاثينيات في الأصل ودور العوامل العرضية¹. وفي عام 1998، قدر صندوق النقد الدولي في عينة من خمسين بلداً من البلدان المتقدمة النمو والبلدان النامية أن هناك 158 أزمة من النقد الأجنبي و54 أزمة مصرفية في الفترة 1975-1997². ووفقاً لتقديرات البنك الدولي، وقعت 112 أزمة مصرفية حول العالم منذ أواخر السبعينيات الميلادية حتى نهاية القرن الماضي³. ونسرد بعض تلك الأزمات في هذا المطلب مع الوقوف عند بعضها بناء على شدتها وحجم تأثيرها على المستوى العالمي، وسنتناول بذلك الأزمات التي سبقت هذا التاريخ كجملة واحدة من خلال الجدول رقم (2) التالي:

¹ Kindleberger, C. P., et al. *The World in Depression, 1929-1939*, University of California Press, United States, 1986, p2-3.

² R.Boyer, M. Dehove et D. Plihon, *Les crises financières*, La Documentation française, France, 2004, p13.

³ 1 World Bank (2001) *Finance for Growth: Policy Choices in a Volatile World*, Oxford University Press, p. 75.

جدول رقم (2) بعض الأزمات قبل عام 1929

الأزمة	السوق	الوصف
1637	السندات	بعد عدة سنوات من المضاربة بأوروبا انخفضت الأسعار في فبراير فجأة مسببة إفلاس المضاربين واعتبرها المؤرخون أولى الأزمات المالية الناتجة عن المضاربة.
1720	الأسهم	أزمتين متتاليتين تفرق بينهما بضعة أشهر بفرنسا وإنجلترا خصت أسهم شركات تستغل موارد العالم الجديد.
1797	البنوك	في 26 فبراير عرف بنك إنجلترا انحصاراً في الاحتياطي وقرر تعليق التخليص نقداً ما خلق ذعراً بين المواطنين والشركات فسارعوا إلى سحب مدخراتهم وأرباحهم من البنوك متسببين في إفلاس جماعي.
1810	البنوك	بعد حصار إنجلترا من طرف نابليون، سقط نظام الائتمان بها لأنها لم تستطع تحصيل حقوقها على شركات جنوب أمريكا مما سبب أزمة سيولة وموجة بطالة تبعتها ميلاد حركات نذب التآلية في المصانع.
1819	البنوك	هي أول أزمة مالية بالولايات المتحدة الأمريكية، نتجت عن صرف الأموال في حرب 1812 وسياسة النقشف التي رضا البنك المركزي الأمريكي.
1825	الأسهم	بعد المضاربة الشديدة على استثمارات متواجدة بأمريكا اللاتينية (بنوك، تأمينات، تسليح السفن، بناء قنوات..)، انخفضت قيم أسهمها بشدة في بورصة لندن فأفلست بنوك عديدة وأكثر من 3300 مؤسسة؛ رغم أن هذه الأزمة تركزت في بريطانيا العظمى إلا أنها تعتبر أولى الأزمات التي مست البورصة.
1836	الأسهم والبنوك	انهياراً بورصة إنجلترا بعد قرار الرئيس الأمريكي "أندرو جاكسون" اشتراط بيع الأراضي مقابل المعادن الثمينة، ما شكل ضربة قاضية للمضاربة في سوق العقار بأمريكا؛ وبما أن البنوك الأمريكية كانت تقترض من بريطانيا فقد تأثقت هذه الأخيرة الجزء الأصعب من الصدمة قبل أن تنتقل الأزمة إلى أمريكا في حد ذاتها سنة 1837.
1866	الأسهم والبنوك	إفلاس العديد من البنوك البريطانية، بداية بنك Overend, Gurney & Company، مع أزمة سيولة حادة بينك شركة وسط ويلز للسكك الحديدية تبعها إفلاس العديد من البنوك مسبباً انهيار البورصة يوم 11 ماي 1866 حيث عرف هذا اليوم بيوم الجمعة الأسود، وانتقلت عدوى هذه الأزمة لتصيب كامل أوروبا.
1873	الأسهم	ماي 1873، بورصتي فيينا والنمسا بدأتا ما يسمى بفترة الكساد الكبير للاقتصاد العالمي بسبب المضاربات الضخمة التي لم تقابلها سوى ضمانات متدنية بالإضافة إلى أنها لم تكن مغطاة بإنتاج اقتصادي حقيقي مما سبب انهياراً كلياً انتشر إلى ألمانيا، أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية.

المصدر: الداوي الشيخ، الأزمة المالية العالمية، انعكاساتها وحلولها، ورقة مقدمة إلى مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، 14 مارس 2009 جامعة الجنان، لبنان، ص ص 3-4 بتصرف.

من خلال الجدول يتبين أن الاقتصاد العالمي منذ القرن السابع عشر لم يكد يتجاوز أزمة حتى يواجه أخرى، ورغم تفاوت تأثيراتها الإقليمية إلا أنها شملت الكثير من الأقطار عبر مختلف القارات، وكان للدول الرائدة والمتقدمة نصيب الأسد فيها، على غرار بريطانيا وفرنسا والولايات المتحدة الأمريكية.

ثانياً: أزمة " الكساد الكبير 1929 Great Depression "

تعتبر أزمة الكساد الكبير (1929) من أكبر وأعنف الأزمات الاقتصادية العالمية التي شهدتها القرن الماضي، واستمرت بشكل عام نحو عقد من الزمن، وان كانت شددت آثارها ارتبطت بعقد الثلاثينيات، وبداية الأربعينيات بشكل خاص، وقد أصبحت مع مرور الزمن مقياساً مرجعياً للمحللين والاقتصاديين المهتمين بدراسة الأزمات، حيث كلما أرادوا قياس حدة أو آثار أي أزمة جديدة قارنوها بأزمة الكساد العظيم.

يعتبر الكثيرون أن الكساد العظيم كان تباطؤاً اقتصادياً عالمياً بدأ عام 1929 واستمر حتى عام 1939، وكان هذا أطول وأشد ركود شهدته العالم الغربي الصناعي، أدى إلى إحداث تغييرات جوهرية في المؤسسات الاقتصادية وسياسات الاقتصاد الكلي والنظريات الاقتصادية، وعلى الرغم من أن الكساد الكبير نشأ في الولايات المتحدة، إلا أنه تسبب في انخفاضات كبيرة في الإنتاج، وبطالة شديدة، وانكماش حاد في كل دول العالم تقريباً، ولم تكن آثاره الاجتماعية والثقافية أقل إثارة، لا سيما في الولايات المتحدة، حيث مثل الكساد الكبير أشد المحن التي واجهها الأمريكيون منذ الحرب الأهلية. ولقد تباين توقيت وشدة فترة الكساد العظيم اختلافاً كبيراً بين مختلف الدول، حيث كانت فترة الكساد طويلة وشديدة بشكل خاص في الولايات المتحدة وأوروبا، بينما كانت أكثر اعتدالاً في اليابان ومعظم أمريكا اللاتينية، والدول الأخرى، وكان ذلك مرتبطاً بمدى علاقة وارتباط اقتصادات الدول بالاقتصاد الأمريكي.

قد لا تكون تلك الأزمة وليدة عام 1929، فبذورها قد تعزى إلى قرارات الاعتماد أو التخلي عن نظام الذهب، وما نتج من صراعات العملات والحصول على رؤوس الأموال بين الدول، خاصة الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا (قانون الذهب والفضة البريطاني أو مراقبة الصادرات). ويرى بعض المحللين أن الكساد لم يكن حتمياً حتى عام 1929، فلو غير صانعو السياسات القيود المفروضة على المعيار الذهبي، لكانوا قد وضعوا سياسات مضادة للدورة الاقتصادية، لكن قواعد المعيار الذهبي كانت تحمل في طياتها بذور الانكماش، والسياسات المصممة للتأثير على الانكماش ضخمت القوى الانكماشية عام 1929¹.

عندما استعاد بنك إنجلترا مستوى الغطاء الذهبي للجنيه الإسترليني وقدرة تحويله إلى ذهب عام 1925، وارتفعت قيمته مقابل الدولار بشكل كبير أثر بسلبية كبيرة على الصناعة البريطانية وصادرتها، لكن البنوك والمؤسسات المالية كانت في وضع جيد سمح لها بشراء المزيد من الذهب الأميركي، ثم ظهرت هجرة رؤوس الأموال البريطانية

¹ P. Temin, J. Shear, Lessons from the Great Depression, MIT Press, 1991, p34.

إلى الولايات المتحدة الأمريكية، مما سمح لبنوك هذه الأخيرة بالتوسع في منح الائتمان، بشكل تجاوز دفترياً حجم المعروض النقدي من الدولار، كما أن انتشار المضاربات داخل البورصة أدى إلى ارتفاع قيمة الأسهم بشكل لم يكن له مبرره الاقتصادي، وفي 26 سبتمبر 1929 رفع بنك إنجلترا معدل الفائدة ليتجاوز نظيره في بنك الاحتياط الفيدرالي الأمريكي، ما عجل بعودة مكتفة لرؤوس الأموال الأميركية إلى بريطانيا، وتزامن ذلك مع بيع كثيف للأسهم في السوق الأميركية، جعل قيمتها تتخفف بـ37% في ذلك الأسبوع.

في يوم الخميس 24 أكتوبر 1929 المعروف بالخميس الأسود انخفض مؤشر داو جونز للصناعة، ليخسر في اليوم التالي أكثر من 20% من قيمته في يومين، وهو ما أدى إلى حالة من الذعر في وول ستريت حيث عجز السماسرة وخسر المستثمرون أكثر من الهامش، ولأنهم غير قادرين على السداد اضطرت شركات الوساطة إلى بيع أسهمهم، وهو ما نتج عنه طرح ما بين 13 إلى 19 مليون سهم للبيع دفعة واحدة في بورصة وول ستريت، وهذا العرض الضخم من الأسهم فاق بكثير الطلب عليها ما دفع الأسعار إلى الأسفل وأجبرت العديد من الشركات على الإفلاس، ومع تزايد العرض في الأيام التالية انهارت قيمة الأسهم، وخسر مؤشر داو جونز 89% من قيمته، فعجز المضاربون ورجال الصناعة عن تسديد ديونهم للبنوك مما عجل بإفلاسها تلاها إغلاق الكثير من المؤسسات الصناعية، ووجد آلاف المساهمين أنفسهم مفلسين، ودخلت الولايات المتحدة الأمريكية في أزمة اقتصادية بلغت خسائرها لوحدها أكثر من 30 مليار دولار، وقد قامت البنوك الأميركية والعاملين في القطاع المصرفي بسحب كميات كبيرة من أموالهم الموجودة في البنوك الألمانية والإنكليزية والفرنسية، ما جعل الآثار المدمرة لانهايار وول ستريت تنتقل إلى اقتصاد فرنسا وإيطاليا وإنكلترا وألمانيا التي كانت تعتمد على الدولار في اقتصادها، وتسبب في سلسلة من إخفاقات البنوك الأوروبية التي عجزت عن سداد ديونها، وكانت البداية من بنك Credit-Anstalt، أكبر بنك إيداع في النمسا.

في حين كان كل من كينز وفيشر، وهما من أبرز الاقتصاديين في العالم، يعتقدان أن الأزمة قد مرت بحلول أبريل 1930، حدث الجزء التالي من الأزمة بعيداً عن وول ستريت، هذه المرة في مجالات أخرى من الصناعة المصرفية.

حيث شهدت الولايات المتحدة حالة من الذعر المصرفي* على نطاق واسع في خريف عام 1930، وبداية عام 1931، وخريف عام 1931، وكان السقوط عام 1932، حيث استمرت الموجة الأخيرة من الذعر خلال شتاء

* في علم الاقتصاد، يشير مصطلح الذعر إلى اضطراب مالي حاد، مثل فشل البنوك على نطاق واسع، وتوقعات المضاربة المحمومة التي يتبعها انهيار السوق، أو مناخ من الخوف بسبب الأزمة الاقتصادية أو توقع مثل هذه الأزمة، وينطبق المصطلح فقط على المرحلة العنيفة من التشنج المالي ولا يمتد لفترة كاملة من الانخفاض في دورة الأعمال، ينشأ الذعر البنكي عندما يفقد العديد من المودعين الثقة في ملاءة البنوك ويطالبون بالحصول على ودائعهم المصرفية نقداً، فيكون على البنوك التي لا تملك سوى جزء صغير من الودائع كاحتياطي نقدي، أن تقوم بتسييل القروض من أجل جمع الأموال المطلوبة، وهذه العملية من التصفية السريعة يمكن أن تسبب فشل حتى البنوك ذات الملاءة الجيدة.

عام 1933 وتفاقت مع "عطلة البنوك" "bank holiday" الوطنية المعلنة من قبل الرئيس فرانكلين روزفلت في 6 مارس 1933، وأغلقت "عطلة البنوك" جميع البنوك، ولم يسمح بإعادة فتحها إلا بعد اعتبارها مليئة (قادر على السداد) من قبل مفتشي الحكومة، وتسبب الذعر في خسائر فادحة في النظام المصرفي الأمريكي، حيث بحلول عام 1933، فشل خمس من البنوك التي كانت موجودة عام 1930.¹

يذكر المؤرخ Phillip G. Payne² أنه من ديسمبر إلى أكتوبر 1931، اجتاحت البلاد سلسلة من الذعر البنكي، بداية من بنك الولايات المتحدة في نيويورك، وعلى الرغم من اسم البنك، إلا أنه لم يكن له أي ارتباط بالحكومة الأمريكية، فقد أسسه جوزيف ماركوس Joseph S. Marcus، وهو مهاجر يهودي، عام 1913، واهتم البنك بالمهاجرين والطبقة العاملة، وقد اعتبر البعض بأن اسم البنك خدم عملية خداع المودعين في الاعتقاد بأن البنك كان مرتبطاً بخزانة الولايات المتحدة، وفي عام 1919 أخذ برنارد ماركوس مكان أبيه على رأس البنك وقام بتوسيعه بسرعة خلال فترة العشرينيات، ووصل بحلول عام 1930 إلى حجم كبير بما فيه الكفاية لدرجة أن فشلها خلق مشاكل واسعة الانتشار، وفي ديسمبر 1931 تم تشكيل حشد خارج فرع بروكس من أجل سحب الودائع، وربما من هذا البنك بدأ الكساد الكبير، ويجادل علماء النقد بأن الاحتياطي الفيدرالي كان يجب أن يتدخل لإنقاذ بنك الولايات المتحدة، وبينما بدأت عمليات السحب في الفروع الأخرى، أغلق المدراء البنك، مع خطط لإعادة فتحه، ومع ذلك، أثناء الإغلاق، أعلن مكتب نيويورك للأوراق المالية عن إجراء تحقيق في البنك، وانهار بنك الولايات المتحدة، وفقد المودعون من المهاجرين والطبقة العاملة 200 مليون دولار من الأصول في أحد أكبر إخفاقات البنوك في تاريخ الولايات المتحدة، وليس من الواضح سبب عدم قيام بنك الاحتياطي الفيدرالي أو البنوك الأخرى بإنقاذ بنك الولايات المتحدة، لأن البنوك استخدمت منذ زمن طويل الأسلوب القديم لمركز المقاصة المصرفية لتوفير السيولة.

من خلال تتبع الكتابات حول موضوع أزمة الكساد الكبير، نجد أنه من الصعب تحديد سبب واحد أو مجموعة واضحة من العوامل التي يمكن أن تفسر سبب حدوثها، فالمحللون والاقتصاديون توصلوا إلى تفسيرات مختلفة حسب تركيزهم على عوامل وأحداث مختلفة، وغالباً ما كانت المناقشة مركزة عند البحث عن سبب وحيد للأزمة، وقد يتم التعامل معها على أنها بدائل منافسة، والحقيقة أنه بالإمكان وضعها في سياق واحد مع بعضها البعض، حيث يمكن القول إن الأزمة كانت نتيجة تفاعل مجموعة معقدة من العوامل، بل حتى توقيت هذه العوامل ساهم في تفاقم الأزمة، فليس من المستغرب أن أسوأ ركود شهده الاقتصاد العالمي على الإطلاق نبع من عدد كبير من

¹ Publishing. B. E. and B. Duignan, The Great Depression, Rosen Publishing Group, Incorporated, United States, 2012, p14.

² Payne. P. G, Crash!: How the Economic Boom and Bust of the 1920s Worked, Johns Hopkins University Press, United States, 2015.

الأسباب، قد يكون من أهم تلك الأسباب تضخم الديون وانهيار نظام الذهب الذي ربط جميع دول العالم تقريباً في شبكة من أسعار صرف العملات الثابتة، كما لعب نمو نشاط المضاربات والتعامل في مشتقات الأوراق المالية دوراً رئيسياً، إلى جانب الممارسات السيئة والاحتياطية، ولعل انعدام القيادة المالية العالمية وتطبيق سياسات الاقتصادية خاطئة هو ما ساعد على الكساد الكبير.

أ- **تضخم الديون (الحرب وإعادة الإعمار) ونمو النشاط الربوي:** لقد كان تضخم الديون في الفترة التي سبقت انفجار أزمة الكساد الكبير، واضحاً جداً على عدة أصعدة، فعلى الصعيد الدولي تم إتقال كاهل العديد من الدول بلديون لثناء وبعد الحرب العالمية الأولى، وعلى الصعيد المحلي في الولايات المتحدة الأمريكية، التي كانت للدولة الرائدة والمهيمنة على الاقتصاد والمال في تلك الفترة، كان جلياً الارتفاع المفرط في حجم للديون والقروض، وهو ما توضحه الإحصاءات والبيانات الخاصة بتلك الفترة.

فبعد الحرب العالمية الأولى بلغت الديون مستويات ضخمة جداً، فكل الدول كانت مدينة لبعضها البعض، فروسيا كانت مدينة لفرنسا وبريطانيا، واليونان وصربيا كانتا مدينتان لبريطانيا وفرنسا، وفرنسا وبلجيكا مدينتان لبريطانيا، وكل من بريطانيا وفرنسا مدينة بالمال للولايات المتحدة، والكثير من الدول الكبيرة والصغيرة، المنتصرة في الحرب أو الخاسرة فيها، على حد سواء كانت تحت ضغط الديون، وكان الهدف الرئيسي للدول هو كيفية دفع تلك الديون التي تكبدوها خلال الحرب، والتخلص من ضغوطها.

بلغت ديون الحرب المشتركة فيما بين الحلفاء ما بين 25 و26 مليار دولار، معظمها مستحقة للولايات المتحدة والمملكة المتحدة، في حين كانت فرنسا المدين الرئيسي، وكانت الأعباء المفروض على ألمانيا، كما حددته لجنة التعويضات عام 1921، تتجاوز 33 مليار دولار، وكان الجزء الأكبر يدفع لفرنسا والمملكة المتحدة، وقد تباينت هذه المبالغ خلال العشرينات كنتيجة للمفاوضات التي لا نهاية لها، ورغم ذلك فإن المبالغ جنباً إلى جنب مع الفوائد المتراكمة كانت كبيرة جداً بحيث لا يمكن تليبيتها بالكامل¹.

الولايات المتحدة كانت تدين الحلفاء الأوروبيين بحوالي 12 مليار دولار بوصفها قروضا حربية، كذلك كانت هناك التعويضات التي فرضها الحلفاء على ألمانيا، ولم يكن الدائنون الأوروبيون على استعداد لمنح فترات سماح وتأجيل استحقاق الديون، فكان لذلك آثاره المدمرة².

مع ارتفاع احتياطات الذهب أصبحت الولايات المتحدة أكبر دولة دائنة في العالم، حيث بدأت الاستثمارات الأجنبية المباشرة تتدفق من الولايات المتحدة الأميركية إلى أوروبا، ونمى نشاط تمويل شراء السندات السيادية الأوروبية، وأصبحت الولايات المتحدة الركيزة المالية التي تعتمد عليها أوروبا والعالم كله.

¹ Aldcroft. D. H, From Versailles to Wall Street, 1919-1929, University of California Press, 1981, p79.

² فؤاد مرسي، الرأسمالية تجدد نفسها، عالم المعرفة، الكويت، د ط، 1990، ص 364.

تبين إحدى الدراسات لفترة ما بين الحربين العالميتين كيف أدت الديون السيادية الخارجية دورا زاد من تفاقم الأوضاع في الدورات المالية العالمية، لا سيما عندما تمثل نقاط الوصل في شبكة مالية معقدة، حيث أدى فقدان الثقة بين المستثمرين، واضطرابات أسواق الديون السيادية الناجمة عن قلة السيولة، والتدخل الحكومي في القطاع المالي إلى زيادة عبء الدين الخارجي. وكان الترابط بين الديون السيادية بين الحربين كبير جدا وقد اتخذ أشكالا مختلفة:

- الإقراض بين الحكومات الحليفة والبنوك المركزية خلال الحرب وبعدها: اشتمل الدين الخارجي الرسمي على التعويضات المفروضة على ألمانيا وبعض البلدان الأخرى، وأضافت هذه التعويضات طبقة أخرى من الترابط، شأنها شأن المحاولات الرامية إلى جعل خدمة الدين بين الحلفاء مشروطة على مدفوعات التعويضات الألمانية.
 - مبيعات الديون السيادية إلى مستثمري القطاع الخاص في الأسواق الأجنبية، ارتفعت بشكل كبير في عشرينيات القرن الماضي أدى ضامنو الاكتتاب والبنوك دورا كبيرا في تسويق هذه الإصدارات وتحمل مخاطرها، (مثل شركة جي بي مورغان التي أدت دورا هاما في طرح القروض السيادية الأجنبية في سوق الولايات المتحدة).
 - مبيعات الديون في الخارج من مقترضين غير الجهات السيادية، وخاصة لمستثمرين من الولايات المتحدة، التي زادت أيضا في عشرينيات القرن الماضي: شجعت ألمانيا القطاع الخاص وحكومات الولايات والحكومات المحلية على الاقتراض الخارجي للمساعدة في توليد نقد أجنبي لتغطية مدفوعات التعويضات.
- ما جعل النظام المالي العالمي هشاً أمام ضغوط الديون السيادية، وأضافت الجولات المتتالية من عمليات إعادة التفاوض المتعددة الأطراف والثنائية المزيد من الروابط، واشتمل كل اتفاق على التنازل عن جزء كبير من الدين وأتاح إعادة تمويل الجزء الأكبر من الالتزامات، مما أدى إلى زيادة تعقيد هذه الروابط المتشابكة، كما كان أيضا على العديد من البلدان خلال فترة ما بين الحربين العالميتين، أن تصدر دينا بالعملة الأجنبية في الخارج نظرا لافتقارها لأسواق مالية محلية على درجة جيدة من التطور، وهو ما جعلها أكثر عرضة لمخاطر ارتفاع قيمة ديونها في حالة انخفاض قيمة عملتها، مما يزيد أرجحية التخلف عن السداد¹.

ب- **توسع الائتمان المضمون برهون عقارية:** في تلك الفترة كان التوسع في الإقراض العقاري فيه دليلا على التوسع السريع في المخزون العقاري في المناطق الحضرية خلال الفترة من 1920 إلى 1929، واستأثرت أعمال البناء الجديدة بحوالي 5.7 مليون وحدة سكنية، وهو ما انعكس في زيادة المخزون من 7.6 مليون وحدة سكنية عام 1920 إلى ما يقرب من 23.3 مليون عام 1930، أي بزيادة أكثر من 32%. وكننت هناك طفرة في العقارات

¹ مارك دي بروك، إيرا دابلا نوريس، وآخرون، شبكة الدين، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، العدد 55، مارس 2018، ص 31.

التجارية في المدن الرئيسية حيث تكثر ناطحات السحاب، وتم تمويل العديد من هذه المشاريع (عقارية تجارية) من خلال سندات عقارية تم بيعها للجمهور، حيث أشار أحد المختصين¹ إلى إصدار سندات رهن عقاري بقيمة 50 مليون دولار عام 1919، ونما هذا المبلغ إلى 500 مليون دولار بحلول عام 1923 وتضاعف إلى مليار دولار عام 1925، وقد أتاح الرهن العقاري المضمون الفرصة لأولئك الذين يريدون المزيد من الأمن والضمان، وكانت واحدة من أكبر مصدري هذه الرهونات شركة Guarantee & Trust Co، التي تأسست عام 1883، وباعت أكثر من ملياري دولار من القروض المضمونة لبنوك الادخار والمؤسسات الأخرى والمستثمرين الأفراد، وكانت بعض شركات التأمين تقدم ضمانات على السندات العقارية، التي تنوعت في شروطها، حيث يمكن للرهن المضمون أن يغطي كامل العقار، أو جزء من قرض على عقار، أو يمكن للمستثمرين الحصول على "شهادة مجموعة" التي تمنحهم حصة غير مقسمة من مبلغ محدد وعدد الرهون العقارية، أحد تلك الرهون العقارية سمح للمستثمر مقابل 1000 دولار، بالمشاركة في 122 رهن عقاري مختلف، وفي بعض الأحيان قدمت شركات منفصلة ضمانات للرهن العقارية، كضمان شركة ضمان الرهن والسندات the Bond & Mortgage Guarantee Co للرهن العقارية التي أصدرتها شركة the Title Guarantee & Trust Co. وتوسع الائتمان المضمون برهن عقارية في الولايات المتحدة في تلك الفترة، فارتفعت المديونيات العقارية (سكنية وتجارية) من 12.1 مليار دولار إلى 33.1 مليار دولار، أو 174%، وهذا يشمل الحجم الكبير من إصدارات سندات الرهن العقاري، والتي تراوحت قيمتها بين 5 و10 مليارات دولار عام 1935، وارتفع إلى هذا المبلغ بعد أن كان يقدر بنحو 300 مليون دولار عام 1920، كما قدر Charles E. Persons إجمالي قروض الرهن العقاري السكنية القائمة بـ 11.1 مليار دولار حتى عام 1920 وبـ 27.1 مليار دولار حتى عام 1929.²

ج- نمو نشاط المضاربات والتعامل في مشتقات الأوراق المالية:

المشتقات جمع مشتق والمشتق مصدر من الفعل اشتق، وهو نتاج وتوليد من الأصل، والاشتقاق لفظة مستعملة في ردّ الألفاظ إلى أصولها وبالتالي تفريع المعاني على الأصل³، والشقُّ والشقَّة: نصف الشيء إذا شقَّ⁴، واشتق الكلمة من غيرها: صاغها منها، والاشتقاق في علوم العربية: صوغ كلمة من أخرى على حسب قوانين الصرف⁵.

¹ Markham. J. W, A Financial History of the United States: From Christopher Columbus to the Robber Barons (1492-1900), M.E. Sharpe, United States, 2002, p174.

² Friedman. J and R. A. Posner, What Caused the Financial Crisis, University of Pennsylvania Press, Incorporated, United States, 2011, p 128.

³ خالد المهنا، المشتقات المالية (دراسة فقهية)، سابك لدراسة الأسواق المالية الإسلامية، السعودية، 2013، ص 21.

⁴ صالح العلي، أمينة الشيخ، المعجم الصافي في اللغة العربية، ط 1، 1989، ص 308.

⁵ مجمع اللغة العربية، المعجم الوسيط، مكتبة الشروق الدولية، ط 4، مصر، 2004، ص 489.

أما التعريفات الاصطلاحية للمشتقات فقد جاءت كما يلي: "الورقة المالية المشتقة هي عقد مالي جزء من قيمته مشتق من قيمة وخصائص أصل مالي أساسي، أو عدة أصول مالية أساسية كالأوراق المالية، السلع، معدلات الفائدة، معدلات الصرف، أو المؤشرات"¹.

"الأوراق المالية المشتقة والموصوفة بالمصطلح الأنسب عقود المشتقات، هي أصول تمنح لصاحبها بعض الحقوق أو الالتزامات بحسب ما يقتضي الحال، وتتوافر هذه العقود لتواجد أسواق الأصول الأساسية أو محافظ استثمارية للأصول محل التعاقد، بعبارة أخرى هذه الأصول مشتقة من أصول أساسية"². و"المشتقات هي أوراق مالية تتحدد قيمتها بناء على سعر السوق أو معدل الفائدة لأصول أخرى"³. وبالتالي فالمشتقات هي عبارة عن عقود تشتق وتستمد قيمتها من المصدر (الأصول) محل التعاقد، أو من معدل مرجعي، أو من مؤشر.

عقود المشتقات تشمل مشتقات السلع التي تكون فيها السلعة أو مؤشر السلعة هو موضوع التعاقد، ومشتقات مالية تكون فيها أداة مالية كسندات الخزينة، أو الأسهم، أو سندات الشركات، أو معدلات الفائدة، أو معدل صرف العملات الأجنبية، أو مؤشر مالي آخر هو موضوع التعاقد.

لقد عرفها بنك التسويات الدولية على أنها عقد قيمته مرتبطة بأسعار الأصول محل التعاقد (أصول أساسية)، لكنها لا تتطلب أي استثمار لرأس المال في هذه الأصول محل التعاقد، وكعقد بين طرفين ينص على تبادل المدفوعات على أساس أسعار أو عوائد الأصول الأساسية، فإن أي تحويل لملكية الأصول الأساسية (محل التعاقد) والتدفقات النقدية يصبح إجراء غير ضروري، ويمكن أن ترتبط العوائد من صفقات المشتقات المالية بأي سعر أو ميزة أداء يمكن ملاحظتها من الأصول المالية، لذا يمكن استعمال المشتقات لتفكيك عناصر المخاطر الكامنة في هذه الأصول والمتاجرة بها⁴.

حسب الهيئة الدولية للمبادلات والمشتقات (ISDA) فإن المشتقة هي اتفاقية لنقل وتحويل المخاطر، وقيمتها مشتقة من قيمة أصل أساسي (موضوع التعاقد)، قد يكون الأصل الأساسي معدل فائدة، سلعة مادية، أسهم مؤسسة، مؤشر الأسهم، عملة، أو أي أداة أخرى قابلة للتداول بحيث تنال توافق أطراف الاتفاق⁵.

¹ James C.Van Horne, John M.Wachowicz, Fundamentals of financial management, Pearson education limited, 13th edition, UK, 2008, p 578.

² Sunil Parameswaran, Fundamentals of Financial Instruments (An Introduction to Stocks, Bonds, Foreign Exchange, and Derivatives), John Wiley & sons Ltd, Singapore, 2011, p 16.

³ E.F.Brigham, J.F.Houston, Fundamentals of financial management, South-Western Cengage Learning, 12th edition, USA, 2009, p 556.

⁴ bank for international settlements, Issues of measurement related to market size and macro prudential risks in derivatives markets, , report, 1995, p p: 6-7

⁵ Product descriptions and frequently asked questions (ISDA), <http://www.isda.org/educat/faqs.html#1>

يعرفها صندوق النقد الدولي بأنها: "أداة مالية مرتبطة بأداة مالية، أو مؤشّر، أو سلعة أساسية محددة أخرى، ويمكن من خلالها تداول مخاطر مالية محدّدة (كمخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر أسعار الصرف، ومخاطر أسعار الأسهم، والسلع الأساسية، ومخاطر الائتمان، وما شابه ذلك) في الأسواق المالية، وتعامل المعاملات والمراكز في المشتقات المالية كبند منفصل عن قيم أي بنود أساسية ترتبط بها¹.

والمشتقات المالية باعتبارها أدوات مالية تأخذ شكل عقود، تتصف بالخصائص التالية²:

- يتم تسويتها في تاريخ مستقبلي.
- لا تتطلب استثمارات مبدئية، أو تتطلب مبلغ مبدئي صغير مقارنة بقيمة العقود.
- تعتمد قيمتها على قيمة الأصل المعني، أي الأصل موضوع العقد.
- يتضمن العقد تحديد سعر معين للتنفيذ في المستقبل، تحديد الكمية التي يُطبق عليها السعر، تحديد الزمن الذي يسري فيه العقد، تحديد المتغير (الشيء) محل العقد، والذي قد يكون سعر فائدة محدد، سعر ورقة مالية، سعر سلعة، سعر صرف أجنبي، أو غير ذلك.

هناك ثلاثة أنواع رئيسية لعقود المشتقات هي العقود الآجلة والمستقبلية، عقود الخيارات، وعقود المبادلات، وهي تختلف باختلاف طريقة تسعير الأصل الأساسي، وتظهر العقود متماثلة في مفهومها العام لأن قيمتها مشتقة من قيمة سعر أصل أساسي، أما الاختلافات فتتجلى في وظائف وخصائص العقود، وكذلك الأسواق التي يتم فيها تداولها، وقد يكون سوق المبادلات هو الأكبر من حيث القيمة الإسمية يليه سوق العقود الآجلة.

ظهرت المشتقات المالية في وقت مبكر من القرن التاسع عشر، ووجد لها أسواق خاصة تضبط تعاملاتها والأنشطة المتعلقة بها، وهو ما يتجلى في تاريخ الاقتصاد الأمريكي الذين كان السباق في هذا المجال، ولو أن طبيعة وخصائص المشتقات المالية وتعاملاتها لم تكن مثلما هي عليه اليوم من تنوع وتطور ومخاطر مرتبطة بها.

عام 1865 تم دمج المزارعين وتجار الحبوب في شيكاغو للتحوط من مخاطر الأسعار في الذرة والقمح والحبوب الأخرى فيما يُعتقد أنه أقدم معاملات المشتقات بشكل واضح في هذا البلد، وقد تمت الإشارة إلى هذه الأنواع من المشتقات على أنها عقود مستقبلية، ومنذ تأسيسها، تم الاعتراف بأن هذه الأسواق تخضع للتشوه في الأسعار (بمعنى أنه بدلاً من توفير الحماية، فإنها يمكن أن تسبب مدفوعات أسعار غير ضرورية أو غير متوقعة أعلى أو أقل) من خلال المضاربة أو الغش أو التلاعب المفرط، كما قال أحد المزارعين الساخطين للجنة الزراعة في مجلس النواب عام 1892: "إن الرجل الذي يدير أو يمتلك أو يبيع حقول القمح الهائلة هذه ليس له نفس القدر من سعر القمح مقارنة ببعض الشباب الذين يرتفع عويلهم في قاعة تداول القمح في شيكاغو والذين يمكنهم بيعها في الواقع في يوم واحد"، ونظراً لأن انخفاض أسعار الزراعة أدى إلى فوضى المالية مدمرة في قطاع الزراعة الأمريكي خلال فترة

¹ صندوق النقد الدولي، دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، ط 6، الولايات المتحدة الأمريكية، 2009، ص ص: 93-94.

² طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية (المفاهيم، إدارة المخاطر، المحاسبة)، الدار الجامعية، مصر، 2001، ص 7.

الكساد الكبير، فقد أوصى الرئيس روزفلت الكونغرس بالتشريع (أحد مقترحاته الأولى لإصلاح السوق) الذي أصبح قانون تبادل السلع عام 1936، وعند تقديم هذا التشريع عام 1934، قال الرئيس روزفلت: "يجب أن تكون سياستنا الوطنية لتقييد قدر الإمكان استخدام هذه التبادلات الأجلة لعمليات المضاربة البحتة، وبناءً عليه ذكر تقرير لجنة الزراعة في مجلس النواب عام 1935: "إن الغرض الأساسي من هذا الإجراء، أي ما كان سيصبح قانون تبادل السلع لعام 1936 هو ضمان الممارسة العادلة والتعامل الصادق في بورصات السلع الأساسية، وتوفير قدر من السيطرة على تلك الأشكال من نشاطات المضاربة التي غالباً ما تدمر الأسواق لإصابة المنتجين والمستهلكين وعمليات التبادل نفسها"¹.

ما يعني أن تلك التعاملات وبعتراف الاقتصاديين والسياسيين الأمريكيين كانت من بداية نشأتها تتضمن شبهات وتناقضات كثيرة، لها تأثيرات سلبية مدمرة متفق عليها على الاقتصاد وقطاعاته المختلفة.

كان الكثير من الاقتصاديين المختصين، والمحليلين المهتمين بموضوع الأزمات، قد تطرق إلى موضوع المشتقات والمضاربات وكيف سيطرت على الفترة التي سبقت أزمة 1929، سواء تعلق الأمر ببعض الكتاب الذين حاولوا التحذير من تلك الأوضاع الغير مبررة، أو التحليلات اللاحقة للأزمة من طرف الأكاديميين والصحف المختصة، وهو ما يمكن الوقوف عليه في الكثير من الكتابات. ومع بلوغ سوق الأسهم ارتفاعات جديدة في أواخر عشرينيات القرن العشرين، شعر الكثيرون بالقلق من أن الارتفاع كان نتيجة للمضاربة وليس الرخاء الحقيقي. وقد لاحظت مجلة التايم الأمريكية أنه: "كان من السهل، بعد أن تعطل السوق، إدانة المضاربين كمخادعين والمضاربات الفاسدة، لكن أين يمكن رسم الخط الفاصل بين طول النظر والحماسة، وكيف يمكن للدولة أن تحمي نفسها ضد تجاوزات المضاربات حتى لا تقضي على الاستثمار"².

إن التناقض الهائل بين الاستثمار والمضاربة واضح عند مقارنة الأرقام، فقد كان حجم الاستثمارات الجديدة عام 1925 هو 3.5 مليار دولار وفي عام 1929 انخفض إلى 3.2 مليار دولار، أما القيمة الاسمية للأسهم المتداولة في البورصة فقد كان عام 1925 حوالي 27 مليار دولار، ليرتفع عام 1929 إلى 87 مليار دولار³.

تميزت الفترة التي سبقت وواكبت أزمة 1929 بتغيير نمط تمويلات المشاريع والاستثمارات التي كانت في السابق تأخذ شكل المشاركات أو الملكية المشتركة خاصة في الولايات المتحدة، وهي من العوامل التي تضاف إلى الأسباب المشاركة في اندلاع الأزمة، وقد أورد الكثير من المحللين والاقتصاديين هذا العامل في معرض حديثهم عن أسباب

¹ Michael Greenberger, the role of financial derivatives, Financial Crisis Inquiry Commission Hearing, Washington DC. Wednesday, June 30, 2010, p1.

² Banner. S, Speculation: A History of the Fine Line Between Gambling and Investing, Oxford University Press, United Kingdom, 2016, p173.

³ Rothermund. D, the Global Impact of the Great Depression 1929-1939, Taylor & Francis, United Kingdom, 2002.

الأزمة، حيث ذكر بعض منهم أن تاريخ التمويل بعد الحرب يتميز بزيادة ملحوظة في نسبة الاستثمارات التي تأخذ شكل الديون الثابتة بدلاً من الملكية المشتركة، كان هذا الاتجاه ملزماً بإبراز الصعوبات في أي فترة من الكساد.

د- نمو عقود التمويل بالهامش أو المتاجرة بالهامش:

عرفت عقود التمويل بالهامش أو المتاجرة بالهامش Margin Trading بأنها: الاقتراض من شركة الوساطة المالية التي يتاجر المستثمر من خلالها في الأوراق المالية، وشراء الأوراق المالية من خلال دفع جزء من ثمنها من أموال المستثمر الخاصة والجزء الآخر من المال المقترض من شركة الوساطة المالية، على أن تكون جميع هذه الأوراق المالية رهناً حتى سداد قرض شركة الوساطة المالية¹.

ساعد وجود هوامش ائتمانية منخفضة على نمو المضاربات، حيث جعل المواطن الأمريكي (كمستثمر) يستطيع شراء أسهم بقيمة أكبر مما يملكه، والفرق يتم تقديمه كائتمان من شركات الوساطة المالية والبنوك التي تموله، ولأن أسعار الأسهم كانت في ارتفاع، فقد كان الجميع رابحين وتم جذب المزيد من المستثمرين إلى السوق، إلى أن وصل عدد المستثمرين في أسعار الأسهم إلى مستويات قياسية جديدة وتحول السوق إلى فقاعة، بعد أن تحول المستثمرون من الاستثمار في الشركات الرائدة إلى الرهان على استمرار الارتفاع في السوق.

خلال عام 1929، في تسعة وعشرون تبادلاً كان العدد الإجمالي للعملاء 1548707، وكان 599237 من المعاملات، أو أكثر من 38٪، على الهامش، وقد كانت نسبة معاملات الهامش في بورصة نيويورك أعلى قليلاً، وارتفع عدد حسابات الهامش في فترة المضاربة في الأشهر السبعة الأولى من عام 1929 بأكثر من 51000، كما أن السرعة التي تم بها ترتيب معاملات الهامش وغياب أي تدقيق من جانب الوسيط من الائتمان الشخصي للمقترض، شجعت الأشخاص في جميع مناحي الحياة على الشروع في مجازفات المضاربة التي كان محكوم عليهم الخسارة فيها بسبب افتقارهم إلى المهارة والخبرة². وأدت المضاربات غير المسيطر عليها من عملاء الهامش إلى الإضرار بالاقتصاد، ونتج عن أفعالهم تقلبات واسعة في أسعار الأوراق المالية أزعجت حيازات المستثمرين الحقيقيين.

هـ- الممارسات السيئة والاحتياالية: لا شك أن الكثير من الممارسات السيئة والاحتياالية قد تم رصدها خلال الفترة التي سبقت الانهيار الكبير، ففي السنوات التي سبقت انهيار 1929، كان الكثير من الشركات التي تقدم وعوداً وهمية، وبأرباح أكبر في المستقبل، وبناءً على هذه اللغة الترويجية، تم بيع الأوراق المالية دون إثبات أدلة مادية

¹ حامد حسن ميرة، عقود التمويل المستجدة في المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص 146.

² Mitchell. B, The Depression Decade: From New Era Through New Deal, 1929-41: From New Era Through New Deal, 1929-41, Taylor & Francis, United Kingdom, 2017, p159.

لدعم هذه المطالبات، أو في بعض الحالات تم إخفاء التفاصيل بطريقة احتيالية لجذب المزيد من المستثمرين، وقد ساهمت هذه الأنشطة في المضاربة الشديدة التي ساهمت في تضخم السوق وانهياره فيما بعد. تم انتهاك قوانين الانتماء بين الشركات المصرفية الاستثمارية والبنوك التجارية، من خلال الشركات التابعة، حيث انخرطت البنوك التجارية في ممارسات كانت ممنوعة بموجب القانون وكان يفرض عليها "عقوبات قاسية"، فقامت البنوك، التي من المفترض أن تعطي نصائح نزيهة، بإحالة المودعين المستفسرين إلى شركات الاستثمار التي كانت ترعى الأوراق المالية، وهي شركات تابعة لها، وبذلك احتالت البنوك على القانون وضاربت في أوراقها المالية الخاص.

فقد شجعت شركة The National City Company، وشركاتها الاستثمارية التابعة مندوبي المبيعات على "تحويل" العملاء إلى الأوراق المالية الخاصة بنك المدينة الوطني the National City Bank، وقد قام موظفوها ببيع أسهم بنك تشيس الوطني Chase National Bank وشركة تشيس للأوراق المالية بسعر ثابت في وقت كان موظفو شركاتها يضاربون في تلك الأسهم، ويتلاعبون بها لأجل المراهنة، وتم طلاق الشركات الاستثمار التابعة من البنوك التجارية، بموجب قانون البنوك لعام 1933، ردا على اعترافات تمت في جلسات الاستماع، وأصبح من مظاهر الشركات متعددة الأوجه أن موظفو ومديرو البنوك أنفسهم أصبحوا وسيلة للتعامل المزدوج، فقد أظهرت عمليات كشف الحقائق في جلسات الاستماع أن الكثيرين افترقوا للثقة وحس المسؤولية التي وضعت فيهم والتي دفع لهم بسخاء مقابلها، ومنها أن ألبرت هـ. ويجين Albert H. Wiggin، الرئيس التنفيذي لبنك تشيس الوطني، عمل في بيع أسهم البنك، ووصلت ذروة ما حققه لمبلغ إجمالي قدره 10 596 968 دولار¹. هناك الكثير من الدلائل التي تورط الكثير من الشركات في عمليات التحايل والخداع التي ذهب ضحيتها المستثمرون الصغار، بعد أن تم الترويج لها بنجاح تام، من خلال مختلف الوسائل المتاحة.

و- انهيار نظام الذهب: إن كتابات المختصين والمحليلين لازمة الكسار الكبير، تظهر نقاشاً حول الدور الذي لعبه معيار الذهب في الحد من السياسة النقدية الأمريكية، دون أدنى شك في أنه كان عاملاً رئيسياً في انتقال التدهور الاقتصادي الأمريكي إلى بقية العالم، فبموجب معيار الذهب، أدت الاختلالات في التجارة أو تدفقات الأصول إلى ارتفاع تدفقات للذهب للدولية. ولقد أجبرت للديون الضخمة التي تكبدتها للدول الأوروبية من أجل دفع نفقات الحرب حكوماتها على إلغاء نظام للذهب أو المعيار للذهبي (ارتباط النقود الورقية بالذهب). وللذي وفر إطاراً للعلاقات النقدية المحلية والدولية، وكان آلية فعالة بشكل ملحوظ في تنظيم الشؤون المالية، فالعملات كانت قابلة للتحويل إلى ذهب عند الطلب ومرتبطة دولياً بأسعار الصرف الثابتة، وشحنات الذهب كانت أهم الوسيلة لتسوية

¹ Mitchell. B, The Depression Decade: From New Era Through New Deal, 1929-41: From New Era Through New Deal, 1929-41, Op cit, p159.

ميزان المدفوعات¹. وفي منتصف عام 1920، جلب الطلب الدولي المكثف على الأصول الأمريكية مثل الأسهم والسندات تدفقات كبيرة من الذهب إلى الولايات المتحدة، وبالمثل أدى قرار فرنسا بعد الحرب العالمية الأولى إلى العودة إلى المعيار للذهبي بفرنك أقل من قيمته، إلى فوائض تجارية وتدفقات كبيرة من للذهب، وقد اختارت إنجلترا العودة إلى المعيار الذهبي بعد الحرب العالمية الأولى، غير أن التضخم في زمن الحرب يشير إلى أن قيمة الجنيه مبالغ فيها، وأن هذا المغالاة في التقييم أدت إلى عجز تجاري وخروج كبير من للذهب بعد عام 1925، وللد من تدفق الذهب، رفع بنك إنجلترا أسعار الفائدة إلى حد كبير.

ز- **انعدام القيادة المالية العالمية وتطبيق السياسات الاقتصادية الخاطئة:** كان من بين أهم أسباب الانهيار الكبير الذي لحق باقتصاديات دول العالم، انعدام القيادة المالية على المستوى العالمي، فلم يكن آنذاك أي وجود لهيئة أو منظمة دولية يمكن أن تلعب دورا في الحفاظ على الاستقرار المالي الدولي، أو على الأقل تعمل على مساعدة الدول في وضع وتطبيق السياسات الاقتصادية التي تضمن الاستقرار، وهو ما ترك المجال للقيادة الدول من اجل اتخاذ قراراتها بغض النظر عن تداعياتها وتأثيراتها على باقي دول العالم، وبالرجوع إلى التفاصيل فقد قامت العديد من الدول وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية باتخاذ قرارات اقتصادية ومالية خاطئة سواء من ناحية المضمون أو التوقيت في بعض الأحيان، وذهب بعض المختصين إلى أن الكثير من اللوم يقع على عاتق حكومة الولايات المتحدة الأمريكية، لأنها فشلت في وضع حد لزيادة المضاربات مع أنها كانت تمتلك فرصة لفعل ذلك.

تساءل الخبير الاقتصادي باركر ويليس Parker Willis عام 1930: "من الذي تسبب في حالة من الهلع عام 1929؟ لقد كان مجلس الاحتياطي الفيدرالي هو الذي أبقى على أسعار الفائدة منخفضة بشكل مصطنع..." "لقد كان لدينا السيطرة عام 1925، 1926، 1927، 1928، و عام 1929، لكننا لم نستخدمها"، وتأسف بيرسي جونسون، رئيس مجلس إدارة بنك chemical bank الأمريكي قائلا: "كان مجلس الاحتياطي الفيدرالي السلطة المسيطرة، ولو لم يبني المجلس سياسته على تلبية رغبات وزارة الخزانة، التي أرادت اقتراض أموال رخيصة للحكومة، لقام برفع هذه المعدلات، لقد كان بإمكاننا إيقاف المضاربات في بدايتها عام 1927 و عام 1928 وتجنبنا هذا الانهيار الهائل الذي وصل إلى كارثة واسعة النطاق"، كما صرّح الكاتب الشهير والتر ليبمان Walter Lippmann أن رئيس الولايات المتحدة هيربرت هوفر Herbert Hoover كان ضعيفا إلى درجة تمنعه من ممارسة الضغط على مجلس الاحتياطي الفيدرالي، حتى أن مجلس الاحتياطي الاتحادي اتهم بتعمد إطالة أمد الازدهار لأسباب سياسية، لضمان فوز هوفر في انتخابات عام 1928، وذكرت مجلة التايم: "سواء كان المضاربين المزعومين أو الحكومة

¹ Eichengreen. B. J, Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919-1939, Oxford University Press, 1996, p3.

التي فشلت في السيطرة عليها، كان من الواضح أنه يجب القيام بشيء لمنع مثل هذه الكارثة من الحدوث مرة أخرى¹.

دعم التقييم الدقيق للأدلة بوضوح أولئك الذين جادلوا بأن الذي حدث عام 1929 قد بدأ بسبب التغييرات في السياسة النقدية للاحتياطي الفيدرالي، والتي كان هدفها هو قمع ما اعتبروه حمى مضاربة التي أدت إلى تقدم كبير في سوق الأسهم في أواخر عشرينيات القرن العشرين، وقد غذت سوق الأسهم المرتفعة النمو السريع في الائتمان المصرفي، مما سمح للمضاربين بشراء الأسهم بالهامش وبالتالي اقتراض معظم الأموال لشراء أسهم في الشركات، ورداً على ذلك قام الاحتياطي الفيدرالي بتخفيض الائتمان المتاح والمخزون المالي، وفي الأثناء، قام برفع أسعار الفائدة، وبدأت هذه السياسة النقدية المشددة عام 1928، ويبدو أن هناك شك في أن هذا هو السبب المهيمن للتراجع في النشاط الاقتصادي في صيف عام 1929 وانتهيار سوق البورصة في أكتوبر من نفس العام².

في حين حاولت كل الدول بمعزل عن بعضها البعض حماية اقتصاداتها من خلال قرارات فردية ارتجالية، لم يتسنى التنسيق فيما بينها من أجل عدم التضارب بين تلك القرارات، وهو ما تسبب في إجهاض الكثير من المحاولات التي سعت إلى تخفيف الأزمة، وربما كان للوضع المحموم الذي ميزت تلك الفترة بسبب الحرب، واضطراب العلاقات الدولية، وبحث الجميع عن المصلحة الخاصة، دوراً في إبعاد القيادة المشتركة للضرورة.

ح- أثر العدوى أو ما يسمى (انتقال الأزمات المالية): إن الصورة العالقة في الأذهان من أزمة 1929 هي تلك اللحظة الدراماتيكية في الولايات المتحدة، عندما انهار سوق الأوراق المالية من أعلى المستويات إلى حدود الصفر في غضون ساعات فقط، مسبباً تراجعاً واضحاً في جميع الأسواق المالية عبر العالم، تلتها حالة من الكساد العالمي، لقد كان من الجدير بالملاحظة حينها أن انتشار الأزمة على المستوى الدولي لم يكن متوقفاً بتلك السرعة.

لم يكن انتقال الصدمة المالية، رغم سرعته مكتملاً، فبعض التغييرات عند مقارنة مؤشرات أسعار الأسهم من سبتمبر إلى ديسمبر من عام 1929، توضح أن انخفاض أسواق الأسهم حول العالم، باستثناء كندا، كان أقل بكثير من سوق الولايات المتحدة، وقد حدث معظم الانخفاض الحاد في سوق الأسهم الأمريكي خلال العامين التاليين وليس في الانهيار الأولي، وهذا الانخفاض كان بشكل عام أكثر اعتدالاً خارج الولايات المتحدة، خاصة في المملكة المتحدة³.

¹ Banner. S, Speculation: a history of the fine line between gambling and investing, Oxford University Press, United Kingdom, 2016, p173.

² Hall. T. E. and J. D. Ferguson, the Great Depression: An International Disaster of Perverse Economic Policies, University of Michigan Press, United States, 2009, p76.

³ Feldstein. M, The Risk of Economic Crisis, University of Chicago Press, 2009, p91.

حيث تباينت تواريخ وحجم الانكماش بشكل كبير بين الدول، فعانت إنجلترا من انخفاض النمو والركود خلال معظم النصف الثاني من سنوات العشرينات، لكنها لم تتعرض للكساد الحاد، حتى أوائل عام 1930، وكان انخفاضها في الإنتاج الصناعي من القمة إلى الحضيض حوالي ثلث مثيله في الولايات المتحدة، كما شهدت فرنسا أيضاً انخفاضاً نسبياً في أوائل عام 1930، ثم عرفت انتعاشاً قصيراً بين عامي 1932 و1933، ثم انخفض فيها الإنتاج الصناعي والأسعار إلى حد كبير بين 1933 و1936، وعرف اقتصاد ألمانيا حالة هبوط في أوائل عام 1928 ثم استقر قبل أن يتراجع مرة أخرى في الربع الثالث من عام 1929، كان الانخفاض في الإنتاج الصناعي الألماني مساوياً تقريباً في الولايات المتحدة، كما سقط عدد من الدول في أمريكا اللاتينية في حالة كساد في أواخر عام 1928 وأوائل عام 1929، بينما شهدت بعض الدول الأقل نمواً انخفاضاً حاداً، دول أخرى مثل الأرجنتين والبرازيل، شهدت فترات هبوط معتدلة نسبياً، في حين عانت اليابان من كساد خفيف بدأ في وقت متأخر نسبياً وانتهى في وقت مبكر نسبياً¹.

الأکید أن الارتباط الذي عرفته العلاقات الدولية في بداية القرن العشرين يعزى إلى الأنظمة النقدية والمالية من جهة، والتي تميزت بربط أسعار صرف العملات مع معدن الذهب، وما انجر عنه من ارتباط في التمويلات الدولية، وانتقال رؤوس الأموال، وهو ما ساهم في نقل التأثيرات السلبية والإيجابية لأي قرارات بين الاقتصادات، ومن جهة أخرى كانت للعلاقات التجارية التي بنيت على إمدادات الحرب، وما انجر عنه من اعتماد الاقتصادات على بعضها البعض، دوراً هاماً هو الآخر في ربط اقتصادات العالم بين بعضها البعض.

المطلب الثاني: أزمات بعد ظهور لجنة بازل للرقابة المصرفية

بعد أن تأسست لجنة بازل للرقابة على أعمال البنوك في نهاية العام 1974، أين كانت تضم في عضويتها بالإضافة لبنك التسويات الدولية وصندوق النقد الدولي محافظي البنوك المركزية لثلاثة عشرة دولة بما فيها الدول الصناعية العشر (G.10)، تشكلت لجنة بازل تحت مسمى "لجنة التنظيمات والإشراف والرقابة المصرفية" وكانت للجنة نتائج عملية طويلة لمحاولة بعث هيئة دولية للرقابة المصرفية، والتي تعود جذورها إلى الفترة التي تلت أزمة الكساد الكبير 1929، خاصة بعض وضوح الأثر السلبي لغياب هيئة عالمية ترعى وتنظم العمل المصرفي على مستوى دول العالم، وتضمن استقرار هذا القطاع الحساس بما يخدم مصالح الاقتصادات والدول، إلا أن الساحة لم تخل من تلك الأزمات حتى مع ظهور اللجنة، ورغم أن دول العالم عرفت الكثير من الأزمات إلا أننا سنركز على أكثرها انتشاراً وأسوأها نتائجاً وهي أزمة وول ستريت 1987، وأزمة جنوب شرق آسيا 1997، ثم أزمة الفقاعات 2001، وسنفرد للأزمة المالية 2008 مبحثاً مستقلاً للوقوف بشكل أكثر توسعاً، وهذا لعلاقته أكثر بموضوع

¹ Publishing. B. E. and B. Duignan, The Great Depression, Op cit, p4.

الدراسة التي بين أيدينا وهي المؤسسات المصرفية الإسلامية التي لم تواكب الأزمات السابقة بالقدر المطلوب للدراسة.

أولاً: أزمة وول ستريت 1987.

ربما تكون أزمة 1987 الحدث الأكثر تحليلاً في التاريخ المالي، فقد نشرت فرقة العمل الرئاسية المعنية بآليات السوق (لجنة برادي) (Brady Commission) تقريراً ضخماً في جانفي 1988، وتبعتها لجنة الأوراق المالية والبورصة بتقرير بحجم مشابه في فيفري، كما تم إعداد تقارير حكومية أخرى من قبل لجنة تجارة السلع الآجلة والمكتب السابق للتقييم التكنولوجي Office of Technology Assessment التابع للكونغرس، كما أعدت مراكز البحوث، وتبادل العقود الآجلة، والبورصات تقاريرها الخاصة، وعين الرئيس مجموعة عمل تتألف من وكيل وزارة الخزانة، ورئيس لجنة تداول السلع الآجلة، ورئيس مجلس الاحتياطي الاتحادي، ورئيس لجنة الأوراق المالية والبورصات لتقييم الدراسات وتقديم توصيات لتغييرت اللوائح التنظيمية¹.

بدأت الأزمة في شهر أكتوبر بعمليات بيع واسعة وسريعة للأوراق المالية أدت إلى مشكلات تقنية وسيولة في الأنظمة التجارية والمالية في البورصات وأسواق الخيارات والعقود الآجلة وعمليات التبادل المرتبطة بها، وكذا العلاقات الائتمانية بين المؤسسات المالية والشركات، وعرفت توتراً كبيراً في القطاع المصرفي أيضاً. لينخفض مؤشر داو جونز الصناعي بـ 508 نقطة، أو 22.6٪، وهو أكبر انخفاض له في يوم واحد على الإطلاق، وكان حجم التداول (104 مليون سهم، أكثر من ضعف متوسط حجم التداول اليومي للسنة)، وبلغ انخفاض مؤشر داو جونز الصناعي من ختام التداول يوم الثلاثاء 13 أكتوبر إلى نهاية التداول يوم الاثنين 19 أكتوبر، ما يقارب الثلث، والذي يمثل حوالي 1 تريليون دولار من قيمة الأسهم الأمريكية المتميزة، واجهت الأسواق الأخرى مجموعة متنوعة من الصعوبات في 19 و20 أكتوبر، وواجه المتخصصون في بورصة نيويورك اختلالات الكبيرة في الطلبات على مدار اليومين، وكان دخول النظام الآلي في بورصة نيويورك محملاً بشكل زائد بسبب عدم كفاية القدرة.

أثار هذا الانهيار غير المتوقع في سوق الولايات المتحدة عمليات بيع في كل أسواق الأسهم الرئيسية في العالم، والتي أصبحت مرتبطة ارتباطاً وثيقاً في الثمانينات، فمن 25 أوت إلى 1 نوفمبر 1987، انخفضت الأسواق العالمية في كل مكان، بنسب متفاوتة من 43.4٪ (أستراليا) إلى 38.4٪ (ألمانيا الغربية) و34.7٪ (فرنسا) و27.8٪ (الولايات المتحدة) و27.2٪ (بريطانيا) و19.8٪ (اليابان) و18.7٪ (إيطاليا)².

¹ Stoll. H. R, Stock Market Policy Since the 1987 Crash, Op cit, p184.

² Allen. R. E, Financial Crises and Recession in the Global Economy, Fourth Edition, Edward Elgar Publishing, United Kingdom, 2016, p77.

استذكر مراقبو السوق انهيار أكتوبر 1929، الذي تلاه الكساد الكبير في الثلاثينات، حيث استمر انخفاض أسعار الأسهم ليبلغ ما مجموعه 89% من آخر ارتفاع للسوق في سبتمبر 1929، وقد وصل إلى أدنى مستوى له في جوان 1932، وكان السؤال حينها: هل انهيار 1987 سيؤدي إلى أزمة اقتصادية مماثلة؟ لحسن الحظ كانت الإجابة على هذا السؤال سلبية، واستردت أسعار الأسهم بما فيه الكفاية بنهاية العام لتعلن عائداً إيجابياً لتقويم عام 1987، على الرغم من أنها لم تصل إلى ارتفاعها السابق إلا في النصف الثاني من عام 1989.¹

لقد كان انهيار السوق استثنائياً من حيث سرعة ومدى انخفاض الأسعار وارتفاع حجم التداول، وأظهرت هذه الأزمة أن حجم التأثيرات المتزايدة بين أسواق الأسهم وأسواق العقود الآجلة والأثر المحتمل لذلك قد يغير من طبيعة الأزمة المالية، وتشمل العوامل التي ساهمت في احتواء الأزمة القيادة التكميلية للمبادلات المالية، ووزارة الخزانة، والاحتياطي الفيدرالي، والعرض المبكر للسيولة من قبل الاحتياطي الفيدرالي للحفاظ على عمل الأسواق، وكذا الإجراءات السريعة والمبتكرة من قبل المنظمين الماليين الفيدراليين، وتعاون القطاعين الخاص والعام.

للمحافظة على الأسواق مفتوحة وتعمل كما ينبغي اتخذ المسؤولون والوكلاء الفيدراليون إجراءات متنوعة وفقاً لسلطاتهم ومسؤولياتهم الفردية، فمثلاً تعاون البيت الأبيض مع وزارة الخزانة في إصدار إعلانات عامة لتعزيز الثقة في الأسواق، وناقشت الخزانة مع الوزارات المالية في لندن وطوكيو وغيرها من المراكز المالية أهمية توفير دعم سيولة لأسواقها، كما ناقش مجلس الاحتياطي الاتحادي مع البنوك المركزية الأخرى أهمية توفير دعم السيولة، وقدم الاحتياطي الفيدرالي سيولة سريعة وكبيرة من خلال عمليات السوق المفتوحة، وفي ظهيرة 20 أكتوبر كانت السوق في حالة من الهبوط وعدم اليقين حول ما إذا كان من الممكن أن تبقى بورصة نيويورك مفتوحة، ومع ذلك، أشار نشاط الشراء لعقد واحد لمؤشر الأسهم الآجلة ظهراً إلى تحول الأسواق، وبحلول نهاية الأسبوع كانت الأسواق أكثر هدوءاً، لكن بعض المسؤولين المشاركين في محاولة إدارة الأزمة يعتقدون أن الحظ لعب دوراً رئيسياً في الانتعاش.²

قد يكون من أبرز ما اتفق عليه الكثيرون كأسباب شاركت في انفجار الأزمة، تضخم الديون، السياسات النقدية الانكماشية التي اتبعتها بعض الدول، نمو نشاط المضاربات والتعامل في مشتقات الأوراق المالية، المتاجرة بالهامش، والسياسات الخاطئة للمشرفين إضافة إلى الممارسات السيئة والاحتياالية للمستثمرين.

أ- **تضخم الديون ونمو النشاط الربوي:** إن ما تم ملاحظته على غرار الأزمات السابقة، أن نمو النشاط الإقراض والمداينات لعب دوراً هاماً أيضاً في خلق أرضية مناسبة لازمة وول ستريت 1987، فالجانب المالي من الاقتصاد العالمي الجديد عرف توسع بسرعة كبيرة للغاية وكان للإقراض نصيب مهم من ذلك

¹ Stoll. H. R, Stock Market Policy Since the 1987 Crash: A Special Issue of the Journal of Financial Services Research, Springer Science & Business Media, US,1998, p183.

² States. U, Financial crisis management four financial crises in the 1980s : staff study, DIANE Publishing, p 60.

التوسع. فعلى سبيل المثال، في عرض لم يسبق له مثيل حول كيفية توجيه الأموال بسرعة إلى الأسواق المالية، تدفق الكثير من الأموال إلى أسواق الأسهم الأمريكية في جانفي عام 1987، حيث زادت ثروة الأسر الأمريكية الموظفة في هذه الاستثمارات المالية بأكثر من 250 مليار دولار في هذا الشهر، ثم عندما انهارت سوق الأوراق المالية الأمريكية في 19 أكتوبر 1987 بحوالي 22.6٪، خسرت 500 مليار دولار في يوم واحد، وكمثال آخر، زادت حصة الإقراض التجاري من البنوك الأجنبية، التي استحوذت على 9٪ من سوق الولايات المتحدة في أواخر السبعينيات، إلى 16٪ بحلول منتصف الثمانينات، ونفس الشيء يمكن أن يقال عن الإقراض الأجنبي لحكومة الولايات المتحدة، أي المشتريات الأجنبية من الأوراق المالية الحكومية الأمريكية، والتي بلغ مجموعها 14.3 مليار دولار في الأشهر الستة الأولى من عام 1986، مقارنة بـ 10 مليار دولار في كل عام 1980.¹

ب- رفع أسعار الفائدة (السياسة النقدية الانكماشية): من بين الأسباب التي أدت إلى انهيار أكتوبر، انتهاج سياسات نقدية انكماشية في كل من اليابان، ألمانيا الغربية، وإنجلترا، وكذلك في الولايات المتحدة، فمن جوان إلى أكتوبر، ارتفعت أسعار الفائدة على الودائع باليورو لمدة ثلاثة أشهر المقومة بالين والمارك والجنيه بنسبة 1٪، في حين ارتفعت تلك المقومة بالدولار الأمريكي بنسبة 2٪، وتم اتباع سياسة نقدية أكثر تشدداً في الولايات المتحدة للدفاع عن للدولار ولطمأنة الأسواق المالية من خلال إظهار أن الاحتياطي الفيدرالي كان حذراً من التضخم.

في حين كانت الولايات المتحدة ودول أخرى في حاجة لخفض أسعار الفائدة وزيادة عرض الأموال، شجعت ألمانيا بعناد البنوك المركزية المرتبكة على التحرك في الاتجاه المعاكس، لتحقيق ما كان في نهاية المطاف هدفاً تافهاً وغير مستدام وهو استقرار سعر الصرف، وقد أدت السياسة النقدية المقيدة بشكل مفرط في ألمانيا، مقارنة بالدول الصناعية الرئيسية الأخرى، إلى انخفاض بنسبة 43٪ في سوق الأسهم الألمانية، (تم قياسه من بداية عام 1987 حتى نهاية عام 1987)، وبينما بدأت أسواق الأسهم الأخرى في التعافي في نهاية عام 1987، عندما ضخّت البنوك المركزية المزيد من الأموال في اقتصاداتها، كان السوق الألماني أقل قدرة على التعافي، مما يجعلها الخاسر الأكبر لأسواق الأسهم الرئيسية في العالم عام 1987.²

ج- نمو نشاط المضاربات والتعامل في مشتقات الأوراق المالية: لا شك من أن نمو نشاط المضاربات والتعامل في مشتقات الأوراق المالية أصبح لصيقاً بالأحداث الأزماتية التي رافقت الاقتصاد الوضعي، فمثل ما تم رصده في الانهيار والكساد الكبير 1929، أثبتت الأدلة مرة أخرى ضلوعها في أزمة 1987 كعامل رئيس، تفاعل مع العوامل الأخرى من أجل الإطاحة بالاقتصاد مرة أخرى. والعديد من الكتابات والتحليلات ساقت الأدلة التي تؤكد

¹ Allen. R. E, Financial Crises and Recession in the Global Economy, Op Cit, p76.

² Allen. R. E, Financial Crises and Recession in the Global Economy, Op Cit, p80.

ما ذكرناه، فالنمو الكبير في ابتكار واستخدام مشتقات الأوراق المالية كان واضحاً، وعلاقته بالأزمة كان محل نقاش كبير من طرف الخبراء والمحليلين. ولعب الابتكار دوراً رئيسياً في الأزمات الدولية عام 1980 وفي معظم الحالات كان هناك خلل في فهم السوق للابتكار، فقد كانت حوادث انهيار سوق الأوراق المالية في عامي 1986 و1987 أكثر ارتباطاً بشكل أساسي بالابتكار، الذي وفر على الأقل جزءاً من القوة الدافعة وراء الانتقال إلى أوضاع الأزمة، يتميز سوق FRN، كما تمت ملاحظته، بمجموعة متنوعة من الابتكارات التي حاولت التعويض عن انخفاض الفروق، وقد يكون المستثمرون قد فشلوا في فهم مخاطر السوق أو السيولة في السوق، أو حتى طبيعة الأداة.

فحسب بعض المحللين تم ربط انهيار سوق الأسهم بالعديد من الابتكارات، مما أدى إلى وهم السيولة، وبالمثل، في سوق السندات باليورو، اهتزت أي أو هام للسيولة بشأن قضايا أقل من أعلى جودة أو ظهرت ابتكارات مالية بسبب الاضطراب في وقت الحادث، كانت تأثيرات الابتكار أقل وضوحاً في الحالات الأخرى، على الرغم من أن تطوير أسواق المال كان تمهيداً حيوياً للمصارف الثانوية، وقد أدى ظهور صناديق الاستثمار المشتركة في أسواق المال في السبعينيات إلى تفاقم مشاكل عدم التسوية التي تعاني منها الإغراءات¹.

حسب بعض المحللين فقد تبنت أسواق الأسهم الأوراق المالية المشتقة، وتم تبني تقنيات الهندسة المالية بشكل تدريجي للمساعدة في أنشطة إدارة المخاطر الخاصة بالمؤسسات الاستثمارية، وتطور تبني التقنيات إلى الحد الذي لعب فيه التحوط وتأمين المحفظة دوراً رئيسياً في انهيار سوق البورصة في أكتوبر 1987، ويرى أنه على عكس تجارب السوق السابقة التي تتضمن الأوراق المالية المشتقة، لم يكن هذا الحدث ناتجاً عن الرغبة في تحقيق مكاسب غير مبررة، لكن بدلاً من ذلك، كان من تداعيات الرغبة في الابتكار، وتطبيق تقنيات الهندسة المالية في السعي لتحقيق نتائج محسنة لإدارة المحافظ، وبعد ذلك، أدى تقلب أسعار الأسهم المرتبطة بهذا الحدث إلى ظهور حالات نقص التمويل الكافية، وتوفرت بذلك فرص تداول رائعة².

فسر Geoffrey Poitras³ تلك الحالة بأن آجال استحقاق عقود المتاجرة كانت بحد أقصى تسعة أشهر، ولم تكن جميع الأسهم متداولة في الخيارات، وكما أن خيارات المؤشر كانت غير سائلة نسبياً، وسوق OTC يفتقر إلى السيولة الكافية لتوفير الخيارات بأسعار تنفيذ متنوعة، وتواريخ استحقاق أطول أجلاً، والتي يرغب فيها العديد من المستثمرين والمؤسسات، وعلى الرغم من غياب المراجعة (تتطلب تطبيق شروط معينة)، إلا أن الحجم الهائل للتداول في 19 أكتوبر يعني أن الفرق كان واسعاً بين الأسعار في العقود الآجلة لمؤشر الأسهم ومؤشر الأسهم، وما كان أسوأ بكثير هو انهيار تكنولوجيا المعلومات، فقد أدى اندفاع أوامر البيع إلى تحطيم نظام DOT، وقد أدى

¹ Davis. E. P., Debt, Financial Fragility, and Systemic Risk, Clarendon Press, United Kingdom, 1995, p194.

² Poitras. G, Valuation of Equity Securities : History, Theory and Application, World Scientific, Singapore, 2010, p219.

³ Poitras. G, Valuation of Equity Securities : History, Theory and Application, ibid , p219.

هذا الوضع في البورصات إلى موجة من أنشطة الليلة الواحدة Overnight، وكما في الولايات المتحدة، انتشر انهيار السوق في الخارج، وكانت هناك توقيات تجارية كاملة أو شبه كاملة في طوكيو وهونغ كونغ، إضافة إلى حدوث انخفاض غير مسبوق في مؤشر لندن، وقد سبق افتتاح سوق نيويورك بيانات مطمئنة وإجراءات من بنك الاحتياط الفيدرالي، وقامت البنوك الكبرى بتخفيض أسعار الفائدة، وأغلقت بورصة نيويورك نظام DOT لمنع تنفيذ الصفقات البرامجية، وتم فرض وقف مؤقت وتوقف جزئي للتداول، في نهاية اليوم، وبسبب الإجراءات التي اتخذت لمكافحة الانهيار، كان هناك انتعاش قوي للدولار وانخفاض في أسعار الفائدة، أدى انخفاض الأسعار بالإضافة إلى التحسين المفاجئ للصورة الاقتصادية إلى موجة من الشراء، سواء في الولايات المتحدة أو في الخارج، وعند الإغلاق يوم الخميس 20 أكتوبر، استعاد السوق نصف ما خسر يوم الاثنين.

د- نمو عقود التمويل بالهامش أو المتاجرة بالهامش: أدى انهيار 1987 إلى نقاش طويل حول فعالية ونجاعة متطلبات الهامش المبدئي التي تنظمها الحكومة، وكان تنظيم الهامش للأسهم يتم من قبل مجلس الاحتياطي الفيدرالي بموجب قانون 1934 للأوراق المالية، وفي عام 1992، منح الكونغرس الاحتياطي الفيدرالي سلطة تنظيم هوامش العقود المستقبلية أيضاً. و"التقرير المؤقت للفريق العامل المعني بالأسواق المالية" (1988)، والتقرير المشترك للذي أعده وزير الخزانة ورؤساء مجلس الاحتياطي الفيدرالي، وهيئة الأوراق المالية والبورصات، يخلص إلى أنه، لأغراض احترازية، من المناسب اختلاف متطلبات الهامش بين المنتجات المشتقة من الأسهم ومؤشر الأسهم، غير أن المديرين لم يتمكنوا من الاتفاق على ما إذا كان يمكن استخدام سياسة الهامش بفعالية للتحكم في تقلبات أسواق الأسهم، ومن جانبه، قال رودر David Ruder رئيس لجنة الأوراق المالية والبورصات، إن رفع هوامش العقود الآجلة من شأنه أن يقلل من التقلبات في سوق النقد¹.

ه- الممارسات السيئة والاحتياالية: لا بد من الإشارة هنا إلى موضوع المخاطر المعنوية ودورها في دعم الأسباب التي فجرت الأزمة، والمقصود بالمخاطر المعنوية هو وجود حللة من الإفراط في المديونية والإقبال على المضاربات والمقامرات نتيجة للاعتقاد بوجود شبكة للأمان، وضمادات مقدمة من السلطات والجهات الإشرافية لتشجيع الائتمان.

يرى رومر وكرلوف أن المخاطر المعنوية تثور حين تقوم البنوك بالاقتراض (تلقي الودائع) على أساس وجود ضمان ضمني أو ظاهري لخصوم أو مطلوبات البنك، فإذا كانت القاعدة الرأسمالية في البنوك ضعيفة أو أن البنوك لا تتبع قواعد الحيطة والحذر فإنها قد تستخدم الأموال المتاحة لديها لإقراض مشروعات ذات

¹ Stoll. H. R, Stock Market Policy Since the 1987 Crash, Op cit, p234.

مخاطر عالية، ويشري رومر وكـرلوف إلى أن استخدام البنوك السيئ للودائع المتاحة لديهم (الأموال المتاحة لديهم) نظارا لاعتبار وجود أو توافر الضمانات الحكومية يدخل تحت مسمى اقتصاديات السرقة¹. دفعت أزمة أسعار الفائدة بصناعة الادخار إلى حالة من الضعف، حيث خسر رجال الأعمال العقلانيون "الصراع من أجل البقاء" لصالح مركبات الاستثمار الخطرة التي وفرتها إزالة قيود المقامرة، في ظل بيئة اقتصادية من انخفاض قيمة العقارات، والرهون المعقدة المبالغ في قيمتها، وغيرها، وكان العنصر الأساسي في الصراع من أجل البقاء، هو ما يدعيه أنصار الحد الأدنى من الاحتيال والمقامرة على أنه قانوني وعقلاني على حد سواء، وقد ارتبطت هذه المقامرة بالمفهوم الأساسي للمخاطر الأخلاقية، والجميع يدرك أن البيئة التي عمل فيها بنوك الادخار والاقتراض في منتصف عام 1983 قد أتاحت فرصاً لاستثمارات "عالية المخاطر" بمخاطر ضئيلة بالنسبة للمودعين أو مديري التوفير، فقد وفر التأمين الفيدرالي على الودائع بمبلغ يصل إلى 100000 دولار لكل إيداع، بالتزامن مع تحرير أسعار الفائدة، لمديري التوفير تدفق مستمر من الأموال المؤمن عليهم للاستثمار في أي مسعى يروونه مناسباً، فإذا حققت الاستثمارات ربح، خصص لهم جزء منها كمكافآت وأرباح سخية، وإذا فشلت الاستثمارات، تم تغطية الخسائر من طرف مؤسسة الادخار الفيدرالي وتأمين القروض FSLIC، ومع عدم خسارة أي شيء، تم إعطاء مديري التوفير حافزاً ضاراً للانخراط في سلوك أكثر خطورة من أي وقت مضى، تماماً مثل مقامرة الكازينوهات².

بذلك أصبحت مئات مؤسسات التوفير معسرة وفاشلة، وتعاملت الحكومة الفدرالية مع عملية الإعسار، المشار إليها بالحل، ولم يتم التعرف بشكل كامل على حجم ونطاق المشاكل الأولية في صناعة التوفير، ومع ذلك، فإن تلك الحالة تطورت إلى ما يسمى أزمة ادخار، خاصة وأن العدد الهائل من الإخفاقات والخسائر المرتبطة بها أغرقت FSLIC ونضبت أمواله، وعلى الرغم من أنه من عام 1980 حتى عام 1988 حل FSLIC مشاكل أكثر من 489 من مؤسسات التوفير والادخار بتكلفة بلغت حوالي 60 مليار دولار، إلا أن نقص الأموال والقرارات السياسية غير مستتيرة من جانب مجلس إدارة بنك الإسكان الفيدرالي، المنظم الفيدرالي الرئيسي لمؤسسات التوفير والادخار، أخر إغلاق وحل المؤسسات المتعثرة، وبحلول عام 1988، تم حل مؤسسات التوفير والادخار المعسرة بمعدل 42 في الشهر³.

¹ عمرو محي الدين، أزمة النمرور الآسيوية، دار الشروق، مصر، ط 1، 2000، ص 92.

² Calavita. K. et al ,Big Money Crime: Fraud and Politics in the Savings and Loan Crisis ,University of California Press, United States, 1999, p32.

³ Bartholomew. P. F. and U. S. C. B. Office, Resolving the Thrift Crisis ,Congress of the U.S, Congressional Budget Office, 1993, p ix.

يتضح جليا الدور الذي لعبته FSLIC والنظام الإشرافي ككل في إعطاء المضاربين والمقامرين الفرصة من أجل التعامل في الاستثمارات الخطرة ومعاملات القمار والمراهنة، دون التفكير في العواقب التي ستحدث، وهو ما أكدته التحقيقات فيما يخص التعاملات السيئة التي قامت بها مؤسسات التمويل والإدخار في تلك الفترة. فمن أصل ستة وعشرين مؤسسة تعرضت للفشل، والتي درسها مكتب المحاسبة الحكومي GAO*، قدم ثلاثة وعشرون منها "قروضا مفرطة لمقترض واحد"، وهذه الانتهاكات للقروض المقدمة لمقترض واحد ذات أهمية غير عادية في هذا السياق¹.

ثانيا: أزمة النور الآسيوية عام 1997

بعد حوالي عشر سنوات من أزمة وول ستريت، شهد العالم أزمة أخرى لا تقل أهمية عن سابقتها، لكن هذه المرة لم تكن في الولايات المتحدة الأمريكية، بل في دول آسيوية والباية من تايلاند، لتعم فيما بعد معظم الدول الأخرى.

وصف الأزمة الآسيوية على النحو التالي: "أدى نجاح أداء هذه الاقتصاديات عبر فترة ممتدة من الزمن (تصل إلى ما يزيد على عقدين من الزمان) بالاستناد إلى سلوك المتغيرات الاقتصادية الأساسية إلى تدفقات ضخمة لرؤوس الأموال إلى هذه الدول، وتصاعدت موجات هذا التدفق في النصف الثاني من التسعينيات، ليس غريبا إذن أن يطلق على هذه الأزمة "أزمة نجاح" بمعنى أن نجاح هذه الدول قد يكون سببا في أزمتها"².

تعرضت الدول الآسيوية** لأزمة مالية حادة عام 1997 وشهدت أسواقها المالية انهياراً كبيراً يوم الاثنين الثاني من أكتوبر عام 1997 وأطلق عليه يوم الاثنين المجنون، وبدأت الأزمة من تايلاند لتنتشر بسرعة إلى بقية دول المنطقة، حيث سجلت أسعار الأسهم فيها معدلات منخفضة جدا، فانخفض مؤشر (Hang Sang) بنحو 1211 نقطة لأول مرة منذ أكثر من ثلاثين سنة، تلاه انخفاض مؤشرات بورصات دول المنطقة، التي لم يكن انهيار أسواقها بتلك السرعة متوقعا نظراً لما تتمتع به اقتصاداتها من معدلات نمو مرتفعة آنذاك والتي كانت تتراوح ما بين 7 و8% كمتوسط إضافة إلى تنوع قاعدتها التصديرية، واندماج أسواقها واقتصاداتها في الأسواق العالمية³.

من المؤكد بعد التجارب السابقة في دراسة الأزمات، أنه من غير المعقول أن تحدث أزمة مالية بسبب عامل واحد، خاصة إذا أخذت الطبيعة العالمية، ولا بد أن تكون هناك عدة عوامل تعمل معاً ومن ثم تؤدي إلى ما يُعرف لاحقاً

* Government Accountability Office.

¹ Calavita. K. et al ,Big Money Crime: Fraud and Politics in the Savings and Loan Crisis ,Op cit, p33.

² عمرو محي الدين، أزمة النور الآسيوية، دار الشروق، ط 1، مصر، 2000، ص 96.

** إندونيسيا، وماليزيا، وسنغافورة، وتايوان، وهونغ كونج، وتايلاند، ولاوس، والفلبين، وكمبوديا.

³ إيمان محمود عبد اللطيف، الأزمات المالية العالمية الأسباب والآثار والمعالجات، مرجع سابق، ص 86.

باسم أزمة، وكذلك الحال بالنسبة للأزمة الآسيوية، فالبداية حقيقة كانت من أزمة العملات، ثم انتقلت إلى مجالات أخرى، ونطاقات أوسع، لكن ذلك سبقته بعض العوامل التي سهلت تلك العدوى، فالتحرير رؤوس الأموال من القيود الذي ساهم في نمو الائتمان والنشاط الربوي، وقرارات وسياسات الحكومات والسلطات الإشرافية التي سهلت الممارسات السيئة للبنوك، إضافة إلى المضاربات والتعامل في المشتقات، كلها كان لها دورها في تفاقم الوضع وتأجيج الأزمة.

أ- تحرير أسواق رأس المال: يعتبر التحرر المبكر لأسواق رأس المال في الدول التي شهدت مختلف أطوار الأزمة، أحد الأسباب التي التف حولها كثير من المحللين والخبراء الاقتصاديين، فقد شكلت أرضية مناسبة للمشاكل التي عرفتتها تلك الدول عند اندلاع الأزمة، وبتتبع الأحداث يتضح جليا التغييرات التي طرأت على التشريعات والقوانين المتعلقة بانتقال رؤوس الأموال من واليها، فالاتجاه العام لإزالة القيود وتحرير التجارة ألحق تغييرات كبيرة على القيود المالية منذ أوائل الثمانينات. وكانت للبداية بإلغاء العديد من الدول للأنظمة المالية التي تحد من قابلية تحويل العملات المحلية وحركة رأس المال عبر الحدود الوطنية، وكانت نتائجها واضحة جدا، حيث أدى إلغاء القيود المالية إلى تغيير دور لليبان في العالم بعمق، ففي عام 1984، عند تحرير الاستثمار تدفقت رؤوس الأموال من اليابان بشكل كبير ثلاث مرات من المستوى الذي كان عليه في العام السابق إلى 15 مليار دولار، وفي عامين، تضاعف مرة أخرى إلى 45 مليار دولار، وبحلول عام 1994، تضاعفت مرة أخرى إلى 144 مليار دولار، مقارنة بالمستوى الذي بلغته في أوائل الثمانينات بنحو 5 بلايين دولار، فقد مثل هذا النمو تسع وعشرين مرة¹.

على المستوى العالمي، بلغ متوسط التدفق السنوي لتدفقات رؤوس الأموال الخاصة خلال النصف الثاني من الثمانينات، 15 بليون دولار، ثم نمت إلى 148 مليار دولار خلال النصف الأول من التسعينيات، ونما الاستثمار المباشر الخاص والاستثمار في المحافظ المالية بشكل كبير، وحصلت الدول النامية على نصيب الأسد من تدفقات رأس المال الخاص، بالأخص آسيا حيث بلغ التدفق السنوي 56 مليار دولار في أوائل التسعينيات، يليه نصف الكرة الغربي بمبلغ 46 مليار دولار، بينما لم تتلق أفريقيا الكثير، ولوحظ زيادة سريعة في الاستثمار المباشر الخاص مقارنة بالاستثمار في المحافظ المالية، وكانت الزيادة كبيرة عامي 1996 و1997، وأدى هذا الاتجاه لتدفقات رأس المال إلى وجود ديون خارجية ثقيلة على عدد من البلدان النامية².

عمل التكامل المالي الخارجي، والطفرة في تدفقات رؤوس الأموال الخاصة التي رافقت ذلك، كقوة إضافية لتعزيز الطفرة في دورة الأعمال المحلية، فالزيادة في تدفقات رأس المال الخاص، والتي كانت في حالة دول شرق آسيا

¹ Mera. K. and B. Renaud, Asia's Financial Crisis and the Role of Real Estate ,Taylor & Francis, United Kingdom, 2016, p9.

² Mera. K. and B. Renaud, ibid, p9.

مدفوعة بشكل رئيسي لأغراض الاستثمار، إضافة إلى التحديثات في أسواق النقد ورأس المال والمشتقات، جعلت من تلك الدول تعمل كمراكز مالية دولية، فوفرت السيولة الإضافية التي سمحت للبنوك والوسطاء الماليين غير المصرفيين بزيادة الإقراض، و ساهمت التدفقات الرأسمالية في زيادات أسعار الأصول، وتم تشجيع التوريق الذي أدى بدوره إلى نمو هائل في أسواق رأس المال. وعلاوة على ذلك، فإن الاستجابة السياسية للزيادة المفاجئة في التدفقات الداخلة، والتي تعتمد بشكل متزايد على السياسة النقدية المشددة والتعقيم الثقيل، وفرت المزيد من الزخم لهذه التدفقات، وأضافت هذه العملية وزادت من حدة الهشاشة في قطاع الشركات (وبالتالي) القطاع المصرفي من خلال ارتفاع معدلات الفائدة، وكانت الآثار السياسية الواضحة هي المراقبة الدولية لأنشطة صناديق التحوط، والتدابير (مثل تلك التي اقترحتها جيمس توبين الحائز على جائزة نوبل، مقابل ضريبة صغيرة على معاملات الصرف الأجنبي) لمعاقبة تدفقات رأس المال الدولية قصيرة الأجل.

يعتقد الكثيرون أن تدفقات المضاربة لعبت دوراً رئيسياً في إثارة الأزمة، وقد وجدت معارضة تحرير حساب رأس المال دعماً في أوساط غير متوقعة، بما في ذلك خبراء الاقتصاد ذوي المؤهلات الليبرالية، وأبرزهم كان جاغديش بهاجواتي، كما أعرب كبير الخبراء الاقتصاديين في البنك الدولي، جوزيف ستيجليتز، والسلطات المالية في اليابان وبعض الدول الأوروبية وأستراليا عن الشكوك حول فوائد تحرير تدفقات رأس المال قصيرة الأجل¹.

ب- تضخم الديون ونمو النشاط الربوي: كما في الأزمات السابقة لعب النمو الكبير في الائتمان والنشاط الربوي دوراً هاماً في أزمة جنوب شرق آسيا، فالأوضاع التي سبقت اندلاع الأزمة توضح حجم المدائيات والقروض التي عرفتتها الدول المعنية بالأزمة. حيث شهدت اقتصادات دول الأربعة الآسيوية (إندونيسيا وماليزيا والفلبين وتايلاند) طفرة ائتمانية في التسعينيات، فتجاوزه نمو الائتمان المصرفي وغير المصرفي للقطاع الخاص هامش كبير من النمو السريع للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وقد تأثرت الطفرة الائتمانية جزئياً بتدفقات رأس المال الخاص الكبيرة الصافية وتوجهت إلى حد كبير إلى العقارات والأسهم، حيث شكلت تعرضات قطاع العقارات ما يقرب من 25 إلى 40 في المائة من إجمالي القروض المصرفية في تايلاند وإندونيسيا وماليزيا وسنغافورة وأكثر من ذلك في هونغ كونغ². وتوضح الإحصائيات تطور الإقراض المصرفي الدولي إلى الدول الآسيوية الخمس بعد 1994، ففي تايلندا قفز حجم الإقراض المصرفي الدولي ما بين 1994 و1996 إلى 59٪، وفي إندونيسيا قفز حجم الإقراض المصرفي الدولي إلى 65٪ ما بين 1994 و1997، في حين بلغت الزيادة في كوريا الجنوبية بين 1994 و1996 76٪، وحقق في ماليزيا زيادة بنسبة 100٪ خلال الفترة من 1994 إلى

¹ Noble, G. W. and J. Ravenhill, The Asian Financial Crisis and the Architecture of Global Finance ,Cambridge University Press, 2000, p.

² Goldstein. M. and I. f. I. Economics, The Asian Financial Crisis: Causes, Cures, and Systemic Implications ,Institute for International Economics, 1998, p 7.

1997¹. ويظهر نمو الائتمان المصرفي للقطاع الخاص مقارنة بنمو الناتج المحلي الإجمالي في الفترة 1990-1996 في الدول الآسيوية، أن حجم الائتمان تطور باستمرار في الفترة التي سبقت الأزمة، وهو ما نلاحظه في الجدول رقم (3)

تشير الإحصاءات إلى أن تعرض القطاع المصرفي للقروض بالعملة الأجنبية نما بهامش من عام 1996 إلى 1998، أما الاقتصادات الثلاثة التي حققت أكبر الزيادات في القروض الأجنبية فهي تايلاند (108%) والفلبين (209%) وكوريا (140%)، كما أن التغييرات التي طرأت على القروض الخارجية للقطاع المصرفي عام 1996 في كوريا كبيرة للغاية (90.6% و78.7% عامي 1997 و1998)، وضاعفت البنوك القروض الأجنبية في تايلاند بنسبة 90.7% وإندونيسيا بنسبة 90.6%، في دول أخرى كانت الزيادات كبيرة في القطاع العام والخاص، وقد ظهرت هذه المستويات المرتفعة من القروض بعد تحرير القطاعات المالية، ما أعطى البنوك والشركات المعينة حرية أكبر للاقتراض من الخارج دون حدود مرتبطة بالقاعدة الرأسمالية للبنوك أو بنية رأسمال الشركات، وتشير منشورات صندوق النقد الدولي الصادرة في سبتمبر 1997 إلى أن القروض الأجنبية القصيرة الأجل ارتفعت في إندونيسيا بنسبة 160% عام 1995، بنسبة 85% في الفلبين².

جدول رقم (3) نمو الائتمان المصرفي للقطاع الخاص نسبة إلى نمو الناتج المحلي الإجمالي في الفترة 1996-1990

1996	1995	94-1990	
5.8	11.1	10.0	تايلاند
5.7	4.4	10.4	إندونيسيا
13.1	10.5	3.1	ماليزيا
31.5	27.4	10.7	الفلبين
6.1-	8.9	8.8	هونغ كونغ
5.7	7.8	0.8	سنغافورة
0.6-	2.2	2.6	كوريا الجنوبية

Sources: Goldstein. M. and I. f. I. Economics, **The Asian Financial Crisis: Causes, Cures, and Systemic Implications**, Institute for International Economics, 1998, p 7.

¹ عمرو محي الدين، أزمة النمو الآسيوية، مرجع سابق، ص 158.

² Ariff. M. and A. M. Khalid, Liberalization, Growth, and the Asian Financial Crisis: Lessons for Developing and Transitional Economies in Asia, Edward Elgar, United Kingdom, 2000, p 41.

ج- توسع الائتمان المضمون برهون عقارية: انعكس الوضع الجيد للدول في ظل الظروف سابقة الذكر بشكل خاص في سوق العقارات، فمع نمو الاستثمار الأجنبي، نما الاقتصاد، وازداد الطلب على المكاتب والمساكن ذات الجودة العالية، مما أدى إلى ارتفاع الإيجارات وأسعار المباني الحديثة، ومع اكتمال المباني الحديثة الجديدة، استمروا في البيع بأسعار أعلى، وجعل مطورو العقارات المال أكثر جاذبية، وتعاونت البنوك في الموضوع من خلال شراء الأموال، كانت هذه العملية تتكرر باستمرار. ومع تشجيع هذا الاتجاه، في معظم دول المنطقة، خاصة أن أسعار العقارات لم تشهد انتكاسات في الذاكرة الحديثة لتلك الدول، كانت "أسطورة أسعار الأراضي المتصاعدة باستمرار" تترسخ، وكان ينظر إليها على أنها سلوك خاص مرغوب فيه للاستمرار في الاستثمار في العقارات¹.

لقد تم استثمار مبالغ كبيرة من المال في المباني في كل مدينة رئيسية في المنطقة، سواء كانت سيول، أو تايبي، أو هونج كونج، أو سنغافورة، أو بكين، أو شنغهاي، أو بانكوك، أو كوالالمبور، أو جاكرتا، أصبح كل مركز من المدن مركزاً أساسياً حديثاً من الدرجة الأولى، كان الاستثمار العقاري تعبيراً ملموساً عن نجاح هذه المدن. وكانت الأزمة المالية في هذه البيئة مريضة، لأن قطاع العقارات الذي يمتلك ديناميكيته الخاصة، التي يصعب إدارتها، عرف اتجاه الاستثمار العقاري إلى تجاوزات كبيرة، وعلى نحو سيء للغاية بسبب الظروف السائدة في القطاع وما يدفعه من تحفيزات، ولم تكن السلطات الاقتصادية والمالية في العديد من الدول مدركة لمستوى التقلب الذي وصل إليه القطاع، ولم يكن اللوم ملقى على المطورين المحليين وحدهم في تلك التجاوزات، فالمقرضون المحليون والأجانب أيضاً لعبوا دوراً في مساعدتهم على توليدها².

الممارسات البارزة الأخرى في مجال العقارات في العديد من الدول الآسيوية هي عمليات "ما قبل البيع"، لا سيما في القطاع السكني، وتتمثل هذه الممارسة في بيع وحدات البناء قبل إتمامها، عادة في الوقت الذي يتم فيه الإعلان عن بناء مبنى، يتم في الكثير من الحالات دفع نسبة عالية تصل إلى السعر بأكمله للوحدة، ويكون المطورون مسؤولون أمام المشترين عن إتمام المباني، مع ذلك يستخدمون المال في بعض الأحيان لأغراض أخرى، مثل شراء أسهم الشركات، إلى أن يحتاجوا إلى دفع تكاليف البناء، وهذه الممارسة أبرزت تأثير الأزمة المالية على المطورين وكذلك على المؤسسات المالية³.

د- السياسات الخاطئة للحكومات والسلطات الإشرافية: إن ازدهار الائتمان وما يتعلق بكل من السيولة والعملية في دول جنوب شرق آسيا كان في ظل خلفية من نقاط الضعف في الرقابة على القطاع المصرفي والمالي، فكما هو في العديد من الاقتصادات الناشئة، كانت تصنيفات القروض وممارسات التمويل متساهلة للغاية، وكان هناك

¹ Mera. K. and B. Renaud, Asia's Financial Crisis and the Role of Real Estate ,Op cit, p 9.

² Mera. K. and B. Renaud, Asia's Financial Crisis and the Role of Real Estate ,Op cit, p 12.

³ ibid, p 20.

الكثير من القروض القائمة على الاتصالات والنفوذ (إقراض المعارف)، رغم جميع الأخطار المصاحبة لتركيز مخاطر الائتمان وعدم وجود قرارات ائتمانية طويلة المدى، كما كانت هناك ملكيات أو مشاركات حكومية في البنوك، وأصبحت البنوك في الغالب وكيلة الحكومات "شبه المالية"، مما وفر آلية منحرفة لتوجيه المساعدات الحكومية للصناعات المتعثرة، وفي معظم هذه الاقتصادات كان رأس مال البنوك غير كاف مقارنة مع مخاطر بيئة تشغيلها، من جهة أخرى كان هناك توقع قوي أنه إذا دخلت البنوك في مشاكل، فسيتم إنقاذ المودعين والدائنين، ما شجع على ممارسات ونشاطات تتطوي على مخاطر ونتائج غير المحمودة.

بعض القرارات السياسية التي اتخذتها الحكومات في دول شمال شرق آسيا وبعض دول جنوب شرق آسيا كان لها تأثيرا حاسما على دورة الازدهار والكساد العقاري، وكانت أكثر الحالات المثيرة للفشل السياسي قرار الحكومة اليابانية عام 1990 خفض سعر الأرض بأي وسيلة كانت، ولم يدرس صانعو القرار بعناية النتائج المحتملة لقرار السياسة هذا، ومن خلال اللجوء إلى تدابير مثل التحكم المباشر بالأسعار، وسياسة سعر الفائدة المرتفعة، ومراقبة الإقراض، وتكثيف الضرائب المرتبطة بالأراضي، نجحت الحكومة في تخفيض أسعار الأراضي بشكل عام، ولكن سرعان ما شهدت هذه الأزمة تراكم القروض المعدومة في القطاع المالي، فالشركات والأفراد لم يتوقعوا اتخاذ مثل هذه الإجراءات السياسية وفجأة وجدوا أنفسهم غير قادرين على خدمة ديونهم، وقد أدى ذلك إلى أزمة مصرفية خطيرة وطويلة الأمد، وقد الاقتصاد زخمه، وذهب جزء كبير جدا من المدخرات الخاصة والضرائب إلى دفع ثمن الخسائر المصرفية¹.

إن آثار العولمة تشكك في استدامة أشكال معينة من الرأسمالية على المدى الطويل مثل تلك التي تم تحديدها في اقتصادات شرق آسيا، وقد لاحظ بيسون وروبسون Beeson and Robison أن نمو الائتمان غير المستقر في النظام الياباني أدى إلى تحول في السيطرة على الائتمان بعيدا عن الحكومة، وهذا هدد في وقت لاحق الدور التقليدي الذي لعبته الدولة والقطاع المصرفي في تخصيص الائتمان في نمو الاقتصاد الياباني، وبالنسبة للي (Li) فإن الأزمة المالية لعام 1997 هي دليل واضح على الانهيار الوظيفي لهذه الأشكال الآسيوية للرأسمالية، حيث أنها أظهرت المصير المنكوب لعلاقات الدولة التجارية التي تحزم هذه الاقتصادات وعقم مقاومة عقلانية للسوق، لا سيما مع تزايد تكامل هذه الاقتصادات بشكل متزايد في السوق العالمية².

هـ- انهيار سعر صرف العملات: كان انهيار الباهت التايواني هو البداية (رغم ما سبقته من أحداث)، بعدها انتقلت العدوى إلى بقية الدول، لكن ما نحاوله توضيحه أن تلك الانهيارات لم تكن بسبب قرارات الحكومات فقط، بل مزيجا من قرارات خاطئة ومضاربات وتحايلات قام بها بعض المستثمرين والمضاربين، في ظل بعض

¹ Mera. K. and B. Renaud, Asia's Financial Crisis and the Role of Real Estate ,Op cit, p 9.

² Lai. J ,Financial Crisis and Institutional Change in East Asia ,Palgrave Macmillan, United Kingdom, 2012, p 5.

القواعد والمفاهيم المتعلقة بالعملة وتداولاتها. والمعروف أنه إذا تم الاعتراف بأن تكاليف بلداً للحفاظ على سعر صرف ثابت ستشهد زيادة متوقعة بالنسبة إلى تكاليف التخلي عنه، فمن المرجح أن يخفض سعر العملة في وقت ما في المستقبل، ما يجعل المضاربين يحاولون الهروب من تلك العملة قبل تخفيض قيمتها، وهو ما يزيد من سوء تصرف الحكومة، ويؤدي إلى تخفيض قيمة العملة في وقت سابق عما كان سيحدث، بل إن بعض المستثمرين الأذكياء، يدركون ذلك، ويحاولوا الهروب حتى قبل ذلك الوقت، والنتيجة هي أزمة تنهي نظام سعر الصرف الثابت قبل ظهور العوامل الأساسية لجعل تخفيض قيمة العملة ضرورياً، والنقطة المهمة هنا هي أن الأزمة تتفاقم في نهاية المطاف بسبب عدم اتساق السياسات الحكومية، مما يجعل بقاء معدل الفائدة على المدى الطويل أمراً مستحيلاً، ولكن قد لا يكون هذا هو ما تراه الحكومة من قبل، لأنها ربما تكون مستعدة للدفاع عن سعر الصرف لفترة طويلة، إلا أنها تضطر إلى التخلي عنه بسبب هجوم المضاربة.

فالسوق المالية ببساطة تجلب الأخبار في وقت أسرع مما قد ترغب البلاد في سماعه، ومع ذلك، يدرك الكثيرون أن عملة دولة ما قد تتعرض للهجوم بصورة غير عادلة أو تعسفية، ما يجعل الدول ذات أسعار الصرف الثابتة تكون في وضع حرج فيما يتعلق بقدرتها على الدفاع عنها. ففي عام 1996 تسبب انخفاض معدل نمو صادرات تايلاند (مع استمرار نمو وارداتها) واتساع عجز حسابها الجاري، وتفاقم الديون وارتفاع قيمة العملة، في زيادة التوقع بأن البنك المركزي لن يستطيع الدفاع عن الباهت، ومع شعور المستثمرين الأجانب بالقلق من قدرة الدولة على سداد ديونها الخارجية الضخمة، بدأوا في نقل أموالهم خارج البلاد. وبحلول الربع الثاني من عام 1996، أدى ارتفاع قيمة الباهت مقابل العملات غير الأمريكية إلى تكهنات نشطة، وأصبح الباهت يستخدم بكثافة من قبل الأجانب كوسيلة لمعاملات المضاربة، وأصبحت بداية هجمات مضاربة أكثر استدامة مسألة وقت فقط.

يذكر المحللون¹ أن الهجوم قد جاء في الأول من ماي عام 1996 بانهيار تاسع بنك تجاري في البلاد، (بنك التجارة في بانكوك (BBC) لعجزه عن أداء قروض عقارية بلغ مجموعها ما يقارب نصف أصولها (7.2 مليار دولار من الأصول)، ولأن بنك بانكوك التجاري كان يديره مسؤول بنك مركزي سابق (كريكي جاليتشاندرا) علاقته جيدة، فقد تبين للعالم أن "البنك المركزي كان يعلم عام 1993 أن ما يقارب 40% من إجمالي أصول (BBC) كان قروضا متعثرة، تتكون من قروض لشركاء كريكيات، وغيرهم من المطلعين على البنوك، والسياسيين المؤثرين، والتي استخدموها لتمويل المضاربة في العقارات والاستحواذ على الشركات، ومع ذلك، امتنع البنك المركزي عن اتخاذ أي إجراءات إنفاذ.

¹ Sharma. S, The Asian Financial Crisis: New International Financial Architecture: Crisis, Reform and Recovery . Manchester University Press, United Kingdom, 2003, p 88.

في حين كان انهيار بنك بانكوك التجاري نتيجة لسوء الإدارة والتزوير الفادحين، فإن قرار الحكومة بإتخاذ المودعين والدائنين والمساهمين في البنك الفاشل، وتردده في مقاضاة المسؤولين عن ذلك، أرسل إشارة سيئة للمجتمع المالي، ومما زاد من تأجيج الهجوم تضاعف الشائعات في هونغ كونغ حول تخفيض العملة الوشيك استجابة للديون الكبيرة، والعجز المتراكم في الحساب الجاري وضعف أداء الصادرات، فبدأ المستثمرون الأجانب ببيع الباهت مقابل الدولار، ما تسبب في نقص خطير في السيولة في سوق النقد المحلي، كما اتخذت المضاربة ضد الباهت شكل أخذ موقع مباشر في السوق الآجلة، مما أدى إلى ضغط هبوطي على السعر الآجل، واستخدم الائتمان الصريح بعملة الباهت، الذي عند تحويله إلى عملة أجنبية، خلق مركز قصير على الباهت، كما باع المضاربون الأجانب الباهت مقابل الدولار في سوق هونغ كونغ، في حين أن العديد من البنوك التايلندية اقترضت بكثافة من أسواق النقد لشراء الدولار، مما أدى إلى ارتفاع معدل الفائدة بين البنوك إلى 25%، ولأن تحويل ائتمان الباهت إلى عملة أجنبية يمثل خروجاً لرأس المال، فقد وضع ضغطاً هبوطياً على سعر الصرف الفوري، وللدفاع عن الباهت، حاول البنك المركزي تنفيذ شائعات تخفيض قيمة العملة بشكل دوري وتقديم تعهدات مكتوبة بعدم خفض قيمة الباهت، بالإضافة رفع أسعار الفائدة على المدى القصير وتدخل بشكل كبير في السوق، مما جعل مليارات الباهت إلى تتجه إلى السوق الآجلة.

ثم انتشرت عدوى أزمة عملة الباهت التايلاندي بسرعة قبل نهاية عام 1997 إلى الفلبين، ثم إلى ماليزيا، ثم إلى كوريا، ثم إلى إندونيسيا، واستغرق الأمر بعداً قاسياً بسبب عدم الاستقرار السياسي المتفاقم، وبحلول نهاية عام 1997، كان انخفاض قيمة العملة بالدولار الأمريكي شديد للغاية وغير مسبوق في آسيا، فالخسائر المتعلقة بأسعار الصرف في جوان 1997 كانت كالآتي: تايلند خسرت 56%، الفلبين 54%، ماليزيا 40%، كوريا 78%، وإندونيسيا بنسبة 76%. وقد أدى ذلك إلى إضعاف قدرة تلك البلدان المتضررة على الحفاظ على مستويات الواردات التي كانت موجودة في ذلك الوقت، مما اضطرهم إلى اتخاذ تدابير لخفض الواردات، ومن ثم اقتراض لمعالجة أضرار النظام المالي والوفاء بالتزامات التجارة، وهذا أدى هو الآخر إلى خضوع كل من إندونيسيا وتايلند والفلبين وكوريا إلى خطط إعادة إعمار صندوق النقد الدولي، في حين قررت ماليزيا مواجهة الأزمة بمواردها الخاصة¹.

و- نمو نشاط المضاربة والتعامل بالمشتقات المالية: لعبت المشتقات دوراً رئيسياً في الأزمة المالية لشرق آسيا عام 1997، مثلما فعلت في سابقاتها، فقد تطور استخدامها مع نمو تدفقات رؤوس الأموال إلى اقتصادات الدول النامية في التسعينات، وسهلت المشتقات نمو رأس المال الخاص عن طريق تفكيك المخاطر المرتبطة بالمركبات الاستثمارية مثل القروض المصرفية والأسهم والسندات والاستثمار المادي المباشر، وتم إعادة تخصيص

¹ Ariff. M. and A. M. Khalid, Liberalization, Growth, and the Asian Financial Crisis: Lessons for Developing and Transitional Economies in Asia .Op cit, p36.

المخاطر بشكل أكثر كفاءة، كما سهلت جهود بعض الكيانات رفع نسب المخاطر إلى رأس المال، والتهرب من الضمانات التنظيمية، والتلاعب بقواعد المحاسبة، والتهرب من الضرائب. الكثير من المؤسسات والمستثمرين استخدموا عقود العملات الأجنبية الآجلة والمبادلة للتحوط والمضاربة على أنظمة سعر الصرف الثابت، في حين تم استخدام مقايضات العائد الإجمالي للاستحواذ على "carry business" وهي عملية اقتراض أموال بعملة بلد ثم تحويلها واستثمارها بعملة بلد آخر ذات معدل فائدة أعلى، للاستفادة من فرق سعر الفائدة بين العملات المرتبطة، واستخدمت سندات بمعدلات فائدة متصاعدة للتحوط على قواعد المحاسبة واللوائح التنظيمية من أجل تقديم عوائد أعلى للمستثمرين بمخاطرة أكبر، فجعلت المشتقات الاقتصاد أكثر عرضة للأزمة المالية، ثم سرعت وعمقت الانكماش مع بدأت الأزمة، وقد يكون عام 1997 نقطة تحول في تاريخ تطور المشتقات المالية.

كانت أعلى التعرضات عبر الحدود من إعادة تقييم العملات الأجنبية والمشتقات كنسبة مئوية من المبلغ الإجمالي المملوكة للدول المقترضة في تايلند نهاية عام 1997 ونهاية مارس 1998 بنسبة 141.7% و124.5% على التوالي، ما يعكس التقلبات الهائلة في الباهت التايلندي مقابل الدولار الأمريكي في تلك الفترة والمضاربات الشديدة على الباهت في النصف الثاني من 1997، وقد تبعها إندونيسيا، حيث عكس النشاط الكبير للمشتقات حقيقة أن الروبية الإندونيسية انخفضت أكثر من معظم العملات، بـ85% في تلك الفترة، وبلغت النسبة المقابلة لسنغافورة وهونغ كونغ وكوريا وماليزيا 78.8%، 34.2%، و47.3% و56.0% على التوالي بنهاية عام 1997¹.

ازدادت المعاملات في خيارات العملات في سنغافورة عام 1998، حيث بلغ متوسطها 61.2 مليار دولار في الشهر، بزيادة 0.9% عن عام 1997، وتم تبادل غالبية (85.6%) معاملات خيارات العملات مع أطراف مقابلة خارج سنغافورة، وقد كان متوسط التداول اليومي لخيارات العملات الأجنبية في أبريل 1998 أعلى بنسبة 183% مما كان عليه في أبريل 1995، و64% أعلى مما كانت عليه في أبريل 2001، مما يشير إلى أن المشتقات زادت بشكل كبير أثناء الأزمة، كما تجاوز صافي معدل الدوران السنوي لخيارات صرف العملات الأجنبية وخيارات أسعار الفائدة في هونغ كونغ الناتج المحلي الإجمالي لهونغ كونغ بـ10% و62% في 1995 و1998، على التوالي².

ولأن معاملات المشتقات مع المؤسسات المالية الناشئة تتضمن غالباً ضمانات أو متطلبات هامش صارمة، فقد قامت شركات شرق آسيا بمبادلة معدل إجمالي العوائد على الأوراق المالية المحلية مقابل معدل الليبور عند تسجيل الدولار الأمريكي أو سندات الخزينة كضمانات، وقدرت نسبة الضمانات بـ20% من القيمة الإسمية لعقد المبادلة، وفي حالة تراجع القيمة السوقية لمراكز المبادلات كان على الشركات الآسيوية القيام برفع ضماناتها إلى مستوى

¹ Zhang. P. G, Chinese Yuan Renminbi Derivative Products ,World Scientific, Singapore, 2004, p.168

² Zhang. P. G, Chinese Yuan Renminbi Derivative Products, Op cit, p214.

الصيانة المطلوب، وبالتالي فإنّ الانخفاض الحاد في أسعار الأوراق المالية الأساسية كالذي يحدث عند بداية تراجع القيمة، أو توسع أزمة مالية يقتضي أن تقوم شركات شرق آسيا فوراً بإضافة أصول بالدولار الأمريكي إلى ضماناتها بما يتناسب مع الخسارة الحاصلة في القيمة الحالية لمراكز المبادلات، وهذا من شأنه أن يؤدي إلى تدفق فوري لاحتياطات العملة الأجنبية والعملة المحلية وغيرها من الأصول المتبادلة التي تمت مبادلتها بالدولار بهدف تلبية متطلبات الضمانات، وهذا لا يؤدي فقط إلى تسريع وتيرة الأزمة بل يعمل على تعميق أثرها أيضاً بسبب تعرض سعر الصرف وأسعار الأصول للمزيد من الضغوط نحو الهبوط، وبالتالي زيادة خسائر القطاع المالي¹.

ز- الممارسات السيئة والاحتياطية: لم تخل الأزمة الآسيوية من الممارسات السيئة وغير المسؤولة للمستثمرين والمؤسسات المالية خاصة البنوك منها، فكثير من الكتابات وضحت تلك السلوكات والممارسات التي انتهجها هؤلاء، كل حسب أهدافه، وقد ساعد في ذلك الظروف والقوانين التي كانت سائدة آنذاك، فالاحتكارات التي مارستها البنوك والضعف في معايير منح الائتمان، وظهور تمويلات المحسوبة، هو ما ميزت القطاع المصرفي في تلك الفترة.

عرفت الشركات الجديدة المدرجة ارتفاعاً سنوياً بمعدل يتراوح بين 2 و8% نتيجةً لظهور بورصة هونغ كونغ للأوراق المالية في التسعينات كأكبر ثاني في آسيا، إلى جانب بورصة طوكيو، وانفتاح القطاع الحقيقي قابله انفتاح كبير على بقية العالم في القطاع المالي، فقد كان لدى هونغ كونغ وسنغافورة تمثيل كبير للغاية من المؤسسات المالية الأجنبية، وكذلك كوريا، وقد عزز توسع النقود وأسواق رأس المال، معايير الخدمة المقدمة للعملاء، وحسن تعبئة المدخرات، وقدم خدمات مالية جديدة للعملاء، وكانت بقية الدول (باستثناء ماليزيا) راضية تماماً عن الانفتاح المحدود في القطاعات المالية خشية أن المؤسسات المالية الأكبر في الاقتصادات الأكبر حجماً قد تضعف الشركات المحلية، وهذا نوع من حماية الصناعة الناشئة حجة في قواعد التجارة العالمية طبقت على القطاع المالي، مما أدى إلى نمو نوع خبيث من النظام المصرفي يعرف باحتكار القلة المصرفية في معظم الدول الآسيوية، هذا الاحتكار من القلة له نقاط ضعف كامنة، تم العثور عليها بعد الأزمة المالية الآسيوية عام 1997، حيث قامت البنوك المملوكة للحكومة أو الخاضعة للسيطرة بتشجيع شبكة بين النخب السياسية والشركات الكبرى والدولة لتسهيل الإقراض لأنشطة استثمار أقل ربحية، وقد لاحظ صندوق النقد الدولي ذلك في تقريره لعامي 1997 و1998 على أنه رأسمالية المحسوبة التي أدت إلى ممارسات مصرفية سيئة².

¹ Randall Dodd, The role of derivatives in the east asian financial crisis, The Financier, Vol 7, Issue 1 -4, 2000, p 41.

² Ariff. M. and A. M. Khalid, Liberalization, Growth, and the Asian Financial Crisis: Lessons for Developing and Transitional Economies in Asia ,Op cit, p14.

من الممارسات السيئة الشائعة التي انتشرت في العديد من دول الأزمة، ما يعرف باسم "التجدد التلقائي"، والتي تعني إمداد مقترض متعثر بقروض جديدة حتى يتمكن من الاستمرار في سداد مدفوعات القرض القديم، كما أن نظام تصنيف القروض لم يكن جيداً، أو مبني على تقييم مستقبلي وشامل للجدارة الائتمانية للمقترض وليس فقط على حالة سداد القرض، أي أن تقييم القرض لم يكن على أساس احتمال أن المقترض يمكن أن يلبي المدفوعات الـ 10 المقبلة، وليس على وجه الحصر على ما إذا كان المقترض سداد الدفعة الأخيرة. وإضافة إلى ذلك، كانت القروض تتأخر لمدة 6 إلى 12 شهراً قبل تصنيفها على أنها قروض متعثرة (مقابل 3 أشهر في النظام الأمريكي)¹. وفقاً لكروغمان، فقد لعب الوسطاء الماليون دوراً كبيراً في تشكيل المخزون المفرط من الاستثمار ومن القروض البنكية، وبالتالي في اندلاع الأزمة الآسيوية، من خلال دور الخطر الأخلاقي في انتفاخ فقاعة أسعار الأصول، (مثلاً رأس المال والأرض)، وفي انفجارها الذي يرجع إلى تخلي السلطات عن توفير الضمانات².

في معظم دول شرق وجنوب شرق آسيا، لا تستخدم الأراضي والمباني كضمان للقروض فحسب، بل تستخدم كبديل لتقييم الائتمان السليم، حيث يتم تمديد القروض في كثير من الأحيان فقط إذا تم توفير ما يكفي من الأراضي والمباني كضمان، دون أن يتم فحص جانب التدفق النقدي الصافي للاستثمار وإمكانية التنبؤ به بدقة، وهذه الممارسة تضع علاوة إضافية مرغوب فيها على تطوير العقارات، فبمجرد تطوير الممتلكات أو اكتسابها، يمكن استخدامها لسلسلة أخرى من القروض وزيادة الرفع، ما جعل ممارسات الإقراض هذه تشجع المطورين على تحمل مخاطر عالية للغاية لا سيما إذا كان قانون الإفلاس وإجراءات الرهن غير فعالة³.

وضح كروغمان العلاقة ما بين الإفراط في الاستثمار والمخاطر المعنوية (بما أن أصول البنوك تكون مضمونة من قبل الحكومة والبنكيين لا يعانون أية خسارة في حالة الإفلاس) في الاقتصاد، وفي هذا السياق، يتميز الخطر الأخلاقي من أن الوكلاء لديهم الفرصة لتحمل المخاطر بقدر ما تقدم الحكومة من ضمانات أكثر أو أقل وضوحاً، وبالتالي، الوسطاء الآسيويين لديهم القدرة على الاقتراض من البنوك الأجنبية لأن التزاماتهم (خصوصهم) مضمونة من قبل النظام في حالة سحب الزبائن أو الإفلاس، الشخصي للبنك، والوكلاء يتخذون قرارات محفوفة بالمخاطر على أساس قيمة بانجلوس* لأنها لن تعاني من أي خسارة في حالة حدوث مشاكل.

¹ Goldstein. M. and I. f. I. Economics, The Asian Financial Crisis: Causes, Cures, and Systemic Implications ,Op cit, p 12.

² ودان بوعبدالله، آليات المؤسسات النقدية في التوقي ومواجهة الأزمات المالية الدولية: دراسة حالة الأزمة المالية العالمية، أطروحة دكتوراه، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، السنة الجامعية: 2014-2015، ص 152.

³ Mera. K. and B. Renaud, Asia's Financial Crisis and the Role of Real Estate ,Op cit, p19.

* كروغمان نموذج اقتصاد صغير تجارياً ومالياً مفتوح على الخارج، وقادر على الاقتراض بأسعار فائدة عالمية، المؤسسات تقوم باستثمارات بمجرد تمكنها من اقتراض الائتمان من البنوك المحلية، عندما الديون تكون ضمنياً مضمونة من قبل الحكومة، في وجود ضمان ضمني ونظام بنكي تنافسي، البنوك تميل للحصول على أرباح أعلى، توليد بعض التفاؤل عند العملاء الاقتصاديين في القطاع العام والخاص حول مستقبل عودة الاستثمارات المقامة في الفترة الحالية، والتي لا

إن العوامل السابق ذكرها تكاثفت فيما بينها، وعملت على زيادة هشاشة الاقتصاد المالي، لتوفر جواً مناسباً عاجلاً بانفجار الأزمة عند أول مشكلة واجهتها تلك الدول مع انهيار العملات.

ح- أثر العدوى أو ما يسمى (انتقال الأزمات المالية): قبل سنة 1997، كان مصطلح "العدوى/Contagion" يشير عادة إلى انتشار مرض طبي، فإجراء البحث اللغوي عن استعمال هذا المصطلح قبل هذه السنة في مئات الأمثلة من الصحف الكبرى لا يشير أي منها تقريباً إلى الاضطرابات في الأسواق المالية الدولية، غير أن ذلك تغير في جويلية 1997، عندما انتشرت أزمة العملة في تايلاند بسرعة في جميع أنحاء شرق آسيا ثم روسيا والبرازيل، كما تأثرت الأسواق المتقدمة في أمريكا الشمالية وأوروبا، وقد أثارت هذه التداعيات العالمية لما بدأ في الاقتصاد التايلاندي الصغير نسيباً، استخداماً واسع النطاق لمعنى جديد لمصطلح "العدوى"، حيث يظهر البحث اللغوي في الصحف الرئيسية منذ منتصف 1997 أن معظم المقالات التي تستخدم مصطلح العدوى تشير إلى انتشار الاضطرابات في الأسواق المالية عبر الدول¹.

ثالثاً: أزمة فقاعات شركات الإنترنت Dotcom bubble

لم تكذ اقتصادات العالم تنتهي من تداعيات أزمة جنوب شرق آسيا، حتى وجدت نفسها أمام أزمة أخرى كان مسرحها الولايات المتحدة الأمريكية، وكالعادة بسبب ارتباطاتها الكبيرة لم تتوقف تداعيات هذه الأزمة عند حدود هذه الدولة، وراحت تنتقل إلى اقتصادات دول أخرى. وبداية أزمة فقاعة الدوت كوم، المعروفة أيضاً باسم "فقاعة الإنترنت" أو "فقاعة تكنولوجيا المعلومات"، وهي عبارة عن فقاعة مضاربة على أسعار أسهم شركات الإنترنت الأمريكية بشكل أساسي خلال الفترة من عام 1995 وحتى عام 2000.

بداية يجب أن نوضح هنا مفهوم الفقاعة في المجال المالي وقد عرفت بانها: "الفقاعة هي انحراف كبير وطويل الأمد لسعر بعض الأصول عن قيمتها الأساسية، ومن الصعوبة بمكان التعرف على الفقاعة عند حدوثها، لأنها عادة ما تكون مصحوبة بأساسيات مواتية، مما يجعل من الصعب تحديد الجزء من الزيادة في قيمة الأصول بسبب

تقوم على القيم المتوقعة، ولكن على القيم المؤهلة لـ "بانجلوس"، حسب كروغمان، الذي لا يمكن تحقيقه إلا إذا اجتمعت أفضل الظروف الاقتصادية، أنظر ودان بوعبدالله، آليات المؤسسات النقدية في التوفيق ومواجهة الأزمات المالية الدولية: مرجع سابق، ص 152.

¹ Stijn Claessens, Kristin J. Forbes, International financial contagion, Springer Science+Business Media, LLC, New York,

الفقاعة أو بسبب العوامل الأساسية المحسنة، ومن الأرجح أن يتم تأكيد وجود الفقاعة من خلال الإدراك المتأخر عندما تنفجر"¹.

ظهرت عدة نماذج تحاول تفسير فقاعات أسعار الأصول، حيث تنظر بعض هذه النماذج في الكيفية التي يمكن أن تؤدي بها الحلقات الفردية من السلوك العقلاني إلى سوء تسعير جماعي، والذي بدوره يمكن أن يؤدي إلى فقاعات، ويعتمد آخرون على تشوهات الاقتصاد الجزئي التي يمكن أن تؤدي إلى سوء التسعير، ويفترض بعض الأفراد "اللاعقلانية" من جانب المستثمرين، وعلى الرغم من أوجه الشبه، غالباً ما يتطلب تفسير انهيارات أسعار الأصول تحليل العوامل المختلفة لتفسير الفقاعات.

الشيء المؤكد هو أن هناك غالباً ما يكون هناك حماسة غير عقلانية في البورصة تدعم ارتفاع أسعار الأصول، خلال هذه التصاعد في الأسعار، يتأثر المستثمرون بتأثيرات التغذية العكسية، فعندما ترتفع أسعار حصصهم من الأسهم، أو عندما يقوم مستثمرون آخرون بإنفاق مبالغ طائلة للحصول على تلك الأسهم، سيؤدي ذلك إلى ظهور المزيد من المستثمرين في السوق وسيحددون أسعار أعلى وأعلى، كما أن حقيقة مشاركة الكثير من الناس في المخطط يجعله يبدو آمناً، وفي نفس الوقت تلك النظرة إلى أن البعض منهم قد أصبحوا أثرياء يجعل الأمر صعب التفويت، وتصبح هناك ثقة قوية ومفرطة، ويسود الاعتقاد أن مستوى الأسعار لن ينخفض مرة أخرى، وتنشأ بذلك حلقة مفرغة، دون أن يدرك أحداً أن الأسعار تتصاعد بسبب تزايد أنشطة الشراء لدى المستثمرين أنفسهم، وفي لحظة ما تظهر أسواق الأوراق المالية إعادة تقييم واضحة لتلك الأسهم، مما يؤدي إلى انخفاض المؤشرات من الارتفاعات القياسية إلى قيم "طبيعية" أكثر. وهناك بعض النماذج التي تستخدم مستثمرين عقلانيين في شرح الفقاعات دون تشوهات، حيث تعتبر هذه النماذج أن عوامل فقاعات أسعار الأصول مبررة بالنظر إلى توقعات العائدات المستقبلية، ففي ظل التوقعات المنطقية لا يحتاج سعر الأصول إلى مساواة قيمته الأساسية، مما يؤدي إلى فقاعات "عقلانية"، وبالتالي فإن الأسعار المرصودة، رغم أنها تظهر تقلبات كبيرة للغاية، ليست بالضرورة مفرطة أو غير عقلانية، وقد تم تطبيق هذه النماذج لشرح فقاعة الإنترنت².

لقد كان أواخر عام 1999 بمثابة وقت مناسب للأعمال المصرفية الاستثمارية، فقد تضاعف حجم الاكتتابات العامة السنوية وعمليات الاكتتاب الخاصة في الأوراق المالية للشركات في الولايات المتحدة أربع مرات تقريباً، من 600 مليار دولار عام 1994 إلى 2.2 تريليون دولار عام 2001. كما أنه في ظرف عامين فقط، نما قطاع الإنترنت بأكثر من 1000% من أسهمه العامة وعادل ما يقرب من 6% من القيمة السوقية للولايات المتحدة وأكثر من 20%

¹ Schoen, E, The 2007-2009 Financial Crisis : An Erosion of Ethics : A Case Study, Journal of Business Ethics, Dec2017, Vol. 146 Issue 4 ,p807 .

² Claessens, S, et al, Financial Crises : Causes, Consequences, and Policy Responses, IMF, Washington, D.C, USA, 2014, p6.

من إجمالي حقوق الملكية في الولايات المتحدة، وتميزت تلك الفترة بتأسيس الكثير من الشركات في قطاع الإنترنت، وكانت تسمى "شركات الدوت كوم" بسبب "com" في نهاية عنوان URL الذي يأتي من كلمة "تجاري commercial"، وقد انفجرت الفقاعة خلال السنوات 2000 حتى 2002 عندما خسر مؤشر ناسداك ما يقرب من 80% من قيمته، وفشلت العديد من الشركات مثل Petscom بالكامل وتم تدمير أكثر من 7 تريليون دولار في القيمة السوقية¹.

لقد ارتفعت العروض العامة الأولية للأسهم من 28 مليار دولار عام 1994 إلى 76 مليار دولار عام 2000، حيث رعت البنوك وشركات الأوراق المالية (شركات الحواسيب الشخصية وشركات الإنترنت والاتصالات الجديدة، الدوت كوم والاتصالات)، وارتفعت قيمة الأسهم المتداولة من 5.8 تريليون دولار في ديسمبر 1994 إلى 17.8 تريليون دولار في مارس 2000، وكان الازدهار ملفتاً على نحو خاص في إصدارات الدوت كوم والاتصالات في بورصة ناسداك خلال هذه الفترة، فارتفع مؤشر ناسداك من 752 إلى 5.048، وفي ربيع عام 2000، انفجرت فقاعة التكنولوجيا، وفشلت شركات الاقتصاد الجديد الدوت كوم والاتصالات في مواكبة التوقعات العالية للمستثمرين، الذين كانوا يعتمدون على التقارير الصعودية التي صدرت عن نفس البنوك وشركات الأوراق المالية التي قامت بتغطية الاكتتاب العامة الأولية لشركات التكنولوجيا، وانخفض مؤشر ناسداك بين مارس 2000 ومارس 2001، بنحو الثلثين، وتسارع هذا الركود بعد الهجمات الإرهابية في 11 سبتمبر مع تراجع الأمة إلى الركود².

لقد أدت "المبالغة في كل شيء جديد" إلى انفجار طفرة خاصة في هذا السوق، رغم أن العديد من الشركات لم تقدم أي عوائد، إلا أن قيمتها كانت عالية، لا سيما عند إضافة دوت كوم (.com) أو e-dash (e-) إلى اسم الشركة، وعزز انخفاض سعر الفائدة كميات رأس المال الناشئة، لذلك كان من السهل نسبياً إنشاء شركة، كما كان هناك سبب آخر للازدهار هو قاعدة "لا تفوتوا القارب" "do not miss the boat"، فالأشخاص الذين ليس لديهم خبرة مسبقة في التداول يقومون بشراء الأسهم بناءً على العوائد المرتفعة المتوقعة في المستقبل، وقد وفرت لهم المزيد من الفرص لشراء الأسهم من خلال إغرائهم بالأرباح العالية السابق تحقيقها. مما جعل الشركات تتجه نحو الاكتتاب العام الأولي (الاكتتابات الأولية) وتلقى تقديرات (في قيمتها) هائلة، وفي بعض الأحيان تتضاعف أسعار الأسهم في اليوم الأول.

تم توجيه العديد من المستثمرين إلى الاستثمارات المضاربة بسبب اهتمام وسائل الإعلام الموجه نحو صناعة التكنولوجيا، ولم يقم معظم المستثمرين بإجراء التحليلات والدراسات اللازمة كما كانوا يفعلون في العادة، وهو ما مكن العديد من الشركات الناشئة ذات التوجه التكنولوجي من الحصول على تمويل كبير مع احتمال توليد إيرادات

¹ Wollscheid. C, Rise and Burst of the Dotcom Bubble : Causes, Characteristics, Examples, GRIN Verlag, Germany, 2012, p1.

² Angelides. P, Financial Crisis Inquiry Report, DIANE Publishing Company, USA, 2011, p59.

في مرحلة لاحقة، إلا أن معظم شركات الدوت كوم فشلت في تحويل أنشطتها إلى أعمال مربحة ومستدامة، مما أدى في النهاية إلى انفجار الفقاعة. ومثل الأزمات السابقة لم تختلف أزمة فقاعات الإنترنت، أو الدوت كوم في طبيعة الأسباب التي مهدت لها والتي فجرتها وفاقمتها ومن بين تلك الأسباب:

أ- **قصور التشريعات وضعف السلطات الإشرافية:** المؤكد أن أكثر الأسباب التي تم تناولها في كل أزمة هو ضعف التشريعات واللوائح التنظيمية، وغياب العمليات الرقابية الفعالة، التي أفسحت المجال لسلوكيات غير محمودة العواقب من طرف المؤسسات المالية والمصرفية وبيوت السمسرة والشركات، وحتى المستثمرين، رغم أن تلك الفترة شهدت كثيراً من النقاشات وجولات الحوارات حول الرقابة الفعالة ومعاييرها التي تشرف عليها لجنة بازل للرقابة المصرفية، بل إنها جاءت بعد إصدار المبادئ الأساسية للرقابة المصرفية الفعالة Core Principles for Effective Banking Supervision التي تألفت من خمسة وعشرين مبدأً أساسياً، لكن ذلك لم يطبق على أرض الواقع من طرف السلطات الرقابية والإشرافية المحلية في اقتصاد يعد الأول على مستوى العالم وهو الاقتصاد الأمريكي.

ب- **نمو المضاربات والتعامل بالمشترقات المالية:** عندما بدأ الوصول إلى شبكة الويب العالمية ينتشر بين عموم السكان في أواخر التسعينات، رأى العديد من رواد الأعمال فرصة للاستفادة من أسواق جديدة وإنشاء نماذج أعمال جديدة تعتمد على هذه التكنولوجيا الناشئة، ولاحظت الجهات الفاعلة في السوق المالية في وقت لاحق إمكانات هذه الشركات، ومع ازدياد الإثارة العامة حول إمكانيات الإنترنت، ازداد حجم الاستثمار فيها، وعندما تقدمت شركة "Yahoo!" المستندة إلى الإنترنت بعرضها العام الأولي في أبريل 1996، ارتفع سعر سهمها من 13 دولاراً إلى 33 دولاراً خلال يوم واحد، أي أكثر من ضعف قيمة الشركة في الأسواق المالية، وتبع ذلك العديد من شركات التكنولوجيا الصغيرة الأخرى، ومع كل جولة جديدة من الاستثمار التكنولوجي والاكتمال العام، زاد حجم السوق المالي بشكل كبير جداً. وخلال فترة الذروة من ارتفاع سوق الأسهم التقنية (بين 1996-2000)، ارتفعت أسعار أسهم شركات تكنولوجيا المعلومات بأكثر من 35 مرة مقارنة بالقيمة التي كانت عليها قبل بدء المسيرة¹.

في حين كان العديد من المستثمرين المتفائلين في السوق على استعداد لدفع أسعار مرتفعة مقابل أسهم شركات الإنترنت، كان هناك في الجهة المقابلة بعض المستثمرين المتشائمين يرغبون في بيع هذه الأسهم بأسعار مرتفعة، ونظراً لأن الكمية المتاحة للبيع محدودة من الناحية العملية، فإن نزعة المستثمرين المتفائلين تغلبت على المستثمرين المتشائمين، مما أدى إلى ارتفاع أسعار أسهم شركات الإنترنت. وكان للمستثمرين العقلانيين خلال هذه الفترة القدرة

¹ Benedikt Glatzl, *The Next Tech Bubble - Lessons from the Dot-com Crisis for Today's Investors*, A dissertation submitted to the University of Dublin in partial fulfilment of the requirements for the degree of MSc in Management of Information Systems, Ireland, 7th of September 2016, p 8.

على الوصول إلى المشتقات، مثل العقود الآجلة، وخيارات الأسهم، وكان بإمكانهم استخدام هذه الأصول المالية للمراهنة على تحركات الإنترنت، كما استخدموا البيع على المكشوف لاستغلال فرص المراجعة عن طريق بيع الأسهم التي لا يمتلكونها حالاً، بل يخططون لشرائها بسعر أقل في المستقبل، والأساس المنطقي وراء ذلك هو أنهم يتكهنون بأن أسعار الأسهم مبالغ فيها وبيع هذه الأسهم على المكشوف قادر على تحقيق أرباح مستقبلية. مع ذلك، بعد بضع سنوات في مارس 2000، في غضون شهر واحد فقط، فإن ناسداك خسر ما يقرب من تريليون دولار، وفي الأشهر المتتالية، أفلست العديد من شركات التكنولوجيا المشهورة سابقاً وأخذت مبالغ كبيرة من الأموال المستثمرة معهم.

ج- الممارسات السيئة والاحتياطية: من جديد كانت الممارسات السيئة والاحتياطية العنصر الحاضر في المشاكل التي كانت وراء انفجار أزمة الإنترنت، فالكثير من الخروقات والاحتياطات تم رصدها بعد التحقيقات التي أعقبت انفجار الأزمة، وقد اهتز المستثمرون أكثر من خلال الكشف عن عمليات الاحتيال المحاسبي والفضائح الأخرى في شركات بارزة مثل إنرون Enron وشركة وورلدكوم Worldcom، واتهمت بعض البنوك التجارية والاستثمارية الرائدة مع المنظمين في الممارسات غير السليمة في توزيع أسهم الاكتتاب العام الأولي خلال فقاعة التداول.

كما وجد المنظمون أن التقارير التي أعدها محللو بنوك الاستثمار قد تعرضت للغش بسبب تضارب المصالح، وقامت هيئة الأسواق والأوراق المالية، والمدعي العام في نيويورك، والجمعية الوطنية لتجار الأوراق المالية (FINRA حالياً)، والجهات التنظيمية الحكومية بتسوية إجراءات الإنقاذ ضد 10 شركات بمبلغ 875 مليون دولار، ومنع ممارسات معينة، وإجراء إصلاحات. وعلى الرغم من استمرار كل من سيتي جروب وجي بي مورغان في تقديم الائتمان إلى إنرون حتى بعد أن تقدمت بطلب لإشهار الإفلاس، على أمل أن ذلك من شأنه أن يمنح الوقت لشركة إنرون لتسديد قروضها، فإن قانونية العلاقات المالية للبنك مع إنرون لم يكن موضع شك من قبل المحققين أو المدعين العامين، بل حتى منظمي الصناعة المالية لم يثيروا الكثير من الضجة حول العديد من صفقات الميزانية العمومية التي كانت إنرون مستمرة في إداها، إلى جانب أن العديد من صفقات المشتقات التي شرعت إنرون في تنفيذها لم تخضع للتمحيص، نظراً لأنها من الناحية الفنية لم تكن غير قانونية، على الرغم من أنها أثارت بالتأكيد أسئلة جدية حول الامتثال لروح القانون والمراعاة الأخلاقية للعديد من هذه الترتيبات، وأظهرت نوع من الخداع الوقح¹.

لقد كانت الانهيارات المفاجئة لشركة إنرون وشركة وورلدكوم صدمة، حيث بلغت أصولها 63 مليار دولار و104 مليار دولار على التوالي، وكانت أكبر إفلاس للشركات قبل بنك ليمان براذرز عام 2008. وبعد الإجراءات

¹ Goldmann. P, Fraud in the Markets : Why It Happens and How to Fight It, John Wiley & Sons, USA, 2010, p85.

القانونية والتحقيقات، دفعت "سي تي جروب" و"جيه بي مورجان" و"ميريل لينش" و"بنوك" و"ول ستريت" الأخرى مليارات الدولارات، على الرغم من أنها لم تعترف بأي خطأ في مساعدة إنرون على إخفاء ديونها قبل انهيارها، وقد أنشأت شركة Enron ومصرفيها كيانات للقيام بمعاملات معقدة أدت إلى أرباح خيالية، وديون مقنعة كبيع للمشتقات والمعاملات المشتقة.

لم تكن قضية الاحتيال المالي التي قدمتها شركة إنرون حادثاً معزولاً في الفترة بين 2000 و2002، لأنه سرعان ما تبع ذلك حالات إفلاس ضخمة قائمة على الاحتيال، كما حدث في Adelphia، Global Crossing، وأبرزها WorldCom، وفي هذه الانهيارات وغيرها، لم تكن الاحتيالات المالية التي كانت تغذيها بشكل عام معقدة أو غامضة مثل تلك التي دبرها إنرون، ومع ذلك فإن النتيجة النهائية لسلسلة من حالات التمويل القذرة غيرت عقلية صناعة الخدمات المالية بأكملها إلى الأبد¹.

المبحث الثالث: الأزمة المالية 2008.

على الرغم من إجماع الكثير من المحللين والدارسين على أن الأزمة المالية العالمية الحالية قد نجمت عن انهيار أسعار الأصول في قطاع الرهن العقاري الثانوي في القطاع المالي الأمريكي، والذي أصبح فيما بعد مركز الأزمة العالمية، إلا أنه من المهم أن يبدأ تحليل الأزمة بالهيكل المالي للنظام الأمريكي والعالمي والظروف التي أدت إلى الأزمة. وظهر تعليان للأزمة المالية 2008 الأول كان تفسيراً تقليدياً والثاني بديلاً، فيرى فالأول أن ظهور الأزمة كان نتيجة حتمية للاختلالات الكبيرة في الاقتصاد الكلي العالمي، والتي أدت إلى تحقيق وفورات كبيرة في الأسواق الناشئة، وكان هذا في حد ذاته نتيجة للأزمات المالية في الفترة 1997-2000 في الأسواق الناشئة التي دفعت هذه الدول إلى التشديد على الصادرات وحفزت على تراكم الفوائض الكبيرة، وقد تراكت الوفورات الناتجة عن احتياطات البنوك المركزية الكبيرة، والتي تم استثمارها في السندات الحكومية الصادرة عن حكومات الدول الصناعية، وخاصة الولايات المتحدة.

هذا الرأي التي يستشهد بالعوامل الهيكلية التي تتجلى في اختلالات الاقتصاد الكلي العالمي (العجز في الحساب الجاري والفوائض المناظرة لها) كأسباب للأزمة المالية، يعتبر هذه الاختلالات مسؤولة عن التوسع السريع للبنوك والمؤسسات المالية لتسهيل تمويل العجز الضخم في الحساب الجاري، وأسعار الفائدة المنخفضة التي أدت إلى رواج الأصول ذات المخاطر العالية والعوائد المرتفعة، والابتكارات المالية التي أدت إلى تجاوزات خطيرة، ووفقاً لهذه الحجة، يُنظر إلى الاختلالات العالمية على أنها السبب الرئيسي للأزمة بالاشتراك مع السياسة النقدية المتساهلة في الولايات المتحدة والتي أدت بدورها إلى انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية، والبحث اللاحق عن عوائد عالية.

¹ Goldman. P, Fraud in the Markets : Why It Happens and How to Fight It, John Wiley & Sons, USA, 2010, p85.

حيث لم يكن بمقدور البنوك توسيع نطاق ميزانياتها العمومية في السنوات الأخيرة دون الاقتراض من الخارج، مما أبقى أسعار الفائدة منخفضة، وسمح لها بالانخراط في الأصول ذات المخاطر والعائدات الأعلى والتي سهّلت من خلال الابتكارات المالية في الدول المتقدمة.

إن المشاكل المتعلقة باختلالات الاقتصاد الكلي العالمي ذات شقين:

الأول: توسع حجم المطلق لفوائض الحساب الجاري (وكذلك العجز في أماكن أخرى) بسرعة كبيرة، مما وضع عبئاً ثقيلاً على النظم المالية التي يتعين عليها أن تلعب دور الوساطة بين تدفقات رأس المال، وقد ظهرت طفرة في هذه الاختلالات كنتيجة للتحرير المالي، حيث أن إزالة القيود والضوابط عن رأس المال والتقدم في الابتكار المالي سمحا بتمويل العجز في الحساب الجاري، ففي عام 2008 ارتفع عجز الحساب الجاري الأمريكي إلى 600 مليار دولار وارتفع الفائض في الحساب الجاري للأسواق الناشئة بالإضافة إلى البلدان النامية إلى 900 مليار دولار.

الثاني: كان تدفق رؤوس الأموال من الدول الفقيرة إلى الدول الغنية وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية، ففي حين استثمرت الدول المتقدمة رأس مالها الفائض أساساً في اقتصادات كل منها، بدلاً من البحث عن فرص مربحة في الأسواق الناشئة، قامت الدول النامية أيضاً بالاستثمار في العالم المتقدم.

ما أدى إلى انخفاض أسعار الفائدة على المدى المتوسط والطويل، والتوسع الكبير في الائتمان والديون، وأدت السيولة الكبيرة إلى بحث شرس عن العائد، والذي أدى بدوره إلى خلق حوافز قوية لتعزيز الابتكارات المالية وهندسة الأدوات المعقدة ذات خصائص المخاطر والعوائد التي تبدو أكثر جاذبية من سمات التعرض لمخاطر الأصول الأساسية، وشملت هذه العملية كامل أطياف النشاط الاقتصادي كالتصميم والإنتاج والتعبئة والتغليف والتجارة والتوزيع والبيع بالجملة والتجزئة وغيرها، مما أدى إلى تزايد الطلب العالمي على تلك الأصول المالية وارتفاع أسعارها، ثم جاء انهيار أسعار الأصول في سوق العقارات في الولايات المتحدة، والذي بسبب ترابط أسواق الأصول في جميع أنحاء العالم، انتشر بسرعة كبيرة من خلال مفهوم العدوى المالية. أما وجهة النظر البديلة لقضية الأزمة فتري أن عدم الاستقرار ودورية الأزمات، عناصر متأصلة ولا يمكن تجنبها في الرأسمالية المالية، لأن بنية الشركات والأسر هشة بطبيعتها، ونشوء وتلاقي ظروف معينة تحول الهشاشة إلى عدم استقرار وأزمات. مهما كانت الأسس التي بنيت عليها المبررات أو التفسيرات المتعلقة بالأزمة، فالأكيد أنها مستمدة من متابعة ما حدث خلال تلك الفترة، فقد سبق الأزمة ازدهار سوق العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية بشكل كبير، بعد التعافي من أزمة فقاعات أسهم شركات الإنترنت سنة 2000 والتي انعكست في هبوط مؤشر ناسداك إلى مستويات قياسية، والإفلاس المفاجئ لشركة إنرون للطاقة وضياع حقوق المساهمين فيها، إلى جانب الانخفاض الحاد في أسواق المال الأمريكية بعد أحداث 11 سبتمبر، وهو ما أدى بكثير من المستثمرين إلى تجنب المخاطرة واللجوء إلى التعامل في الأصول العقارية باعتبارها أكثر أنواع الأصول أماناً.

لاحت البوادر الأولى للأزمة بعد قرار الاحتياطي الفدرالي الأمريكي رفع أسعار الفائدة لمواجهة التضخم والحد من تدفق الكتلة النقدية، وقد أدى ذلك إلى ارتفاع تكلفة القروض والأقساط المطلوبة من المقترضين الملتزمين بسداد سندات الرهن العقاري ذات الفوائد المتغيرة، إضافة إلى حدوث انخفاض تدريجي في أسعار العقارات، نتيجة للانخفاض التدريجي في الطلب على العقارات الجديدة بسبب ارتفاع تكاليف الاقتراض من جهة، والارتفاع التدريجي في عرض العقارات القديمة بسبب إخفاق بعض المقترضين في دفع الأقساط المترتبة عليهم، وإصرار أصحاب هذه السندات على نزع ملكية العقارات وعرضها للبيع لاسترجاع قيم سنداتهم من جهة أخرى، وقد ترافق ذلك مع تدني أسعار سندات الرهن العقاري نتيجة زيادة عرضها وانخفاض الطلب عليها، وذلك بسبب زيادة حالات التخلف عن السداد وتقلص الهامش بين أسعار الفائدة على هذه السندات وأسعار الفائدة على سندات أخرى ذات تصنيفات ائتمانية أعلى كسندات الخزينة الأمريكية، لاسيما أن هذه السندات كانت منتشرة في جميع أنحاء العالم، وهو ما إلى بداية ظهور خسائر مالكي سندات الرهن العقاري، بما في ذلك شركات التأمين التي ضمنت هذه السندات، وهو ما دفع المؤسسات الاستثمارية للسعي للتخلص مما لديها من سندات رهن عقاري بأي ثمن، ونتيجة لذلك ارتفعت حالات عدم تسديد أقساط القروض، خاصة ذات الجدارة الائتمانية ضعيفة، وتراجعت أسعار العقارات، وتنامى الإحساس بعدم الثقة في البنوك والمؤسسات المالية المانحة للقروض، وبدأ بعض المودعين بسحب أرصدهم لتبدأ الأزمة بالتفاقم، ففي جويلية 2007 تم حجز الرهن لأكثر من 180000 مالك بسبب عدم قدرتهم على سداد القروض العقارية، أي بزيادة 93% عن العام السابق¹.

بعد بداية تكشف أزمة الرهن العقاري صيف 2007 بسبب عدم تحصيل القروض الأقل جودة، وبما أن هذه القروض قد تمّ تسويقها إلى عدد كبير من المؤسسات المالية في شكل سندات ومنتجات مالية معقدة، فإن مشكلة هذه القروض أصبحت تمس الأوضاع المالية لكثير من المؤسسات الأمريكية وغيرها في بعض الدول، حيث شهدت بداية سنة 2008 التأثيرات الأولية للأزمة متمثلة في الخسائر الجسيمة التي تكبدتها كبريات المؤسسات البنكية الأمريكية²، حيث قام بنك Bank of America في جانفي 2008 بالاستحواذ على بنك Country Wide Financial وهو أحد أكبر مقرضي الرهون العقارية، ثم أعلنت شركة Fannie Mae أكبر وكالات الرهن العقاري في الولايات المتحدة عن خسائر بقيمة 3.55 مليار دولار في الربع الأخير من عام 2007، وهو ثلاثة أضعاف ما كان متوقعا، حتى جاء الحدث الأكبر في هذه الأزمة وهو الإعلان عن إفلاس بنك Lehman Brothers بعد إخفاق جهود المسؤولين الأمريكيين في وزارة الخزانة والاحتياطي الفيدرالي لإنقاذه، وشكل هذا الحدث بداية

¹ نبال محمود قصبه وحسين الفحل، تحليل الأزمة المالية العالمية الراهنة: الأسباب والتداعيات والعلاج، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 28، ع 1، سوريا، 2012، ص ص: 544-545.

² بديعة لشهب، الأزمة المالية العالمية: محاولة في الفهم والتجاوز، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 52، 2010، ص 69.

رمزية للأزمة المالية العالمية، لأن هذه المؤسسة العريقة كانت من القلائل الذين نجو من كساد عام 1929¹، وتحتل المرتبة الرابعة بين أكبر بنوك الاستثمار وأكبر ممولي العقار²، وعرف نفس الشهر قيام الاحتياطي الفدرالي بمنح تسهيلات ائتمانية تقدر قيمتها بـ85 مليار دولار لأكبر شركة تأمين في العالم (American Internal Group) لاننتشالها من إفلاس محقق، مقابل امتلاك أسهم بقيمة 79.9% من حقوق ملكية الشركة وهو ما يشبه تماماً عملية التأميم.

ونتيجة لهذه الأحداث انخفض مؤشر Dow Jones الصناعي المعبر عن أكبر 30 شركة صناعية في الولايات المتحدة من 14198 نقطة في أكتوبر من عام 2007، ليصل في مارس 2009 إلى 6547 نقطة أي بانخفاض 54%، كما انخفض مؤشر S&P 500 المعبر عن أسهم أكبر 500 مؤسسة في الولايات المتحدة من 1565 نقطة ليصل إلى 676 خلال المدة نفسها بانخفاض 57%، كما انخفض الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بمعدل 0.7% في الربع الأول من عام 2008، ولكن عاد ليزداد في الربع الثاني بنسبة 1.5%، إلا أنه بدءاً من الربع الثالث من عام 2008 حتى نهاية الربع الثاني من عام 2009 حدث تناقص في الناتج المحلي، ونتيجة لذلك ارتفعت معدلات البطالة في الولايات المتحدة الأمريكية بصورة كبيرة، حيث تضاعفت خلال أقل من عامين من 5% في جانفي 2008 إلى 10% في ديسمبر 2009.

وأدى تفاعل هذه الأحداث وبداية ظهور حالات إفلاس إلى حدوث أزمة سيولة، فلا أحد من المقرضين يثق بقدرة طالب القرض على السداد، ولم يكن ذلك حال المؤسسات المالية الصغيرة فقط بل شملت أيضاً معظم البنوك والمؤسسات المالية الكبيرة على مستوى العالم، وهو ما شكل بداية خلل في آلية انسياب السيولة في النظام المالي العالمي³، وقد انتقلت عدوى الأزمة إلى الأسواق المالية، حيث كانت أسهم القطاع البنكي قاطرة انهيار أسعار الأسهم، وازدادت الأمور توتراً بعد فشل بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي والبنك المركزي الأوروبي في التخفيف من حدة تراجع المؤشرات، حيث بلغ العجز في الموازنة الأمريكية 450 مليار دولار، وزاد العجز التجاري على 65 مليار دولار⁴.

سنحاول في هذا المبحث معرفة الأسباب الكامنة وراء انفجار الأزمة المالية 2008 سواء المتعلقة بالمؤسسات المصرفية أو غير المتعلقة بها.

¹ نبال محمود قصبية، وحسين الفحل، تحليل الأزمة المالية العالمية الراهنة: الأسباب والتداعيات والعلاج، مرجع سابق، ص 546.

² محمد يحي الرفيق، تداعيات الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاد اليمني، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي الرابع حول الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على اقتصاديات دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2009، ص 139.

³ نبال محمود قصبية وحسين الفحل، تحليل الأزمة المالية العالمية الراهنة: الأسباب والتداعيات والعلاج، مرجع سابق، ص ص: 546-547.

⁴ نادية العقون، أزمة الرهن العقاري: عدواها وآليات انتقالها، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 53-54، 2011، ص 104.

المطلب الأول: أسباب الأزمة المتعلقة بالمؤسسات المصرفية

أوضحت الأدبيات الاقتصادية بعض العوامل والأسباب التي تدفع الأزمات إلى الظهور، لكن تحديد الأسباب بشكل عميق ودقيق يبقى تحدياً، رغم تطوير العديد من النظريات حول هذا الموضوع، وعلى الرغم من أن العوامل الأساسية غالباً ما يتم ملاحظتها، إلا أن العديد من الأسئلة لا تزال قائمة حول الأسباب الحقيقية للأزمات، وقد يرى البعض كما ذكرنا أن الأزمات المالية تبدو في بعض الأحيان مدفوعة بعوامل "غير عقلانية" وسلوكيات غير طبيعية، كما يرى غيرهم أن تلك الأزمات مرتبطة بالأساس بعناصر من صميم النظام المالي القائم، وهو ما يبرر طروحاتهم حول دورية تلك الأزمات، وسواء نظرنا إلى الرأي الأول أو الرأي الثاني فلا بد من الوقوف على مكان تلك الأسباب بشكل أكثر عمقا، علنا نجد ما يخدم النظام المالي بشكل أفضل ويساعد على تجنب تلك الأزمات التي نعصت حياة الكثيرين، ورغم أن المطلوب ليس بالأمر الهين إلا أن الضرورة تفرض المحاولة الجادة والبحث العميق في كل الجوانب المتاحة. وبالرجوع إلى نوفمبر 2002، قال رئيس بنك الاحتياطي الفيدرالي غرينسبان عن المشتقات الائتمانية "يبدو أنها نشرت الخسائر فعليا" بسبب تعثر شركة Enron وغيرها من الشركات الكبرى، على الرغم من أنه اعتبر أن السوق "ما زال جديداً للغاية بحيث لم يتم اختباره"، وقال إنه "حتى الآن، يبدو أنه يعمل بشكل جيد"، لذلك في السنة التالية، أشار نائب رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي روجر فيرغسون إلى أن "الحقيقة الأكثر إثارة فيما يتعلق الصناعة المصرفية خلال هذه الفترة هي قدرتها على الصمود والاحتفاظ بالقوة الأساسية¹. بعد انهيار الدوت كوم، بدأ المزيد من "رأس المال الاستثماري الساخن" يتدفق إلى أسواق الإسكان، ليس فقط في الولايات المتحدة ولكن في دول أخرى من العالم، وفي الوقت نفسه استثمرت الصين والدول الأخرى الكثير من تراكماتها في الخارج، وفي حين أن هذا ساعد على إبقاء أسعار الفائدة منخفضة في الولايات المتحدة، فقد أدى أيضا إلى إبقاء أسعار الفائدة على الرهن العقاري عند مستويات منخفضة وجذابة لمشتري المنازل المحتملين.

تزامنت هذه الطفرة السكنية مع زيادة شعبية توريق الأصول، لا سيما ديون الرهن العقاري (بما في ذلك الرهون العقارية عالية المخاطر)، في زيادة التزامات الديون المضمونة (CDOS) والمشكلة أن من ينشئ الرهن العقاري (غالباً شركات تمويل الرهن العقاري) كان هدفه الرئيسي هو كتابة الرهونات باستخدام أموال مقدمة من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى أو المقترضين، الذين كانوا يدفعون مقابل كل الرهونات المنشأة دون أن يكون لديهم أي مسؤولية عن القروض السيئة، وبالطبع كان الحافز بالنسبة لهم هو زيادة عدد القروض الممنوحة². وتزامن هذا مع الضغوط السياسية لتمكين المزيد من الأميركيين من شراء المنازل، على الرغم من أنه يبدو أن فاني ماي

¹ Angelides, P, Financial Crisis Inquiry Report, DIANE Publishing Company, USA, 2011, p60.

² Nanto. D. K. and L. o. C. C. R. Service. The Global Financial Crisis: Analysis and Policy Implications, Diane Publishing Company, USA, 2009, p30 .

وفريدي ماك لم تكن متواطئة بشكل مباشر في تخفيف معايير الإقراض وارتفاع نسبة القروض العقارية عالية المخاطر.

لتغطية مخاطر العجز عن سداد الرهون العقارية خصوصاً الرهن العقاري الثانوي، قام حملة CDOs بشراء مقايضات العجز عن السداد الائتماني (CDSS)، والتي هي نوع من العقود (مشتقات مالية) يشتريها المقرضون مقابل إمكانية حدوث حدث ائتماني (تخلف عن سداد ديون أو إفلاس أو إعادة هيكلة أو تخفيض تصنيف ائتماني) مرتبط بالدين أو المؤسسة المقترضة أو كيان مرجعي آخر، ليس لدى مشتري CDS مصلحة مالية في الكيان المشار إليه، لذا أصبحت مقايضات الائتمان بسرعة أكبر من الأصول المضاربة مقارنة بسياسة التأمين، فطالما لم تحدث مشاكل في الائتمان، يمكن لمصدري CDSS أن يكسبوا مبالغ ضخمة في الرسوم المتعلقة بقاعدتهم الرأسمالية (ولأنها من الناحية الفنية لم تكن تأميناً، فهي لا تدرج تحت لوائح التأمين التي تتطلب رأس مال كافٍ لدفع المطالبات، على الرغم من أن المشتقات الائتمانية التي تتطلب ضمانات أصبحت أكثر شيوعاً في السنوات الأخيرة). غالباً ما غطى بائعي مقايضات الائتمان المضمونة التي تحمي ضد العجز عن سداد الدين المخاطر من خلال الدوران وشراء عقود مقايضة العجز عن سداد الديون المدفوعة في حالة التخلف عن السداد، ومع ارتفاع مخاطر التخلف عن السداد، ارتفعت تكلفة حماية CDS، وبالتالي أصبح بإمكان المستثمرين التحكيم بين انخفاض مخاطر الائتمان وانخفاض معدلات الفائدة وتوليد تدفقات دخل كبيرة مع ما كان ينظر إليه على أنه الحد الأدنى من المخاطر¹.

هذه الظروف كان لابد من البحث فيها لمعرفة الأسباب الكامنة وراء الانهيار الكبير، الذي خلف تريليونات الخسائر عبر العالم، وقد حاولنا التعمق في البحث عن تلك الأسباب مع خلال التركيز على الاستعانة بالبيانات والإحصاءات التي تخص مختلف العوامل، قصد تحليلها ومعرفة ارتباطها بالأزمة ومن بين الأسباب التي وقفنا عليها ما يلي:

أولاً: تضخم الديون ونمو النشاط الربوي

إن تضخم الديون ونمو النشاط الربوي يعد من الأسباب المشتركة التي تم التأكيد عليها في معظم الأزمات، وليست الأزمة الأخيرة بمستثنى، بل لقد شهدت حدوث طفرة ائتمانية، وتوسع مالي سريع وغير مسبوق، مع ارتباطه بتدهور معايير الإقراض (خاصة في الإقراض العقاري)، حيث أن فترات التوسع الائتماني (فترات الازدهار كما يسمونها) ارتبطت عبر التاريخ بزيادة احتمالية حدوث الأزمات، وارتبطت معظم الأزمات المالية بتوسع الائتمان إلى المقترضين ذوي الجدارة الضعيفة من جهة، وارتفاع نسبة الرافع المالي من جهة أخرى.

¹ Nanto. D. K. and L. o. C. C. R. Service. The Global Financial Crisis: Analysis and Policy Implications, Diane Publishing Company, USA ,2009 ,p30 .

كتبت مجلة الإكونوميست الأسبوعية البريطانية في 22/1/2000 م مقال بعنوان "الدين في أمريكا واليابان" جاء فيه: "إن تجربة السنوات العشر السابقة أفرزت قاعدة في غاية الأهمية بالنسبة للتنبؤ ببؤرة المشاكل الاقتصادية القادمة، إنها باختصار (فتش عن الدين Follow the debt) وواصلت المجلة تحليلها قائلة: فالاقتراض الزائد أو المفرط من قبل الشركات والأشخاص والحكومات كان السبب الرئيس وراء الأزمات الاقتصادية التي حلت بكل من المكسيك ودول شرق آسيا وروسيا والبرازيل، السؤال الذي يطرح نفسه بناء على تاريخ هذه الأزمات المتلاحقة: على من سيكون الدور؟ أهي بعض الاقتصادات في طور الصعود مثل الصين التي لا يزال وضعها يسبب بعض الإزعاج؟!، هذا وارد، ولكن الحقيقة المرة تتمثل في أن أزمة الدين القادمة يمكن أن تحدث ليس في الدول النامية بل قد تطل أكبر اقتصادين عالميين، اليابان وأمريكا¹.

السؤال الذي يطرح نفسه ألم تكن تلك البنوك تعلم مسبقاً أنها تقوم بتشجيع الأفراد على الحصول على احتياجاتهم الأساسية كالمنازل والسيارات ونحوها أو حتى الكمالية من خلال الاقتراض بفوائد عالية، مع أن فرصهم في سداد القروض ضئيلة جداً؟؟ فتلك البنوك على درجة عالية من التحكم في طرق ونماذج ومعايير منح الائتمان، ثم هل مجلس الاحتياطي الفيدرالي والسلطات الإشرافية في البلد لم تعي هذه المشكلة قبل حدوثها؟ ربما كان الاعتقاد بأن هذه الأساليب من الممكن أن تقوم بدور محرك للاقتصاد من أجل استمرار النمو، لكن التجربة أثبتت فشل تلك الفكرة.

الإجابة قد تكون أن من بين أهم أسباب الأزمة المالية التنظيم المفرط للممارسات المالية التي تركت تراكم الديون وركزت على الربح على المدى القصير بدلاً من الاستثمارات الطويلة الأجل في الاقتصاد الحقيقي². إن التراكمات الكبيرة في حجم الائتمان في الولايات المتحدة الأمريكية، قد عكسته الكثير من المظاهر والممارسات التي ميزت الفترة التي سبقت انفجار الأزمة في 2008، ولعل من بين تلك المظاهر والممارسات توسع الائتمان المضمون برهون عقارية وسنتاوله فيما بعد إضافة إلى:

أ- الرافعة المالية المفرطة: من أهم الأسباب التي وجد لها أثر بالغ الأهمية في الأزمة المالية 2008 هي عملية الرفع المالي، وعلى عكس الأزمة الآسيوية في الفترة 1997-1998، والتي كانت في الأساس أزمة مصرفية تقليدية للتجزئة (الأفراد) مع أزمة عملة، فإن الأزمة الحالية أزمة مصرفية بالجملة مع تأثيرات ضخمة. فالأزمة الآسيوية كان فيها تأثير شبكة الاتصالات محدوداً، أما الأزمة الحالية فهي أزمة في مركز التمويل العالمي، وبالتالي كان تأثير تضخمها أكبر وأعمق بكثير، فما قام به المهندسون الماليون مع المشتقات، إلى جانب ما تطور في الصناعة المالية ككل، دفع النظام المصرفي إلى مستوى أعلى مع مستويات مرتفعة من الرافعة المالية.

¹ مجموعة من الباحثين، الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، ط 1، مركز النشر العلمي، السعودية، 2009، ص 260.

² Organisation internationale du Travail (Institut international d'études sociales), Lutter contre la crise financière et économique par le travail décent, rapport 2009, pp4-5.

قدمت الأزمة درساً عن مخاطر السياسات التي تغذي التراكم السريع للديون عبر الاقتصاد، ففي السنوات الأخيرة، اقترض الأفراد والمؤسسات المالية مستويات غير مسبوقة، وتم تحويل هذه الأموال إلى أصول سكنية وعقارية خاصة، وكما هو الحال مع جميع الاستثمارات المرفوعة (الاستثمارات التي تمت بالاستعانة بأموال مقترضة)، فإن هذه الممارسة حققت أرباحاً كبيرة مع ارتفاع قيمة الأصول، ثم حققت خسائر كبيرة عندما انخفضت قيمة تلك الأصول، فالرافعة يمكن أن تخلق سراب من الاستثمارات الصاعدة في السوق لا يمكن الكشف عنها إلا عند اشتداد حالة الهبوط، والمشكل الأهم في الرفع المالي المفرط في الاقتصاد أن الائتمان لا يعود إلى طبيعته بمجرد توقف ارتفاع أسعار الأصول والبدء في التراجع، بل يصبح نادراً بشكل خطير، حين يضطر المقرضين إلى تقديم حصص مالية، وإلى التنافس على الأموال لتغطية الخسائر، وهو ما يسبب انكماش سريع ومريع للنشاط الاقتصادي بشكل عام.

كان الرفع المفرط في جميع أنحاء النظام المالي كمكون رئيسي للأزمة المالية 2007-2008، قد بدأ مع أصحاب المنازل، حيث ارتفعت ديون الأسر من 80% من الدخل الشخصي القابل للتصرف عام 1993 إلى ما يقرب من 130% بحلول منتصف عام 2006، وأكثر من ثلاثة أرباع الزيادة كانت ديون الرهن العقاري، وارتفع متوسط رهن الرهن العقاري لكل أسرة من 91.500 دولار عام 2001 إلى 149.500 دولار عام 2007، كما ارتفعت المديونية الإجمالية للرهن العقاري في الولايات المتحدة من 5.3 تريليون دولار عام 2001 إلى 10.5 تريليون دولار عام 2007، وارتفع متوسط دين الرهن العقاري للأسر الأمريكية خلال السنوات الست بين عام 2001 وعام 2007 إلى أعلى المستويات التي عرفتها البلاد على مدار أكثر من 200 عام من تاريخها¹.

كانت رهون العقارية تتطلب على الأقل 20% كدفعة أولى، ما يعني تزويد أصحاب المنازل بنسبة رفع 5 إلى 1، في حين أن رهون العقارية الثانوية (عالية المخاطر) تتطلب 5% أو أقل كدفعة أولى، ما جعلها تشيع بشكل متزايد، وارتفعت نسبة الرافعة المالية للمقترض إلى 20 إلى 1 أو أعلى، ما يعني أن أدنى خسارة قد تضع مقترض الرهن العقاري الثانوية في الحضيض. ويعتبر الارتفاع الواسع والمفاجئ في الرفع المالي للأسر أحد الأسباب الجديدة التي انفردت بها أزمة 2008، بل كان السبب الأكثر أهمية، ورغم ارتباط أزمات أخرى بالطفرات والانهيئات العقارية، إلا أن معظمها تركز على الإقراض المفرط في مجال العقاري التجاري ونادراً ما ارتبط بالأسر المعيشية، وما جعل هذه الأزمة أكثر تعقيداً، غياب التجارب الخاصة بأساليب التعامل مع الحالات واسعة النطاق لعجز الأسر المعيشية، خاصة أن استعادة التوازن في ميزانيات الأسر المعيشية يستغرق وقتاً طويلاً.

كان الرفع المالي أيضاً أكثر خطورة في البنوك التي اقترضت بكثافة من خلال الأوراق التجارية وسوق الريبو (اتفاقية إعادة شراء) قصير الأجل، حيث أن الأولى كانت قروضا قصيرة الأجل غير مضمونة (حتى الأزمة)

¹ Schoen, E, "The 2007-2009 Financial Crisis: An Erosion of Ethics: A Case Study, Journal of Business Ethics, v146 i4, 2017, p 808-809.

وكانت تتجدد باستمرار من قبل المقرض، أما الثانية فكانت اتفاقات لبيع الأوراق المالية (في البداية سندات الخزينة والأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري وفيما بعد التزامات الدين المضمونة) للمقرض ومن ثم إعادة شرائها بسعر أعلى بقليل، وهذه القروض أيضا تم تجديدها دائما من قبل المقرض¹.

هذه المعاملات كانت تتميز بالخصوصية بوجه عام، وقد عرفت القليل من الشفافية في كلا السوقين، ومدى توسع كل بنك فيها ومضاعفتها من خلال الأوراق التجارية وأسواق إعادة الشراء لم يكن معروفا من قبل البنوك الأخرى، وهو ما أصبح قضية رئيسية مع انكشاف الأزمة المالية، لأن المقرضين بدأوا في التشكيك في قيمة الأصول التي وضعها المقترضون كضمان، وفي الإفصاح عنها في الميزانية العمومية. والحقيقة أن بعض الممارسات والتعاملات ضاعفت من الإفراط في الرفع المالي، وأثرت بشكل ملفت في حجم الخسائر التي نتجت فيما بعد، ومن تلك الممارسات والتعاملات نجد:

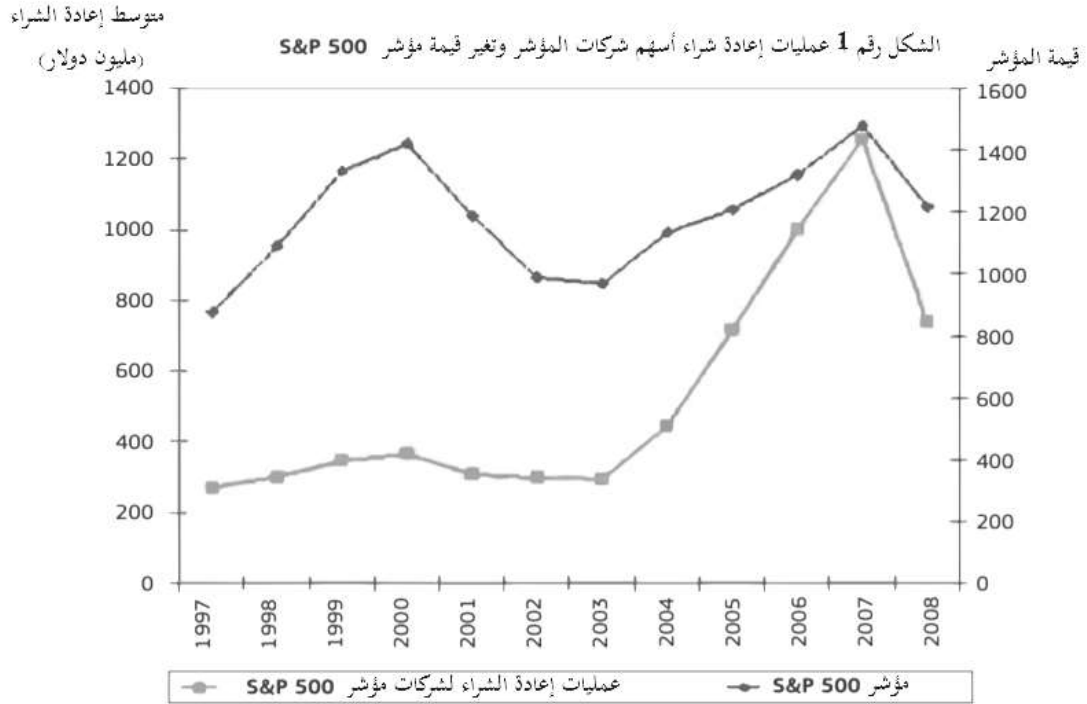
1. **السحب على المكشوف (Over-Draft)**: يتم السحب على المكشوف - عادة - عن طريق الشيكات أو بطاقات الائتمان، وهو يحصل عندما يتم سحب مبالغ من الحساب لدى البنك أكثر من الرصيد المتاح، وبالتالي يكون الحساب بالسالب، وحينئذ يجري حساب الفوائد، مع العلم أن البنوك التجارية تعتبر السحب على المكشوف تسهيلات تمثل خط ائتمان توضع في متناول العميل، إذ يحصل البنك فائدة على تسهيلات السحب على المكشوف على أساس شهري كمتأخرات، وتقدر معدلات الفائدة بالنسبة إلى تسهيلات السحب على المكشوف على أساس معدلات التعويم.

2. **إعادة شراء أسهم (Stock buybacks)**: من أهم الطرق التي اعتمدها مدراء الشركات وبدفع من أهم المساهمين لحصد أكبر عائد هي إعادة شراء أسهم شركاتهم بهدف رفع الأرباح التي يحصل عليها كل سهم، وقد أصبحت عمليات إعادة شراء الأسهم طريقة رئيسية لتخصيص موارد الشركات في الاقتصاد الأمريكي، والتي أثارت الجدل بأنه ينبغي النظر إلى هذا على أنه تلاعب في سوق الأسهم، رغم أن هذا الفعل قانوني تماما وفق لجنة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية منذ عام 1982 عندما سمحت للشركات بالقيام بإعادة الشراء على نطاق واسع. وعلى سبيل المثال، أنفقت شركات الفورتشن 500* في العقد الأخير 3 تريليون دولار في عمليات إعادة الشراء، وارتفعت عمليات إعادة الشراء المشتركة لشركات S&P من 120 مليار دولار عام 2003 إلى 597 مليار دولار عام 2007. كما يوضح الشكل رقم 1 فإن عمليات إعادة الشراء الخاصة بشركات مؤشر S&P 500 ساعدت في دفع أسعار الأسهم إلى الذروة قبيل بدء الأزمة المالية عام

¹ Schoen, E, "The 2007-2009 Financial Crisis: An Erosion of Ethics: A Case Study, Journal of Business Ethics, v146 i4, 2017, p 808-809.

* فورتشن 500 بالإنجليزية (Fortune 500): هي قائمة سنوية تقوم بتجميعها ونشرها مجلة فورتشن، حيث تضع ترتيباً لأعلى 500 شركة مساهمة أمريكية حسب إيراداتها بعد إجراء بعض التعديلات لاستثناء تأثير الضرائب التي تتحملها تلك الشركات.

2007، الأمر الذي أفاد معظم المسؤولين التنفيذيين في الشركات، وتمثل عمليات إعادة الشراء وحدها لعام 2007 نسبة 90% من صافي دخل هذه الشركات في حين كانت أرباح الأسهم 39%¹. لكن خطط إعادة الشراء هذه تأتي على حساب انخفاض معدلات الاستثمار في هذه الشركات ذات نسب الديون الأعلى، ونتيجة لذلك استنفدت أسهم الشركات واستبدلت بالديون، مما أضر باستعداد الشركات للاستثمار في البحث والتطوير.



Source : Brigitte Young, Financial crisis : causes, policy responses, future challenges, Op cit, p 17.

3. **عمليات محركات الاستثمار المهيكلة: على مدى عدة سنوات، أنشأت بنوك مراكز المال الأمريكية والأوروبية الكبرى ما يسمى بمحركات الاستثمار المهيكلة (أو أدوات الاستثمار المهيكلة) (SIV)، وهي**

¹ Brigitte Young, Financial crisis : causes, policy responses, future challenges, Outcomes of EU-funded research, European Commission, Directorate General for Research and Innovation Socio-economic Sciences and Humanities, 2014, p 17.

* محركات الاستثمار المهيكلة (SIV) Special Investment Vehicle هي نوع من الصناديق لأغراض خاصة التي تقتصر على المدى القصير عن طريق إصدار الأوراق التجارية من أجل الاستثمار في الأصول طويلة الأجل مع تصنيفات ائتمانية بين AAA و BBB، وتتضمن الأصول طويلة الأجل في كثير من الأحيان منتجات التمويل المهيكلة مثل الأوراق المالية بضمن عقاري (MBS) والأوراق المالية المدعومة بالأصول (ABS) والشرائح الأقل خطورة من التزامات الديون المضمونة (CDOs)، ويأتي تمويل محركات الاستثمار المهيكلة من إصدار الأوراق التجارية التي يتم ترجيلها أو تجديدها باستمرار، بعد ذلك يتم استثمار تلك المبالغ المحصلة في أصول باستحقاق أطول تكون سيولتها أقل لكن عوائدها أعلى، أنظر: Investopedia, Structured Investment Vehicle (SIV), Available at : <https://www.investopedia.com/terms/s/structured-investment-vehicle.asp#ixzz5AtOkWSq9>, Accessed /20160223/

كيانات منشأة من أجل الاستثمار في مجموعة واسعة من الأصول بما فيها سندات الرهن العقاري، من خلال الأموال التي تحصل عليها عن طريق بيع الأوراق التجارية قصيرة الأجل التي تعتبر دعامة أساسية لأسواق المال، هذه الأوراق تستخدمها الشركات لشراء مخزون الأصول الذي يتم بيعه في المستقبل أو لمواجهة احتياجات التمويل الأخرى قصيرة الأجل، ولأنها تعتبر آمنة وسائلة فإن الملايين من المدخرين للذين يستخدمون أسواق المال كبديل للحسابات المصرفية كدفتر الحسابات أو شهادات الإيداع يستثمرون في الأوراق التجارية، سواء كانوا يعرفون ذلك أم لا¹. وهذا ما جعل البنوك تستخدم طرقاً أخرى لتحقيق رافعة مالية أعلى من خلال البنود خارج الميزانية العمومية، بالاعتماد على محركات الاستثمار المهيكل، حيث قامت البنوك ببيع أجزاء كبيرة من قروضها إلى SIV، التي اقترضت الأموال في سوق الأوراق التجارية لتسد القروض، وهو ما جعل نظام SIV شديد الاستدانة (برافعة مالية عالية)، ثم قامت البنوك بدورها بإقراض الأموال التي تلقتها من محركات الاستثمار المهيكل، لكن تحويل تلك الأموال النقدية إلى قروض لم يأت على قيمة أصولها المبلغ عنها، إذا ظلت ودائع البنوك ثابتة إلى حد كبير، ولم يؤثر على قدرة الرفع المالي لها.

في الفترة بين عام 2000 و 2007، كانت نسب الرافعة المالية للبنوك الكبيرة ذات الامتيازات تتراوح بين 16 إلى 22 دولار في الأصول لكل دولار من رأس المال، (16 إلى 1 و 22 إلى 1)، وبالنسبة لبعض البنوك، ظلت الرافعة المالية ثابتة تقريباً، وقد كان الرفع المالي الذي أعلن عنه جيه بي مورغان يتراوح بين 20 إلى 1 و 22 إلى 1، وتراوح في Wells Fargo بين 16 إلى 1 و 17 إلى 1، كما رفعت البنوك الأخرى نسب الرافعة المالية، فارتفعت في بنك أمريكا من 18 إلى 1 عام 2000 لتصل 27 إلى 1 عام 2007، وزادت في سيتي جروب من 18 إلى 1 لتصل 22 إلى 1، ثم صعدت إلى 32 إلى 1 بحلول نهاية عام 2007، وحتى عندما جلبت سيتي جروب أصول خارج الميزانية إلى الميزانية العمومية، احتفظت بأصول خارج ميزانيتها العمومية، جزئياً لخفض متطلبات رأس المال، وفي عام 2007، وبعد جلب أصول بقيمة 80 مليار دولار في الميزانية العمومية، بقيت أصول كبيرة خارج الميزانية، ولو تم تضمينها، لأصبح الرفع 48 إلى 1 عام 2007، أي أعلى بحوالي 50 %، وبالمقارنة، في Wells Fargo و Bank of America، فإن الأصول خارج الميزانية العمومية رفعت نسب الرافعة المالية لعام 2007 بنسبة 17% و 28% على التوالي².

¹ Zandi, M., et al, The Financial Crisis in Perspective (Collection), Pearson Technology Group, United Kingdom, 2012, p22.

² Schoen, E, "The 2007-2009 Financial Crisis: An Erosion of Ethics: A Case Study, Journal of Business Ethics, v146 i4, 2017, p 809.

كخلاصة فقد أثبتت الكثير من الدراسات التي أعقبت الأزمة المالية 2008 أن تراكم الديون كان له دوره الفعال في انفجار الأزمة، بل هناك من المحللين من رأى بأنه مؤشر جيد للتنبؤ مستقبلاً بحدوث الأزمات. ففي دراسة نشرت على موقع مجلس المحافظين لنظام الاحتياطي الفدرالي كتب M.T. Kiley : "توصلت البحوث إلى أن نمو الائتمان يعد مؤشراً قوياً للأزمات المالية، وبالتالي ينبغي أن يكون التركيز الرئيسي لصانعي السياسات على نمو الائتمان، وقد شددت أطر الرصد التي تم نشرها منذ الأزمة المالية 2007-2008 على الائتمان باعتباره مؤشراً رئيسياً لرصد تراكم المخاطر"¹. فالنمو السريع في الإقراض المصرفي ينعكس على جانب المطلوبات في الميزانية العمومية من خلال التحولات في تكوين التمويل المصرفي، وباعتبارهم وسطاء يقترضون ليقترضوا، يجب على البنوك أن تجمع التمويل لإقراض المقترضين، ما يعني أن نمو الائتمان بشكل أسرع من مجموعة الأموال المتوفرة التي يتم رسمها عادة من قبل البنك (المطلوبات الأساسية)، سوف يحول البنك إلى مصادر تمويل أخرى غير دورية لدعم نموه الائتماني، وبالتالي فإن نسبة الالتزامات غير الأساسية إلى الالتزامات الأساسية تمثل إشارة إلى درجة المخاطرة من قبل البنك وبالتالي مرحلة الدورة المالية، وهو ما تظهره دراسة استباقية للقطاعات عبر الولايات المتحدة، حيث تبين أن نسبة الخصوم غير الأساسية إلى الخصوم الأساسية (وخاصة الخصوم غير المضمونة للدائنين الأجانب) تظهر باستمرار على أنها أقوى متنبئاً لأزمة العملة أو أزمة الائتمان².

ب- تداول للديون وعقود التأمين عليها: نقصد بتداول للديون أو التوريق تحويل القروض من كونها قروض مباشرة إلى أوراق مديونية متنوعة لاسيما السندات، حيث يتم تحويل ديون الشركات أو الهيئات المقترضة من المقرض الأساسي (وهو البنك) إلى مقرضين آخرين (مشترى الأوراق المالية) وهو ما يطلق عليه التمير المالي، وعلى ذلك، تبدو القروض المصرفية وكأنها قروض مؤقتة أو معبرية (Bridging) أي تنتقل القروض عبرها من صيغة القرض المصرفي إلى صيغة الأوراق المالية، فبالاعتماد على الديون المصرفية القائمة، يمكن خلق أصول مالية جديدة، وتوفير تدفقات نقدية³. وكان القصد منه هو تقليص المخاطر المرتبطة بالإقراض المصرفي، بحيث تحمل للمستثمرين الذين يتمتعون بقدرة واستعداد كبيرين لاستيعاب خسائر المخاطر المحتملة، لكن ما حدث في الحقيقة كان معاكساً، فالتوريق تسبب في تركيز المخاطر في القطاع المصرفي، ويرجع ذلك إلى أن البنوك والوسطاء الآخرون أرادوا زيادة رفعهم المالي ويصبحوا أكثر مديونية من أجل تحقيق أرباح قصيرة المدى، وبدلاً من توزيع المخاطر في كامل القطاعات الاقتصادية، اشترت البنوك والوسطاء الآخرون

¹ Kiley. Michael T, "What Macroeconomic Conditions Lead Financial Crises?, Finance and Economics Discussion Series 2018-038, Washington, Board of Governors of the Federal Reserve System, Available at : <https://doi.org/10.17016/FEDS.2018.038>. Accessed 29 Jun 2018.

² Claessens, S, et al, Financial Crises : Causes, Consequences, and Policy Responses, IMF, Washington, D.C, USA, 2014, p164.

³ بلعزوز بن علي، استراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية، مجلة الباحث، العدد 07، 2009-2010، ص 340.

الأوراق المالية من بعضهم البعض وبأموال مقترضة، ما جعل مخاطر التوريق تتشكل كتأثير مضاد، بسبب تركيز المخاطر في النظام المصرفي نفسه.

كان غزو النظام المالي بأكمله من خلال عملية توريق "الأصول السامة"، أهم الأسباب التي فاقت الأزمة وقد أدى التعرض المباشر للأصول السامة إلى إخفاق البنوك المحلية، ولكن على نطاق أوسع أصيب سوق ما بين البنوك، ونتيجة لذلك، انخفض حجم الائتمان المتاح للاقتصاد الحقيقي، وحتى الشركات المعروفة بمدى ملاءمتها فقدت خطوط الائتمان وكانت تواجه صعوبات في بيع سنداتهما، وأدى التجميد الفظيع لخطوط الائتمان اللازمة للتجارة إلى جانب عدم قدرة الشركات على جمع الأموال من أجل عمليات تجارية وخطط استثمار مربحة إلى أزمة ائتمانية، والتي فاقت أزمة انعدام الثقة التي تولدت في الاقتصاد الحقيقي، فالمستهلكون والمستثمرون فقدوا الثقة وأخرو الإنفاق، ما أضعف آفاق الأعمال، وأدى إلى فقدان الوظائف وزاد من تفاقم أزمة الثقة مرة أخرى¹. كان مينسكي متحفظاً على التطورات الكبيرة في جانب المنتجات المالية التي كان يقودها مدراء الرأسمالية المالية من غير أن تخضع للمراقبة والتمحيص الدقيق، ومن ذلك على سبيل المثال التوريق الذي ظهر بشكل بارز في الأزمة المالية الأخيرة 2008، ففيما يتعلق بالتحريم المالي الذي عرفته ثمانينيات القرن الماضي اعتبره مينسكي مسؤولاً عن الصعوبات الحالية التي يعيشها النظام.

يساهم التوريق في تحلل الشركات المنشئة للديون (Originators) وهي في الغالب بنوك من مسؤولياتها في تحمل مخاطر عدم السداد مما يساعدها على منح مزيد من الائتمان مع التساهل في شروط منحه إلى حد إغراق الاقتصاد به، وهذا ما يقود إلى انتشار العلاقات الهشة في الاقتصاد، وهذا ما حصل في الأزمة الأخيرة 2008 من خلال طغيان نموذج الإنشاء للتوزيع (Originate-to-distribute) أي توزيع القروض من خلال عمليات التوريق بدل الاحتفاظ بها ضمن بنود الميزانية للمؤسسات المنشئة وهي البنوك². أظهرت النتائج في الحقيقة أن الكثير من تلك النماذج كانت تهدف إلى إنشاء علاقات ائتمانية محكوم عليها بالفشل مسبقاً، أي أن فشلها كان مقصوداً مثلما سنتطرق إليه عند التطرق لمقايضات العجز الائتماني.

ثانياً: نمو نشاط المضاربات وعقود المشتقات المالية

فالمشتقات المالية تفصل المخاطر عن الملكية وتجعل المخاطر "سلعة" مستقلة، وهذا يؤدي إلى أن تصبح إدارة المخاطر تسير في اتجاه مغاير لمسار توليد الثروة، وتزاحمها من ثم على الموارد المتاحة، أضف إلى ذلك أن تحويل المخاطر إلى سلعة متداولة بهدف الربح يؤدي وفقاً لآلية السوق إلى تفاقمها وليس انحسارها، كما يؤدي

¹ Organisation internationale du Travail (Institut international d'études sociales), Lutter contre la crise financière et économique par le travail décent, rapport 2009, p5.

² أحمد مهدي بلوافي، هايمان مينسكي ماذا يمكن أن يستفيد الاقتصاديون المسلمون من أفكاره؟، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، 2011، م ٢٤، ع ١، ص ص 114-115.

إلى سوء توزيعها بسبب مشكلات تفاوت المعلومات والانتقاء العكسي، النتيجة النهائية هي ارتفاع المخاطر وتزايد التقلبات الاقتصادية ومن ثم تراجع نمو الثروة، والبيانات المتاحة حول نمو المشتقات من ناحية وتزايد الاضطرابات المالية من جهة أخرى، تؤكد هذه النتيجة¹. وقد عرفت المشتقات انتشاراً ونمواً غير مسبوق بداية تسعينات القرن الماضي، رغم الآثار المدمرة لتلك الأدوات ودورها المؤكد في سلسلة الأزمات التي عرفت الأسواق العالمية منذ بداية القرن الماضي.

في عام 1998، كان سوق المشتقات في السوق الموازية ينمو بوتيرة سريعة، كما لاحظت لجنة تداول العقود الآجلة* CFTC أن استخدام مشتقات OTC نمت بمعدلات كبيرة جداً على مدى السنوات الماضية، ووفقاً لاستطلاع للسوق أجرته الجمعية الدولية للمبادلات والمشتقات** (ISDA)، ارتفعت القيمة النظرية للمعاملات الجديدة التي أبلغ عنها أعضاء ISDA في مبادلات أسعار الفائدة ومبادلات العملات وخيارات أسعار الفائدة خلال النصف الأول من عام 1997 بنسبة 46% على مدار فترة الأشهر الستة السابقة، وبلغت القيمة النظرية للعقود القائمة في هذه الأدوات 28.733 تريليون دولار، بزيادة 12.9% عن نهاية عام 1996، و62.2% مقارنة بنهاية العام 1995، و154.2% مقارنة بنهاية العام 1994، وبين مسح السوق لعام 1996 أن هناك 633316 عقداً سارياً في هذه الأدوات حتى نهاية عام 1996، بزيادة 47% عن نهاية عام 1995، وهو ما يمثل زيادة بنسبة 40.7% مقارنة بنهاية العام 1994².

كان ذلك دافعاً وراء تحقيق CFTC في ماي عام 1998، والتي تعترف بحقيقة أن المقايضات غير المنظمة تسببت في الكثير من الكوارث المالية، ولقد لاحظت اللجنة أن الخسائر المالية الكبيرة التي حظيت بتغطية إعلامية كبيرة خلال السنوات القليلة الماضية نالت اهتمام قطاع الخدمات المالية والمنظمين ومشتقات المستخدمين النهائيين وعامة الناس، وأطلعتهم على المشاكل والإساءات المحتملة في سوق المشتقات خارج البورصة، وقد ظهر الكثير من هذه الخسائر منذ الإجراءات التنظيمية الرئيسية الأخيرة التي قامت بها هيئة تداول العقود الآجلة CFTC التي تشمل مشتقات OTC وإعفاءات المقايضات والأدوات المهجنة الصادرة في يناير 1993³. كما أن استخدام المشتقات من طرف المصارف والمؤسسات المالية الأخرى وغيرهم من المتعاملين في أسواق العقود المالية المتنوعة يمكن أن يترتب عليه خسائر مالية باهظة قد تعرقل مسيرة عمل هذه المؤسسات جزئياً أو كلياً وقد تحملت شركة Procter and Gamble أكبر الشركات الأمريكية العالمية المصنعة للسلع الاستهلاكية خسارة نحو 102 مليون

¹ سامي بن إبراهيم السويلم، التحوظ في التمويل الإسلامي، ط 1، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، السعودية، 2007، ص 15-16.

* Commodity Futures Trading Commission(CFTC).

** The International Swaps and Derivatives Association.

² Michael Greenberger, the role of financial derivatives, Financial Crisis Inquiry Commission Hearing, Washington DC. Wednesday, June 30, 2010, p5-6.

³ Michael Greenberger, the role of financial derivatives, Financial Crisis Inquiry Commission Hearing, Washington DC. Wednesday, June 30, 2010, p6.

دولار خلال شهر أبريل من عام 1994، وذلك بسبب الدخول في عملية مراهنة كبرى على تحركات أسعار الفائدة ومنيت شركة أمريكية أخرى هي Air Products & Chemicals بخسائر خلال شهر أيار عام 1994 بلغت قيمتها نحو 60 مليون دولار من جراء خوض غمار التجربة نفسها للشركة السابقة¹. وفي سبتمبر 1998، كان لونج تيرم كابيتال مانجمنت (LTCM)، الذي كان حتى ذلك الوقت أكبر صندوق تحوط في البلاد وأكثرها نجاحاً، على حافة الانهيار وخسارة أكثر من 4.6 مليار دولار خلال أسابيع (حوالي 90% من رأسماله) بسبب المناقصات الخاصة بمشتقات OTC، وكان يخشى من أن فشل سيؤدي إلى فشل العديد من الأطراف المقابلة التي كانت من المقرضين والدائنين في عقود المشتقات OTC، بما في ذلك بعض أكبر المؤسسات المالية في العالم، لذلك ساهمت أربعة عشر من هذه المؤسسات بما مجموعه 3.6 مليار دولار لشراء الصندوق لمنعه من الفشل².

عرف سوق CDO نمواً هائلاً وزيادة أُسيّة فارتفعت قيمة الإصدارات من 25 بليون دولار لكل ربع سنة في مطلع سنة 2005 إلى 100 بليون دولار لكل ربع سنة في مطلع سنة 2007³، ويرجع ذلك إلى عاملين رئيسيين جعلتا من تجميع القروض وتقسيمها عملية جذابة للمستثمرين والبنوك الاستثمارية التي توجهت نحو إنشاء CDO: تخفيف الإجراءات التنظيمية على رأس المال، وإعادة توزيع المخاطر*، وعلاوة على ذلك شهدت CDO العديد من التغييرات التي عملت على خلق الظروف المثالية التي فتحت المجال للأسواق المالية سنة 2007، أولها تغيير تركيبة CDO بسبب سعي مسيري الضمانات لكسب عوائد أعلى، وذلك من خلال الاستثمار بشكل أكبر في الأوراق المالية المركبة خاصة منها المتعلقة بالرهون العقارية (RMBS) بدلاً من سندات الشركات، والتوجه نحو الاستثمار في الشرائح الوسطى لخلق أوعية ضمانات عالية العوائد، كما كان مسيرو CDO الذين قاموا بشراء سندات هذه القروض أقل صرامة من سابقهم في تحليل المخاطر، وأكثر استعداداً لشراء السندات المدعومة بقروض الرهن العقاري الأكثر غرابة، وبمرور الوقت بدأت CDO في الاستثمار في الأصول الأكثر خطورة، ولا سيما في الأصول الأقل جودة ذات المعدلات المتغيرة، وبذلك أصبحت CDO طريقة للتخلص من السندات التي لا يمكن بيعها والمعروفة بـ"النفائيات السامة".

¹ حاكم الربيعي وآخرون، المشتقات المالية، دار اليازوري، الأردن، 2012، ج1، ص 16.

² Michael Greenberger, the role of financial derivatives, Financial Crisis Inquiry Commission Hearing, Washington DC. Wednesday, June 30, 2010, p7.

³ تقرير التجارة والتنمية، منشورات الأمم المتحدة، 2009، ص 94.

* ساعدت عملية التوريق العديد من البنوك على تحرير ميزانياتها العامة، ممّا سمح لها بتجميع وتقسيم حزمة من القروض ثم بيع الشرائح للمستثمرين الخارجيين، أو إدراجها ضمن هيكل خارج الميزانية، بإلغاء القروض من دفاترهم، يمكن للمؤمنين على CDO أن يقوموا بخفض التكاليف على رأس المال المفروضة بموجب اتفاقيات بازل والمتطلبات الداخلية للمخاطر، وبالتالي تحرير السيولة النقدية لتقديم قروض جديدة، أمّا فيما يتعلق بتجميع المخاطر وإعادة توزيعها، فمن خلال تجميع عدد من الأصول المترابطة بشكل غير كامل يمكن استخدام التنوع لتقليل المخاطر المحددة غير النظامية (idiosyncratic risk)، كما يمكن من خلال تقسيم التدفقات النقدية خلق أوراق مالية بمخاطر مختلفة تتلاءم مع مستثمرين محددين.

في عام 2008 تركز الكثير من مخاطر مقايضات العجز عن السداد والمشتقات الأخرى في عدد قليل من البنوك الكبرى، والبنوك الاستثمارية، وغيرها من الشركات مثل AIG Financial Products، وهي إحدى وحدات AIG التي كانت تهيمن على التعامل في مشتقات السوق الموازية، ومن بين الشركات القابضة في الولايات المتحدة تم تداول 97% من القيمة النظرية لمشتقات في السوق الموازية، ملايين العقود، من قبل خمس مؤسسات* كبرى فقط والعديد من نفس الشركات وجدت نفسها في ورطة خلال الأزمة المالية، كما كانت أكبر خمسة بنوك استثمارية في البلاد من بين أكبر متداولي المشتقات خارج البورصة في العالم¹. ونما التداول خارج البورصة كبديل لتداول العملات وبالكميات التجريبية. على سبيل المثال، تم قياس سوق المشتقات خارج البورصة في يونيو 2009 بمبلغ يقارب 604 تريليون دولار مقارنة بالمبالغ غير المسددة بالدولار الأمريكي. وهناك عنصرين ذات صلة، الأول هو طبيعة العقود خارج البورصة ولا سيما مرونتها وربحياتها، والعنصر الثاني هو طبيعة تنظيم هذه العقود أو على وجه التحديد عدم وجود تنظيم.

الجدول رقم (4): العقود الآجلة والخيارات المتداولة في البورصة، حسب العملة (مليار دولار أمريكي)

عقود الخيار المفتوحة						متوسط حجم التداول اليومي						الفترة
2006/12	2007/12	2008/12	2009/12	2010/12	2011/12	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
62,694	71,218	52,707	67,124	61,995	53,381	6,398	7,794	7,566	5,707	6,707	7,175	سعر الفائدة
14,269	16,688	17,283	24,570	16,864	15,184	1,635	2,037	2,368	2,361	2,318	2,415	الأورو
5,747	9,647	4,534	6,464	5,610	3,291	451	707	668	486	499	490	جنيه إسترليني
37,208	38,302	27,187	31,570	32,954	29,823	3,879	4,523	4,123	2,874	3,445	3,724	دولار أمريكي
258	315	257	293	316	312	71	98	116	106	154	158	سعر الصرف
68	65	48	79	85	85	28	32	45	42	63	65	الأورو
24	19	13	14	17	25	8	11	10	10	12	12	جنيه إسترليني
221	286	234	242	255	272	69	95	111	102	148	152	دولار أمريكي

Source : BIS Statistics Explorer (<http://stats.bis.org/statx/>)

كما أنه حتى عام 2007، بلغ إجمالي الضمانات المقدرة في سوق OTC بالكامل وفقاً لـ ISDA حوالي 1.3 تريليون دولار، على الرغم من أنه قد تضاعف ثلاث مرات منذ ذلك الوقت، مما يدل على الموقف الأكثر حذراً تجاه الضمانات الذي ظهر بعد الأزمة، ويقارن هذا بمجموع الالتزام النظري لعقود مقايضة العجز الائتماني الذي

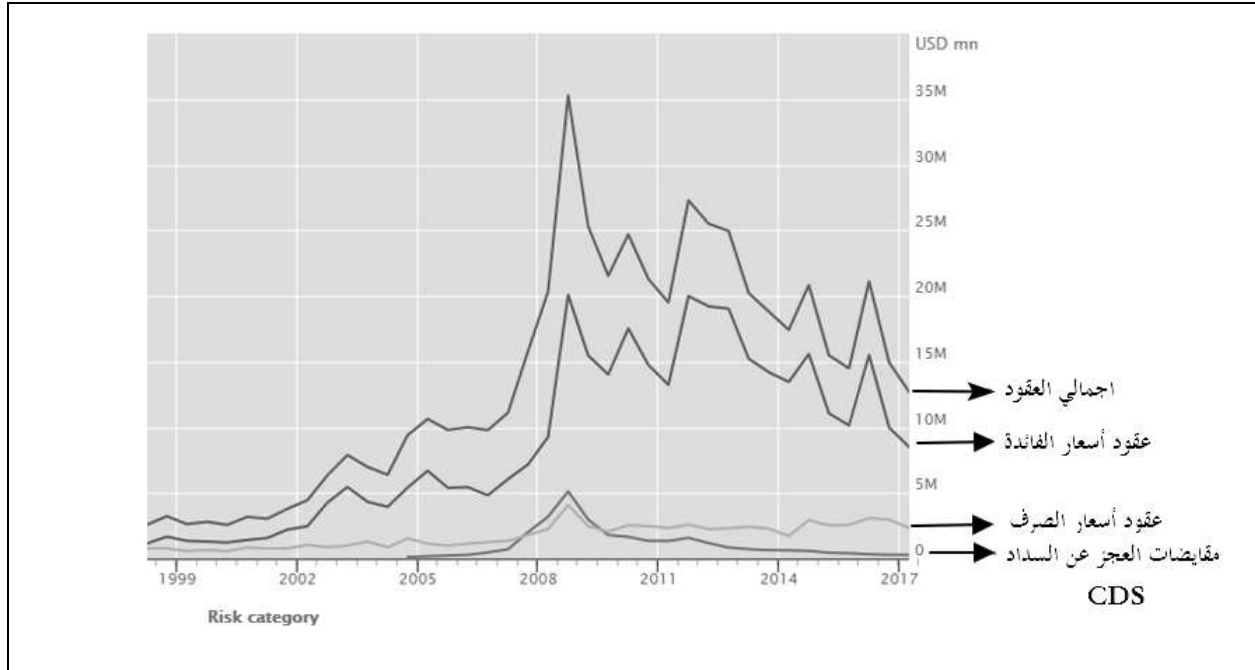
*JPMorgan Chase ,Citigroup ,Bank of America ,Wachovia ,HSBC.

¹ Angelides, P, Financial Crisis Inquiry Report, DIANE Publishing Company, USA, 2011, p50.

قدر وحده بقيمة 57 تريليون دولار وإجمالي 516 تريليون دولار للسوق ككل، وفقاً لبيانات بنك التسويات الدولية، ويظهر مسح لـ ISDA عام 2009 أنه في الفترة من 2004 إلى 2007 ارتفع إجمالي الرصيد المبلغ عنه من 1.017 تريليون دولار عام 2004 إلى 1.209 تريليون دولار عام 2005 إلى 1.329 تريليون دولار عام 2006 وإلى 51.335 عام 2007، وفي الوقت نفسه ارتفع حجم السوق العالمي الموازي إلى أكثر من الضعف من 251.823 تريليون دولار في ديسمبر 2004 إلى 595.341 تريليون دولار في ديسمبر 2007، وكشفت الأزمة أن مستويات الضمانات كانت منخفضة للغاية عندما بدأت الأصول الأساسية بالفشل على أساس نظامي وتم استدعاء بائعي الحماية لتعويض مشتري عقود مقايضات العجز الائتماني¹. ويظهر الرسم البياني رقم (2) المتعلق بالقيمة السوقية الإجمالية المتداولة خارج البورصة منذ 1999 إلى 2017، الحجم المرعب (تريليونات) لتلك العقود، كما لا يخفى بتاتا أن سنة 2008 هي نقطة ذروة في حجم التعامل، بما يطرح الكثير من التوجسات حول علاقتها بالأزمة المالية 2008.

الشكل رقم (2) : القيمة السوقية الإجمالية المتداولة خارج البورصة، بالتريليونات (أي بملايين الملايين، على سبيل المثال، 20M يساوي 20 مليون مليون، أو 20 تريليون دولار)

¹ Grant-W. and G. K. Wilson, The Consequences of the Global Financial Crisis: The Rhetoric of Reform and Regulation, OUP Oxford, United Kingdom, 2012, p76 .



Source: BIS OTC derivatives statistics, Available

at :https://www.bis.org/publ/otc_hy1711.htm, Accessed 23/02/2018

كل هذا جعل المحلل المالي لموقع (السي إن إن) يصف سوق مشتقات الائتمان بأنها أكبر كازينو في العالم وحتى المرشح الجمهوري جون ماكين اعترف بأن ثقافة الكازينو سيطرت على وول ستريت، لكن هذه السوق تختلف عن الكازينو في جوانب مهمة منها أن الكازينو يخضع لإشراف ورقابة الجهات الحكومية في الولايات التي تسمح به، بينما لا تخضع أسواق المشتقات لأي إشراف أو تنظيم مباشر من قبل الحكومة الأمريكية¹.

وسنحاول بحث علاقة المشتقات المالية المختلفة مع أسباب الأزمة ومدى ارتباطها بها من خلال التحليل.

أ- عقود التزامات الديون المضمونة (CDOS): بالتفصيل في طبيعة الدور الذي لعبته منتجات CDO تحديدا بنوعيتها نجد أنها لعبت دورا رئيسيا في ازدهار أسعار المساكن والأزمة المالية²، فهذه الأوراق المالية كانت مملوكة من طرف صناديق الاستثمار في المؤسسات المالية، صناديق التقاعد، وصناديق المنح الممسيرة من طرف الشركات والوكالات الحكومية، وقد قامت هذه الصناديق بالدفع أكثر من اللازم مقابل السندات المشتراة رغم تحقيقها أرباحا سليمة قبل الأزمة، غير أن سندات CDO وCDO² فقدت قيمة كبيرة عند انهيار أسعار المساكن وتعثرت الرهون العقارية، وقد تسببت هذه الخسارة في خلق صعوبات شديدة وإخفاقات في صناديق المنح للشركات (مثل General Motor)، صناديق التقاعد الحكومية (مثل: California, New York)، الصناديق السيادية

¹ مجموعة من الباحثين، الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، ط 1، مركز النشر العلمي، السعودية، 2009، ص 44.

(مثل: آيسلاند)، بنوك الاستثمار (مثل: Bear Stearns, Merrill Lynch)، هياكل الاستثمار الخاص (مثل: Citigroup)، وبشكل غير مباشر صناديق الأسواق المالية (مثل الصندوق الاحتياطي الأساسي)، حيث كانت خسائر هذه السندات المصنفة AAA غير مسبوقه بمقارنتها مع الخسائر السابقة لسندات الديون المماثلة من نفس التصنيف، ويكمن سبب هذه الخسائر غير المسبوقه في سوء تصنيف هذه الديون المركبة منذ البداية.

ب- عقود مبادلة (مقايضة) العجز عن سداد الائتمان (CDS): مبادلة (مقايضة) العجز عن سداد الائتمان هو عقد مشتق ائتماني بين طرفين، حيث يقوم مشتري عقد CDS بسلسلة من الدفعات للبائع مقابل أن يحصل على تعويض في حالة تعرض أداة الائتمان (عادة سند أو قرض) إلى التخلف عن السداد أو على حدوث حدث ائتماني محدد (مثل الإفلاس أو إعادة الهيكلة). فإذا تمت تأدية السند المرجعي دون التوقف عن سداده، فإن مشتري الحماية يُسدد دفعات كل أربعة أشهر للبائع حتى الاستحقاق، وإذا تم التوقف عن سداد السند المرجعي، فإن بائع الحماية يُسدد القيمة الاسمية للسندات إلى المشتري، وينقل المشتري ملكية السند للبائع. وشملت أبرز فضائح تداول المبادلات (المقايضات) في ماي 1998 إفلاس أورانج كاونتي Orange County عام 1994، وهو أكبر عجز بلدي في تاريخ الأمة، كانت مقاطعة أورانج واحدة من أغنى الدول وخامسها من حيث عدد السكان، بعد أن نفذت العديد من مقايضات أسعار الفائدة غير المعروفة بشكل جيد، وجدت المقاطعة نفسها فجأة تواجه ديوناً هائلة مع ارتفاع أسعار الفائدة بسرعة، وقدت ما يقرب من 1.6 مليار دولار، وافقت ميريل لينش على دفع 400 مليون دولار إلى مقاطعة أورانج لتسوية المطالبات المتعلقة بالمشتقات التي تسببت في إفلاس مقاطعة أورانج¹.

عندما تمت مقارنة مبادلة العجز عن سداد الائتمان بالتأمين، وصف البيع بأنه تأمين مقابل تقصير في الأصل الأساسي، وعلى رغم تشابهها مع التأمين، إلا أن نظام مبادلة العجز عن سداد الائتمان نجا من تنظيم المشرفين على التأمين في الولايات لأنه كان يعامل كمشتقات غير مقننة خارج البورصة، وهذا ما جعلها مختلفة جداً عن التأمين في اثنين على الأقل من الجوانب الهامة، الأول أنه لا يستطيع الحصول على بوليصة تأمين سوى شخص لديه مصلحة تأمين، فلا يمكن تأمين السيارة سوى من طرف صاحبها الذي يمتلكها وليس جاره، لكن مشتري مقايضات العجز الائتماني يمكنه استخدامها للتكهن بالقروض الافتراضية التي لا يمتلكها المشتري، وغالباً ما يطلق عليها "مقايضات العجز الائتماني العاري" والتي يمكنها تضخيم الخسائر المحتملة والأرباح المقابلة عند تعثر القرض أو المؤسسة، وقد كان هناك عدم يقين حول ما إذا كان منظمي التأمين في الولايات المتحدة لديهم سلطة على مقايضات العجز عن سداد الائتمان، في جوان 2000 قررت إدارة التأمين في ولاية نيويورك أن مقايضات العجز

¹ Michael Greenberger, the role of financial derivatives, Financial Crisis Inquiry Commission Hearing, Washington DC. Wednesday, June 30, 2010, p7.

عن سداد الائتمان لن يتم اعتبارها تأميناً وبالتالي لم تكن خاضعة للتنظيم¹. وعندما تباع شركة تأمين بوليصة تأمين، فإن منظمي التأمين يطلبون وضع الاحتياطات جانباً في حالة الخسارة، في فترة ازدهار الإسكان، تم بيع CDS من قبل الشركات التي فشلت في توفير أي احتياطات أو ضمانات أولية للتحوط من التعرضات.

في عام 2007، بلغت القيمة الافتراضية (القيمة الاسمية للموجودات الأساسية) لمقايضات العجز عن سداد الائتمان 62 تريليون دولار، أي أكثر من الناتج المحلي الإجمالي المشترك للعالم بأكمله (54 تريليون دولار)، على الرغم من أن المبلغ الفعلي المعرض للخطر لم يكن سوى جزء صغير من هذا المبلغ (حوالي 3.5%)، وبحلول جوان 2008، انخفضت القيمة النظرية لأسهم مقايضة العجز عن سداد الائتمان إلى 54.6 تريليون دولار وبحلول أكتوبر 2008 إلى ما يقدر بنحو 46.95 تريليون دولار، وحقق نظام مقايضات الائتمان المزودة بالأموال أرباحاً كبيرة للشركات المعنية بمعدل التخلف عن سداد الديون، خاصة فيما يتعلق بالرهون العقارية عالية المخاطر، ثم بدأ عدد حالات الإفلاس في الارتفاع، وسرعان ما بدأت الرافعة المالية التي ولدت أرباحاً كبيرة في توليد خسائر كبيرة، وفي أكتوبر 2008 أصبحت التعرضات كبيرة للغاية بالنسبة لشركات مثل AIG². ولقد ساهمت عقود مقايضات العجز عن سداد الائتمان بشكل كبير جدا في نشوء وتفاقم الأزمة، بل كانت سببا في انهيار عديد المؤسسات المالية والمصرفية في الولايات المتحدة الأمريكية، من أهمها بنك الإخوة ليمان وبنك بير شتيرنز (Bear Stearns)، وهو ما توصل إليه الكثير من الباحثين والمختصين وأدرجوه في كتاباتهم ومؤلفاتهم.

فقد كتب أحد المحللين: "لو أن وزارة الخزانة والاحتياطي الفيدرالي يعتقدان حقاً أنه كان لا بد من إنقاذ بنك بير شتيرنز بسبب ترابط السوق من خلال مقايضات التخلف عن السداد الائتماني، لكانت لم تسمح أبداً بفشل بنك ليمان، الذي كان لاعباً أكبر بكثير في مقايضة التخلف عن سداد الائتمان من بنك بير، علاوة على ذلك، في حين كان بنك ليمان تاجراً رئيسياً في مقايضات التخلف عن سداد الائتمان والمقترض الذي تمت كتابة العديد من مقايضات التخلف عن سداد الائتماني عندما فشل، لم يكن هناك أي تأثير واضح على نظرائه في المقايضة... وهو ما يفسر عملية الإنقاذ السريعة لشركة أيه أي جي (AIG) بعد فشل بنك ليمان مباشرة، نتيجة أن المجموعة الأمريكية الدولية (AIG) قد قامت بكتابة الكثير من حماية مقايضات العجز عن سداد الائتمان على بنك ليمان، وكان لا بد من إنقاذها لهذا السبب"³. ففي الفترة التي سبقت الأزمة، قامت AIG، وهي أكبر شركة تأمين في الولايات المتحدة، بتحصيل مركز بقيمة نصف تريليون دولار في مخاطر الائتمان من خلال السوق الموازية دون أن يُطلب منها وضع دولار واحد كضمانة أولية أو تقديم أي مخصص آخر للخسارة، ولم تكن AIG وحدها، فقد نمت قيمة الأصول الأساسية

¹ Angelides, P, Financial Crisis Inquiry Report, DIANE Publishing Company, USA, 2011, p50.

² Nanto. D. K. and L. o. C. C. R. Service. The Global Financial Crisis: Analysis and Policy Implications, Diane Publishing Company, USA, 2009, p31 .

³ Jeffrey Friedman, What Caused the Financial Crisis, University of Pennsylvania Press, 2011, p239.

لـ CDS المعلقة في جميع أنحاء العالم من 6.4 تريليون دولار في نهاية عام 2004 إلى ذروة بلغت 58.2 تريليون دولار في نهاية عام 2007، وكان جزء كبير منها هو مبادلات العجز عن السداد الائتماني المكشوفة أو التي عرضها المضاربة¹.

لقد كان حاسما بالنسبة لـ OTC CDS أن جانب الشراء لم يقتصر على التحوط من مخاطر السندات المحتفظ بها في المحافظ، فبموجب القانون الإنجليزي والأمريكي كما ذكرنا سابقا، لم يكن هناك شرط بأن تمتلك الشركة (أ) مصلحة تأمينية فعلية في السندات الصادرة عن الشركة (ب)، ما يعني أنه ليس من الضروري امتلاك أي من السندات لتكون قادرة على التحوط من مخاطر الائتمان وإبرام عقد مقايضة العجز عن سداد الائتمان، وكان هذا من الأمور الحاسمة في توسيع السوق بشكل كبير.

يتجلى هذا في حقيقة أن إجمالي مبلغ عقود مقايضة العجز عن سداد الائتمان المستحقة تفوق بكثير المبلغ الإجمالي للسندات الصادرة والقيمة المعرضة للمخاطر في الأصول الأصلية، فعلى سبيل المثال، بلغ إجمالي قيمة سوق السندات الصادرة عن الشركات والسندات الصادرة عن بلدية أو هيئة حكومية والاستثمار المهيكّل أقل من 25 تريليون دولار، وبالتالي كان 20 تريليون دولار من إجمالي القيمة الاسمية لعقود مقايضات العجز عن سداد الائتمان التي بلغت قيمتها 45 تريليون دولار عام 2007 عبارة عن "مراهنات" على إمكانية حدوث عجز ائتماني لأصل محدد لا يملكه أي طرف في عقد مقايضة الائتمان، وبحلول نهاية عام 2008، بلغت القيمة النظرية لسوق مقايضات العجز عن سداد الائتمان 67 تريليون دولار، وفي الوقت نفسه كانت القيمة السوقية الإجمالية لجميع السندات التي أصدرتها الشركات الأمريكية المعلقة حوالي 15 تريليون دولار فقط².

يعكس هذا أن جانب الطلب في سوق مقايضات العجز لم يكن مجرد وسيلة للتحوط من المخاطر الناتجة عن عقد ائتمان، بل كانت طريقة للمضاربة على تحركات الأسعار في الأسواق من حيث قيمة الأصل الأساسي ومن حيث فروق الأسعار المتغيرة في عقد مقايضة العجز الائتماني، وكان استخدام CDS للمضاربة يتم من خلال اتخاذ موقف قصير على شكل من أشكال الأصول، التي يعتقد أن احتمال التخلف عن سدادها لم يتم تقديره بشكل صحيح من قبل حاملي المخاطر. ولقد أصبح بعض الأفراد، وصناديق التحوط، والتجار التابعين للمؤسسات المالية معروفون بالمراهنة ضد السوق ككل، من خلال CDS التي أصبحت أدوات كلاسيكية لأخذ مراكز قصيرة لأنها كانت معروفة وتكاليفها محدودة (القسط الذي يتم دفعه) ولكن مع احتمال كبير لحدوث ما هو مرغوب.

فخلال معظم الفترة بين عامي 2002 و2007، لم تكن عقود مقايضات العجز الائتماني التي يتم بيعها واسعة الانتشار، لأن مشترري المخاطر كانوا يظنون أن احتمال العجز عن السداد منخفض للغاية، ورغم التكاليف المنخفضة،

¹ Angelides, P, Financial Crisis Inquiry Report, DIANE Publishing Company, USA, 2011, p50.

² Grant-W. and G. K. Wilson, The Consequences of the Global Financial Crisis: The Rhetoric of Reform and Regulation, OUP Oxford, United Kingdom, 2012, p74.

فإن صناديق التحوط والجهات التي تراهن على السوق كان عليها أن تتحمل فترة طويلة تعاني فيها من نزيف الأموال دون الحصول على عوائد، ومع بداية ظهور المخاطرة وعدم اليقين عام 2007، اتسعت الفروق، وتغيرت طبيعة السوق، ومن كان على استعداد للمشاركة وبأي شروط، وفي هذه الفترة، تم اتخاذ بعض القرارات الأساسية التي أدت في نهاية المطاف إلى انهيار 2008 عبر المؤسسات المالية.

كمثال بدأ بنك جولدمان Goldman، في تخفيض مقننياته من الأصول الخطرة اعتقاداً بأن السوق قد بلغ ذروته، ومن ناحية أخرى، استمر في إنتاج مثل هذه الأصول ومحاول بيعها في السوق، مع إقناع عملائها ضمناً أو بشكل صريح بأن هذا الاستثمار جيد، وهذا النوع من تضارب المصالح هو الذي جعل جولدمان يتعارض مع المنظمين منذ ذلك الحين وأدى إلى مقاضاته وفرض غرامات عليه، حيث قامت هيئة الأوراق المالية والبورصة الأمريكية في جوان 2010 بتغريم بنك جولدمان بـ 500 مليون دولار بسبب إخفاء حقائق أساسية متعلقة بالتزامات الدين المدعومة (CDO) الذي قام بتسويقها والتي اعتمدت على أداء الأوراق المالية المدعومة بالقروض العقارية السكنية، وقد فشل جولدمان في الكشف للمستثمرين معلومات حيوية حول (CDO)، والمعروفة باسم -2007 ABACUS AC1، خاصة مع الدور الذي لعبه صندوق التحوط Paulson and Co. Inc في عملية اختيار المحفظة حيث أن بولسون اتخذ موقفاً قصيراً مقابل ال (CDO) عبر منتج CDS صادر عن جولدمان¹.

بعض الدراسات التجريبية حاولت قياس نشاط المضاربة في سوق CDS ووجدت أدلة قوية على وجود المضاربة وانتشارها في أسواق CDS، مع اختلافها من حيث الحجم والطبيعة عبر الصناعات، حيث بينت الدراسة أن إدخال التداول في CDS يرفع من احتمال تراجع التصنيف الائتماني للمؤسسات وتخلفها عن السداد، كما وجدت أن تزايد المخاطر في المؤسسة لا يعود إلى التغيير في المتغيرات الأساسية ولكن إلى تداول CDS، وعلاوة على ذلك بما أن CDS هي عقود مشتقات فلا يوجد حد نظري لحجم التداول في منشأة مرجعية ما طالما أن كل بائع قادر على العثور على مشتر، وهو ما يؤدي إلى زيادة هشاشة السوق وتقلباته، وكذا فترة انهيار النظام المالي لأن آثار إعادة توزيع الأرباح والخسائر الناتجة عن CDS في أوقات الأزمات قد تؤدي إلى القضاء على تلك المؤسسات (البائعة للحماية) نتيجة عدم قدرتها على تحمل مثل هذه الخسائر الضخمة².

ج- التعامل بالهامش والبيع بالمكشوف: يقوم الاقتصاد الرأسمالي على ما يسمى ب " المضاربة " التي يقصد بها كما ذكرنا: خلق تعامل نشط على سهم أو سند، دون أن يكون هناك تبادل فعلي حقيقي للسلع أو المنافع مصحوبا بالكذب والخداع وصوربة العقود والتأمر ونحو ذلك مما هو من مساوئ التعامل في السوق الرأسمالية وتعد هذه المضاربات من أخطر آفات اقتصاد السوق وقد كانت ولا تزال سببا في الكثير من الكوارث والأزمات، حتى

¹ Grant.W. and G. K. Wilson, The Consequences of the Global Financial Crisis: The Rhetoric of Reform and Regulation, OUP Oxford, United Kingdom, 2012, p.75 .

² , op.cit, p 22" What do we know about speculation in the CDS market?" Lars Norden, and Kristina Radoeva,

وصفها رئيس فرنسا السابق شيراك بأنها " وباء الإيدز في الاقتصاد العالمي"، ولخطورتها أيضا أصدرت السيدة هيلجا تسيب لاروش رئيسة معهد شيللر العالمي بيانا بعد كارثة تسونامي بعنوان "ما هو أجدى من المساعدات: نظام اقتصادي عالمي عادل جديد" وجاء في هذا البيان عدة توصيات، منها: "إن المضاربات في المشتقات المالية والعملات التي وصلت مؤخرا وفق آخر إحصائية بنك التسوية العالمي إلى 2000 تريليون دولار يجب مسحها كليا وجعلها غير قانونية وعن طريق اتفاقيات بين الحكومات" ومع هذه التحذيرات لكن للأسف لم تجرم ولم تمنع، بل تفنن مقامرو السوق وصانعوها في ابتكار المزيد من صورها¹. ومن خلال تتبع الأحداث التي سبقت وواكبت أزمة 2008، يتضح لنا أن الكثير من الممارسات الداخلة في عمليات المضاربة والتعامل في المشتقات المالية تضخمت بشكل ملحوظ، بل إن الكثير منها لم يكن له ما يبرره على المستوى الاقتصادي العام، وكان ضمن المحاولات الفردية للكسب السريع أو غير المشروع، ومن بين تلك الممارسات:

1. **البيع على المكشوف:** يسمى البيع بالعجز، أما ترجمته من الإنجليزية short-selling فهو البيع القصير وسمي بيعا على المكشوف قياسا على قيام عملاء البنوك من أصحاب الحسابات الجارية الدائنة بالسحب منها إلى أن تصبح صفرا، ويستمررون في السحب ليصبح الرصيد سالبا وهو ما يعرف بالسحب على المكشوف، لأنهم يسحبون نقودا لا يملكونها وكذلك البيع على المكشوف يبيع المستثمر ما لا يملك. والبيع على المكشوف هو عملية تتطوي على بيع أداة مالية دون تملكها، وينقسم إلى البيع على المكشوف المغطى covered short-selling والبيع على المكشوف العاري naked short-selling، في حالة الأول يقوم البائع عادة باقتراض الأسهم من مالكةا ويبيعهها، على أمل أنه سوف يكون قادرا على شراء الأسهم مرة أخرى بسعر أقل وإعادته إلى المالك الأصلي مع تحقيقه لربح، أما البيع على المكشوف العاري فيشير إلى ممارسة بيع الأسهم التي لا يمتلكها البائع، لكن دون أن يقترضها أيضا، والذي يقوم بالبيع على المكشوف يقال أنه أخذ مركزا قصيرا. في معظم الأسواق المتقدمة، يعتبر البيع على المكشوف المغطى ممارسة مقبولة، وعادة لا يعتبر البيع على المكشوف العاري غير قانوني، بل تضبطه فقط عدد من اللوائح، التي قد تنطبق بشكل مختلف على صناعات السوق والمشاركين الآخرين، وقد أصبح البيع على المكشوف بشكل عام أكثر ممارسة وعلى نطاق واسع وخاضع لقيود أقل، فعلى سبيل المثال عام 2007، ألغت لجنة الأوراق المالية والبورصات "القاعدة الصاعدة" uptick rule التي بموجبها يمكن للمستثمرين بيع الأسهم فقط بعد ارتفاع سعرها، أو ظهور مؤشرات ارتفاعها². ومن الصعب زعزعة الشكوك في أن الإزالة بالجملة للعوائق التي تعترض البيع على المكشوف وتعزيز تكنولوجيا السوق لتسهيل استراتيجيات

¹ عطية فياض، أزمة الائتمان العالمية في ضوء الشريعة الإسلامية، مقال منشور على موقع الفقه الإسلامي على الرابط: <http://www.islamfeqh.com/News/NewsItem.aspx?NewsItemId=317> تمت المعاينة يوم 2013/03/12.

² Davies. H, The Financial Crisis : Who is to Blame?, Wiley, United States, 2010, p170.

تداول البرنامج خلال فترة زمنية قصيرة نسبياً لعبت دوراً مركزياً في الانهيار الذي لم يسبق له مثيل في الفترة 2008-2009، ولم تؤدي الارتفاعات الحادة في تداول SPY أثناء انهيار الحركة البطيئة إلا إلى تعزيز الشكوك¹. وفي حين يرى بعض المراقبين أن البيع على المكشوف ربما أبقى فقاعات الإسكان والسندات بعيدة عن التفجير في مستوى أعلى بكثير، بعبارة أخرى، فإن توقعات ارتفاع أسعار الأصول، بما في ذلك أسعار الأسهم، تعكس في مرحلة ما من قبل المعتدلين الذين يتوقعون ظهور الفقاعة، ما يوجد مستثمرين على استعداد للمراهنة ضد زيادات أسعار الأصول في المستقبل². بمعنى أن البيع على المكشوف، يعمل على تحديد أسعار الأسهم وفقاً للقيمة الفعلية، وفرض الحظر عليه يستبعد المشاركين في السوق ذوي المعلومات الجيدة نسبياً، مما يؤدي إلى المبالغة في أسعار الأسهم. ويرى بعض المصرفيين الآخرين أن البيع على المكشوف هو المسؤول عن التصدعات التي عصفت ببول ستريت، فوفق وجهة نظرهم كان المضاربون قد بذلوا كل ما بمستطاعهم من أجل تحريك أسعار الأسهم بالاتجاه الذي يحقق لهم الربح الوفير فهم كانوا يتناقلون الإشاعات ويذيعون الأخبار الملفقة والبيانات الكاذبة.

ثالثاً: الممارسات السيئة والاحتياالية

من بين الأسباب التي أجمع الكثيرون على أنها ساهمت بشكل ملحوظ في حدوث الأزمة وتفاقمها هي الممارسات المشينة، التي مارسها المدراء والمسؤولون في البنوك التقليدية خاصة الأمريكية، فالسعي وراء تحقيق الأرباح لم يكن له ضابط أخلاقي، وكانت كل الأساليب المتاحة مشروعة ما لم يمنعها المشرفون وعاقب عليها القانون، ولم يكن بالوسع إخفاءها، فالسلوكات المشينة تنوعت بين ما سمح به القانون والمشرفون وبين ما تم إخفاؤه عنهم، وفي النهاية لم يكن هناك رادع داخلي لتلك الممارسات.

كانت ممارسات الشركات والمؤسسات خاصة المالية، مصدر قلق كبير في العقود الثلاثة الماضية في تقارير وسائل الإعلام والمناقشات الأكاديمية والسياسات الحكومية، ويرجع ذلك إلى تزايد السلوكيات غير المنظمة وممارسات حوكمة الشركات السيئة والفاشلة مع التوقعات المتزايدة باستمرار ضغوط أصحاب المصلحة، لكن قضايا الاحتياال، والجشع، والأنانية، والربح السريع وفشل الشركات والانهيار، وإساءة استخدام السلطة الإدارية، ومكافآت المسؤولين التنفيذيين، لم يكن من الممكن تفاقمها وعرضها لولا الانهيار المالي والاقتصادي العالمي عام 2008³.

¹ Poitras. G, Equity Capital: From Ancient Partnerships to Modern Exchange Traded Funds ,Taylor & Francis, United Kingdom, 2016, p485.

² M.T.Bohl, B.Essid and P.L.Siklos, Short-selling bans and The Global Financial Crisis are They Interconnected? Op cit, p 1.

³ Sun, W., et al, Reframing Corporate Social Responsibility: Lessons from the Global Financial Crisis, Emerald Group Publishing, United Kingdom, 2010, p3.

ف عندما سئل الدكتور Rowan Williams، كبير أساقفة كانتربري وزعيم الكنيسة الأنجليكانية، في أكتوبر 2008 من كان المسؤول الأكبر عن أزمة الائتمان؟ أجاب: كنت سأقترح الشيطان، لكنه أضاف: بشكل واضح كقادة دينيين نريد أن نقول إن أصلها هو الجشع البشري، وقد كان بصدد تقديم تقريراً لمؤتمر جمع قادة مسيحيين ومسلمين حول الأزمة من وجهة نظر الإسلام، الذي يحظر فرض فائدة على القروض، والمسيحية التي لا تفرض مثل هذا الحظر، ولكنها تعلم ضد الاستغلال المالي للضعيف، وقد قدم الدالاي لاما نفس الحجة في وقت لاحق، حيث أجاب، في رده على سؤال حول السبب الأساسي للأزمة الاقتصادية، "الكثير من التكهنات، وفي النهاية الجشع"¹.

أحد المنادين الآخرين لفرضية الجشع هو رئيس الوزراء الأسترالي كيفين رود، الذي قال "إذا كنت تريد تعريفاً للظلم الاجتماعي، فهذا كان بوحشية عندما فقد ملايين العمال الأبرياء وظائفهم لأن بضعة آلاف من المديرين التنفيذيين الماليين حول العالم تنازلوا عن كل مظاهر المسؤولية الاجتماعية في سعيهم الأعمى للجشع المطلق.

والحقيقة أن ما ساعد وحرص على جميع عمليات الاحتيال الخفية التي تم الكشف عنها، هو رغبة وجشع المستثمرين، وهذه الأنواع من عمليات الاحتيال حدثت من قبل، ومن المحتمل أكثر أن تحدث مرة أخرى، والقاسم المشترك في صناعة أرباح هذه العملية (المال السهل) سواء من خلال عمليات الاحتيال أو عن طريق بيع الرهون العقارية عالية المخاطر، هو أنها كلها أشكال أو طرق لتحويل الورق الذي لا قيمة له إلى مال من خلال الاعتماد على نظرية "الأحمق الأكبر"، وهي عند علماء الاقتصاد نظرية تقترح أنه من الممكن كسب المال عن طريق شراء الأوراق المالية (قطع الورق)، سواء كان تقييمها مبالغ فيه أو لا، ثم بيعها في وقت لاحق، لأنه سيكون هناك دائماً شخص (أكبر أو أعظم أحمق) يرغب في دفع سعر أعلى، وحتماً سيأتي وقت لا يمكن فيه إيجاد ذلك الأحمق الأعظم، وهو الوقت الذي تنفجر فيه الفقاعة، ويكون آخر اشترى الورقة هو أعظم أحمق².

وحتى الذين لا يأخذون بوجهة النظر هذه، يدفعون بحجة أكثر دقة، فقد أشار سيمون لونجستاف، المدير التنفيذي لمركز سانت جيمس للأخلاقيات، إلى فشل الأخلاق و"الفشل في فهم نوع الالتزامات التي تعلق على مختلف الأجهزة داخل نظام السوق"، فقد أدت الفرص المتاحة لتحقيق مكاسب مالية قصيرة الأجل إلى إفساد المبادئ العادية لممارسة الأعمال التي توجه معظم المشاركين في السوق، وكما يقول لاري زيكلين، أستاذ أخلاقيات الأعمال في مدرسة شتيرن التابعة لجامعة نيويورك، "تغلب الجشع على العناية الواجبة"، وعلماء النفس غالباً ما يعرفون ضبط النفس على أنها القدرة على التفاوض على وضع يكون فيه خياران وواحد متفوق بوضوح، لكن الخيار الآخر مغري رغم ذلك، ويبدو أنه في هذا السياق، فشل المقرضون في ممارسة ضبط النفس عندما وافقوا على كتابة الرهون غير الحكيمة من أجل تحقيق أرباح قصيرة الأجل للبنك، وعلى الجانب الآخر من تلك الصفقة، أخذ المقرضون ديونا

¹ Davies. H, Op cit, p202.

² Sarna, D. E. Y, A. Malik, History of Greed : Financial Fraud from Tulip Mania to Bernie Madoff, John Wiley & Sons, USA, 2010, p 11.

أكثر بكثير مما يمكن بشكل واقعي سداه، وذلك لأن الرغبة في امتلاك المساكن، أو الأشياء الأخرى التي يتم تمويلها من خلال الاقتراض، قد تغلبت على مبدأ ضبط النفس¹.

وبالرجوع إلى أغلب التغطيات الإعلامية نجد أن المحللين أرجعوا أزمته الرهن العقاري الثانوي والقروض المختلطة، اللتين شلت النظام المالي العالمي، إلى فقدان الحس الأخلاقي لدى البنوك، وليس إلى فشل النظام، فسلوكات البنوك (المؤسسات المالية) نفسها، التي كان تعاملها مع الديون (أموال الغير) فيه بذور الأزمة مثلما قال عنه الاقتصادي مينسكي في القرن السابق، والذي يرى أن فرضية عدم الاستقرار تمثل نظرية أثر الدين على سلوك الاقتصاد (خاصة المؤسسات المالية)، مع الأخذ في الحسبان الكيفية التي تسوى بها هذه الديون. وقد ميز مينسكي بين ثلاث وضعيات للوحدات الاقتصادية (المؤسسات المالية) فيما يتعلق بدخلها والديون المترتبة عليها، وهي²: الأولى (تمويل متحوط): تمتلك فيه المؤسسات المالية (دخلا) نقودا كافية لتغطية أصل الديون والفوائد على الديون. الثانية (تمويل مضاربة): (دخل) أو نقود المؤسسات المالية يمكنها تغطية الفائدة دون تغطية أصل الديون.

الثالثة (تمويل احتيالي أو تمويل بونزي Ponzi*) : (دخل) أو نقود المؤسسات المالية لا يمكنها تغطية أي من أصل الديون أو الفائدة على الديون.

وضمن إطار مينسكي، فإن توسعات الائتمان الدورية، أو الزيادة في تدفقات الائتمان المتزامنة مع الفترات التوسعية (خلال النمو الاقتصادي) يمكن أن تتراجع خلال الانكماش وتؤدي إلى هشاشة مالية، ويكون التمويل مستقرا عندما يتم تشغيل السوق بنجاح، وغير مستقر عندما تدفع الأحداث في بيئة غير مؤكدة السوق إلى وضع غير مستقر. وقد

¹ Davies. H, Op cit, p203.

² Sara Hsu, Financial Crises, 1929 to the Present, Edward Elgar Publishing, United Kingdom, 2013, p2.

* تمويل بونزي Ponzi financing: تشارلز بونزي (Charles Ponzi) هو المحتال الأسطوري المعروف باسم الساحر المالي، ويشير تمويل بونزي عموما إلى ما يلي: بشكل عام، فإن النقد اللازم لسداد الديون أكبر من العائد النقدي الذي يمكن أن يحققه الإنتاج، لذلك، من أجل سداد الديون، يجب على المدينين اقتراض المزيد من المال، أي "سرقة بيتز لدفع ديون بول"، ويقصد به نوع من الاستثمار الاحتياطي يقوم فيه المنظم بدفع العوائد على الاستثمار عن طريق أصول جديدة (كأموال المستثمرين الجدد) بدلا من دفعه كما هو معتاد عن طريق الأرباح، وسمي بذلك نسبة إلى شارلز بونزي الذي استخدم هذه الحيلة عام 1920 قبل أن يتم القبض عليه، في تمويل بونزي إذا كان هناك ما يكفي من تدفقات نقدية داخلية (في شكل ديون جديدة)، يمكن الحفاظ على استقرار الوضع، ومع ذلك، حيث أن الدين غالبا ما يحمل فائدة، فإن أصل الدين والفائدة سبتداً في التشكل ككرة الثلج، فإذا حدثت مشكلة في التدفق النقدي مرة واحدة، فستتحول إلى أزمة، فخلال فترات الازدهار عندما تتوسع الأصول المالية، يبدأ المقترضون بالتحول من التحوط إلى تمويل المضاربة؛ خلال الانهيار عندما تنقلص الأصول المالية، ينتقل المقترضون من التحوط إلى تمويل المضاربة، ومن ثم إلى تمويل بونزي.، وإحدى الطرق للتحقق مما إذا كانت التمويلات في نظام اقتصادي مستقرة أم لا هي التحقق مما يلي: كلما كان التحوط أكبر كان أكثر صحة؛ وكلما ازداد تمويل بونزي أصبح الاقتصاد غير صحي. ويلزم الاهتمام إذا كان التمويل المضاربة يمثل نسبة كبيرة، أنظر

بول ميلز وجون بريسلي، التمويل الإسلامي النظرية والتطبيق، كرسي سابك لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، 2014، ص 291.

Xingyun Peng, Financial Theory: Perspectives from China, World Scientific, Singapore, 2015, p 612.

أظهرت الزيادة في عدد المعاملات المالية والسرعة التي أجريت بها في السنوات الثلاثين الماضية الطابع الهش للتمويل، لأن الاقتصاد العالمي قد أمضى وقتاً طويلاً في وضع المضاربة وبونزي¹. وفي ثانياً التحليل للفرضية ولهذه التركيبة من العلاقات المالية يصل مينسكي إلى أن الوحدات التي يكون غالب التزاماتها أو تمويلاتها مبني على التمويل القائم على المشاركة Equity Financing كلما أمكن وصفها "بالوحدة التمويلية المتحولة"، والعكس صحيح، ومن جهة أخرى فإن طول فترة الرخاء يدفع بالاقتصاد إلى أن يطغى على عمليات وحداته الاقتصادية جانب "المجازفة" و"البونزية" أو التمويلات الهشة، بمعنى أن نشوة الرخاء، والآمال التي يعلقها الفاعلون الاقتصاديون على تطور الاقتصاد، أو تطور قيم أصل من أصوله كقيم الأسهم أو العقار مع وجود سياسات نقدية رخوة easy monetary policy متمثلة في معدلات فوائد منخفضة يدفع بالفاعلين، خاصة مؤسسات الوساطة المالية التي تعتقد أن الابتكار يضمن مزيداً من الأرباح بتصميم منتجات غاية في التعقيد تسمح لها إلى إنشاء مزيد من الديون مع القيام بتسويقها والمتاجرة فيها، إلى الإقبال على الديون بشكل قياسي مما يؤثر على "مزاج" التوجه العام للاقتصاد بانقلابه من وضعية قوية (Robust) إلى وضعية هشة (Fragile)، وبالنسبة لمينسكي وضعية مالية هشة مرادفة للإفراط في المديونية، وهذا التحول في المزاج بات يعرف بلحظة مينسكي (Minsky Moment)².

وكما يعتقد البعض فإن بعض الشركات التي أقرضت الشركات التي فشلت خلال انهيار سوق الأسهم قد نجحت في التحوط من الخسائر بعد أن اشترت في وقت سابق مقايضة العجز عن سداد الائتمان لهذه الشركات، وبدا أن المنظمين يشعرون بالارتياح من حقيقة أن البنوك الكبرى نجحت في تحويل الخسائر من تلك العلاقات إلى المستثمرين من خلال هذه المعاملات وغيرها من عمليات التحوط³.

والغريب القول بهذه القول لأن ما نتج في الأخير هو تكبد شريحة كبيرة من المستثمرين لخسائر بأضعاف مضاعفة من أموالهم، وليس المهم فقط هو نجاح تلك الشركات في تجنب الخسائر من خلال نقلها بل إن الأهم هو حدوث الخسائر والأضرار بغض النظر عن الجهة المتحتملة.

ومما ساهم في الممارسات السيئة والاحتياطية هو النفوذ الكبير لتلك الشركات والمؤسسات، والذي أصبح حقيقة لا يمكن الهروب منها، ولعل من أبرز أسبابه تضخم حجم تلك الشركات وسيطرتها على السوق، فقد شهدت الفترة التي سبقت الأزمة المالية، تضخم حجم الشركات الكبرى بشكل ملفت جداً، حيث زادت موجودات جيه بي مورغان من 667 مليار دولار عام 1999 إلى 2.2 تريليون دولار عام 2008، بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 16%، كما

¹ Sara Hsu, Financial Crises, 1929 to the Present, Op cit, p2.

² أحمد مهدي بلوافي، هايمان مينسكي ماذا يمكن أن يستفيد الاقتصاديون المسلمون من أفكاره؟، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، 2011، م ٢٤ ع ١، ص ص 112-113.

³ Angelides, P, Financial Crisis Inquiry Report, DIANE Publishing Company, USA, 2011, p60.

نما بنك أوف أميركا وسيتي جروب بنسبة 14% و12% في السنة على التوالي، حيث بلغ مجموع أصول سيتي جروب 1.9 تريليون دولار عام 2008 (من 2.2 تريليون دولار عام 2007) وبنك أميركا 1.8 تريليون دولار، كما نمت البنوك الاستثمارية بشكل كبير من عام 2000 إلى عام 2007، وغالباً ما كانت أسرع من البنوك التجارية، فقد نمت أصول جولدمان من 250 مليار دولار عام 1999 إلى 1.1 تريليون دولار بحلول عام 2007، بمعدل نمو سنوي قدره 21%، وفي براذر ليمان، ارتفعت الأصول من 192 مليار دولار إلى 691 مليار دولار، أي 17%، وكذلك أيضاً نمت فاني وفريدي بسرعة، فزادت أصول فاني من 1.4 تريليون دولار عام 2000 إلى 3.2 تريليون دولار عام 2008، أو 11% في السنة، في حين فريدي ماك زادت من 1 تريليون دولار إلى 2.2 تريليون دولار، أو 10% في السنة، وبنموها أضافت العديد من الشركات المالية الكثير من النفوذ، ما يعني عوائد محتملة أعلى للمساهمين، والمزيد من المال للحصول على تعويض، أي زيادة الرافعة المالية التي تعني أيضاً رأس مال أقل لاستيعاب الخسائر¹.

كانت فاني وفريدي الأكثر استنادة، حدد القانون الحد الأدنى من متطلبات رأس المال الذي ترعاه الحكومة بنسبة 2.5% من الأصول بالإضافة إلى 0.45% من الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري، لذا كان بإمكانهم اقتراض أكثر من 200 دولار لكل دولار من رأس المال يستخدم لضمان الأوراق المالية المدعومة بالرهن العقاري².

رابعاً: نقص السيولة وعدم كفاية رأس المال

كانت إحدى أهم القضايا التي ظهرت خلال الأزمة المالية 2008 هي دور مخاطر السيولة في تفاقم الأزمة، ومساهمتها في الضغوط الشديدة على الصناعة المصرفية، والتي رغم ما رصد لها من إجراءات لم يكن كافياً، وبرزت كأحد الأسباب المهمة في تلك الأزمة المالية، فنتيجة لانعدام السيولة الهائل والتعرض الشديد للأطراف ذات الصلة اقتصادياً وسياسياً لاحتياجات السيولة وظروف السوق السيئة، لم يعد بالإمكان تداول العديد من الأدوات المالية، وركض المستثمرون على مجموعة متنوعة من المؤسسات المالية ولا سيما في أسواق الجملة، وبدأت المؤسسات المالية والشركات الصناعية ببيع الأصول بالأسعار البخسة لجمع الأموال، وحاولت البنوك المركزية في جميع أنحاء العالم ضخ كميات هائلة من السيولة في النظم المالية لدعم استقرارها.

نشأت الضغوط الأكثر خطورة عند اكتشاف أن أساليب التمويل المُستخدمة من طرف البنوك للاحتفاظ بالمنتجات الائتمانية المركبة غير السائلة وصعبة التقييم وخاطئة، وكان يتم الاحتفاظ بالعديد منها في كيانات خارج الميزانية للبنوك الكبرى (وهي هياكل SIV والقنوات التي جرى تمويلها بأوراق تجارية مدعومة بأصول قصيرة الأجل ABCP، بينما يتكون ثلث التزاماتها من ABCP وتُلَبِّثها من التمويل طويل الأجل) من أجل الاستفادة من مزايا

¹ Angelides, P, Financial Crisis Inquiry Report, DIANE Publishing Company, USA, 2011, p59.

² Angelides, P, Financial Crisis Inquiry Report, DIANE Publishing Company, USA, 2011, p59.

انخفاض تكاليف رأس المال التي تتمتع بها، ما يسمح بتحقيق المزيد من الرفع المالي في مواقع أخرى من ميزانية البنك، غير أن المشكلة كانت في التعتيم الذي أحاط بالامتلاكات الفعلية لهاته الكيانات التي لم تكن شفافة مع مستثمري ABCP، كما لم تكن استراتيجية التمويل معروفة لدى جمهور المستثمرين أو لبعض المشرفين على البنوك. أدى انهيار الثقة وجفاف سوق ABCP في أوت 2007 إلى توسع نطاق عدم السيولة في سوق ما بين البنوك، ورغم تدخل البنوك المركزية وتقديمها لسيولة طارئة إلى النظام المالي إلا أن الحاجة إلى السيولة أصبحت مزمنة لم تفلح معها المساعي المختلفة للبنوك المركزية فتعمقت الأزمة وتوسعت، حتى أن الخسائر التي تعرضت لها المؤسسات المالية الرئيسية لم تقتصر على الرهون العقارية الأقل جودة الأمريكية (سواء القائمة على القروض أو المنتجات المهيكلية)، بل شملت أيضا خسائر على القروض عالية الجودة، والمنتجات المهيكلية المرتبطة بها، وأنواع أخرى من الرهون العقارية الأمريكية، قروض العقارات التجارية، وقروض المؤسسات، نظرا لانعدام الانضباط الائتماني الذي ميز الفترة السابقة والذي أصبح واضحا بسبب تدهور الأوضاع الاقتصادية، وهكذا تضررت الثقة في الطرف المقابل ووجدت المؤسسات المالية التي تعاني من ضعف الميزانيات التي تحتاج إلى رفع رأس المال وضمن تمويلها صعوبات بسبب ارتفاع تكلفة القيام بذلك، ما رفع معدلات العسر المالي، حيث بينت تقنية فحص فرص إعسار بنوك أخرى في حالة إعسار بنك ما ارتفاع احتمالات التخلف عن السداد المتعدد بشكل كبير، متوقعة احتمال إعسار خمسة بنوك إذا ما أعسر بنك واحد، وهذا ما يعني ارتفاع مخاطر العدوى بين البنوك الكبرى¹. كما أدى التسعير القطاعي لمخاطر الائتمان البنكي إلى زيادة مخاطر السيولة التي كانت جلية في انتعاش هوامش Libor-OIS في الربع الرابع من عام 2008، ولم تكن جميع البنوك تحمل مستويات كافية من السيولة لتمكينها من استيعاب مستوى الضغط الذي ظهر في أسواق التمويل في هذا الوقت، كما أن الاعتماد المفرط على التمويل قصير الأجل لدعم الأصول الأقل سيولة زاد من تعقيد تحديات السيولة وكان له في الحقيقة عواقب كارثية على بعض المؤسسات المالية².

المطلب الثاني: أسباب الأزمة المتعلقة ببيئة النشاط المصرفي

إضافة إلى أسباب الأزمة المتعلقة بالمؤسسات المصرفية شجعت البيئة التي تعمل فيها المؤسسات المصرفية على سلوكات زعزعة الاستقرار وساهمت في تفاقم أزمة 2008 وسنحاول اوضحها في هذا المطلب.

¹ لورا كودرس، أزمة ثقة... وأكثر من ذلك، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 45، ع 2، جوان 2008، ص ص: 10-11.

² JPMorgan Chase & Co, Leveraging the Leverage Ratio, document Available at: <https://www.jpmorgan.com>, Accessed 27/7/2018.

أولاً: تشكل فقاعات الأصول

لقد ارتبط تشكل فقاعات الأصول (أسعار الأصول) بحدوث الأزمات عبر التاريخ، وهو سبب غالباً ما كان متصلاً بها، وفي الأزمة الأخيرة 2008 كانت الأصول السكنية أكثر الأصول تأثراً فيها، حيث ارتفعت أسعار المنازل في الولايات المتحدة بشكل جنوني قبل بداية الأزمة، وفي العديد من الأسواق الأخرى، مثل إيرلندا وإسبانيا، ارتفعت الأسعار بشكل أفضح، ونظراً لأن المنازل تم استخدامها كضمان للحصول على الائتمان العقاري، فإن قيمها المتصاعدة سهّلت من التوسع الائتماني، وارتبطت بالنمو السريع في حجم الائتمان الأسري وزيادة الرفع المالي، ما زاد من المخاطر والعواقب الضارة. وتاريخياً لم تتغير أسعار المنازل نسبياً (أي بالمقارنة مع أسعار الأشياء الأخرى التي يشتريها المستهلكون) من عام 1890 حتى عام 1997، أين تغيرت الأمور فجأة مع بداية السنة وبشكل جذري، فوفقاً لمؤشر كيس شيلر Case Schiller index، ارتفعت أسعار المنازل الحقيقية بنسبة 85% بين عامي 1997 و2006 (بما في ذلك زيادة بنحو 72% من يناير 2000 إلى يناير 2006)¹.

وكانت هناك عدة عوامل مسؤولة عن الارتفاع في أسعار المنازل، فبعد انفجار فقاعة أسهم شركات التكنولوجيا عام 2000، كان المستثمرون يبحثون عن مكان أكثر أماناً واستعداداً لاستثمار أموالهم، وباستخدام الرافعة المالية، "يمكن حقا أن تكسب عوائد حقيقية عالية من خلال الاستثمار في الإسكان. ووفي محاولة لتعزيز الاقتصاد، قام بنك الاحتياطي الفيدرالي بتخفيض أسعار الفائدة قصيرة الأجل بشكل غير عادي في عامي 2003 و2004، مما أدى إلى انخفاض أسعار الفائدة على القروض العقارية، البنوك والمقرضين الآخرين عملياً ألقوا المال على أصحاب المنازل الجدد المحتملين ومالكي المنازل الحاليين الذين يرغبون في إعادة تمويل بمعدلات أقل.

أسهم ارتفاع أسعار المنازل في إعادة تمويل المنازل التي ارتفعت من 469 مليار دولار عام 2000 إلى 2.8 تريليون دولار عام 2003، وأصبحت مؤسسات الإقراض مغرمة برهون عقارية قابلة للتعديل، التي بدأت تحل محل معيار 30 عاماً ثابت، معدل ثابت، 20% أسفل، قرض الرهن العقاري الرئيسي، وقدمت المقترض مع أسعار فائدة منخفضة بشكل مغر خلال السنوات القليلة الأولى من الرهن العقاري والمقرض مع الحماية في حالة ارتفاع أسعار الفائدة على مدى الحياة من الرهن العقاري². فكانت بداية الأزمة في سوق الرهن العقاري الثانوي في النظام المالي الأمريكي، ويشير مصطلح "الرهن العقاري الثانوي" إلى شريحة من السوق صدرت بموجبها قروض عقارية، وقد تم التوسع في الائتمان إلى المشترين ذوي درجة ائتمانية منخفضة، أو تاريخ ائتماني موزج أو معدوم، أو أصول قليلة أو معدومة، أو آفاق ضعيفة للدخل، وهو ما عرف باسم "قروض النينجا". فالمتتبع للأحداث يقف على أن

¹ Schoen, E, The 2007-2009 Financial Crisis : An Erosion of Ethics : A Case Study, Journal of Business Ethics, Dec2017, Vol. 146 Issue 4 ,p807 .

² Schoen, E, The 2007-2009 Financial Crisis : An Erosion of Ethics : A Case Study, Journal of Business Ethics, Dec2017, Vol. 146 Issue 4 ,p808 .

جذور أزمة 2008 في الولايات المتحدة تعود إلى انتشار قروض النينجا (Ninja loans) في جميع أنحاء الولايات المتحدة الأمريكية تقريباً، وقروض النينجا هي قروض مقدمة إلى المقترضين من قبل مؤسسات الإقراض، (مثل Lehman Brothers) على رغم أن المقترضين ليس لديهم دخل ولا وظائف ولا أصول*، فالمقرضون يتبعون سياسة الاستهلاك العالي، ويقدمون قروضاً بلا حساب لكل شخص (توم Tom أو ديك Dick أو هاري Harry)¹. ذلك التوسع في الإقراض الذي كان على قدم وساق قبل ثلاث أو أربع سنوات على الأقل من بداية الأزمة، وقد أظهرت الولايات المتحدة والاقتصادات العالمية نمواً قوياً في تلك الفترة، والذي كان يتوقع أن يستمر مع أسعار الفائدة المنخفضة، والسيولة المرتفعة والمتزايدة، وكذلك الابتكارات المالية الرائجة، وخلال تلك الفترة لم تشكل سياسة الإقراض هذه مشكلة ما دامت قيمة الأصول السكنية في ارتفاع مستمر، بل أكثر من ذلك كان من الممكن الحصول على قرض ثاني، مع استمرار ازدهار قيمة العقارات، وهو ما ولد فقاعة الرهون العقارية.

في عام 1994، بلغت أصول الرهن العقاري الثانوي حوالي 35 مليار دولار وحوالي 5% من إجمالي الإصدارات، وبحلول عام 2005، وصلت أصول الرهن العقاري الثانوي إلى 625 مليار دولار وحوالي 20% من إجمالي الإصدارات، وقد اتخذت هذه القروض عدة أشكال، منها قروض الفائدة فقط (interest only) (يدفع المقرض الفائدة فقط لفترة محددة، ثم يدفع مبلغ القرض الرئيسي في دفعة واحدة كبيرة في نهاية المدة)، وقرض الرهن العقاري البالوني* (balloon mortgages) (يدفع المقرض أقل من المدفوعات العادية لفترة محددة ومن ثم يجب دفع الرصيد المتبقي في دفعات أعلى في غضون فترة زمنية قصيرة نسبياً)، وقرض "اختيار الدفع" (pick-a-pay) (يقرر المقرض أن يقوم بالدفع التعاقدية أو يدفع فقط الفائدة أو يدفع أقل من الفائدة المستحقة، وفي هذه الحالة تضاف الفائدة التي لم تدفع إلى مبلغ القرض الرئيسي)، كما شملت قروض الرهن العقاري "قروض الرهن العقاري -no doc" وقروض الرهن العقاري "low-doc" (قروض مجهزة بوثائق قليلة أو معدومة حول الدخل أو القدرة على سداد القرض، ويشار إليها أحياناً باسم "القروض الكاذبة" وقد شكلت في نهاية المطاف 9% من جميع القروض

* the borrowers have no income, no jobs and no assets.

¹ Sng Hui Ying, Wai Mun Chia, Singapore and Asia : Impact of the Global Financial Tsunami and Other Economic Issues, World Scientific, Singapore, 2010, p06.

* غالباً ما تعتمد شركات الإنشاءات التجارية على قروض الرهن العقاري قصيرة المدى بغرض تمويل بناء عقار لا يمتلك ضمانات متاحة، في هذه الحالة، ستحصل شركة الإنشاءات على قرض عقاري بالوني مع شروط مطابقة لإطارها الزمني المتوقع للبناء، على سبيل المثال، يمكن لشركة الحصول على قرض الرهن العقاري بالبالون لمدة 18 شهر لتغطية تكاليف منتج بناء تتوقع أن يستغرق من 12 إلى 18 شهراً، إذا تم تنفيذ البناء وفقاً للخطط وانتهت الشركة من البناء في غضون 12 شهراً، فيمكن للشركة الآن الحصول على قرض جديد لتسديد القرض البالوني قبل موعده بستة أشهر والحصول على شروط قرض أكثر ملاءمة مع المبنى كضمان، كما قد تكون قادرة على إعادة تمويل القرض البالوني بمعدل فائدة منخفض بعد اكتمال المبنى واستخدامه كضمان في قرض مضمون.

متأخرة السداد، وقد كان حوالي 70٪ من هذه القروض قروض عقارية قابلة للتعديل (ARMS)، تقدم للمقترض معدلات منخفضة "دعائية" لمدة سنتين أو ثلاث سنوات ثم تم تعديلها دورياً للأعلى¹. ومع ارتفاع أسعار المساكن، اعتقد المقترضون أنهم يستطيعون إعادة تمويل قروض الرهن العقاري الخاصة بهم ومن ثم يستقرون في الرهن العقاري الذي سيحصلون عليه، ولسوء الحظ، فإن العديد من القروض العقارية ضعيفة الملاءة، التي تم تسويقها لمقترضين غير مدروسين مالياً، كانت ببساطة "مصممة للتخلف عن السداد". تلك الفقاعة التي انفجر في النهاية، مخلفة انهيار شامل في قيمة الأصول السكنية المقابلة للقروض العقارية، ومعلنة ظهور مشكلات العجز عن السداد، وتحول قروض النينجا إلى أصول سامة، تلك القروض التي كانت قد وصلت إلى قروض السيارات وبطاقات الائتمان الاستهلاكية كذلك.

ثانياً: شفافية ووضوح البيانات المالية

لقد أعادت أزمة 2008 إلى الأذهان ما حدث في أزمة 1929 التي لحقت بالاقتصاد الأمريكي وكانت في الأساس أزمة أخلاقية إذ تعرى النظام الرأسمالي وقتها مما يستر به نفسه من دعاوى الصدق والأمانة والجودة والإتقان وظهر بمظهره الحقيقي من الجشع والغرور والكذب والاحتمالات وهي الأزمة التي عصفت بكبرى شركات الطاقة آنذاك وهي شركة " إنرون " ويعيد التاريخ نفسه لنجد صوراً من الخداع والتضليل صاحب تلك الأزمة من الاحتيال على المستثمرين العالميين، وحجب الحقيقة عنهم مما حدا بمكتب التحقيقات الفيدرالي أن يفتح تحقيقاً مع أكثر من عشرين مؤسسة مالية للتحقيق في دعاوى الخداع والتضليل.

تم إصدار MBS من خلال "تسجيل shelf registration"، وهي عبارة عن بيان تسجيل مضاف إليه نشرة تكميلية، تتضمن بيان إخلاء مسؤولية التزام المصدرين بالامتثال لللائحة التنفيذية AB التي تتطلب الإفصاح عن معايير منح الائتمان أو الاكتتاب المستخدمة لتجميع القروض المجمع، وفشلت SEC في مراجعة النشرة التكميلية، كما تم إصدار التزامات الدين المضمونة من خلال القاعدة A144* إلى المشتريين المؤهلين من المؤسسات دون تسجيل، ما يعني أن SEC بسماحها بإصدار استثمارات MBO و CDO مع انتهاك أو التخلي عن شروط الإفصاح التي كانت يمكن أن تتبها المستثمرين من مخاطر MBO و CDO قد تصرفت بشكل غير أخلاقي، فلو التزمت هيئة الأوراق المالية والبورصات بمسؤولياتها الرقابية، لربما تم تفادي الأزمة المالية، ما يعني تقليل خسائر المتضررين،

¹ Schoen, E, "The 2007-2009 Financial Crisis: An Erosion of Ethics: A Case Study, Journal of Business Ethics, v146 i4, 2017, p 813.

* القاعدة 144 (A) هي عبارة عن قاعدة لجنة الأوراق المالية والبورصات (SEC) التي تعدل شرط مدة السداد خلال عامين على الأوراق المالية المودعة من قبل القطاع الخاص للسماح للمشتريين من المؤسسات المؤهلة بالتداول في هذه المراكز فيما بينهم، والغرض من القاعدة 144 (A) هو توفير آلية لبيع الأوراق المالية الخاصة التي ليس لديها، وليس مطلوباً منها، تسجيل لدى لجنة الأوراق المالية والبورصات، مما يخلق سوقاً أكثر كفاءة لبيع الأوراق المالية المذكورة، وبيع أوراق مالية مقيدة أو خاضعة للرقابة بموجب القاعدة 144 (A)، يجب استيفاء شروط معينة، وقد أدى ذلك إلى زيادة كبيرة في سيولة الأوراق المالية المتأثرة لأن المؤسسات يمكن أن تتاجر في هذه الأوراق المالية فيما بينها، متجنبين القيود المفروضة لحماية الجمهور.

فالفشل في ضمان الإفصاح الكافي سهل خداع المستثمرين. وقد ثبت أن من بين الأسباب المسجلة في أزمة 2008 نشر المعلومات الكاذبة فقد ساهمت الأزمة في إظهار المعلومات الكاذبة المنتشرة من طرف بعض المؤسسات، لتغطية درجة تعرضها للخطر وكذلك طمأنة المستثمرين، وعلى رأس هذه المؤسسات نجد بنك " يو بي إس" السويسري في بيان له حول أسباب إفلاسه الناتجة عن سوء تقدير درجات المخاطرة في المعاملات (UBS) المعقدة المرتبطة بالرهن العقاري برغبة من القائمين على هذا القطاع في تحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح في قطاع الاستثمارات العقارية طمعا في الوصول إلى مرتبة متميزة على مستوى العالم، هذا ما أدى إلى تدخل مكتب التحقيقات الفيدرالي الأمريكية FBI والشروع ابتداء من جانفي 2008 في عملية بحث جنائية ضد 14 مؤسسة بتهمة نشر معلومات كاذبة وأن تعاملاتها لم تكن تتمتع بالشفافية الكاملة مما ساهم في تعميق الأزمة¹.

ثالثا: الضعف في التنظيم المالي والإشراف.

على الرغم من أن الأزمة 2008 نتجت بسبب مجموعة معقدة من التطورات الاقتصادية والمالية المرتبطة بالسلوك غير السليم من قبل الهيئات والمؤسسات الفاعلة خاصة المصرفية منها، والتي ساعدتها وأثرت عليها تلك الظروف، إلا أن الشيء الواضح الذي تم الوقوف عليه حتى من طرف المراقبين العاديين هو أن العيوب في الأطر التنظيمية والإشرافية السائدة ساهمت في شدة الأزمة، حيث أن القواعد الإشرافية في ذلك الوقت لم تكن كافية لضمان قدرة ومرونة البنوك، والتي قد يؤدي فشلها إلى توليد عدم استقرار نظامي. والحقيقة أن التراخي في التنظيم المالي أو القصور في الضوابط التنظيمية والإشرافية يعتبر من العوامل المساهمة بقوة في الأزمات، وقد شدد المراقبون على مثل هذه الخطوات مثل إزالة الحواجز بين الأعمال المصرفية التجارية والاستثمارية في الولايات المتحدة واعتماد البنوك بشكل أكبر على نماذج إدارة المخاطر الداخلية، وكلها وقعت دون تزايد متناسب في القدرة الإشرافية، بل على العكس من ذلك، كان التنظيم والإشراف بطيئين جدا في اللحاق بالتطورات الجديدة، وفشلا في الحد من الإفراط في المخاطرة، لا سيما في "نظام الظل المصرفي" أو في نطاق البنوك النشطة دوليا، التي نمت دون الكثير من الرقابة، ما أدى في النهاية إلى عدم الاستقرار المالي.

وتشير هذه الملاحظات إلى أن هناك مشكلة، إن لم تكن مشاكل، مع الطريقة التي يعمل بها النظام المالي الدولي، وأنها تتطلب الاهتمام، وهذا الاستنتاج عززته الحجج المتكررة في الجدل حول الأزمة المالية العالمية 2008، فعلى سبيل المثال، أشار سيمون جونسون (Simon Johnson)، فيما يتعلق بهذه الأزمة المالية إلى أن النظام المالي العالمي كان متساهلاً في السماح لفقاعات "تتغذى على الأموال التي يتم جمعها من أي مكان في العالم، مما يؤدي إلى تفاقم المخاطر العالمية"، واقترحت آن بيتيفور (Ann Pettifor) "ترويض الأسواق المالية" و"تقليص حجم السوق

¹ آيت عكاش سمير، تطورات القواعد الاحترازية للبنوك في ظل معايير لجنة بازل ومدى تطبيقها من طرف البنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، السنة الجامعية 2012/2013، ص 177.

العالمي"، وذهب جاياتي غوش (Jayati Ghosh) إلى أبعد من ذلك وأعلن أن البنية المالية الدولية الحالية قد فشلت في بعض الطرق الهامة للغاية ولذلك ينبغي التخلي عنها من أجل "نموذج أفضل"، وفي أواخر عام 2008، دعا زعماء العالم مثل الرئيس الفرنسي ورئيس الوزراء البريطاني إلى "بريتون وودز" جديدة¹.

إذن فالأزمة الحالية ليست وليدة سوء التصرف والممارسات الخاطئة فحسب، بل مهد لها وهياً لهذه الممارسات بيئة تنظيمية وتشريعية تناسبها، فسوق مشتقات الائتمان كان شبه معدوم في أواخر تسعينيات القرن الماضي، لكنه نما بدرجة غير عادية في مطلع القرن الحالي، بعدما صدر عام 1999 تشريعاً* يسمح للبنوك التجارية بالدخول في سوق الأوراق المالية والسمسرة، والتي كان يمنعها من ذلك التشريع** الذي صدر قبل نحو 70 عاماً، إضافة إلى إقرار الكونجرس تشريعاً عام 2000 يمنع تنظيم وتقييد أسواق المشتقات، بل ويستثنىها من قوانين القمار المعمول بها في الولايات المختلفة، وهكذا مع مطلع القرن الحادي والعشرين، أصبح الباب مفتوحاً على مصراعيه لأهم المؤسسات المالية وهي البنوك، لتغامر بأخطر الأدوات المالية وهي المشتقات، في أهم الأصول الاقتصادية وهي العقار، والنتيجة أنه خلال بضع سنوات فقط شهد العالم أسوأ كارثة مالية خلال 70 عاماً².

ففي وقت الأزمة المالية، كانت الصناعة المصرفية خاضعة لأربعة هيئات رقابية فيدرالية مكلفة بـ "ضمان التشغيل الآمن والسليم للبنوك والمؤسسات المالية الأخرى" وهم الاحتياطي الفيدرالي، مكتب المراقب المالي للعملة (OCC)، ومكتب الإشراف على التوفير (OTS)، والمؤسسة الفيدرالية للتأمين على الودائع (FDIC)، وفي ظل عيون المنظمين "غير المتيقظة"، أكترت البنوك من أدوات الاستثمار المهيكل الخاصة بها، ووافقت على مئات المليارات من الدولارات في رهون عقارية سيئة بشكل مخجل (لأن كثيراً منها مصمم للتخلف عن السداد)، فاستثمرت مبالغ طائلة من الأموال في أصول مشبوهة كانت تصور أو ربما تعتقد أنها آمنة، وكان من الممكن أن ينتقد المنظمون البنكيون بعض الممارسات الأكثر فظاعة، لكنهم لم يفعلوا، وربما تكون تلك هي أكبر مأساة للأزمة المالية، لأن القروض التي تتطوي على مخاطر عالية بشكل واضح توسعت بشكل كبير من قبل البنوك³. وقد ساهمت لجنة الأوراق المالية والبورصات في الأزمة المالية، لأنها سمحت بإصدار أكثر من تريليوني دولار من الأوراق المالية بضمان عقاري (MBS) غير مدعومة non-GSE وما يقرب من 700 مليار دولار من التزامات الدين المضمونة

¹ Lai, J, Financial Crisis and Institutional Change in East Asia, Op cit, p5.

* (Gramm-Leach- Bliley Act).

** (Glass-Steagall Act).

² مجموعة من الباحثين، الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، ط 1، مركز النشر العلمي، السعودية، 2009، ص 64.

³ Schoen, E, "The 2007-2009 Financial Crisis: An Erosion of Ethics: A Case Study, Journal of Business Ethics, v146 i4, 2017, p 823.

(CDO) دون وصاية أو إشراف¹. كما يمكن أيضاً عدم وجود التنظيمات والقوانين البنوك الاستثمارية والمؤسسات المالية من بناء نموذج للربحية الفائقة في مجال التداول خارج البورصة في منتجات CDS مع قليل من المراقبة أو الإشراف، وهو ما يبرز توافق الآراء بين أهم الحكومات والهيئات التنظيمية (الولايات المتحدة والمملكة المتحدة والاتحاد الأوروبي، من خلال العمل في مجموعة العشرين) بأن الفشل في تنظيم أسواق OTC كان له دور محوري فيما حدث، فقد كانت الآلية التنظيمية الرئيسية لمعالجة المشاكل الناشئة عن مشتقات OTC عقود مقايضات العجز الائتماني بشكل خاص هي إجبار المزيد من هذه الأعمال على التبادلات في السوق المنظمة ودور المقاصة المركزية، وقد تعهد وزير الخزانة غيثر Geithner، بمتابعة التشريعات التي تتطلب تصفية جميع المشتقات الموحدة من خلال الأطراف المركزية المنظمة (CCPs) بالإضافة إلى متطلبات قوية لما يسمى بالهامش².

تجدر الإشارة إلى قانون الإفلاس الأمريكي "الذي يعتبر عملية إعادة تنظيم موجهة (reorganization-oriented) وليس تصفية موجهة (liquidation-oriented)"، فالفصل 11 من هذا القانون يحظر على المدينين المفلسين القيام بتسديد ديونهم فوراً للدائنين، وذلك حتى تتمكن المؤسسة المفلسة من إجراء إعادة التنظيم دون أن يعرقل الدائنون أعمالها³، حيث يطلب من الدائنين الذين قاموا بحجز الضمانات أو الأقساط قبيل الإفلاس أن يقوموا بإرجاع الموجودات التي تم الاستيلاء عليها، كما يحظر على الدائنين القيام بالتسوية الآلية لديونهم موضوع الإفلاس مع المفلس، كما يسمح للمدين، وليس الدائن بتأكيد العقود الجارية أو رفضها، غير أن هذه القواعد لا تنطبق على أطراف المشتقات واتفاقيات إعادة الشراء (Repo) المفلسة، وبدلاً من ذلك يمكن لأطراف عقود المشتقات واتفاقيات إعادة الشراء الاستحواذ على الضمانات، الأرباح والخسائر الصافية، وأن تقوم بإنهاء العقود، والمحافظة على تفضيلات مدفوعات المدين المفلس الذي قام بتفضيلهم على حساب دائنين آخرين⁴.

لقد ظهرت الأزمة المالية في وقت كانت فيه العديد من الدول بما فيها دول الاتحاد الأوروبي تسعى إلى تطبيق معايير لجنة بازل الثانية، وبالتالي فهذه الأزمة ظهرت في فترة انتقالية لقرارات لجنة بازل، فكثير من المؤسسات المصرفية كانت لاتزال تحت غطاء معايير لجنة بازل الأولى، في حين كان جزءاً منها كان بصدد تطبيق معايير الاتفاقية الثانية، ورغم ذلك فإن فعالية معايير لجنة بازل الثانية في مواجهة هذه الأزمة يجب أن تخضع للتقييم الحذر والعقلاني والمستمر من أجل تقوية فعالية قواعد الحذر في إطارها الاقتصادي والمالي غير المؤكد.

¹ Schoen, E, "The 2007-2009 Financial Crisis: An Erosion of Ethics: A Case Study, Journal of Business Ethics, v146 i4, 2017, p 809.

² Grant.W. and G. K. Wilson, The Consequences of the Global Financial Crisis: The Rhetoric of Reform and Regulation, OUP Oxford, United Kingdom, 2012, p9 .

³ Mark J. Roe, Derivatives markets in bankruptcy, discussion paper No 736, Harvard Law School, 10/2012, p 1

⁴ Mark J. Roe, "Bankruptcy's financial crisis accelerator: the derivatives players' priorities in chapter 11", article, Stanford Law Review, 2010, pp :27-28

ويجب أن نذكر بأن هذه الأزمة جذبت الانتباه إلى مدى أهمية معايير لجنة بازل الثانية ومصدرها، ومن جهة أخرى إلى الضعف الكبير في تقييم المخاطر، وبالتالي فيجب أن تكون هناك إصلاحات شاملة هدفها تحسين تسيير المخاطر البنكية وتشجيع البنوك على التحسين المستمر لقدراتها على القياس وتسيير وتغطية هذه المخاطر¹. لقد أصبحت الحاجة إلى معايير تنظيمية دولية قوية أكثر وضوحاً من أي وقت مضى بعد وقوع الأزمة المالية التي خلفت خسائر هائلة وما صاحبها من اضطرابات في عمل النظام المالي على المستوى الدولي، خاصة في ظل وجود مؤسسات وهيئات مالية نشطة دولياً لها قدرة كبيرة على نقل المخاطر عبر الحدود بكل سرعة ويسر.

رابعاً: الأداء السيئ لوكالات التقييم (التصنيف) الائتماني

يقوم دور وكالات التقييم (التصنيف) على تقييم المدينين أو أداة الدين وتحديد درجة تشير إلى جداتها الائتمانية، ووفقاً لمواقع الويب الخاصة بكل منها، تقدم وكالات التقييم على غرار Standard & Poor و Moody و Fitch تقييمات لعدة فئات من المؤسسات على مستوى العالم، مثل: المؤسسات المالية والبنوك والشركات والبلديات والجهات السيادية (الدول)، ويتم استخدام التصنيفات الائتمانية من قبل المستثمرين، المصدرين، الحكومات، بنوك الاستثمار ووسطاء السمسرة بسبب القيمة التي تبنى عليها التصنيفات وقدرتها على التقييم، فبالنسبة للمستثمرين، تزيد وكالات التصنيف الائتماني من نطاق بدائل الاستثمار وتوفر قياسات مستقلة لمخاطر الائتمان المرتبطة بها، وهو ما يزيد بشكل عام من كفاءة السوق، ويخفض التكاليف لكل من المقرضين والمقرضين، وقد أنشأ بعض المستخدمين إدارات للأبحاث الداخلية الخاصة بهم للتقييم اعتماداً على تصنيفات الوكالات كمدخلات، كما أن تلك التصنيفات تستخدم للأغراض التنظيمية في جميع أنحاء العالم. ويعود الاستخدام الأول للتصنيفات الائتمانية كأداة تنظيمية إلى منتصف ثلاثينيات القرن العشرين، وفي البداية، استخدم المنظمون التصنيفات للتمييز بين درجة الاستثمار ودرجة المضاربة في الأوراق المالية، ثم تم الاتجاه نحو ربط التنظيم المالي بتصنيفات السندات أساساً في أعقاب اعتماد قانون البنوك الأمريكي عام 1936². وهناك الآن ما بين 130 و 150 وكالة تصنيف ائتماني في جميع أنحاء العالم وفقاً لبنك التسوية الدولية (BIS)، ونظراً لحجمها، فإن معظم هذه الوكالات تركز على أسواق متخصصة محدودة بالقطاعات أو المجال الجغرافي، وهناك ثلاث وكالات رئيسية تعتبر أهم وكالات التصنيف الائتماني على الإطلاق، وهي: ستاندرد آند بورز، موديز، وفيتش (التي تمتلك حصة سوقية أقل بكثير من منافستها الرئيسيّتين)، ولا تعمل الكثير من الشركات في هذا القطاع المتخصص بسبب وجود بعض العوائق أمام دخوله، والذي تتحكم الوكالتين الرئيسيّتين Moody's و S & P في حوالي 80 في المائة من سوقه، في حين تحتل وكالة فيتش المرتبة الثالثة في نشاط التصنيف بحصة سوقية تبلغ نحو 14%، وهي تستخدم كبديل لواحدة من الوكالات

¹ آيت عكاش سمير، تطورات القواعد الاحترازية للبنوك في ظل معايير لجنة بازل ومدى تطبيقها من طرف البنوك الجزائرية، مرجع سابق، ص 178.

² Darbellay, A, Regulating Credit Rating Agencies, Edward Elgar, United Kingdom, 2013, p20.

الأخرى في حالة أوجه التشابه أو الاختلاف في التصنيفات. ففي تسعينيات القرن الماضي بدأت شركات الرهن العقاري والبنوك وشركات الأوراق المالية في وول ستريت بتوظيف القروض العقارية، وأكثر من ذلك بدأت Salomon Brothers و Merrill Lynch وشركات وول ستريت الأخرى في تعبئة وبيع الرهون العقارية "غير الوكالية"، وهي قروض لا تتوافق مع معايير Freddie و Fannie، وبيع ذلك يتطلب من المستثمرين تعديل توقعاتهم، لأنه في ظل عمليات التأمين التي تتم من قبل فاني وفريدي، لم يكن السؤال "هل ستحصل على المال" بل "متى"، وقد قال جيم كالاهاان Jim Callahan تاجر سالومون برانرز السابق والرئيس التنفيذي لشركة PentAlpha لـ FCIC: "مع هذه الأوراق المالية الجديدة غير المملوكة للوكالات، كان على المستثمرين أن يقلقوا من سداد مستحقاتهم، وأن ذلك خلق فرصة لوكالاتي S & P و Moody، وكما قال لويس رانييري، وهو من رواد السوق، للجنة، عندما قدم مفهوم التوريق غير الوكالي لصانعي السياسة عندما سألوه: "هذه الأشياء معقدة للغاية كيف سيعرف أي شخص؟ كيف سيشتري المشترون؟ قال رانييري: "أحد الحلول، يجب أن يكون له تصنيف، وهذا وضع خدمات التصنيف في العمل¹.

وقد اجتذبت وكالات التصنيف الائتماني انتقادات كبيرة خلال الأزمة المالية بسبب تشابكها مع الكيانات التي صنفتها، وحصولها على تصنيفات ائتمانية خاطئة تماماً. وقد أشار سنكلير، إلى أنه لم يتم القيام بالكثير لتغيير تنظيم وكالات التصنيف الائتماني على الرغم من تحديدها كطرف جاني، وفي صيف عام 2011، اجتذبت الوكالات مرة أخرى النقد السياسي، في بداية جوان، عندما خفضت وكالة موديز تصنيف البرتغال إلى عالية المخاطر، مما أدى إلى رئيس المفوضية الأوروبية خوسيه مانويل باروسو للحديث عن التحيز، ثم تم نسف خطة فرنسية معقدة لاعتماد متجدد يزيد عن 3 مليار يورو من الديون اليونانية عندما قال ستاندرد آند بورز إنه من المحتمل أن تعلن اليونان أنها في حالة عجز انتقائية إذا كانت الخطة ستنفذ، بحجة أنه "إذا بدا لنا شبه عجز، فسوف نطلق عليه عجز"². وبذلك تم تفويض دور التدقيق في المقترضين إلى عدد من وكالات التصنيف الائتماني (CRAs)، والتي تحدد تصنيف المخاطر لقرض معين أو مصدر معين بناء على بيانات مالية محددة، وعادة ما يتم دفع أجور وكالات التصنيف من قبل أولئك الذين يصدرون الأوراق المالية، ويفضل المصدرون بشكل طبيعي الوكالات التي تتوافق مع تعيين تصنيفات سريعة وجيدة (حيث أن الأصول ذات التصنيف العالي تحقق أسعار أعلى في السوق).

إن الفشل صناعة التصنيف ليس جديدة، فقد ارتبط بالفشل الأكثر شهرة قبل الأزمة المالية 2008 لشركة إنرون و Worldcom، ولم يتمكن المقيمون من تحديد إشارات الأزمة مقدماً، وفي كلتا الحالتين تم تخفيض الشركات من

¹ حسن ثابت فرحان، أثر الأزمة المالية العالمية الحالية على أداء المصارف الإسلامية والتنمية، ورقة مقدمة لمؤتمر المصارف الإسلامية اليمنية الواقع وتحديات المستقبل، اليمن، 20-21 مارس 2010، ص 21.

² Grant-W. and G. K. Wilson, The Consequences of the Global Financial Crisis: The Rhetoric of Reform and Regulation, OUP Oxford, United Kingdom, 2012, p9.

الدرجة الاستثمارية إلى درجة السندات غير المرغوب فيها قبل أيام فقط من تخلفها عن السداد، هذه الفضائح زادت من الاهتمام التنظيمي وكان قانون Sarbanes Oxley التدخل التنظيمي الأول في القطاع لتجنب نفس السيناريو¹. وتمثلت حالات الفشل الرئيسية المسجلة خلال الأزمة في مؤسسات مالية كبيرة (مثل بير ستيرنز)، انتقلت من التصنيفات الاستثمارية إلى تصنيفات التخلف عن السداد في غضون بضعة أيام، ثم خرجت مباشرة بعد ذلك من خلال عملية الاستحواذ أو الإفلاس، وتوضح الأدبيات أن عدم وجود تقلب (لا سيما بين التصنيفات الأعلى مستوى) لا يتم تفسيره دائماً بمعلومات السوق المتاحة لأنه خلال الأزمة، وحتى مع زيادة الإفصاح عن مخاطر العجز عن السداد لأي أداة أو جهة إصدار لا تعني حدوث تغيير فوري في التصنيف المعين. والجدول رقم (5) يبين التغيرات في التصنيفات الصادرة من وكالات التصنيف الائتماني في الفترة الممتدة من 2001 إلى 2012، والذي يتبين منه أنه خلال هذه الفترة، زاد عدد التصنيفات التي تم إصدارها كل عام مع مرور الوقت، حيث تضاعف عدد التغيرات في التصنيف والتصنيفات الجديدة الصادرة في 2012 لأكثر من 2.6 من عددها المسجل عام 2001، وتأثرت النتائج بشكل كبير بعدد الكيانات المصنفة، والذي تزايد بشكل ملحوظ، مما تسبب في حالات أكبر من التغيرات في التصنيفات. في حين انخفضت التصنيفات المسحوبة والتي كانت تمثل 6.14 % عام 2001 إلى 1.12 % فقط عام 2012. كما أن التصنيفات التي لم تتغير شكلت أكثر من 80 % من مجموع التصنيفات خلال الفترة من 2004 إلى 2012، بل حتى في فترة الانهيارات الكبيرة (من 2008 إلى 2009) لم تتعدى التصنيفات التي تغيرت الـ 20% فقط، والغريب أن التصنيفات التي ارتفعت درجة واحدة على الأقل ظلت مرتفعة خلال سنة 2008 مقارنة بالتصنيفات التي انخفضت درجة واحدة على الأقل في نفس السنة؟

جدول رقم (5) تغيرات التصنيفات الصادرة من وكالات التصنيف الائتماني من 2001 إلى 2010

السنوات	عدد الكيانات المصنفة	تصنيف تحرك خلال العام	تصنيف مسحوب	تصنيف لم يتغير	تصنيف ارتفع درجة واحدة على الأقل	تصنيف انخفض درجة واحدة على الأقل
2001	26,959	58,509	6.14%	73.40%	8.59%	11.88%
2002	27,995	61,209	6.26%	74.09%	7.58%	12.07%
2003	28,764	64,708	6.98%	78.02%	6.58%	8.41%
2004	32,334	68,016	4.18%	85.25%	5.78%	4.79%

¹ Mattarocci. G, The Independence of Credit Rating Agencies : How Business Models and Regulators Interact, Elsevier Science ,Netherlands, 2013 ,p24 .

4.81%	6.51%	84.95%	3.73%	6,0'2	35,876	2005
4.37%	6.34%	85.87%	3.42%	85,486	39,619	2006
4.67%	7.44%	84.58%	3.31%	98,546	42,910	2007
7.16%	4.80%	85.97%	2.07%	108,449	44,754	2008
10.14%	6.58%	80.59%	2.69%	114,515	46,610	2009
4.04%	4.48%	89.56%	1.92%	121,250	50,333	2010
5.90%	5.45%	87.11%	1.54%	133,885	52,563	2011
5.39%	4.25%	89.24%	1.12%	147,798	55,979	2012

Source: Mattarocci. G, **The Independence of Credit Rating Agencies : How Business Models and Regulators Interact**, Elsevier Science ,Netherlands, 2013 ,p24 .

أي أن تلك الوكالات لم تقدم أي إشارة حول الجهات أو الأوراق المقيمة التي قد تكون عرضة للعجز أو الفشل، بل على العكس فقد ساهمت بشكل أو بآخر في طمأنة المستثمرين حولها، وهو إن لم يفسر بالتواطؤ فلا أقل من أن يوصف بأنه إخفاق واضح لا بد من إيجاد حل له، فكيف يعقل أن تظل أكثر من 80 % من مجموع التصنيفات خلال الفترة من 2007 إلى 2009 دون تغيير.

وأكدت النتائج أعضاء اللجنة الفرعية الدائمة للتحقيقات في مجلس الشيوخ بعد التحقيق في أسباب الأزمة، الذي ركز جزء منه على تورط وكالات التصنيف في الولايات المتحدة (التحقيق شمل موديز وستاند اند بور) من خلال مراجعة الكثير من الوثائق وعقد جلسات استماع، أنه في الأشهر والسنوات التي تراكمت فيها الأزمة المالية، لم يتم التعامل مع التحذيرات المتعلقة بالمشاكل الهائلة في صناعة الرهن العقاري بشكل كافٍ داخل صناعة التقييم، في الوقت الذي اعترفت فيه وكالات التصنيف بأن تصنيفات AAA الخاصة بها كانت غير دقيقة، فقد اتخذت شكل تصحيح هائل للتصنيف لم يسبق له مثيل في الأسواق المالية في الولايات المتحدة، وكانت النتيجة زلزالاً اقتصادياً تواصلت منه الهزات الارتدادية اليوم¹. وهو ما يعني أنه يجب أن يأخذ أي تقييم كامل لأزمة الرهن العقاري في الاعتبار دور وكالات التصنيف الائتماني، وقد جادل المنتقدون بأن أساليب وممارسات هذه الشركات ساهمت في الأزمة من خلال جعل سندات الرهن العقاري الغريبة تبدو أكثر أمناً بكثير مما أثبتت صحته، ويرى آخرون عيباً

¹ United States Senate Permanent Subcommittee on Investigations, Committee on Homeland Security and Governmental Affairs, Wall Street and the Financial Crisis: Anatomy of a Financial Collapse, April 13, 2011, p289.

قاتلاً في نموذج الأعمال الخاص بالوكالات، والذي بموجبه يدفع مصدر الأوراق المالية للوكالات أموالاً مقابل تقييم هذه الأوراق المالية¹.

خامساً: أثر العدوى أو ما يسمى (انتقال الأزمات المالية)

أدى انهيار جزء سوق الرهن العقاري الثانوي في الولايات المتحدة، إلى أزمة نظامية تصاعدت انتشرت إلى الأسواق المالية في جميع أنحاء العالم، واتسعت الأزمة وانتقلت من طور إلى طور، ومن بورصة إلى أخرى، ومن بلد إلى آخر بسرعة مذهلة، حيث انتقلت من بنك ليمان برادرز إلى بورصة وول ستريت في نيويورك، وانتقلت منها إلى البورصات الأوروبية ثم البورصات العالمية، ونالت الأزمة بنوكاً غربية عريقة منها بنك "رويال" وأوف سكوتلاند (آر.بي.إس) في بريطانيا، حيث مني الأخير بخسائر بلغت 691 مليار دولار أدت إلى هبوط كبير بالبورصات وأسواق المال العالمية وهروب المستثمرين من أسواق الأوراق المالية الأوروبية، وكان نتيجة ذلك انهيار في كل البورصات الأوروبية والعالمية، ولم تكن آسيا بمعزل عن التأثير فألقت الأزمة بظلالها على المؤسسات المالية اليابانية، كما أدى الانهيار في البورصات الآسيوية التي تزايدت خسائرها في تايوان وهونج كونج.

ولأن الولايات المتحدة الأمريكية تعتبر أكبر بلد مستورد في العالم حيث تبلغ وارداته السلعية نحو 1919 مليار دولار، أي ما يقدر بنسبة % 15.5 من الواردات العالمية، فإن الأزمة الاقتصادية وظهور بواكر الكساد الاقتصادي في أمريكا انعكست سلباً على صادرات دول العالم، بالإضافة إلى زيادة المخاوف نتيجة للإفلاسات الكثيرة للبنوك الأمريكية وبالخصوص بنك "ليمان برودرز" الذي شكل صدمة كبيرة للمستثمرين الذين كانوا على ثقة بأن الحكومة الأمريكية ستقوم بدعم البنوك الكبرى ومنعها من الإفلاس لكن دون جدوى، وتقدر ديون بنك "ليمان برودرز" بنحو 613 مليار دولار، منها 160 مليار دولار لعملاء خارج الولايات المتحدة الأمريكية، بالإضافة إلى موجات القلق التي دخلت الزبائن في كاليفورنيا بشأن إفلاس أحد أكبر البنوك المتخصصة في القروض العقارية وهو بنك إن دي ماك "indymac" والذي بلغ حجم أصوله 32 مليار دولار، مما أدى بهم إلى سحب ما يقارب 1.3 مليار دولار في ظرف عشرة أيام وبالتالي انهيار البنك، ومع كثرة حالات عدم الدفع للزبائن الأفراد والمؤسسات ومع انهيار بنك إن دي ماك تضاعفت حالات القلق في الولايات المتحدة الأمريكية بشأن إفلاس البنوك التجارية الجهوية، وانتقلت الأزمة العقارية إلى كل النظام المالي المحلي². وقد كانت هناك العديد من محاولات احتواء الأزمة ومنع انتقالها محلياً ودولياً، وبذلت العديد من الدول جهوداً كبيرة في سبيل ذلك، كما سعت إلى توحيد الجهود المبذولة بما يضمن عدم تضاربها نتيجة تضارب المصالح.

¹ Zandi, M., et al, The Financial Crisis in Perspective (Collection), Pearson Technology Group, United Kingdom, 2012, p7.

² آيت عكاش سمير، تطورات القواعد الاحترازية للبنوك في ظل معايير لجنة بازل ومدى تطبيقها من طرف البنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، السنة الجامعية 2012/ 2013، ص 175.

ففي الولايات المتحدة، الخزانة والاحتياطي الفيدرالي، شركة تأمين الودائع الفيدرالية، ومكتب الإشراف على التوفير، ومكتب مراقبة العملة عملوا معا لاحتواء العدوى، في إطار برنامج إنقاذ الأصول المتعثرة بقيمة 700 مليار دولار، حيث استثمرت وزارة الخزانة في عشرات البنوك، جنرال موتورز، كرايسلر Chrysler وشركة التأمين AIG (في شكل أسهم مفضلة تدفع أرباح ربع سنوية)، وفي 23 مارس 2009، أصدرت وزارة الخزانة الأمريكية تفاصيل برنامج استثمار الشراكة بين القطاعين العام والخاص بقيمة 900 مليار دولار لمواجهة تحدي الأصول السامة (الموروثية) التي يحملها النظام المالي، كما قام بنك الاحتياطي الفيدرالي في الولايات المتحدة بتنفيذ التزامات طارئة بقيمة 1.2 تريليون دولار لتثبيت استقرار القطاع المالي، وشملت التدخلات شبكة أمان للبنوك التجارية، إنقاذ بير ستيمز، تسهيلات إقراض للبنوك الاستثمارية وبيوت السمسرة، وقروض لأصول أسواق المال والأوراق التجارية، وشراء قروض تمويلية وإقراض للشركات والمستهلكين لشراء الأوراق المالية المدعومة بالموجودات¹. وكان بنك أوف أميركا قد اشترى بنك كينترى وايد أكبر ممول للرهن العقاري في الولايات المتحدة بقيمة أربعة مليارات دولار، في خطوة حثيثة لتفادي حدوث واحدة من أكبر حالة الانهيار في البلاد جراء أزمة الإسكان، وحصل بموجبها حملة أسهم كينترى وايد على 182200 من سهم بنك أوف أميركا مقابل كل سهم من أسهمهم بتراجع نسبته 6% من سهم كينترى وايد وسبق لبنك أوف أميركا إنفاق أكثر من مئة مليار دولار في الأربع سنوات الماضية على شركات فليت بوسطن المالية، وإم بي إن أي لإصدار بطاقات الائتمان، ولأسال بنك، وصندوق يو إس ترست لإدارة الثروات، إضافة إلى اثنين وتسعين بالمئة من مجمل صناعة بطاقات الائتمان، حتى قيل بأنه يجيز عشر بطاقات للشخص الواحد.

والغريب أن الأزمة ظلت تتفاعل وكان كل يوم يظهر لها وجه جديدا أسوأ من الوجه الأول، ففي شهر مارس من عام 2010 أحاط الأثر بدول كاليفورنيا التي ترنحت تحت وطأة المديونيات التي تقدر بـ 400 مليار دولار بنسبة (12%) من الناتج القومي اليوناني، وتذكر بعض التحليلات أن كل من بريطانيا وإسبانيا والبرتغال مشرحات لازمة المديونية نفسها حيث تقارب نسبة المديونية فيها (12%) وإذا انتقلت الأزمة من القطاع الخاص إلى القطاع العام فستكون الكارثة بعينها².

¹ Nanto. D. K. and L. o. C. C. R. Service. The Global Financial Crisis: Analysis and Policy Implications, Diane Publishing Company, USA, 2009, p9 .

² حسن ثابت فرحان، أثر الأزمة المالية العالمية الحالية على أداء المصارف الإسلامية والتنمية، ورقة مقدمة لمؤتمر المصارف الإسلامية اليمنية الواقع وتحديات المستقبل، اليمن، 20-21 مارس 2010، ص 21.

خلاصة الفصل

أصبحت الأزمات المالية والمصرفية السمة البارزة لاقتصادات العالم في العصر الحديث، وأصبحت دورتها معروفة بين ما يعرف في الأدبيات بما قبل وأثناء وبعد الأزمة، ومن المؤكد أن عدم المعالجة الحقيقية للأسباب الكامنة وراء ظهور تلك الأزمات وتفاقمها ينبئ بامتداد أمدها بل وزيادة شدتها في المستقبل، وتبين لنا من خلال الكتابات القديمة للمسلمين أن الموضوع تم تناوله من باب فقه النوازل الذي اهتم بالكوارث الطبيعية كالمجاعة والقحط وغيرها، أو من باب الحديث عن الدور السلبي الذي تلعبه النقود في الاقتصاد، ونفس الأمر بالنسبة للمفكرين الغربيين في تلك الحقبة، إلا أن الأزمات كمفهوم اقتصادي ومالي تجلى بعد تأسيس البنوك في اقتصادات، وما تبعها من ظهور للأسواق المالية، ما أثبتته كتابات المفكرين والمؤرخين الاقتصاديين في الفترة التي تلت تلك الحقبة، وبدأ نقاش أكثر تخصص وعمق بعد توالي الأزمات في كبرى الاقتصادات آنذاك، وبرز مفكرون عالميون مثل كينز وفريدمان ومنسكي وغيرهم، والذين طرحوا أفكارا جديدة بالاهتمام والمتابعة، خاصة أن الكثير منها أثبتت الدراسات والتحليلات صحته، ما يجعل الاعتماد عليه لبناء تحليلات دقيقة هو مهمة المفكرين والباحثين في وقتنا هذا.

وبالرجوع إلى تاريخ الأزمات وجدنا أن أزمة 1929 كانت نموذج مميز للازمات في العصر الحديث، من حيث أسبابها ونتائجها، تليها أزمة جنوب شرق آسيا 1997 ثم أزمة الفقاعات 2002 وأخيرا أزمة 2008، أمثلة واضحة بينت التشابه الكبير في أسباب وأثار تلك الأزمات، وتبين لنا أن الكثير من عناصر وأسباب تلك الأزمات كانت مشتركة مثل تفاقم الديون وعمليات تداولها (وعقود التأمين عليها حديثا) ودور أسعار الفائدة وأسعار صرف العملات، وتضخم حجم الشركات خاصة المالية وسيطرتها على السوق إضافة الى عدم كفاية رأس المال والسيولة خلال الأزمات، ونمو نشاط المضاربات والتعامل في مشتقات الأوراق المالية (إضافة إلى التمويل و/أو المتاجرة بالهامش، والبيع على المكشوف) وتشكل فقاعات الأصول (المالية بشكل خاص) ودوريتها عبر الأزمات، كذلك الممارسات السيئة والاحتياالية (إضافة إلى عدم شفافية ووضوح البيانات المالية) وغياب التنظيم المالي والإشراف الفعال (الضعف في القواعد والنظم)، وأخيرا الأداء المخيب والضعيف لوكالات التصنيف الائتماني.

وانطلاقا من النقطة الأخيرة التي تعد نقطة البداية لإقامة نظام مالي ومصرفي دولي أكثر استقرارا، وتقوية قدرة المؤسسات المصرفية على مواجهة الأزمات، كان لا بد من تتبع المحاولات التي رمت إلى بعث هيئة دولية تعمل على تقوية التنظيم المالي والإشراف على الجهاز المصرفي، والتي تجلت في لجنة بازل للرقابة المصرفية، والوقوف على دورها في وضع الضوابط والإجراءات التي يعتقد أنها ستضمن نظام مالي عالمي أكثر استقرارا، وهذا ما سيكون موضوع دراستنا في الفصل التالي.

الفصل الثالث:

اتفاقيات لجنة بازل

للمراقبة المصرفية

تمهيد

أولى الخبراء في مجال البنوك اهتماما كبيرا بحجم رأس المال نظرا لأنه خط الدفاع الأول في حالة تعرض البنوك لخسائر بسبب توظيف الأموال في عمليات بها مخاطر، لذلك وضع هؤلاء الخبراء معايير لقياس كفاية رأس المال، وأولى هذه المعايير المستخدمة كانت نسبة رأس مال البنك إلى إجمالي الودائع منذ سنة 1914، وحددت هذه النسبة بـ 10% عالميا، الذي ساد إلى غاية 1942 ثم تخلت عنه المصارف الأمريكية خاصة، وبعد الحرب العالمية استخدمت السلطات النقدية والمصارف معيار نسبة رأس المال إلى إجمالي الأصول باعتبار أن الأهم بالنسبة للبنك هو كيفية استخدام الأموال في التوظيفات والاستثمارات باستثناء بعض الأصول كالأوراق المالية الحكومية، القروض المضمونة من الحكومة، وقد ظهرت هذه الفكرة سنة 1948. وإدراكا من الدول الصناعية الكبرى لأهمية وخطورة القطاع المالي وخاصة قطاع المصارف فقد حرصت مجموعة الدول العشر على تشكيل لجنة في إطار بنك التسويات الدولية للرقابة على البنوك مع نهاية 1974 لتتأسس بذلك لجنة بازل للرقابة المصرفية.

المبحث الأول: اتفاقية بازل الأولى

عرفت الساحة المصرفية عبر الزمن محاولات عديدة من دول مختلفة لضبط ورقابة وتوجيه نشاط الجهاز المصرفي بما يخدم مصلحة اقتصادها ويجنب الجهاز مختلف الانحرافات وسوء المعاملات التي قد تقدم عليها بعض مؤسساته متسببة في انهيارها وانهايار زميلاتها في الجهاز بفعل العدوى وما ينتجها كل ذلك من أزمات تدمر الاقتصاد بأكمله، تلك المحاولات التي جعلت الدول تسعى بجهود متكاثفة لإيجاد ذلك الإطار الذي يمكن من خلاله تحقيق الاستقرار والازدهار وهو ما مهد الطريق نحو لجنة بازل للرقابة المصرفية.

المطلب الأول: نشأة لجنة بازل للرقابة المصرفية وأهدافها

تأسست لجنة بازل للرقابة على أعمال البنوك في نهاية العام 1974، وتضم في عضويتها بالإضافة لبنك التسويات الدولية وصندوق النقد الدولي محافظي البنوك المركزية لثلاثة عشرة دولة بما فيها الدول الصناعية العشر (G.10)، وتشكلت لجنة بازل تحت مسمى "لجنة التنظيمات والإشراف والرقابة المصرفية" وكانت اللجنة تعقد اجتماعاتها في مدينة بازل¹ (بال) السويسرية، في مقر بنك التسويات الدولية (Bank of International Settlements BIS)، وأطلق على اللجنة عدة تسميات كلجنة بال أو بازل أو كوك (نسبة

¹ بازل مدينة تقع شمال غرب سويسرا على نهر الراين وتعتبر مرفأ نهرى ومركز صناعى أنشئ فيها بنك التسويات الدولية عام 1930 وتسمى بال بالفرنسية.

إلى بيتر كوك Peter Cooke المدير المشارك في بنك إنكلترا)، كما يسميها الفرنسيون أيضاً بمعدل الملاءة الأوربي¹.

تجمع هذه اللجنة أربع مرات سنوياً ويساعدها عدد من فرق العمل مكونة من فنيين لدراسة مختلف جوانب الرقابة على البنوك، وقد ترأس هذه اللجنة (في الفترة من 1974 إلى 2017) العديد من الرؤساء كما يوضح الجدول التالي:

الجدول رقم (6) رؤساء لجنة بازل من سنة 1974 إلى سنة 2017

اسم الرئيس	سنوات الرئاسة	المنصب الأصلي
Sir George Blunden	1974 - 1977	المدير التنفيذي لبنك إنجلترا
Mr W P Cooke	1977 - 1988	مدير مشارك، بنك إنجلترا
Mr H J Muller	1988 - 1991	المدير التنفيذي لبنك هولندا
Mr E Gerald Corrigan	1991 - 1993	رئيس بنك الاحتياطي الفدرالي لنيويورك
Dr T Padoa-Schioppa	1993 - 1997	نائب المدير العام لبنك إيطاليا
Mr T de Swaan	1997 - 1998	المدير التنفيذي لبنك هولندا
Mr William J McDonough	1998 - 2003	الرئيس والرئيس التنفيذي لبنك الاحتياطي الفدرالي في نيويورك
Mr Jaime Caruana	2003 - 2006	محافظ بنك إسبانيا
Mr Nout Wellink	2006 - 2011	رئيس بنك هولندا
Stefan Ingves	2011 - 2017	رئيس البنك المركزي السويدي

Basel Committee organisation and governance :

http://www.bis.org/bcbs/organ_and_gov.htm

أما الدول التي مؤسساتها ممثلة في لجنة بازل للرقابة المصرفية فهي: الأرجنتين، أستراليا، بلجيكا، البرازيل، كندا، الصين، الاتحاد الأوروبي، فرنسا، ألمانيا، هونغ كونغ، الهند، إندونيسيا، إيطاليا، اليابان، كوريا، لوكسمبورغ، المكسيك، هولندا، روسيا، المملكة العربية السعودية، سنغافورة، جنوب أفريقيا، إسبانيا، السويد، سويسرا، تركيا، المملكة المتحدة، الولايات المتحدة، زالدول المراقبين هي: تشيلي، ماليزيا، الإمارات العربية المتحدة، أما عن المجموعات الإشرافية والوكالات الدولية والهيئات الأخرى فهي: بنك التسويات الدولية، مجموعة بازل الاستشارية، الهيئة المصرفية الأوروبية، المفوضية الأوروبية، صندوق النقد الدولي، وفي السكرتارية: بنك التسويات الدولية².

¹ محمد بن بوزيان وآخرون، البنوك الإسلامية والنظم والمعايير الاحترازية الجديدة: واقع وأفاق تطبيق لمقررات بازل 3، المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي: النمو المستدام والتنمية الإسلامية الشاملة من منظور إسلامي، 19-21 ديسمبر 2011، الدوحة، قطر، ص 10.

² Basel Committee membership : <http://www.bis.org/bcbs/membership.htm>

" أصبحت لجنة بازل تقوم في مجال إدارة المصارف بنوع من مسؤولية وضع القواعد والمعايير الدولية (Rule Setting) في هذا المجال الهام"¹، فقرارات وتوصيات اللجنة تتضمن وضع المبادئ والمعايير المناسبة للرقابة على البنوك مع الإشارة إلى نماذج الممارسات الجيدة في مختلف الدول بغرض تحفيز الدول على اتباع تلك المبادئ والمعايير والاستفادة من هذه الممارسات.

رغم كون اللجنة استشارية فنية لا تستند إلى أية اتفاقية دولية، وقراراتها أو توصياتها لا تتمتع بأي صفة إلزامية قانونية، إلا أنها اكتسبت مع الوقت صفة الإلزامية الأدبية، خاصة وأن كثيرا من الدول والمنظمات الدولية دعمت الاتفاقية من خلال ربط تعاملاتها ومساعداتها بشرط الالتزام بقرارات أو توصيات اتفاقية بازل، كما أصبح الولوج إلى الأسواق العالمية يفرض تلك القرارات بشدة، مما صعب على الدول والمؤسسات التي لا تراعي تلك القرارات والتوصيات الدخول إليها أو الاقتراض منها، أو في أحسن الأحوال الاقتراض بتكلفة مرتفعة جدا، وهو ما جعل كثير من السلطات الرقابية فيما بعد تعتمد تلك القرارات لتنظيم العمل المصرفي في دولها.

كان تأسيس لجنة بازل نتاج عملية طويلة لمحاولة بعث هيئة دولية للرقابة المصرفية، والتي تعود جذورها إلى الفترة التي تلت أزمة الكساد الكبير 1929، خاصة بعض تجلي الأثر السلبي لغياب هيئة عالمية ترعى وتنظم العمل المصرفي على مستوى دول العالم، وتضمن استقرار هذا القطاع الحساس بما يخدم مصالح الاقتصادات والدول، وكان من بين الأهداف وراء إنشاء هذه الهيئة ما يلي:

1- تحسين الفهم الإشرافي: توفر اللجنة محفلا للتعاون المنتظم بين دولها الأعضاء بشأن المسائل الإشرافية المصرفية، وقد ناقشت في البداية طرق التعاون الدولي الرامية إلى سد الثغرات في الشبكة الإشرافية، لكن هدفها الأوسع هو تحسين الفهم الإشرافي وجودة الإشراف المصرفي على نطاق العالم، وهي تسعى إلى القيام بذلك بثلاث طرق رئيسية²:

- عن طريق تبادل المعلومات بشأن الترتيبات الإشرافية الوطنية.
 - من خلال تحسين فعالية تقنيات الإشراف على الأعمال المصرفية الدولية.
 - وعن طريق وضع حد أدنى من المعايير الإشرافية في المجالات التي تعتبر مرغوبة فيها.
- 2- تقوية استقرار النظام المصرفي الدولي: تهدف اللجنة إلى المساعدة في تقوية استقرار النظام المصرفي الدولي، ووضع المعايير الرقابية المصرفية للدول الأعضاء، وتعميم مبادئ وإرشادات لأفضل الممارسات المصرفية في مجال الرقابة المصرفية، غير أن معاييرها غير ملزمة (توصيات)، ولكنها أخذت الصيغة العالمية لأهميتها واعتمادها من قبل أكثر من مائة دولة، خاصة المتعلقة منها بالملاءة، وقد كانت في كل مرة تحاول معالجة الاختلالات التي تسببت في الكثير من الأزمات عبر التاريخ الحديث، منذ أزمة 1929 وصولا إلى أزمة 2008.

¹ صندوق النقد العربي، الملامح الأساسية لاتفاق بازل II والدول النامية، دراسة أعدت لمجلس محافظي المصارف المركزية العربية، 2004، ص2.

² Basel Committee on Banking Supervision, **History of the Basel Committee and its Membership**, August 2009, p1.

3- تخفيض المنافسة غير المتكافئة: إن زحف البنوك اليابانية بقوة إلى الأسواق التقليدية للبنوك الغربية واستطاعتها الإقراض بهوامش متدنية جدا نتيجة الانخفاض الكبير في رؤوس أموالها نسبة إلى الأصول هو ما جعل لجنة بازل تركز على قضية كفاية رؤوس أموال البنوك، ومما يؤكد ذلك ما أوضحتته اللجنة في مقدمة تقريرها بأن الهدف هو أن يمنح الوضع الجديد، إطار من العدالة والتناسق في مجال التطبيق بين الدول المختلفة بغية تخفيض المنافسة غير المتكافئة بين البنوك الدولية¹.

4- رفع قدرة المصارف على إدارة المخاطر: وذلك بالعمل على تشجيع المصارف في إدارة مخاطرها واستحداث أساليب لقياسها من خلال أركان ثلاثة هي الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال والمراجعة الإشرافية.

المطلب الثاني: اتفاقية بازل الأولى " أو نسبة كوك "Cooke"

بعد حدوث أزمة الديون الخارجية لدول العالم الثالث، وازدياد الديون في شكل قروض مشكوك في تحصيلها، ونتيجة لتعثر بعض البنوك الدولية، وافق محافظو البنوك المركزية للدول الصناعية والمجموعة الأوروبية الاقتصادية في جويلية 1988 على تقرير لجنة بازل تحت اسم Basel Capital Accord ، ويقترح هذا التقرير معيارا موحدا لكفاية رأس المال من أجل تقوية واستقرار النظام المصرفي دوليا، وقد تشكلت لجنة بازل الأولى برئاسة بيتر كوك (Peter Cooke) المدير المشارك في بنك إنكلترا مدينة بازل (بال) السويسرية، ومن هنا جاءت التسمية بلجنة (بال أو بازل أو كوك)،

أولا: الأجزاء الأساسية لاتفاقية بازل الأولى (1988)

جاءت بازل الأولى كنتاج لسلسلة طويلة من الاجتماعات والنقاشات التي قامت بها اللجنة منذ تأسيسها في 1975 لتتكامل في الأخير باتفاقية حملت الأجزاء التالية:

الجزء الأول: مكونات رأس المال

قبل التطرق إلى مكونات رأس المال التي جاءت بها بازل الأولى ينبغي التوقف عند مفهوم كفاية رأس المال والتي تشير إلى قدرة المصرف على تلبية متطلباته المحتملة دون الإخلال بمصالح المودعين، وضخ الائتمان في دوائر النشاط، "أو ما يقصد به قدرة إيفائية عالية لسداد الالتزامات تحفظ للمودعين حقوقهم وتحافظ على البناء الأخلاقي بين البنك وعملائه"²، "كما تعد كفاية رأس المال واحدة من أهم عناصر نظم الرقابة المصرفية، ذلك لأن احتفاظ البنك بنسبة كبيرة من أصوله في صورة رأس مال يعتبر مؤشراً على حرصه على القيام بالأنشطة الأقل مخاطراً، وتجنبه الإقراض غير الرشيد"³.

¹ تهاني محمود محمد الزعابي، تطوير نموذج لاحتساب كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية في إطار مقررات لجنة بازل دراسة تطبيقية على البنك الإسلامي العربي والبنك الإسلامي الفلسطيني بقطاع غزة، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2008، ص56.

² حبار عبد الرزاق، الالتزام بمتطلبات لجنة بازل كمدخل لإرساء الحوكمة في القطاع المصرفي العربي، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد السابع، ص88.

³ المعهد المصرفي المصري، مفاهيم مالية، مطبوعات البنك المركزي المصري، العدد الأول، ص 2.

وقد بدأ الاهتمام بتحقيق نسبة كفاية رأس المال في المصارف في منتصف القرن التاسع عشر حين صدر قانون للبنوك في الولايات المتحدة يحدد الحد الأدنى لرأس مال كل بنك وفق لعدد السكان في المنطقة التي يقدم فيها خدماته وفي منتصف القرن العشرين بدأ الاهتمام يتزايد من جانب السلطات الرقابية في صورة وضع نسب مالية تقليدية مثل حجم الودائع إلى رأس المال، وحجم رأس المال إلى إجمالي الأصول¹. وقد توصلت لجنة بازل أثناء نقاشاتها حول كفاية رأس المال في البنوك في بداية الثمانينات إلى أن نسبة رأس المال في البنوك الكبرى الناشطة دولياً قد تضاعفت بنسبة كبيرة في الوقت الذي تزايد فيه حجم المخاطر المحيطة بالنشاط، خاصة بعد أزمات المديونية التي شهدتها دول العالم، والتي ألفت بظلالها على القطاع المصرفي والمالي، وهو الأمر الذي دفع اللجنة إلى السعي لإيجاد إطار دولي موحد للعمل المصرفي يضمن توفر رؤوس الأموال اللازمة للبنوك وفق ما تتعرض إليه من مخاطر، وهو ما سيعزز عدالة المنافسة بين مختلف البنوك النشطة على المستوى الدولي، لأن ما كان سائداً هو أن بعض البنوك كانت مستفيدة من التنظيمات المتساهلة حول كفاية رأس المال المطبقة من الدول التي تنتمي إليها، فكان لب اتفاقية لجنة بازل الأولى هو كفاية رأس المال.

أ- رأس المال الأساسي: ترى اللجنة أن العنصر الأساسي* لرأس المال الذي ينبغي أن ينصب عليه التركيز الرئيسي هو رأس المال المملوك (حقوق المساهمين)** والاحتياطيات المعلنة، ويعكس هذا التركيز على رأس المال المملوك والاحتياطيات المعلنة الأهمية التي تعلقها اللجنة على ضمان التحسين التدريجي لجودة ومستوى إجمالي مصادر رأس المال التي تحتفظ بها البنوك².

وتتضمن الشريحة الأولى (المستوى 1) حقوق المساهمين الدائمين فقط (الأسهم العادية المصدرة والمدفوعة بالكامل/ الأسهم العادية والأسهم الممتازة غير التراكمية الدائمة)، والاحتياطيات المفصح عنها (التي تم إنشاؤها أو زيادتها عن طريق اعتمادات الأرباح المحتجزة أو فائض آخر، مثل أقساط الأسهم والأرباح المحتفظ بها والاحتياطيات العامة والاحتياطيات القانونية)، وفي حالة الحسابات الموحدة، يشمل ذلك أيضاً حقوق الأقلية في حقوق ملكية الشركات التابعة*** التي هي أقل من مملوكة بالكامل³.

وهذا التعريف الأساسي لرأس المال يستبعد احتياطيات إعادة التقييم والأسهم الممتازة التراكمية (المجمعة للأرباح).

¹ سامي يوسف كمال محمد، بازل ومدى ملاءمتها للتطبيق في المصارف الإسلامية

* هذا العنصر الأساسي لرأس المال هو العنصر الوحيد المشترك بين النظم المصرفية لجميع الدول وهي موضحة بالكامل في تقارير الحسابات المنشورة وتعد الأساس الذي تستند إليه معظم أحكام السوق المتعلقة بكفاية رأس المال كما لها تأثير حاسم على هوامش الربح وقدرة البنك على المنافسة.

** الأسهم العادية المصدرة والمدفوعة بالكامل والأسهم الممتازة غير المجمعة للأرباح (استثناء الأسهم الممتازة المجمعة للأرباح).

² Basel Committee on Banking Supervision, 1988, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Basel, July 1988, pp 3-4.

*** تُعرّف الشركات التابعة للبنك بأنها شركة يتحكم فيها، أو يسيطر عليها، أو تخضع لسيطرة مشتركة مع البنك، وتتم السيطرة على الشركة من خلال: (الملكية أو التحكم أو الإمساك بسلطة التصويت بنسبة 20% أو أكثر من الأدوات المصوتة في الشركة) أو (توحيد الشركة لأغراض التقارير المالية).

³ Basel Committee on Banking Supervision, 1988, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, p18.

وبناء على ذلك، خلصت اللجنة إلى أن رأس المال، لأغراض الإشراف، ينبغي أن يحدد على مستويين بحيث من الضروري أن يكون 50% وأكثر من قاعدة رأس المال للبنك مكونة من العنصر الأساسي الذي يتألف من رأس المال المملوك والاحتياطيات المعلنة من الأرباح المحتجزة بعد الضريبة (الشريحة أو المستوى 1)، أما العناصر الأخرى لرأس المال (رأس المال التكميلي) فسيتم قبولها في (الشريحة أو المستوى 2) في حدود ما يعادل الرأس المال الأساسي، ويقع على السلطات الرقابية الوطنية إدراج أو عدم إدراج أي عنصر من تلك العناصر وفقاً لتقديرها في ضوء لوائحها المحاسبية والإشرافية الوطنية¹.

ب- رأس المال التكميلي: ويتكون من:

1. الاحتياطيات غير معلنة: يمكن تكوين الاحتياطيات غير المعلنة بطرق مختلفة* وفقاً لمختلف النظم القانونية والمحاسبية للدول، أما الاحتياطيات التي تندرج تحت هذا البند فهي فقط التي (على الرغم من عدم نشرها) قد تم تمريرها من خلال حساب الأرباح والخسائر (قائمة الدخل)، وتم قبولها من طرف السلطات الإشرافية².

2. احتياطيات إعادة تقييم الأصول: بعض الدول بموجب ترتيباتها التنظيمية أو المحاسبية تسمح بإعادة تقييم بعض الموجودات لتعكس قيمتها الحالية أو أي شيء أقرب إلى قيمتها الحالية من التكلفة التاريخية، ويتم إدراج احتياطيات إعادة التقييم الناتجة في قاعدة رأس المال، ويمكن أن تنشأ عمليات إعادة التقييم هذه بطريقتين³:

- من إعادة تقييم رسمية للمباني ويتم تحويلها إلى الميزانية العمومية الخاصة بالبنك.
- من إضافة افتراضية إلى رأس المال (احتياطيات سرية) والتي تنشأ عن الاحتفاظ بالأوراق المالية في الميزانية مقدرة بتكلفتها التاريخية.

ويمكن إدراج هذه الاحتياطيات ضمن رأس المال التكميلي شريطة أن تتحقق السلطة الإشرافية من أن الأصول تم تقييمها بحكمة، بما يراعي إمكانية تقلبات الأسعار أو البيع القسري.

وترى اللجنة أن احتياطيات إعادة التقييم يمكن إدراجها ضمن العناصر التكميلية لرأس المال لأنها يمكن أن تستخدم لاستيعاب الخسائر، شريطة أن تكون خاضعة إلى خصم كبير لكي تعكس المخاوف حول كل من تقلبات

¹ Basel Committee on Banking Supervision, 1988, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, p4.

* أو المخفية (سرية) Unpublished or hidden reserves وقد تكون الاحتياطيات غير المعلنة بطبيعتها من نفس جودة الأرباح المحتجزة المعلنة، لكنها تفنقر إلى الحد الأدنى للشفافية المتفق عليها دولياً، إلى جانب أن العديد من الدول لا تعترف بتلك الاحتياطيات سواء كمفهوم محاسبي أو كعنصر لرأس المال.

** كالمغالة في تحديد قيمة المخصصات، أو إثبات الالتزامات بأكثر من قيمتها الفعلية، والمبالغة في الديون المشكوك في تحصيلها، أو تأخير الاعتراف بالإيراد.

² Basel Committee on Banking Supervision, 1988, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, p4.

³ Ibid, pp 4-5.

السوق أو الرسوم الضريبية التي قد تنشأ في مثل هذه الحالات، لذلك تم الاتفاق على خصم 55% من الفرق بين القيمة الدفترية للتكلفة التاريخية والقيمة السوقية لتتاسب تلك الاعتبارات¹.

3. **المخصصات العامة أو الاحتياطيات العامة لخسائر القروض:** يتم تكوين المخصصات العامة أو الاحتياطيات العامة لخسائر القروض مقابل احتمال حدوث خسائر مستقبلية، وفي حالة أنها لا تعزى إلى أصول معينة ولا تعكس انخفاضا في تقييم أصول معينة، فهي مؤهلة لأن تدرج في رأس المال، وقد اتفق على أن تحسب في إطار الشريحة أو المستوى².

ونظرا لعدم التوصل إلى اتفاق بشأن المخصصات العامة أو الاحتياطيات العامة لخسائر القروض المؤهلة لإدراجها في رأس المال التكميلي، والتي قد تتضمن مبالغ تعكس قيمة أقل للموجودات أو خسائر كامنة لا تظهر في الميزانية، فإن اللجنة قررت أن مبلغ هذه الاحتياطيات أو المخصصات المؤهلة لإدراجها كرأس مال سيتم تخفيضها تدريجيا بحيث لا تشكل هذه البنود في نهاية الفترة الانتقالية أكثر من 1.25% (أو بشكل استثنائي ومؤقت يصل إلى 2.0%) من أصول المخاطر ضمن الشريحة أو المستوى².

4. **أدوات رأس المال الهجين (المختلطة):** تدرج ضمن هذه الفئة عدد من أدوات رأس المال التي تجمع بين بعض خصائص حقوق الملكية وبعض خصائص الدين، لكل منها ميزات خاصة يمكن اعتبارها مؤثرة على جودتها كرأس مال، وقد اتفق على أنه عندما تكون لهذه الصكوك أوجه تشابه وثيقة بالأسهم العادية، لا سيما عندما تكون قادرة على دعم الخسائر على أساس مستمر دون حالات التصفية، فيمكن إدراجها في رأس المال التكميلي³.

5. **الدين الثانوي لأجل:** واتفقت اللجنة على أن أدوات الديون الثانوية لأجل لها أوجه قصور هامة ليتم اعتبارها من مكونات رأس المال وذلك نظرا لوجود تاريخ لاستحقاقها وعدم قدرتها على استيعاب الخسائر إلا في حالة التصفية، ما يبرر فرض قيود إضافية على مبلغ الدين الذي يمكن إدراجه في قاعدة رأس المال، والخاصة أن أدوات الدين الثانوي لأجل ذات تاريخ استحقاق أصلي يفوق خمس سنوات يمكن إدراجها ضمن العناصر التكميلية لرأس المال، ولكن فقط إلى حد أقصى قدره 50% من عنصر رأس المال الأساسي وتخضع لترتيبات إطفاء كافية⁴.

ج- **الخصومات من رأس المال:** قررت اللجنة أنه ينبغي إجراء خصومات (اقتطاعات) من قاعدة رأس المال

لغرض حساب نسبة رأس المال إلى الأصول المرجحة بالمخاطر والتي تتمثل فيما يلي⁵:

1. **الشهرة:** ترى اللجنة أنه ينبغي خصم الشهرة التجارية من الشريحة أو المستوى 1 لرأس المال.

¹ Ibid, pp 4-5.

² Basel Committee on Banking Supervision, 1988, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, pp 5-6.

³ Ibid, p6.

⁴ Ibid, p6.

⁵ Ibid, p7.

2. الاستثمارات في الشركات تابعة: تتطلب الممارسة العادية توحيد الميزانية للشركات التابعة التي تعمل في أنشطة مصرفية وأنشطة مالية لغرض تقييم كفاية رأس المال للمجموعات المصرفية وفي حالة عدم القيام بذلك أي كونها غير موحدة الميزانية في الأنظمة الوطنية يكون الخصم ضروريا لمنع الاستخدام المتعدد لنفس موارد رأس المال في أجزاء مختلفة من المجموعة، ويتم خصم هذه الاستثمارات من إجمالي قاعدة رأس المال، كما أن تلك الموجودات التي تمثل الاستثمارات في الشركات التابعة التي تم خصم رأسمالها من البنك (الشركة الأم) لن يتم إدراجها في إجمالي الموجودات لغرض حساب نسبة رأس المال إلى الأصول المرجحة بالمخاطر.

3. اتفقت اللجنة كذلك على ما يلي:

- يجب أن تكون للسلطات الإشرافية الوطنية الحرية في تطبيق سياسة اقتطاع (خصم) وفقا لتقديرها، سواء بالنسبة لحياسة رأسمال البنوك الأخرى، أو للحياسة التي تتجاوز حدود معينة فيما يتعلق برأسمال البنك القابض، أو رأس مال البنك المصدر، أو على أساس كل حالة على حدة.
- إذا لم يتم تطبيق أي خصم، يحمل ما يحوزه البنك من أدوات رأسمال البنوك الأخرى وزن 100%.

الجزء الثاني: أوزان المخاطر

ترى اللجنة أن النسبة التي يرتبط فيها رأس المال بمختلف فئات الموجودات أو التعرضات خارج الميزانية والمرجحة وفقا لفئات واسعة من المخاطر، هي الطريقة المفضلة لتقييم كفاية رأس المال للبنوك، ولو أن ذلك لا يعني أن الطرق الأخرى لقياس رأس المال ليست مفيدة أيضا، لكن اللجنة تعتبرها مكملة لمنهج أوزان المخاطر، وتعتقد اللجنة أن هذا المنهج يتمتع بالمزايا التالية¹:

- أنه يوفر أساسا عادلا لإجراء مقارنات دولية بين النظم المصرفية التي قد تختلف هيكلها.
 - أنه يسمح بإدراج التعرضات خارج الميزانية بسهولة أكبر في المقياس.
 - أنه لا يمنع البنوك من الاحتفاظ بالسيولة أو الأصول الأخرى ذات المخاطر المنخفضة.
- وقد حاولت اللجنة عند اختيار الأوزان التبسيط قدر الإمكان، لذا استخدمت خمسة أوزان فقط هي (0 و10 و20 و50 و100%)، وهناك ستة جوانب لهيكل أوزان المخاطر يسترعى الانتباه عليها بوجه خاص.

1- فئات المخاطر: على الرغم من أن اللجنة تقر بوجود أنواع كثيرة من المخاطر على غرار مخاطر الاستثمار ومخاطر أسعار الفائدة ومخاطر أسعار الصرف ومخاطر التركيز وغيرها والتي يتعين على إدارات البنوك إدارتها إلا أنها ترى أن مخاطر الائتمان (مخاطر فشل الطرف الآخر) هي المخاطر الرئيسية بالنسبة

¹ Basel Committee on Banking Supervision, 1988, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, p8.

لمعظم البنوك، وهو ما جعل التركيز الرئيسي للإطار المقترح هو مخاطر الائتمان، (وخطر البلد كجزء من مخاطر الائتمان)¹.

وسعت اللجنة إلى إدراج أوزان إضافية تعكس مخاطر الاستثمار في حيازة الأوراق المالية الحكومية ذات سعر الفائدة الثابت (وهي من مظاهر مخاطر أسعار الفائدة)، والموجودة في جميع أنشطة البنك، سواء داخل أو خارج الميزانية العمومية، وخلصت إلى أن السلطات الإشرافية الوطنية حرة في تطبيق إما صفر أو وزن منخفض على مطالبات الحكومات (مثل 10% على جميع الأوراق المالية أو 10% للأوراق التي تستحق في أقل من سنة واحدة و20% لأجل سنة أو أكثر)².

2- مخاطر الدول: لقد قامت لجنة بازل بجهود عديدة في محاولة منها للإحاطة بمخاطر الجهات المقترضة وخاصة ما تعلق بمخاطر الدول (المخاطر القطرية)^{*}، وكانت اللجنة تدرك تماما صعوبة وضع طريقة مرضية لإدراج مخاطر التحويلات القطرية في إطار القياس، وفي الورقة السابقة (الاستشارية) تم طرح نهجين للنظر فيهما والتعليق عليهما، التقسيم الأول الذي اقترحته لجنة بازل (تميز بسيط) كان بين المطالبات على المؤسسات المحلية (الحكومة المركزية والقطاع الرسمي والبنوك) والمطالبات من جميع الدول الأجنبية. والتقسيم الثاني كان التمييز فيه على أساس تقسيم دول العالم إلى مجموعتين حسب درجة الملاءة الائتمانية وكانت التعليقات التي قدمتها البنوك وجمعيات البنوك في دول مجموعة الـ 10 خلال الفترة الاستشارية إلى اللجنة وبالأغلبية الساحقة لصالح البديل الثاني بناء على حجج ملحة أهمها أن دول المجموعة الأوروبية ملتزمة التزاما راسخا بالمبدأ القائل بأن جميع المطالبات المتعلقة بالبنوك والحكومات المركزية والقطاع الرسمي داخل دول المجموعة الأوروبية ينبغي أن تعامل بنفس الطريقة مما يجعل المقترح الأول صعب التطبيق في سبع دول من الدول الـ 10 وهي الدول العضوة في المجموعة الأوروبية، وفي ضوء هذه الحجج، خلصت اللجنة إلى أن أفضل أساس لتطبيق معاملات الترجيح التفاضلية يكون بتقسيم دول العالم إلى مجموعتين³.

دول متدنية المخاطر تضم مجموعتين فرعيتين: الأولى وتضم الدول الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD، يضاف إلى ذلك دولتان هما: سويسرا والمملكة العربية السعودية، والثانية هي الدول التي قامت بعقد بعض الترتيبات الافتراضية خاصة مع صندوق النقد الدولي وهي: أستراليا، النرويج، النمسا، البرتغال، نيوزيلندا، فنلندا، إيسلندا، الدانمارك، اليونان وتركيا، وقد قامت اللجنة بتعديل ذلك المفهوم خلال جويلية 1994 وذلك باستبعاد أي دولة من هذه المجموعة لمدة 5 سنوات إذا ما قامت بإعادة جدولة دينها العام

¹ Ibid, p9.

² Basel Committee on Banking Supervision, 1988, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, p9.

* المخاطر القطرية Country transfer risk: وهي متعلقة بالمخاطرة التي يتعرض لها البنك بالاستثمار في بلد بذاته أو بإقراض أموال هناك مثل مخاطر تخلف البلد عن الوفاء وهي مرتبطة بمخاطر الائتمان.

³ Basel Committee on Banking Supervision, 1988, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, pp 9-10.

الخارجي، أما بالنسبة للدول مرتفعة المخاطر فهي تشمل كل دول العالم ما عدا الدول التي أشير إليها في المجموعة السابقة¹.

ويترتب على هذا القرار العواقب التالية على هيكل الترتيب²:

- المطالبات على الحكومات المركزية لدول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية يكون وزنها صفر (أو وزن منخفض إذا اختارت السلطة الإشرافية الوطنية إدراج مخاطر أسعار الفائدة)؛
- المطالبات على كيانات القطاع العام غير المركزية التابعة لـ OECD يكون وزنها منخفضا.
- المطالبات على الحكومات المركزية والبنوك المركزية خارج منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية يكون وزنها أيضا صفر (أو الوزن المنخفض إذا اختارت السلطة الإشرافية الوطنية إدراج مخاطر أسعار الفائدة) شريطة أن تكون هذه المطالبات بالعملة الوطنية وتمول من الخصوم بنفس العملة، لتجنب مخاطر توفر ونقل العملات الأجنبية المتعلقة بهذه المطالبات.

وفيما يتعلق بمعالجة المطالبات فيما بين البنوك، وبغية الحفاظ على كفاءة وسيولة السوق الدولية فيما بين البنوك، لم تميز اللجنة بين المطالبات القصيرة الأجل على البنوك سواء داخل أو خارج منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، ولو أن اللجنة ميزت بين الإيداعات قصيرة الأجل في البنوك الأخرى باعتبارها منخفضة المخاطر، (وهي طريقة مقبولة لإدارة السيولة في السوق ما بين البنوك)، وبين القروض طويلة الأجل عبر الحدود للبنوك التي غالبا ما ترتبط بمعاملات معينة وتحمل مخاطر نقل ومخاطر ائتمانية كبيرة، وبالتالي قررت تطبيق³:

- وزن 20% على المطالبات ذات استحقاق متبقي لا يزيد عن سنة من جميع البنوك دون استثناء.
- وزن 20% على المطالبات طويلة الأجل من بنوك منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية.
- وزن 100% على المطالبات طويلة الأجل من بنوك خارج منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية.

3- **مطلوبات من هيئات القطاع العام (باستثناء الحكومة المركزية):** خلصت اللجنة إلى أنه ليس من الممكن تسوية وزن مشترك واحد يمكن تطبيقه على جميع المطالبات المقدمة إلى كيانات القطاع العام المحلية (باستثناء الحكومة المركزية) (مثل الولايات والسلطات المحلية وما إلى ذلك) بالنظر إلى الطابع الخاص وتفاوت الجدارة الائتمانية لهذه الكيانات في مختلف الدول الأعضاء، وبالتالي أعطت للسلطة الإشرافية الوطنية سلطة تقدير أوزان الترتيب المناسبة داخل تلك الدولة، ومن أجل الحفاظ على درجة من التقارب في تطبيق هذه السلطة التقديرية، قررت اللجنة أن تكون الأوزان المطبقة هي صفر أو 10 أو 20 أو 50% بالنسبة هيئات القطاع العام المحلية، أما هيئات القطاع العام في الدول الأجنبية داخل منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية فيكون

¹ مفتاح صالح، رحال فاطمة، تأثير مقررات لجنة بازل III على النظام المصرفي الإسلامي، المؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد والتمويل الإسلامي: النمو والعدالة والاستقرار من منظور إسلامي، أيام من 09-10 سبتمبر 2013، إسطنبول، تركيا، ص4.

² Basel Committee on Banking Supervision, 1988, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, p 10.

³ Ibid, p 10.

وزنها 20 %، ويطبق وزن 100% بالنسبة للشركات التجارية المملوكة للقطاع العام لتفادي عدم المساواة التنافسية مع مثيلتها من الشركات التجارية المملوكة للقطاع الخاص¹.

4- **الرهن والضمانات:** على الرغم من اعتراف اللجنة بأهمية الضمانات في الحد من مخاطر الائتمان، إلا أنها لم توافق إلا على القروض المضمونة مقابل النقد أو مقابل الأوراق المالية الصادرة عن الحكومات المركزية لدول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية أو بنوك التنمية المتعددة الأطراف.

تم احتساب وزن ترجيحي لتلك الضمانات (صفر أو الوزن المنخفض)، كما أن القروض المضمونة جزئياً من هذه الأصول سوف تخضع للأوزان المخفضة المكافئة لذلك الجزء من القرض الذي يتم ضمانه بالكامل. وفيما يتعلق بالقروض أو غيرها من التعرضات المضمونة من قبل أطراف ثالثة، وافقت اللجنة على أن القروض التي تضمنها الحكومات المركزية لدول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، أو هيئات القطاع العام لدول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، أو بنوك دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، ستخضع لنفس الوزن المخصص للمطالبة المباشرة من الكفيل (مثلاً 20% في حالة البنوك)².

القروض التي تضمنها البنوك غير المدرجة في OECD يطبق عليها وزن 20%، ولكن فقط عندما لا تتجاوز فترة الاستحقاق المتبقية سنة واحدة، أما الالتزامات الأخرى التي تضمنها فيطبق عليها وزن 100%³.

5- **القروض المضمونة بالعمارات السكنية:** ولأن القروض المضمونة بالكامل بالرهن على العمارات السكنية المحتملة لديها سجل منخفض جداً للخسارة في معظم الدول رأت اللجنة تخصيص وزن ترجيحي 50% للقروض المضمونة بالكامل بالرهن على العمارات السكنية المستأجرة أو التي يشغلها المقترض، وعلى السلطات الإشرافية وفقاً لترتيباتها الوطنية المتعلقة بتوفير التمويل لغرض الإسكان أن تطبق هذا الوزن بشكل مقيد للأغراض السكنية ووفقاً للمعايير الصارمة، ولا يتم تطبيق وزن ترجيحي 50% على القروض المقدمة للشركات العاملة في المباني السكنية لغرض المضاربة أو تطوير العمارات مهما كانت ضماناتها الأخرى⁴.

6- **الالتزامات المالية خارج الميزانية:** وتعتقد اللجنة أن من الأهمية بمكان إدراج جميع الأنشطة غير المدرجة في الميزانية في إطار كفاية رأس المال، وقد تم الاتفاق على نهج يتماشى مع النهج الوارد وصفه في تقرير اللجنة بشأن المعالجة الإشرافية للتعرضات خارج الميزانية للبنوك الذي صدر في مارس 1986، والذي يعد شاملاً، حيث أن جميع فئات للتعرضات خارج الميزانية، بما في ذلك الابتكارات الحديثة، سيتم تحويلها إلى مخاطر الائتمان المكافئة عن طريق ضرب المبالغ الاسمية الرئيسية بمعامل تحويل الائتمان، ثم يتم ترجيح المبالغ الناتجة وفقاً لطبيعة الطرف المقابل.

الجزء الثالث: النسبة القياسية المستهدفة

¹ Basel Committee on Banking Supervision, 1988, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, p 11.

² Ibid, pp 11.

³ Ibid, pp 11-12.

⁴ Ibid, pp 11-12.

اتفقت اللجنة على وضع حد أدنى لرأس المال الذي يتوقع أن تحققه البنوك الدولية في الدول الأعضاء في نهاية الفترة الانتقالية أي بحلول نهاية عام 1992، وقد تم وضع هذا المعيار بما يلائم تأمين معدل رأس المال على أساس سليم ومناسب لجميع البنوك الدولية، واعتبرت اللجنة أن النسبة القياسية المستهدفة لرأس المال إلى الأصول المرجحة بالمخاطر يجب أن تكون 8% (منها 4% على الأقل سيكون من رأس المال الأساسي)، وستتاح للبنوك فترة انتقالية تبلغ نحو أربع سنوات ونصف لإجراء التعديلات الضرورية لتحقيق المستوى المطلوب من رأس المال، لأن انتقال البنوك من مفاهيم وطرق قياس رأس المال الحالية نحو معيار جديد متفق عليه دولياً لن يتحقق بسرعة وسهولة، أي أن هذه الفترة ستضمن للبنوك التي تحقق حالياً أقل من النسبة القياسية المستهدفة (8%) اتخاذ خطوات تدريجية نحو التكيف دون أن تكون هناك حاجة لاتخاذ إجراءات فورية أو مستعجلة¹.

ولأن رأس المال حسب اتفاقية بازل 1 يتكون من مجموعتين (شريحتين):

رأس المال المصرفي لمعيار الكفاية = رأس المال الأساسي + رأس المال المساند

الشريحة الأولى (المستوى 1): رأس المال الأساسي ويتكون من رأس المال المدفوع مضافاً إليه الاحتياطات والأرباح المحتجزة.

الشريحة الثانية (المستوى 2): رأس المال المساند ويتكون من الاحتياطات غير معلنة واحتياطات إعادة تقييم الأصول مضافاً إليها المخصصات المكونة لمواجهة أي مخاطر غير محددة كذلك القروض المساندة وأيضا أدوات رأسمالية أخرى. فان كفاية رأس المال تحسب وفق المعادلة التالية:

كفاية رأس المال (1988) = $\frac{\text{رأس المال التنظيمي}}{\text{الموجودات المرجحة بالمخاطر (مخاطر ائتمانية)}}$ $\leq 8\%$

الجزء الرابع: الترتيبات الانتقالية والتنفيذية

1- فترة الانتقال: حددت اللجنة ترتيبات انتقالية لضمان بذل البنوك جهوداً متواصلة خلال الفترة الانتقالية لتحقيق نسب رأس المال المستهدفة، وسيكون تنفيذ الترتيبات الجديدة تدريجياً من أجل تسهيل التكيف السلس مع المعايير المطلوبة خاصة في ظل مجموعة واسعة من النظم الإشرافية القائمة في مختلف الدول، ويتوقع من جميع البنوك التي تضطلع بأعمال هامة عبر الحدود أن تفي بالمعيار بالكامل، بالإضافة إلى ذلك سيكون هناك معيار مؤقت يتعين الوفاء به بحلول نهاية عام 1990². ولتقييم ومقارنة التقدم المحرز خلال الفترة الأولية من

¹ Basel Committee on Banking Supervision, 1988, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, p 14.

² Basel Committee on Banking Supervision, 1988, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, p 14.

التسوية حتى نهاية عام 1990 على نحو يراعي النظم الإشرافية القائمة والترتيبات الجديدة، ستطبق اللجنة والسلطات الإشرافية في البداية ما يلي¹:

- عند قياس مستوى رأس مال البنوك في بداية الفترة الانتقالية، يمكن أن يكون 25% كحد أقصى من رأس المال الأساسي مكون من عناصر تكميلية، وتقل النسبة إلى 10% بحلول نهاية عام 1990.
 - طوال الفترة الانتقالية حتى نهاية عام 1992 (رهنًا بالسياسات التي ترغب في تطبيقها السلطات الإشرافية) يمكن إدراج الدين الثانوي طويل الأجل دون حد كمكون من العناصر التكميلية، كما يمكن التنازل عن خصم الشهرة من عناصر رأس المال من المستوى 1.
 - وفي نهاية عام 1990 سيكون الحد الأدنى المؤقت لنسبة رأس المال إلى الأصول المرجحة بالمخاطر قدره 7.25%، يتكون نصفها على الأقل من رأس المال الأساسي.
 - وبين نهاية عام 1990 ونهاية عام 1992 يمكن أن تكون 10% من العناصر الأساسية المطلوبة مكونة من عناصر تكميلية، وبما أن الحد الأدنى من عنصر رأس المال الأساسي المستوى 1 هو 3.6%، فينبغي أن يبلغ مجموع العناصر الأساسية 3.25% على الأقل، بحلول نهاية عام 1990.
 - في نهاية 1990، يكون احتياطي خسائر القروض العامة أو المخصصات العامة (التي تتضمن مبالغ تعكس تقييمات أقل للموجودات أو خسائر كامنة وغير مدرجة في الميزانية) سوف تقتصر على 1.5%، أو بشكل استثنائي يصل إلى 2.0% من إجمالي الأصول والالتزامات العرضية مرجحة بأوزان المخاطر.
 - تنتهي الفترة الانتقالية بنهاية عام 1992 وعندئذ سيكون الحد الأدنى لنسبة رأس المال إلى الأصول المرجحة بالمخاطر هو 8%، بحيث يشكل رأس المال الأساسي أو المستوى 1 (حقوق الملكية والاحتياطيات) 4% على الأقل، كما يجب ألا تزيد العناصر التكميلية عن رأس المال الأساسي وألا تزيد الديون الثانوية طويلة الأجل ضمن العناصر التكميلية عن 50% من المستوى 1.
 - الاحتياطيات العامة لخسائر القروض أو المخصصات العامة (التي تتضمن مبالغ تعكس تقييمات أقل للموجودات أو خسائر كامنة غير مدرجة في الميزانية) ستكون محددة في نهاية عام 1992 بـ 1.25%، أو بشكل استثنائي ومؤقت يصل إلى 2.0% من إجمالي الأصول الخطرة، في إطار العناصر التكميلية.
- 2- التنفيذ: تنفذ الترتيبات الانتقالية في أقرب فرصة ممكنة، وتحدد كل دولة طريقة عرض وتطبيق هذه التوصيات في ضوء قوانينها وترتيباتها الإشرافية الخاصة سواء تم إدخال التغييرات المتعلقة برأس المال بسرعة نسبية دون تشريعات، أو بتشريعات، إلا أن هذه الحالات لن تختلف في توقيت التنفيذ. ومن خلال الملاحق الواردة في اتفاقية لجنة بازل الأولى يمكن إدراج الجدول رقم (7) التالي:

¹ Ibid, p 14.

الجدول رقم (7): أوزان المخاطر حسب الأصول (الموجودات) في الميزانية

نوعيّة الأصول	وزن المخاطرة
أ. النقدية ب. المطلوبات من الحكومة المركزية والبنك المركزي مقومة بالعملة المحلية وممولة ببنك العملة. ج. مطلوبات أخرى من الحكومات المركزية والبنوك المركزية لدول OECD*. د. مطلوبات بضمانات نقدية أو أوراق مالية صادرة من الحكومات المركزية OECD أو مضمونة من الحكومات المركزية لدول OECD.	0%
هـ. مطلوبات من هيئات القطاع العام المحليّة (باستثناء الحكومة المركزية) والقروض المضمونة من قبل تلك الهيئات.	0، 10، 20، أو 50% (حسبما يتقرر وطنياً)
و. المطلوبات من بنوك التنمية المتعددة الأطراف (MDB)* مثل (AsDB، IADB، IBRD، AfDB، EIB)، والمطلوبات المضمونة أو المكفولة من طرف تلك البنوك. ز. مطلوبات من بنوك مرخصة في دول OECD أو القروض المضمونة من قبلها. ح. مطلوبات من بنوك مرخصة خارج دول OECD باقي على استحقاقها أقل من سنة أو القروض باقي على استحقاقها أقل من سنة ومضمونة من بنوك مرخصة خارج دول OECD. ط. مطلوبات من هيئات القطاع العام (باستثناء الحكومة المركزية) غير المسجلة في دول OECD أو قروض مضمونة من قبل تلك الهيئات. بنود نقدية قيد التحصيل	20%
قروض مضمونة بالكامل بالرهن على العقارات السكنية التي يشغلها أو سيشغلها المقترض أو التي تم تأجيرها.	50%
أ. مطلوبات من القطاع الخاص ب. مطلوبات من بنوك مدرجة خارج دول OECD باقي على استحقاقها أكثر من سنة. ج. مطلوبات من الحكومات المركزية خارج دول OECD (ما لم تكن مقومة بالعملة الوطنية وممول ببنك العملة) د. مطلوبات من الشركات التجارية المملوكة للقطاع العام هـ. المباني والتجهيزات والمعدات والأصول الثابتة الأخرى و. العقارات والاستثمارات الأخرى بما فيها غير موحدة المساهمات الاستثمارية في شركات أخرى ز. الأدوات الرأسمالية الصادرة عن بنوك أخرى (ما لم يتم خصمها من رأس المال) كل الأصول الأخرى.	100%

Basel Committee on Banking Supervision, **International Convergence of Capital**
cit, pp 21-22. **Measurement and Capital Standards**, 1988, Op

ثانياً: تعديلات اتفاقية بازل الأولى:

عرفت بازل الأولى بعض التعديلات التي عملت على مواكبة مستجدات القطاع المصرفي وظروف اقتصادات وأسواق العالم، وقد تمت تلك التعديلات في فترات مختلفة منها:

* عملياً هي الدول الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD أو الدول التي أبرمت ترتيبات إقراض خاصة مع صندوق النقد الدولي FMI.
* بنك التنمية متعدد الأطراف (MDB) هو كل مؤسسة أنشئت من قبل مجموعة من الدول، وتوفر التمويل وتقديم المشورة المهنية لغرض التنمية مثل: (IBRD) البنك الدولي للإنشاء والتعمير، (IADB) البنك الأمريكي للتنمية، (EIB) بنك الاستثمار الأوروبي، (AsDB) بنك التنمية الآسيوي، (AfDB) بنك التنمية الأفريقي.

1. تعديلات 1996: قامت اللجنة بازل بإجراء تعديل جوهري على الاتفاقية الأولى وسمي هذا التعديل بازل 1.5، حيث أضافت اللجنة في عام 1996 أهمية احتفاظ المصارف برأس مال يغطي مخاطر السوق. وأكدت أنه اعتباراً من نهاية عام 1997 (أو قبل ذلك إذا كانت سلطاتهم الإشرافية تنص على ذلك) سيطلب من البنوك قياس وتطبيق متطلبات رأس المال على أساس مخاطر الائتمان إضافة إلى مخاطر السوق التي عرفت بها بأنها مخاطر الخسائر داخل أو خارج الميزانية الناتجة عن التغيرات في أسعار السوق، وتخضع لهذا الشرط المخاطر المتعلقة بأدوات سعر الفائدة والأسهم في دفتر (محفظة) التداول* (المتاجرة)، ومخاطر أسعار صرف العملات الأجنبية ومخاطر السلع الأساسية في البنك¹.

ومن أجل قياس مخاطر السوق، طرحت اللجنة منهجيتين للخيار (رهننا بموافقة السلطات الوطنية)²:
الأسلوب المعياري Standardised Manner: يمثل أحد البدائل في قياس المخاطر بطريقة موحدة، وقد تم تحديد أطر القياس المستخدمة للمخاطر الأربعة التي تناولها هذا التعديل، (سعر الفائدة، ومركز رأس المال، وخطر الصرف الأجنبي والسلع) وعدداً من الطرق الممكنة لقياس مخاطر الأسعار في الخيارات بجميع أنواعها. وتكون تكلفة رأس المال وفقاً لطريقة القياس الموحدة هي مقاييس المخاطر التي تم الحصول عليها حسابياً.
أسلوب النماذج الداخلية Internal model: إن هذه المنهجية البديلة تخضع لاستيفاء شروط معينة، واستخدامها مشروط بموافقة صريحة من السلطة الإشرافية الوطنية، وتسمح هذه الطريقة للبنوك باستخدام مقاييس المخاطر المستمدة من نماذج إدارة المخاطر الداخلية الخاصة بها، وتخضع لتوفر سبع شروط هي:

- 1- بعض المعايير العامة المتعلقة بكفاية نظام إدارة المخاطر.
 - 2- وضع معايير نوعية للرقابة الداخلية على استخدام النماذج، خاصة من جانب الإدارة.
 - 3- وضع مبادئ توجيهية لتحديد مجموعة مناسبة من عوامل مخاطر السوق (أي أسعار السوق والأسعار التي تؤثر على قيمة مراكز البنك)
 - 4- وضع معايير كمية تحدد استخدام المعايير الإحصائية لقياس المخاطر.
 - 5- وضع مبادئ توجيهية لاختبار الضغط.
 - 6- فعالية إجراءات التحقق من الرقابة الخارجية (الإشرافية) على استخدام النماذج.
 - 7- وجود قواعد للبنوك التي تستخدم خليطاً من النماذج والنهج الموحد.
- وسوف يكون الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال الإجمالي للبنك كما يلي³:

* دفتر المتاجرة أو كتاب التداول يعني: مراكز البنك في الأدوات المالية التي يتم الاحتفاظ بها عمداً لأغراض إعادة البيع قصيرة الأجل و/ أو التي يتم اتخاذها من قبل البنك بقصد الاستفادة على المدى القصير من الفروق الحالية و/ أو المتوقعة بين أسعار الشراء والبيع، أو من تغيرات أخرى في الأسعار أو معدلات الفائدة، ومراكز في الأدوات المالية الناشئة عن السمسرة الرئيسية وصنع السوق، أو المراكز التي تم اتخاذها للتحوط من عناصر أخرى من دفتر المتاجرة (من المرجع السابق الصفحة 3).

¹ Basel Committee on Banking Supervision, 1996, **Amendment to the capital accord to incorporate market risks**, January 1996, p3.

² Basel Committee on Banking Supervision, 1996, **Amendment to the capital accord to incorporate market risks**, Op cit, p5.

³ Ibid, p6.

- (أ) متطلبات مخاطر الائتمان المنصوص عليها في هذا الاتفاق، باستثناء الأسهم وسندات الدين في محفظة المتاجرة وجميع المراكز في السلع، ولكن بما في ذلك مخاطر الطرف المقابل الائتمانية على جميع المشتقات التي تتم خارج البورصة سواء في محفظة التداول Trading Book أو في Banking Book محفظة البنك لغير أغراض المتاجرة. زائد:
- (ب) المتطلبات المتعلقة بمخاطر السوق المحسوبة عن طريق الأسلوب المعياري. أو:
- (ج) المتطلبات المتعلقة بمخاطر السوق المستمدة من النماذج الداخلية أو:
- (د) خليط من (ب) و(ج).

ويتكون الشكل الرئيسي لرأس المال المؤهل لتغطية مخاطر السوق من حقوق المساهمين والأرباح المحتجزة (رأس المال المستوى 1) ورأس المال التكميلي (رأس المال المستوى 2) على النحو المحدد في اتفاق عام 1988. ولكن يجوز للبنوك أيضا، بناء على تقدير سلطتها الوطنية، أن تستخدم شريحة ثالثة من رأس المال ("المستوى 3") تتألف من دين ثانوي قصير الأجل لغرض وحيد هو الوفاء بنسبة من متطلبات رأس المال لمواجهة مخاطر السوق، مع مراعاة الشروط التالية¹:

- يحق للبنوك استخدام رأس المال المستوى 3 فقط لدعم مخاطر السوق، وهذا يعني أن أي متطلبات رأسمالية تنشأ فيما يتعلق مخاطر الائتمان والطرف المقابل بموجب شروط اتفاق عام 1988، بما في ذلك مخاطر الطرف المقابل الائتماني للمشتقات في كل من الدفاتر التجارية Trading Book والمصرفية Banking Book يجب أن يستوفيهها تعريف رأس المال في اتفاق 1988 (أي المستويين 1 و2).
- رأس مال البنك من المستوى 3 المطلوب لدعم مخاطر السوق يقتصر على 250% من رأس مال المستوى 1، هذا يعني أن ما لا يقل عن 28.5% من مخاطر السوق يحتاج إلى دعم من رأس المال المستوى 1.
- يمكن استبدال عناصر المستوى 2 من المستوى 3 بحد أقصى قدره 250 في المائة بقدر ما لا يتم تجاوز الحدود الإجمالية في اتفاق عام 1988، أي أن رأس المال المؤهل من المستوى 2 قد لا يتجاوز رأس المال من المستوى 1، ولا يجوز أن تتجاوز الديون الثانوية طويلة الأجل 50% من رأس مال المستوى 1.
- رأس المال من المستوى 3 مناسب فقط لمواجهة مخاطر السوق، ورأس المال المستوى 1 يجب أن يمثل نصف رأس المال المؤهل على الأقل، أي أن مجموع رأس المال من المستوى 2 زائد المستوى 3 يجب ألا يتجاوز المستوى 1، وتطبيق هذه القاعدة مسألة تقديرية وطنية، كما تركت للسلطات الوطنية سلطة التقدير في رفض استخدام الديون الثانوية قصيرة.
- الديون الثانوية قصيرة الأجل تكون مؤهلة لتدرج في رأس المال من المستوى 3، شرط أن تكون غير مضمونة، ثانوية ومدفوعة بالكامل، وأيضا لها فترة استحقاق أصلية لا تقل عن سنتين، ولا تسدد قبل تاريخ السداد المتفق عليه ما لم توافق السلطة الإشرافية على ذلك، وخاضعة لشرط القفل الذي ينص على أنه لا

¹ Basel Committee on Banking Supervision, 1996, **Amendment to the capital accord to incorporate market risks**, Op cit, p9.

يجوز دفع الفائدة أو الأصل (حتى عند الاستحقاق) إذا كان هذا الدفع يعني أن البنك ينخفض أو يظل أقل من الحد الأدنى لرأس المال المطلوب.

ولحساب نسبة رأس المال الإجمالية للبنك وجب إبراز وجود الصلة الرقمية بين مخاطر الائتمان ومخاطر السوق عن طريق ضرب مقياس المخاطر السوقية في 12.5 ثم إضافة الناتج إلى مجموع الأصول المرجحة بأوزان المخاطر. وبالتالي تكون العلاقة لحساب نسبة كفاية رأس المال كالتالي:

$$\text{كفاية رأس المال (1996)} = \frac{\text{رأس المال التنظيمي}}{\text{الموجودات المرجحة بالمخاطر (مخاطر ائتمانية + مخاطر السوق)}} \leq 8\%$$

أي ما معناه

$$\text{رأس المال (المستوى 1 + المستوى 2 + المستوى 3)} \leq 8\% \times \text{الأصول والالتزامات المرجحة بأوزان المخاطر الائتمانية + مقياس المخاطرة السوقية} \times 12.5$$

وللتوضيح نأخذ المثال التالي¹: إذا كان بنك لديه:

- رأس المال من المستوى 1: 700 م ون، ورأس المال من المستوى 2: 100 م ون، ورأس المال من المستوى 3: 600 م ون، الموجودات المرجحة بمخاطر الائتمان: 7500 م ون، ومقياس مخاطر السوق 350 م ون فإنه يتعين أولاً مضاعفة مقياس مخاطر السوق بمقدار 12.5 لتحديد الأصول المرجحة بالمخاطر لدفتر التداول، فتصبح (4375 م ون = 12.5 × 350)

ومن خلال القيام بذلك فإن البنك يخلق صلة عددية بين حساب متطلبات رأس المال لمخاطر الائتمان، ومتطلبات رأس المال لمخاطر السوق المحسوبة وفق طرق القياس التي تم ذكرها سابقاً. بعد احتساب الحد الأدنى لرأس المال، يجب احتساب مبلغ رأس المال المؤهل لتلبية تلك المتطلبات، بدءاً من مخاطر الائتمان التي يغطيها هذا المثال 500 رأس مال من المستوى 1 و100 رأس مال من المستوى 2.

$$\% = 8 \frac{(500+100)}{7500} = 0.08$$

وهذا يترك 200 رأس مال من المستوى 1 متاح لدعم متطلبات البنك المتعلقة بمخاطر السوق، والتي (بسبب قاعدة 250%) تعني أن 500 فقط من رأس المال من المستوى 3 مؤهلة.

$$(200 \times 250\% = 500 \text{ م ون})$$

ولأن هذا البنك يحتاج فقط إلى استخدام 100 رأس مال من المستوى 1 و250 رأس مال من المستوى 3 لتلبية متطلبات رأس المال لمخاطر السوق.

$$\% = 8 \frac{(100+250)}{4375} = 0.08$$

لدى البنك 100 رأس مال من المستوى 1 و250 رأس مال من المستوى 3 غير مستخدم ولكنه مؤهل لمتطلبات السوق المستقبلية. ويمكن تلخيص ما سبق فيما يلي:

¹ Basel Committee on Banking Supervision, 1996, **Amendment to the capital accord to incorporate market risks**, Op cit, p52.

أصول المخاطر	مخاطر الائتمان =	مخاطر السوق =
	7500	4375
الحد الأدنى المطلوب من رأس المال	600	350
رأس المال المتاح	رأس المال من المستوى 1: 700 رأس المال من المستوى 2: 100 رأس المال من المستوى 3: 600	
مجموع رأس المال لتلبية الحد الأدنى المطلوب	المستوى 1: 500 المستوى 2: 100	المستوى 1: 100 المستوى 3: 250
رأس المال المؤهل باستثناء غير المستخدم من المستوى 3	رأس المال من المستوى 1: 700 رأس المال من المستوى 2: 100 رأس المال من المستوى 3: 250	نسبة رأس المال $\frac{1050}{11875} = 8.8 \%$
رأس المال المؤهل وغير المستخدم من المستوى 3	رأس المال من المستوى 3: 250	نسبة فائض رأس المال من المستوى 3 $\frac{250}{11875} = 2.1 \%$
رأس المال غير المؤهل وغير المستخدم من المستوى 3	رأس المال من المستوى 3: 100	

Basel Committee on Banking Supervision, 1996, **Amendment to the capital accord to incorporate market risks**, Op cit, p52

2. **تعديلات 1997:** قامت اللجنة بإصدار المبادئ الأساسية للرقابة المصرفية الفعالة تألفت من خمسة وعشرين مبدأً أساسياً يجب أن تكون جاهزة لكي يكون نظام الرقابة فعالاً، وتلخص تلك المبادئ في سبع مجموعات حيث كان المبدأ 1 للشروط المسبقة للإشراف المصرفي الفعال، والمبادئ من 2 إلى 5 متعلقة بالترخيص والهيكل، في حين المبادئ من 6 إلى 15 تضمنت اللوائح والمتطلبات الحصيفة، أما المبادئ من 16 إلى 20 فجاء فيها أساليب الإشراف المصرفي المستمر، ثم المبدأ 21 خصص للمتطلبات المتعلقة بالمعلومات، ووضح المبدأ 22 الصلاحيات الرسمية للمشرفين، وأخيراً المبادئ من 23 إلى 25 تعلق بالخدمات المصرفية عبر الحدود¹. وهدفت بازل إلى جعل تلك المبادئ مرجعاً أساسياً للسلطات الإشرافية وغيرها من السلطات العامة في جميع الدول وعلى الصعيد الدولي، والتي يسعى العديد منها إلى تعزيز نظامها الإشرافي، من خلال استخدامها لإعادة ترتيباتها الإشرافية القائمة، والشروع في برنامج مصمم لمعالجة أي أوجه قصور في إطار سلطتها القانونية، بما يضمن تعزيز الاقتصاد الكلي والاستقرار المالي عموماً.

3. **تعديلات 1998-1999:**

قامت لجنة بازل سنة 1999 بوضع منهجية للتأكد من تطبيق المبادئ الأساسية للرقابة المصرفية الفعالة تحت مسمى **Core Principles Methodology**، وقد جاء كخطوة أولى للتنفيذ الكامل، من خلال إجراء تقييم لامتنال

¹ Basle Committee on Banking Supervision, 1997, **Core Principles for Effective Banking Supervision**, Basle September 1997, p2.

الدول لمبادئ الرقابة الفعالة*، (التي أصبحت أهم معيار عالمي للتنظيم والإشراف الحصريين) من أجل تحديد مواطن الضعف في نظام الإشراف والتنظيم القائم، وحتى يشكل أساسا للتدابير العلاجية التي تتخذها السلطات الحكومية والمشرّفون على البنوك.

فحتى تكون التقييمات موضوعية وموحدة، ينبغي أن تكون هناك معايير منسقة لتحقيق المبادئ الأساسية، التي قد يؤدي تفسيرها بطرق متباينة أو خاطئة إلى وجود تضارب بين التقييمات، لذلك أخذت لجنة بازل، في اجتماعها المعقود في أكتوبر 1998، زمام المبادرة بوضع وثيقة أعدت لاستخدامها في تقييمات الامتثال، وجاءت الوثيقة على النحو التالي:

الفصل الأول وصف خلفية المبادئ الأساسية وشرح الحاجة إلى تنفيذها في الوقت المناسب وبصورة فعالة، كما أوضح أيضا الشروط التي ينبغي أن يجريها التقييم، وكذلك الشروط المسبقة للإشراف المصرفي الفعال التي ينبغي أن تؤخذ في الاعتبار عند تشكيل تقييم.

الفصل الثاني أثار بعض الاعتبارات الأساسية فيما يتعلق بإجراء التقييم وتجميع النتائج وعرضها، فالقائم بالتقييم يجب أن يكون لديه إمكانية الوصول إلى المعلومات ذات الصلة، دون انتهاك الشروط القانونية للمشرّفين على سرية بعض المعلومات، وشدد الفصل على أن التقييم يجب أن ينظر في سلسلة من المتطلبات ذات الصلة، التي قد تشمل القوانين، والتنظيم التحوطي، والمبادئ التوجيهية الإشرافية، وفحوصات الرقابة المكتبية off-site (التفتيش المكتبي)، التفتيش الميداني on-site (الدوري)، والإبلاغ الإشرافي، والإفصاح العام، والأدلة على إلزامية التطبيق أو عدم إلزاميته، ويؤكد أيضا على أهمية أن تكون للهيئة الإشرافية المهارات والموارد اللازمة لتنفيذ المبادئ الأساسية، والفصل الثالث ناقش كل مبدأ أساسي بالتفصيل.

تجدر الإشارة أن هناك فئتان من المعايير: "معايير أساسية" و"معايير إضافية"، والمعايير الأساسية هي تلك العناصر التي ينبغي أن تكون موجودة بصفة عامة في كل دولة لكي يعتبر الإشراف فعالا، أما المعايير الإضافية فهي عناصر تزيد من تعزيز الرقابة وينبغي لجميع الدول أن تسعى إلى تنفيذها. وتستمد المعايير الأساسية، وإلى حد كبير المعايير الإضافية، من وثيقة المبادئ الأساسية (سبتمبر 1997) وأوراق لجنة بازل ذات الصلة.

ثالثا: نقائص اتفاقية بازل الأولى:

بالرغم مما قدمته اتفاقية بازل الأولى للقطاع المصرفي العالمي من إجراءات وتدابير لجعله أكثر استقرارا وتنظيما إلا أنها لم تخل من النقائص التي ظهرت نتائجها بمرور السنوات ولعل من بين تلك النقائص ما يلي:

1. ركزت اتفاقية بازل الأولى على مخاطر الائتمان دون غيرها وهذه النقيصة سرعان ما تداركتها اللجنة بإدراج مخاطر السوق عام 1996 لكنها أغفلت مخاطر التشغيل.

2. إن تطبيق معاملات ترجيح تفاضلية على أساس تقسيم دول العالم إلى مجموعتين الأولى منخفضة المخاطر وهي المنتمة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية والثانية عالية المخاطر وتشمل بقية الدول لم يكن أساسا

* عادة ما تجري هذه التقييمات من قبل الدول نفسها أو من قبل أطراف خارجية مختلفة.

- سليما خاصة أن كثيرا من المؤشرات المالية لدول صنفت عالية المخاطر كانت أفضل بكثير من دول صنفت منخفضة المخاطر، وهو ما يستدعي إعادة النظر في أساس معاملات الترخيص.
3. ضعف الحساسية للسوق في تقدير المخاطر، حيث غلب على تقدير المخاطر في اتفاق بازل الأولى التقدير التحكيمي الأقرب إلى التقدير الإداري أو التنظيمي، فالقروض لدول ومصارف منظمة التعاون الاقتصادي خالية من المخاطر وما عداها يخضع لنسبة 8 في المئة، وهكذا فإن عملية تقدير المخاطر أشبه بعملية ميكانيكية حسابية بعيداً عن تقدير السوق لهذه المخاطر¹.
4. اعتمدت على مجموعة بسيطة من أوزان المخاطر تتراوح بين 0 و100% لجميع التعرضات تحت نفس البند أو نفس نوع الأصل (مطالبات من حكومة، من القطاع العام، من الأفراد والشركات) تحت شعار "قياس واحد يناسب الجميع One size fits all" ما جعل البنوك تركز على المقترضين ذوي المخاطر العالية من أجل زيادة إيرادات الفوائد على المدى القصير، رغم زيادة احتمالات العجز عن السداد الائتماني في المستقبل.
5. اعتمدت البنوك على البنود خارج الميزانية للتهرب من قيود والتزامات اللجنة من خلال إغفال تضمين تلك البنود في مقام النسبة لتقييم كفاية رأس المال.
- وفي سبتمبر 1998، أعلن المكتب المركزي للجماعة الأوروبية أنه سيراجع بصورة رسمية اتفاق بازل الأول بهدف استبداله بقواعد أكثر صرامة، ووفقا لـ BCBS، سيكون للاتفاق الجديد الأهداف الرئيسية التالية:
- (1) ينبغي أن يستمر الاتفاق في تعزيز السلامة والسلامة في النظام المالي، وعلى هذا النحو، ينبغي أن يحافظ الإطار الجديد على الأقل على المستوى العام الحالي لرأس المال في النظام.
- (2) ينبغي أن يستمر الاتفاق في تعزيز المساواة التنافسية
- (3) ينبغي أن يشكل الاتفاق نهجا أكثر شمولاً لمعالجة المخاطر.
- وبعد خمس سنوات من المفاوضات وجولات النقاشات والتعليقات ودراسات التأثيرات، أعلن المركز في نهاية المطاف أنه وافق على إطار عمل جديد لرأس المال هو اتفاق بازل الثاني.

المبحث الثاني: اتفاقية بازل الثانية "نسبة ماكدونا Mcdonaugh"

واجهت اتفاقية بازل الأولى انتقادات حادة بسبب فشل مقترحاتها في تجنب الساحة المالية العالمية وبالأخص الصناعة المصرفية من الوقوع في المشاكل والأزمات، خاصة في ظل التطورات المتلاحقة التي فرضتها ظاهرة العولمة من جهة، والتسارع لتكنولوجي في مجال الاتصالات والمعلومات من جهة أخرى، كما كان لظهور بعض الأدوات المالية الجديدة مثل التوريق والمشتقات المالية دورا في إفشال مفعول تلك القرارات. فمشكلة البنوك مع المخاطر أخذت أبعادا جديدة ارتبطت بأمرين اثنين، الأول يكمن في سرعة التغيرات التي يعيشها النظام المالي والاقتصادي، أما الثاني فيظهر من خلال درجة الارتباط والتشابك الحاصل بين كل

¹ صندوق النقد العربي، الملامح الأساسية لاتفاق بازل II والدول النامية، دراسة أعدت لمجلس محافظي المصارف المركزية العربية، 2004، ص13.

مكونات النظام المالي والاقتصادي على النطاق الوطني والدولي، وقد كان لأزمة جنوب شرق آسيا 1997 دور بارز في توضيح أن التحدي يكمن في ضرورة البحث عن استقرار النظام المالي ككل وليس فقط العمل على تحسين أداء البنوك منفردة، وضمان إدارتها الجيدة لمخاطرها الائتمانية.

وهو ما فرض ألا تكون بازل الثانية مجرد إعادة نظر في بازل الأولى بل أن تكون رؤية جديدة للتعامل مع المخاطر بناء على المستجدات الحاصلة في البيئة الاقتصادية عامة والصناعة المصرفية خاصة، بالاستخدام آليات وأساليب جديدة تتلاءم مع تلك التغيرات.

لقد جاء الاتفاق الجديد للجنة بازل حول كفاية رأس المال في أكثر من مئتي صفحة يضاف إليها آلاف الصفحات في الوثائق المكملة. وجاءت المقترحات الجديدة في اتفاقية بازل الثانية لتوسيع قاعدة وإطار كفاية رأس المال بما يضمن تحقيق المزيد من معدلات الأمان وسلامة ومثانة النظام المالي العالمي، وتحقيق العدالة في المنافسة وتدعيم التساوي والتوازن في المنافسة بين المصارف، وضمان تكافؤ الأنظمة والتشريعات وعدم التعارض بين الأهداف السياسية والأهداف العامة، إلى جانب إدخال منهج أكثر شمولية لمعالجة المخاطر من خلال إدراج العديد من المخاطر م تكن متضمنة من قبل، وأخيراً إيجاد نماذج اختبار جديدة أكثر ملاءمة للتطبيق في المصارف على كافة مستوياتها¹.

نظراً لأن مقترحات بازل الثانية قد وضعت أساساً من جانب الدول الصناعية الأكثر تقدماً، فإنها راعت اختلاف ظروف عمل المصارف من دولة لأخرى بحسب درجة تطورها من ناحية وحجم عمليات المصرف وتشعبها من ناحية أخرى، ولذلك فإن مقترحات بازل الثانية على عكس اتفاق بازل الأولى لم تأت في شكل أحكام موحدة تسري على الجميع، وإنما تضمنت قائمة " Menu " من الخيارات المختلفة لتتناسب مختلف الظروف وتنوعها². وقد قسمت اللجنة هذه الوثيقة إلى أربعة أجزاء حيث جاء الجزء الأول (نطاق التطبيق) ليتناول الكيفية التي يتم من خلالها تطبيق متطلبات رأس المال ضمن مجموعة مصرفية، في حين تناول الجزء الثاني تفاصيل احتساب الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال لمخاطر الائتمان ومخاطر التشغيل، إضافة إلى بعض القضايا التجارية (قضايا دفتر التداول)، أما الأجزاء الثالث والرابع فتناولت الخطوط العريضة المتعلقة بعملية المراجعة الإشرافية وانضباط السوق على التوالي.

المطلب الأول: إطار التطبيق Scope of Application.

لقد أشارت اللجنة إلى أن هذا الإطار سيطبق على أساس موحد على المصارف النشطة دولياً، لأنه أفضل وسيلة للحفاظ على سلامة رأس المال البنوك مع الشركات التابعة من خلال القضاء على الازدواجية، كما سيطبق على أساس موحد بالكامل، على أي شركة قابضة هي الشركة الأم ضمن مجموعة مصرفية للتأكد من أنها تعرض مخاطر المجموعة المصرفية بأكملها (المجموعات المصرفية هي مجموعات تعمل في الغالب

¹ سميرة حسين الخزرجي، دراسة حول إدارة المخاطر المصرفية واتفاق بازل 11، البنك المركزي العراقي، 2013، ص10.

² صندوق النقد العربي، الملامح الأساسية لاتفاق بازل II والدول النامية، دراسة أعدت لمجلس محافظي المصارف المركزية العربية، 2004، ص2.

في أنشطة مصرفية، وفي بعض الدول يمكن تسجيل مجموعة مصرفية كمصرف). وسيطبق هذا الإطار أيضا على جميع المصارف النشطة دوليا على جميع المستويات داخل مجموعة مصرفية، على أساس موحد تماما¹، وستقدم فترة انتقالية مدتها ثلاث سنوات لتطبيق التوحيد الفرعي الكامل في الدول التي لا يشترط فيها ذلك حاليا*. وعلاوة على ذلك، بما أن أحد الأهداف الرئيسية للإشراف هو حماية المودعين، فمن الضروري ضمان أن يكون رأس المال المعترف به في تدابير كفاية رأس المال متاحا بسهولة لهؤلاء المودعين. وبناء على ذلك، يجب على المشرفين اختبار أن البنوك الفردية تتم رسمتها بشكل كاف على أساس مستقل. وقد تم النظر إلى الاعتبارات التالية:

1- البنوك والأوراق المالية والشركات التابعة المالية الأخرى: حسب بازل سيتم جمع جميع الأنشطة المصرفية والأنشطة المالية الأخرى ذات الصلة** (المنظمة وغير المنظمة) التي تجري داخل مجموعة تضم مصرفا نشطا دوليا عن طريق الدمج (بأقصى قدر ممكن). وينبغي توحيد الكيانات المصرفية المملوكة للأغلبية أو التي تسيطر عليها الأغلبية، أو كيانات الأوراق المالية (التي تخضع لأنظمة مماثلة أو عندما تعتبر أنشطة الأوراق المالية أنشطة مصرفية) وغيرها من الكيانات المالية***.

إذا لم يتم توحيد أي أوراق مالية مملوكة للأغلبية أو شركات مالية تابعة أخرى لأغراض رأس المال، فسيتم خصم جميع حقوق الملكية والاستثمارات الرأسمالية التنظيمية الأخرى في تلك الكيانات المنسوبة إلى المجموعة، كما سيتم خصم الموجودات والمطلوبات، وكذلك الاستثمارات الرأسمالية من طرف ثالث في الشركة التابعة من الميزانية العمومية للبنك. وسوف يضمن المشرفون أن الكيان الذي لم يتم تويده والذي يتم خصم استثمار رأس المال فيه يلبي متطلبات رأس المال التنظيمي. ويقوم المشرفون بمراقبة الإجراءات التي تتخذها الشركة التابعة لتصحيح أي نقص في رأس المال، وإذا لم يتم تصحيحه في الوقت المناسب، فسيتم خصم العجز أيضا من رأسمال البنك الأم².

2- استثمارات الأقلية المؤثرة في البنوك والأوراق المالية والكيانات المالية الأخرى: إن استثمارات الأقلية المؤثرة في البنوك والأوراق المالية والكيانات المالية الأخرى، حيث لا توجد السيطرة سيتم استبعادها من رأسمال المجموعة المصرفية من خلال خصم حقوق الملكية والاستثمارات التنظيمية الأخرى، وقد يتم توحيد هذه الاستثمارات، في ظروف معينة، على أساس تناسبي. أما عتبة اعتبار استثمارات الأقلية مؤثرة وبالتالي

¹ Basel Committee on Banking Supervision, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, Op cit, p19.

* وكبديل عن التوحيد الفرعي الكامل (عدم توحيد موجودات ومطلوبات الشركات التابعة)، فإن تطبيق هذا الإطار على البنك المستقل سيحقق نفس الهدف شريطة خصم القيمة الدفترية الكاملة للاستثمارات في الشركات التابعة وخصص الأقلية من رأس مال البنك.

** من أمثلة الأنشطة التي يمكن أن تشارك فيها الكيانات المالية: التأجير التمويلي، وإصدار بطاقات الائتمان، إدارة المحافظ، والاستشارات الاستثمارية، وخدمات الحفظ، وغيرها من الأنشطة المماثلة التابعة لأعمال المصرفية.

*** "الأنشطة المالية" لا تشمل أنشطة التأمين و"المؤسسات المالية" لا تشمل شركات التأمين.

² Basel Committee on Banking Supervision, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, Op cit, p20.

يتم خصمها أو توحيدها على أساس تناسبي، فتحددها الممارسات المحاسبية و/أو التنظيمية الوطنية، وكمثال على ذلك، تحدد عتبة الإدراج التناسبي في الاتحاد الأوروبي بأنها حصص ملكية تتراوح بين 20% و50%، وتؤكد اللجنة من جديد الرأي الوارد في اتفاق عام 1988 القاضي بأن المبالغ المتبادلة في رأس المال المصرفي بصورة مصطنعة لتضخيم مركز رأس المال للبنوك سيتم خصمها لأغراض كفاية رأس المال.

3- **شركات التأمين:** يتحمل البنك الذي يمتلك شركة تابعة للتأمين مخاطر تنظيم المشاريع للشركة التابعة بالكامل، ويجب أن يعترف بالمخاطر المدرجة في المجموعة بأكملها على مستوى المجموعة ككل، وعند قياس رأس المال التنظيمي للبنوك، تعتقد اللجنة أنه من المهم مبدئياً، في هذه المرحلة، خصم حقوق المساهمين والاستثمارات الرأسمالية التنظيمية الأخرى في شركات التأمين التابعة وكذلك استثمارات الأقلية المؤثرة في شركات التأمين. وبموجب هذا النهج، سيزيل البنك من ميزانيته العمومية الموجودات والمطلوبات وكذلك الاستثمارات الرأسمالية من طرف ثالث في شركة تابعة للتأمين¹. وسوف يضمن المشرفون أن شركات التأمين المملوكة بالأغلبية أو التي يسيطر عليها، والتي لم يتم توحيدها، وتم اقتطاع استثماراتها الرأسمالية أو أنها تخضع للنهج البديل على مستوى المجموعة، يتم رسملتها بشكل كاف للحد من احتمال حدوث خسائر محتملة مستقبلية للبنك، وسوف يقوم المشرفون بمراقبة الإجراءات التي تتخذها الشركة التابعة لتصحيح أي نقص في رأس المال، وإذا لم يتم تصحيحه في الوقت المناسب، فسيتم خصم العجز أيضاً من رأسمال البنك الأم.

4- **الاستثمارات الهامة في المنشآت التجارية:** استثمارات الأقلية والأغلبية المؤثرة في الكيانات التجارية التي تتجاوز مستويات معينة من الأهمية النسبية سيتم خصمها من رأسمال البنوك، وسيتم تحديد مستويات الأهمية النسبية من خلال الممارسات المحاسبية و/أو التنظيمية الوطنية، ويتم تطبيق مستويات للأهمية النسبية 15% من رأسمال البنك بالنسبة للاستثمارات الفردية في المنشآت التجارية و60% من رأسمال البنك لإجمالي هذه الاستثمارات أو مستويات أكثر صرامة، والمبلغ الذي سيتم خصمه هو ذلك الجزء من الاستثمار الذي يتجاوز مستوى الأهمية النسبية. أما استثمارات الأقلية والأغلبية المؤثرة في الكيانات التجارية والتي هي أقل من مستويات الأهمية النسبية المذكورة أعلاه سوف تكون مرجحة بالمخاطر بما لا يقل عن 100% للبنوك التي تستخدم المنهج الموحد. وبالنسبة للبنوك التي تستخدم منهج التصنيف الداخلي فإن الاستثمار سيكون مرجحاً بالمخاطر وفقاً للمنهجية التي تقوم اللجنة بتطويرها ولن يكون أقل من 100%.

5- **خصم الاستثمارات وفقاً لهذا الجزء:** عندما يتم إجراء خصم الاستثمارات وفقاً لهذا الجزء من نطاق التطبيق، ستكون الخصومات 50% من المستوى 1 و50% من رأس المال المستوى 2. ويجب خصم الشهرة المتعلقة بالكيانات الخاضعة للخصم بموجب هذا الجزء من المستوى 1 بنفس طريقة الشهرة المتعلقة بالشركات التابعة المجمعة ويجب خصم ما تبقى من الاستثمارات على النحو المنصوص عليه في هذا الجزء. وينبغي تطبيق معاملة مماثلة فيما يخص الشهرة إذا استخدم النهج البديل على نطاق المجموعة.

¹ Ibid, pp20-21.

المطلب الثاني: الدعامة (المحور) الأولى المتطلبات الدنيا لرأس المال

إن الإطار المحدد في الدعامة الأولى يتضمن طرق مستحدثة لحساب رأس المال المرجح بالمخاطر، بهدف مواجهة كل من مخاطر الائتمان (باستثناء مخاطر التركيز) ومخاطر السوق المرتبطة بنشاط المتاجرة في الأسواق المالية، إضافة إلى مخاطر التشغيل.

أولاً: حساب المتطلبات الدنيا لرأس المال Calculation of minimum capital requirements

عرض الجزء الثاني من هذه الاتفاقية حساب الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال لمخاطر الائتمان والسوق والمخاطر التشغيلية، حيث يتم احتساب نسبة رأس المال باستخدام تعريف رأس المال التنظيمي والموجودات المرجحة بالمخاطر، ويجب ألا يقل إجمالي نسبة رأس المال عن 8٪، ويقتصر رأس المال من المستوى 2 على 100٪ من رأس المال من المستوى 1.

(أ) رأس المال التنظيمي **Regulatory capital** : أقرت اللجنة على تعريف رأس المال التنظيمي المؤهل، على النحو المبين في اتفاق عام 1988¹، والموضح في البيان الصحفي الصادر في 27 أكتوبر 1998 بشأن "الأدوات المؤهلة للإدراج في رأس المال من الفئة 1" باستثناء بعض التعديلات، وبموجب المنهج المعياري لاحتساب متطلبات رأس المال لمخاطر الائتمان، يمكن إدراج المخصصات العامة في رأس المال من المستوى 2 مع مراعاة الحد الأدنى للموجودات المرجحة بالمخاطر بنسبة 1.25٪، وبموجب منهج التصنيف الداخلي (التقييم الداخلي)، يتم سحب معاملة اتفاق عام 1988 لتضمين المخصصات العامة (أو احتياطي خسائر القروض العامة) في المستوى 2 من رأس المال².

يجب على البنوك التي تستخدم المنهج القائم على التصنيف الداخلي لفئات الأصول الأخرى مقارنة بمجموع المخصصات المؤهلة مع إجمالي الخسائر المتوقعة كما هو محسوب ضمن المنهج القائم على التصنيف الداخلي، وعندما يتجاوز مجموع مبالغ الخسائر المتوقعة مجموع المخصصات المؤهلة، يجب على البنوك خصم الفرق، ويجب أن يكون الخصم على أساس 50٪ من المستوى 1 و 50٪ من المستوى 2، وعندما يكون إجمالي مبالغ الخسائر المتوقعة أقل من إجمالي المخصصات المؤهلة، يمكن للبنوك أن تعترف بالفرق في رأس المال من المستوى 2 بحد أقصى 0.6٪ من الموجودات المرجحة بأوزان المخاطر الائتمانية، ووفقاً للتقدير الوطني، يمكن تطبيق حد أدنى من 0.6٪³.

¹ إن تعريف رأس المال فئة 3 كما هو مبين في تعديل اتفاق رأس المال لإدراج مخاطر السوق، لجنة بازل للرقابة المصرفية (جانفي 1996)، تعديل سبتمبر 1997، في هذا الإطار المشار إليه باسم تعديل مخاطر السوق)، لم يتغير.

² Basel Committee on Banking Supervision, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, Op cit, p24.

³ Ibid, p24.

(ب) الأصول المرجحة بالمخاطر Risk-weighted assets: يتم تحديد إجمالي الأصول المرجحة بالمخاطر بضرب متطلبات رأس المال لمخاطر السوق والمخاطر التشغيلية بنسبة 12.5 وإضافة الناتج إلى مجموع الأصول المرجحة بمخاطر الائتمان، ويمكن تطبيق عامل تحجيم من أجل الحفاظ على المستوى الإجمالي لمتطلبات الحد الأدنى لرأس المال على نطاق واسع، مع توفير حوافز لاعتماد المناهج المتقدمة الأكثر حساسية للمخاطر في هذا الإطار، ويتم تطبيق معامل التحجيم على مبالغ الموجودات المرجحة بمخاطر الائتمان التي تم تصنيفها وفق المنهج القائم على التصنيف الداخلي.

(ج) الترتيبات الانتقالية Transitional arrangements

مجموع الأصول المرجحة بأوزان المخاطر $\times 8\% =$ الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال

مخاطر التشغيل + مخاطر السوق + المخاطر الائتمانية		
جديدة	موجودة منذ 1997	موجودة منذ 1988 ووضوح سنة 1998
3 طرق جديدة للحساب	تغيرات صغيرة	3 طرق جديدة للحساب

ثانياً: مخاطر الائتمان

اقترحت اللجنة على البنوك الاختيار بين منهجين (أسلوبين) لاحتساب متطلبات رأس المال لمخاطر الائتمان، يتمثل أحد البدائل في قياس مخاطر الائتمان بالمنهج المعياري (الموحد) المدعوم بتصنيفات ائتمانية خارجية، لتحديد أوزان المخاطر في الأسلوب المعياري يتم عن طريق استخدام البنوك لتصنيفات مؤسسات التصنيف الائتماني الخارجية* التي تعترف بها السلطة الشرفية الوطنية على أنها مؤهلة لأغراض حساب رأس المال وفقاً للمعايير المحددة، أما المنهجية البديلة، والتي تخضع لموافقة صريحة من السلطة الشرفية، فتسمح للبنوك باستخدام أنظمة التصنيف الداخلي الخاصة بها لمخاطر الائتمان¹.

* ستاندارد اند بورز Standard & Poor's، هي احد فروع لشركات مكغرو هيل التي تنشر البحوث والتحليلات المالية على الأسهم والسندات ومقرها في الولايات المتحدة أنشأت عام 1860، موديز إنفستورس سيرفيس Moody's هي شركة قابضة، أسسها جون مودي بدأت نشاطها عام 1909، وتسيطر على ما يقارب 40% من سوق تقييم القدرة الائتمانية في العالم، أما وكالة فيتش Fitch Ratings فقد تأسست عام 1913 (أصغر حجماً من الشركتين السابقتين) وهي شركة فرعية مملوكة بالكامل لشركة هيرست، وتسيطر وكالات التقييم الائتماني الثلاثة على ما يقرب من 95% من أعمال التقييم. (موديز) و(ستاندرد أند بورز) معا تسيطر على 80% من السوق العالمية، فيما تتحكم فيتش بنسبة 15% أخرى، وبالإضافة إلى "الثلاثة الكبار" هناك وكالات أخرى وشركات تقييم مثل: Augusto & Co. (نيجيريا)، (Capital Intelligence Ratings Limited (CIR) (قبرص)، China Lianhe Credit Rating، Dagong Europe، (الصين)، China Chengxin Credit Rating Group، (الصين)، (CTRISKS، (هونغ كونغ)، Universal Credit Rating Group، (هونغ كونغ)، The Pakistan Credit Rating Agency Limited، (جنوب إفريقيا)، Global Credit Ratings Co. (كندا)، DBRS (إيطاليا)، Credit Rating (باكستان)، ICRA Limited (الهند)، Japan Credit Rating Agency (اليابان)، Levin and Goldstein (زامبيا)، Muros Ratings (روسيا)، Veda (أستراليا)، Wikirating (سويسرا)، Spread Research (فرنسا). أنظر Credit rating agency على الموقع:

https://en.wikipedia.org/wiki/Credit_rating_agency

تمت المعاينة بتاريخ 2017 /2/12

¹ Basel Committee on Banking Supervision, 2004, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, p27.

أ- المنهج المعياري (النمطي) The Standardised Approach

يرتكز هذا الأسلوب لاحتساب متطلبات رأس المال لمخاطر الائتمان على:

1- تصنيفات المطالبات: جاءت التصنيفات كالتالي:

1-1- المطالبات السيادية (على الحكومات والبنوك المركزية) Claims on sovereigns: المطالبات السيادية

(على الحكومات وبنوكها المركزية) يتم ترجيح مخاطرها على النحو التالي:

الجدول رقم (8): وزن مخاطر المطالبات السيادية (على الحكومات وبنوكها المركزية) حسب تصنيفها الائتماني

التصنيف الائتماني	غير مصنف Unrated	دون Below B-	BB+ to B-	BBB+ to BBB-	A+ to A-	AAA to AA-	Credit Assessment
وزن الخطر	%100	%150	%100	%50	%20	%0	Risk Weight

Basel Committee on Banking Supervision, 2004, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, p27.

ووفقا لتقدير السلطة الإشرافية الوطنية، يمكن تطبيق وزن مخاطر أقل على مطالبات البنك بالعملة المحلية على حكومة الدولة التي تأسس فيها (أو بنوكها المركزي) الممولة بتلك العملة، وفي حالة ممارسة هذه السلطة التقديرية، يمكن للسلطات الإشرافية الوطنية الأخرى أن تسمح لبنوكها بتطبيق نفس وزن المخاطر على مطالباتها (السيادية) بالعملة المحلية لتلك الدولة (أو بنوكها المركزي) الممول بتلك العملة.

ولأغراض ترجيح مخاطر المطالبات السيادية، يمكن للسلطة الإشرافية أن تقبل درجات تصنيف مخاطر الدولة التي تقدمها وكالات ائتمان الصادرات **Export Credit Agencies**، ويجب على وكالات ائتمان الصادرات لتكون مؤهلة أن تنشر درجات المخاطر اعتمادا على منهجية منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي المتفق عليها، والتي تحدد ثماني فئات من فئات المخاطر المرتبطة بالحد الأدنى من أقساط التأمين على الصادرات.

وتتطابق درجات مخاطر وكالات ائتمان الصادرات مع فئات وزن المخاطر على النحو المبين أدناه

الجدول رقم (9): فئات وزن المخاطر المطابقة لدرجات مخاطر وكالات ائتمان الصادرات

درجات المخاطر لووكالة ائتمان الصادرات	7	4 to 6	3	2	0-1	ECA risk scores
وزن المخاطر حسب بازل 2	%150	%100	%50	%20	%0	Risk weight

Basel Committee on Banking Supervision, 2004, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, p28.

المطالبات على بنك التسويات الدولية وصندوق النقد الدولي والبنك المركزي الأوروبي والمجموعة الأوروبية لها وزن مخاطر بنسبة 0%.

1-2- المطالبات على هيئات القطاع العام غير المركزية **Claims on non-central government public sector entities (PSEs)**: المطالبات على هيئات القطاع العام المحلية يتم وزنها حسب تقدير السلطة الإشرافية

الوطنية وفقا للخيار 1 أو الخيار 2 فيما يتعلق بالمطالبات على البنوك، (وهذا بغض النظر عن الخيار الذي يتم اختياره وفقا للتقدير الوطني للمطالبات على بنوك تلك الدولة، ولذلك لا يعني أنه عند اختيار أحد الخيارات

للمطالبات على البنوك أن يطبق الخيار نفسه على المطالبات على هيئات القطاع العام)، وعند اختيار الخيار 2 ينبغي تطبيقه دون استخدام المعاملة التفضيلية للمطالبات القصيرة الأجل. ورهنا بالسلطة التقديرية الوطنية، يمكن أيضا أن تعامل المطالبات على بعض كيانات القطاع العام المحلية باعتبارها مطالبات سيادية للجهات التي أنشئت هيئات القطاع العام في نطاق سلطتهم، وفي حالة ممارسة هذه السلطة التقديرية، يجوز للمشرفين الوطنيين الآخرين السماح لبنوكهم باستخدام وزن مخاطر للمطالبات المتعلقة بتلك الهيئات التابعة للقطاع العام بنفس الطريقة¹.

1-3- المطالبات على بنوك التنمية متعددة الأطراف Claims on multilateral development banks

(MDBs): إن أوزان المخاطر المطبقة على المطالبات على بنوك التنمية متعددة الأطراف ستستند عموما إلى تصنيفات الائتمان الخارجية كما هو مبين في الخيار 2 للمطالبات على المصارف ولكن دون إمكانية استخدام المعاملة التفضيلية للمطالبات قصيرة الأجل، وسيتم تطبيق وزن مخاطر بنسبة 0% على المطالبات ذات القيمة العالية من بنوك التنمية متعددة الأطراف التي تفي ببعض المعايير*.

1-4- مطالبات على البنوك Claims on banks: هناك خياران لوزن المطالبات على البنوك، حيث يطبق المشرفون الوطنيون خيار واحد على جميع البنوك الخاضعة لسلطتهم، ولا يجوز لأي مطالبة على بنك غير مصنف أن تحصل على وزن مخاطر أقل من الوزن المطبق على المطالبات السيادية للدولة التي تأسس فيها²، فموجب الخيار الأول، فإن جميع البنوك التي يتم تأسيسها في دولة معينة ستعطى وزنا للمخاطر أقل درجة واحدة من وزن المطالبات السيادية لتلك الدولة، كما يتم تحديد وزن مخاطر 100% بالنسبة للمطالبات على البنوك في الدول المصنفة بـ BB+ to B- أو الغير مصنفة. ويستند الخيار الثاني في ترجيح المخاطر إلى التصنيف الائتماني الخارجي للبنك نفسه، أما البنوك غير المصنفة فتخضع لوزن مخاطر 50%، وبموجب هذا الخيار يمكن تطبيق وزن مخاطر أفضل بدرجة واحدة على المطالبات التي تستحق خلال ثلاثة أشهر أو أقل، مع مراعاة نسبة 20% كحد أدنى، وستكون هذه المعالجة متاحة للبنوك المصنفة وغير المصنفة، لكن ليس البنوك (Below B-) ذات وزن مخاطر 150%. وهو ما يلخصه الجدولان (10) (11) التاليان:

الجدول رقم (10): وزن مخاطر المطالبات على البنوك حسب تصنيفها الائتماني وفق الخيار الأول

Credit assessment of Sovereign	AAA to	A+ to	B+ to	BB+ to	Below B-	Unrated	التصنيف الائتماني السيادي
--------------------------------	--------	-------	-------	--------	----------	---------	---------------------------

¹ Basel Committee on Banking Supervision, 2004, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, p28.

* اعتبرت اللجنة أن بنوك التنمية متعددة الأطراف المؤهلة في ذلك الوقت للحصول على وزن مخاطر بنسبة 0% هي: مجموعة البنك الدولي (the World Bank Group) والتي تتألف من: البنك الدولي للإنشاء والتعمير (IBRD) (the International Bank for Reconstruction and Development) ومؤسسة التمويل الدولية (IFC) (the International Finance Corporation) وبنك التنمية الآسيوي، وبنك التنمية الإفريقي (AfDB) (the African Development Bank) وبنك التنمية والإعمار والتنمية (the European Bank for Reconstruction and Development) وبنك التنمية للبلدان الأمريكية (IADB) (the Inter-American Development Bank) وبنك الاستثمار الأوروبي (EIB) (the European Investment Bank) وصندوق الاستثمار الأوروبي (EIF) (the European Investment Fund) وبنك الاستثمار لدول الشمال (NIB) (the Nordic Investment Bank) وبنك التنمية الكاريبي (CDB) (the Caribbean Development Bank) وبنك الإسلامي للتنمية (IDB) (the Islamic Development Bank) وبنك التنمية التابع لمجلس أوروبا (the Council of Europe Development Bank) ((CEDB).

² Ibid, p29.

	AA-	A-	BBB-	B-			
Risk weight under Option 1	20%	50%	100%	100%	150%	100%	وزن الخطر وفق الخيار 1

Basel Committee on Banking Supervision, 2004, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, p30.

الجدول رقم (11): وزن مخاطر المطالبات على البنوك حسب تصنيفها الائتماني وفق الخيار الثاني

Credit assessment of Banks	AAA to AA-	A+ to A-	BBB+ to BBB-	BB+ to B-	Below B-	Unrated	التصنيف الائتماني للبنك
Risk weight under Option 2	20%	50%	50%	100%	150%	50%	وزن المخاطر وفق الخيار 2
Risk weight for short-term claims under Option 2	20%	20%	20%	50%	150%	20%	وزن مخاطر للمطالبات قصيرة الأجل وفق الخيار 2

Basel Committee on Banking Supervision, 2004, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, p30.

عندما تختار سلطة الإشراف الوطنية تطبيق المعاملة التفضيلية للمطالبات السيادية (على الحكومات وبنوكها المركزية)، فإنه يمكن أيضا بموجب الخيارين 1 و2، اختيار وزن مخاطر أقل بدرجة واحدة من الوزن المخصصة للمطالبات السيادية (مع مراعاة النسبة الدنيا 20%) للمطالبات على البنوك التي تستحق خلال ثلاثة أشهر أو أقل مقومة وممولة بالعملة المحلية.

1-5- المطالبات على شركات الأوراق المالية **Claims on securities firms**: يمكن التعامل مع المطالبات على شركات الأوراق المالية على أنها مطالبات على البنوك شريطة أن تخضع هذه الشركات لترتيبات إشرافية وتنظيمية مماثلة لتلك المنصوص عليها في هذا الإطار (على وجه الخصوص متطلبات رأس المال)، وإلا فإن هذه المطالبات ستنتج قواعد المطالبات على الشركات¹.

1-6- المطالبات على الشركات **Claims on corporates**: يوضح الجدول رقم (13) أدناه وزن المخاطر للمطالبات على الشركات المصنفة، بما في ذلك المطالبات على شركات التأمين، وقد حدد وزن المخاطر المعياري للمطالبات على الشركات غير المصنفة بـ 100%، ولا يجوز إعطاء أي مطالبة على شركة غير مصنفة وزن مخاطر أفضل من الوزن المطبق على المطالبات السيادية للدولة التي تأسست فيها².

الجدول رقم (12): وزن مخاطر المطالبات على الشركات حسب تصنيفها الائتماني

Credit assessment	AAA to AA-	A+ to A-	BBB+ to BB-	Below BB-	Unrated غير مصنف	التصنيف الائتماني
Risk weight	20%	50%	100%	150%	100%	وزن الخطر

Basel Committee on Banking Supervision, 2004, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, p31.

¹ Basel Committee on Banking Supervision, 2004, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, p30.

² Ibid, p30.

وينبغي للسلطات الإشرافية أن تزيد من وزن المخاطر المعياري للمطالبات على الشركات غير المصنفة إذا رأت من خلال تجربتها أن هناك حاجة إلى وزن أكبر للمخاطر. وكجزء من عملية المراجعة الإشرافية، يمكن للمشرفين أيضا أن يأخذوا في الاعتبار ما إذا كانت الجودة الائتمانية للمطالبات على الشركات التي تحتفظ بها البنوك الفردية تتطلب وزن مخاطر معياري أعلى من 100%.

ووفقا للسلطة التقديرية الوطنية، يجوز للسلطات الإشرافية أن تسمح للبنوك بتطبيق وزن مخاطر على جميع المطالبات على الشركات بنسبة 100% دون النظر إلى التصنيفات الخارجية، شريطة أن تضمن أن تلك البنوك تطبق نهج واحد ثابت (في جميع الحالات سواء كانت التصنيفات متاحة أو غير متاحة)، ولمنع "الاختيار الانتقائي" للتصنيفات الخارجية، يجب على البنوك الحصول على موافقة السلطات الإشرافية قبل استخدام هذا الخيار لزيادة وزن مخاطر جميع المطالبات على الشركات إلى 100%¹.

7-1- المطالبات المدرجة في محافظ قروض التجزئة النظامية Claims included in the regulatory retail portfolios: المطالبات المؤهلة بموجب المعايير، يمكن اعتبارها مطالبات التجزئة لأغراض رأس المال التنظيمي وتدرج في محفظة التجزئة التنظيمية، وتكون التعرضات المدرجة في هذه المحفظة مرجحة بوزن مخاطر بنسبة 75%، ولكي يتم إدراجها في محفظة التجزئة التنظيمية، يجب أن تستوفي المطالبات أربع معايير وهي معيار التوجيه Orientation Criterion، معيار المنتج Product Criterion، معيار الجزيئات (التشتت الحبيبي) Granularity criterion، معيار انخفاض قيمة التعرض الفردي. وينبغي للسلطات الإشرافية الوطنية أن تقيم ما إذا كان وزن المخاطر لتعرضات محفظة التجزئة التنظيمية السابق ذكره يعتبر منخفض جدا استنادا إلى تجربتها مع هذه الأنواع من التعرضات، ومن ثم قد يطلب المشرفون من المصارف زيادة وزن المخاطر حسب الاقتضاء².

8-1- المطالبات المضمونة بالعقارات السكنية Claims secured by residential property: القروض المضمون بالكامل بالرهون على العقارات السكنية التي يشغلها أو سيشغلها المقترض، أو المؤجرة سيتم وزنها مخاطرها بنسبة 35%، وعند تطبيق هذا الوزن يجب على السلطات الإشرافية أن تكون راضية (وفقا لترتيباتها الوطنية لتوفير التمويل الإسكاني) بأن هذا الوزن المتساهل يطبق بصورة مقيدة على الأغراض السكنية ووفقا للمعايير الحصيفة الصارمة، مثل وجود هامش هام من الضمانات الإضافية على مبلغ القرض استنادا إلى قواعد تقييم صارمة، ويجب على المشرفين زيادة وزن المخاطر المعياري إذا حكموا بأن المعايير لم يتم الوفاء بها، كما يجب على السلطات الرقابية الوطنية تقييم ما إذا كانت وزن المخاطر يعتبر منخفض جدا استنادا إلى خبرتها

¹ Ibid, p31.

² Basel Committee on Banking Supervision, 2004, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, pp31-32.

مع هذه الأنواع من التعرضات، ومن ثم قد يطلب المشرفون من المصارف زيادة وزن المخاطر حسب الاقتضاء¹.

9-1- المطالبات المضمونة بالعقارات التجارية **Claims secured by commercial real estate**

بالنظر إلى الخبرة المكتسبة في دول عديدة بأن الإقراض العقاري التجاري كان سبباً متكرراً للأصول المتعثرة في القطاع المصرفي على مدى العقود الماضية، ترى اللجنة أن الرهون على العقارات التجارية لا يمكن (من حيث المبدأ) أن تجد تبريرات لوزن مخاطر يخالف نسبة 100% من القروض المضمونة، بيد أن اللجنة تسلم بأنه في ظروف استثنائية بالنسبة للأسواق المتطورة والمتقدمة، فإن الرهون العقارية على المكاتب و/أو المباني التجارية المتعددة الأغراض و/أو المباني التجارية المتعددة المستأجرين، يمكنها الحصول على وزن مخاطر تفضيلي بنسبة 50%، لشريحة القرض التي لا تتجاوز (50% من القيمة السوقية) (أو 60% من قيمة الإقراض برهن) للعقار الذي يضمن القرض، وأي تعرض خارج هذه الحدود يحصل على وزن مخاطر بنسبة 100%، وتخضع هذه المعاملة الاستثنائية لشروط صارمة للغاية، وعلى وجه الخصوص، يجب أن يتم الوفاء بالاختبارين التاليين²:

- يجب ألا تتجاوز الخسائر الناجمة عن الإقراض العقاري التجاري 50% من القيمة السوقية أو 60% من نسبة الحد الأقصى للتمويل العقاري، على أساس أن قيمة الإقراض برهن يجب ألا تتجاوز 0.3% من القروض القائمة في أي سنة معينة.
- يجب ألا تتجاوز الخسائر الإجمالية الناجمة عن الإقراض العقاري التجاري 0.5% من القروض القائمة في أي سنة معينة.

وفي حالة عدم الوفاء بأي من هذين الاختبارين في سنة معينة، تتوقف أهلية استخدام هذا الوزن للمعالجة وسيتعين استيفاء معايير الأهلية الأصلية مرة أخرى قبل أن يتسنى تطبيقها في المستقبل، ويجب على الدول التي تطبق مثل هذه المعاملة أن تكشف علناً عن استيفاء هذه الشروط وغيرها من الشروط الإضافية، وعندما تكون المطالبات المستفيدة من مثل هذه المعاملة الاستثنائية قد فات موعد استحقاقها، سيتم وزن مخاطرها بنسبة 100%.

9-1-10- القروض التي فات موعد استحقاقها **Past due loans**: إن الجزء غير المضمون من أي قرض (بخلاف قرض الرهن العقاري السكني المؤهل) الذي تجاوز موعد استحقاقه أكثر من 90 يوماً، بعد خصم المخصصات المحددة (بما فيها الشطب الجزئي write-offs) سيتم ترجيح مخاطره على النحو التالي³:

¹ Basel Committee on Banking Supervision, 2004, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, Op cit, p32.

² Basel Committee on Banking Supervision, 2004, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, Op cit, p 32.

³ Ibid, p 33.

- وزن مخاطر 150% عندما تكون المخصصات المحددة أقل من 20% من المبلغ المستحق للقرض.
- وزن مخاطر 100% عندما لا تقل المخصصات المحددة عن 20% من المبلغ المستحق للقرض.
- وزن مخاطر 100% عندما لا تقل المخصصات المحددة عن 50% من المبلغ المستحق للقرض، لكن مع التقدير الإشرافي لخفض وزن المخاطر إلى 50%.

لغرض تحديد الجزء المضمون من الضمانات والضمانات المؤهلة للقروض المستحقة سوف تكون هي نفسها كما في أغراض تخفيف مخاطر الائتمان، ويتم استبعاد قروض التجزئة التي فات موعد استحقاقها من محفظة قروض التجزئة النظامية الشاملة عند تقييم معيار الجزئيات لأغراض ترجيح المخاطر، وفي حالة قروض الرهن العقاري السكنية المؤهلة، عندما تكون هذه القروض متأخرة السداد لأكثر من 90 يوماً، سيتم وزنها بنسبة 100%، بعد خصم مخصصات محددة، وإذا كانت هذه القروض قد فات موعد استحقاقها ولكن المخصصات المحددة لا تقل عن 20% من قيمتها المستحقة، يمكن تخفيض وزن المخاطر المطبق على باقي القرض إلى 50% وفقاً لتقدير السلطات الوطنية¹.

1-11- فئات المخاطر العالية **Higher-risk**: سيتم وزن المطالبات التالية بنسبة 150% أو أعلى على المطالبات السيادية، وهيئات القطاع العام، والبنوك، وشركات الأوراق المالية المصنفة أقل من B-، والمطالبات على الشركات المصنفة أقل من BB-، والقروض التي فات موعد استحقاقها كما تم توضيحه في العنصر السابق، وأما شرائح التورق التي تم تصنيفها بين BB+ و BB- فسيتم وزنها بنسبة 350%، وقد تقرر السلطة الإشرافية الوطنية تطبيق وزن مخاطر 150% أو أعلى يعكس المخاطر المرتفعة المرتبطة ببعض الموجودات الأخرى، مثل رأس المال المغامر (المجازف) واستثمارات الأسهم الخاصة.

1-12- أصول أخرى **Other assets**: يكون وزن المخاطر المعياري لجميع الموجودات الأخرى 100%، كما أن الاستثمارات في حقوق الملكية أو أدوات رأس المال النظامي الصادرة عن البنوك أو شركات الأوراق المالية ستكون موزونة بالمخاطر 100%، ما لم يتم خصمها من قاعدة رأس المال وفقاً للجزء الأول السابق ذكره².

1-13- البنود خارج الميزانية العمومية **Off-balance sheet items**: يتم تحويل البنود خارج الميزانية في إطار المنهج المعياري إلى مطالبات ائتمانية* مكافئة من خلال استخدام معامل تحويل الائتمان (Credit conversion factor)، حيث أن الالتزامات ذات فترة استحقاق أصلية تصل إلى سنة واحدة والالتزامات ذات فترة استحقاق أصلية تزيد عن سنة واحدة سوف تحصل على معامل تحويل ائتمان 20% و 50% على التوالي، أما الالتزامات التي يتم إلغاؤها بدون شروط في أي وقت من قبل البنك دون إشعار مسبق، أو التي تنص بشكل واضح ومؤكد على الإلغاء التلقائي بسبب تدهور الجدارة الائتمانية للمقترض فسوف تحصل على

¹ Ibid, p33.

² Ibid, p34.

* تتم معاملة الناتج مثل أي بند من البنود داخل الميزانية ويعطى وزن المخاطر وفقاً لنوعية الطرف المقابل.

معامل تحويل ائتمان 0%، كما يتم تطبيق معامل تحويل ائتمان 100% على إقراض الأوراق المالية للبنوك أو إيداع الأوراق المالية كضمان من قبل البنوك، بما في ذلك الحالات التي تنشأ فيها هذه المعاملات من معاملات إعادة الشراء (أي إعادة الشراء / إعادة الشراء العكسي وعمليات إقراض الأوراق المالية / اقتراض الأوراق المالية)، وبالنسبة لخطابات الاعتماد التجارية ذاتية التصفية وذات الأجل القصير (التي تدرج تحت بند حركة البضائع)، يتم تطبيق معامل تحويل ائتمان 20% على كل من البنك المصدر للاعتماد (فاتح الاعتماد) والبنك المعزز لخطاب الاعتماد¹.

عندما يكون هناك تعهد بتقديم التزام على بند خارج الميزانية العمومية، يتعين على البنك تطبيق أقل معامل من معاملي التحويل الائتماني.

2-التصنيف الائتماني الخارجي External credit assessments

في التصنيف الائتماني الخارجي نجد مايلي:

2-1-1 - عملية الاعتراف: المشرفون الوطنيون هم المسؤولون عن تحديد ما إذا كانت وكالة التصنيف (التقييم) الائتماني الخارجية External credit assessments Institutions تستوفي المعايير الواردة في الاتفاقية، ويمكن الاعتراف بتصنيفات المؤسسة الخارجية لتصنيف الائتمان على أساس محدود، على سبيل المثال حسب نوع المطالبات، وينبغي نشر الطريقة الإشرافية للاعتراف بمؤسسة التصنيف الائتماني الخارجية لتجنب أي عوائق.

2-2-2 - معايير القبول: وضعت اللجنة ستة معايير يجب أن تتوفر في مؤسسة التصنيف للاعتراف بها من طرف سلطة الإشراف وهي²:

2-2-2-1 - الموضوعية: يجب أن تكون منهجية وضع التصنيفات الائتمانية صارمة وشديدة الدقة، تتميز بالتنظيم والتناسق وتخضع لبعض أشكال التحقق استناداً إلى الخبرة التاريخية، وعلاوة على ذلك، يجب أن تخضع التصنيفات للمراجعة المستمرة من أجل الاستجابة للتغيرات في الحالة المالية، و

وقبل أن يعترف بها المشرفون، يجب وضع منهجية تصنيف لكل قطاع من قطاعات السوق، تتضمن إجراء اختبارات مراجعة دقيقة، لمدة سنة واحدة على الأقل ويفضل أن تكون ثلاث سنوات.

2-2-2-2 - الاستقلالية: يجب أن تكون مؤسسة التصنيف ECAI مستقلة وألا تخضع لضغوط سياسية أو اقتصادية قد تؤثر على التصنيف، كما ينبغي أن تكون عملية التصنيف حرة قدر المستطاع من أي قيود قد تنشأ في الحالات التي يخلق فيها تكوين مجلس الإدارة أو هيكل المساهمين (في مؤسسة التصنيف) تضارباً في المصالح.

¹ Ibid, p34.

² Ibid, p34.

2-2-3- الوصول الدولي / الشفافية: ينبغي أن تكون التصنيفات الفردية متاحة للمؤسسات المحلية والأجنبية ذات المصالح المشروعة على قدم المساواة، إضافة إلى ذلك، ينبغي أن تكون المنهجية العامة التي تستخدمها مؤسسة التصنيف متاحة للجمهور.

2-2-4- الإفصاح: يجب على مؤسسة التصنيف الإفصاح عن طرق ومناهج التصنيف، ومفهوم التعثر، الأفق الزمني، معنى كل تصنيف، معدلات التعثر الحالية التي تواجهها كل فئة من فئات التصنيف، وكيفية الانتقال من تصنيف لآخر، (على سبيل المثال كيفية احتمال أن ينتقل التصنيف AA إلى التصنيف A مع مرور الوقت).
2-2-5- المصادر: يجب أن تتوفر لدى مؤسسة التصنيف مصادر كافية لإجراء تصنيفات ائتمانية عالية الجودة، وينبغي أن تسمح هذه المصادر بالاتصال المستمر (بشكل حقيقي ومنتين) مع المستويات العليا والتشغيلية داخل الكيانات التي تم تصنيفها من أجل إضافة قيمة إلى التصنيفات الائتمانية، وينبغي أن تستند هذه التصنيفات إلى منهجيات تجمع بين منهجي النوعية والكمية.

2-2-6- المصدقية: تستند المصدقية إلى حد ما من المعايير المذكورة سابقاً، إضافة إلى ذلك، فإن الاعتماد على التصنيفات الائتمانية الخارجية الصادرة عن مؤسسة التصنيف من قبل أطراف مستقلة (المستثمرين، وشركات التأمين، والشركاء التجاريين) دليل على مصداقية التصنيفات التي أجرتها مؤسسة التصنيف، كما تستند مصداقية أي مؤسسة تصنيف إلى هيئات الرقابة الداخلية ووجود إجراءات داخلية لمنع إساءة استخدام المعلومات السرية، ولا يتعين على مؤسسة التصنيف تصنيف الكيانات في أكثر من دولة لكي تكون مؤهلة للاعتراف.

3- اعتبارات التنفيذ Implementation considerations: وتتم من خلال:

3-1- عملية رسم الخرائط: المشرفون هم المسؤولون عن تخصيص أوزان المخاطر لتصنيفات مؤسسات تصنيف الائتمان الخارجية المؤهلة حسب أوزان المخاطر المتاحة في إطار المنهج الموحد، أي تحديد فئات التصنيف التي تتوافق مع أوزان المخاطر، وينبغي أن تكون عملية رسم الخرائط موضوعية وتؤدي إلى تخصيص وزن المخاطر بما يتفق مع مستوى مخاطر الائتمان المبين سابقاً، كما يجب أن تغطي كامل أطياف أوزان المخاطر. وعند إجراء عملية رسم الخرائط (إضافة إلى أمور أخرى) يتعين على المشرفين تقييم العوامل التالية¹:

- حجم ونطاق مجموعة المصدرين (جهة الإصدار) التي تغطيها كل مؤسسة تصنيف ائتماني خارجية.
- نطاق ومعنى التصنيفات التي تعينها.
- مفهوم التعثر الذي تستخدمه مؤسسة التصنيف الائتماني الخارجية.

¹ Ibid, p36.

يجب على البنوك استخدام مؤسسات التصنيف الائتماني الخارجية المختارة وتصنيفاتها بشكل ثابت لكل نوع من أنواع المطالبات، وذلك لأغراض وزن المخاطر وأهداف إدارة المخاطر، ولن يسمح للبنوك باختيار التصنيفات التي تقدمها مختلف مؤسسات تصنيف الائتمان الخارجية.

كما يجب على البنوك الإفصاح عن مؤسسات التصنيف الائتماني الخارجية التي تستخدمها في ترجيح مخاطر أصولها حسب نوع المطالبات وأوزان المخاطر المرتبطة بدرجات التصنيف المحددة (التي يحددها المشرفون من خلال عملية وضع الخرائط) إضافة إلى إجمالي الأصول المرجحة بالمخاطر لكل منها (وزن المخاطر بناء على تصنيفات كل مؤسسة تصنيف ائتماني خارجية مؤهلة).

3-2- التصنيفات المتعددة: إذا كان هناك تصنيف واحد فقط من قبل مؤسسة تصنيف ائتماني خارجية اختارها أحد البنوك لمطالبة معينة، يجب استخدام هذا التصنيف لتحديد وزن المخاطر للمطالبة، وإذا كان هناك تصنيفان من قبل مؤسسات تصنيف ائتماني خارجية يختارها بنك يضع خريطة لأوزان مخاطر مختلفة، فسيتم تطبيق الوزن الأعلى للمخاطر، وإذا كان هناك ثلاثة تصنيفات أو أكثر ذات أوزان مخاطر مختلفة، فيجب الرجوع إلى التصنيفين المناظرين لأوزان المخاطر الأدنى، ثم من بين الاثنين يتم اختيار التصنيف المناظر لوزن المخاطر الأعلى.

3-3- تصنيف الجهة المصدرة مقابل تصنيف القضايا: عندما يستثمر البنك في قضية معينة ذات تصنيف خاص بها، فإن وزن المخاطر للمطالبة سوف يستند إلى هذا التصنيف، وعندما لا تكون مطالبة البنك استثماراً في قضية محددة، تطبق المبادئ العامة التالية:

- في الظروف التي يكون فيها للمقترض تصنيفاً محدداً لأحد ديونه الصادرة (لكن مطالبة البنك ليست استثماراً في هذا الدين الخاص) لا يمكن تطبيق تصنيف ائتماني عالي الجودة (وزن مخاطر أقل من ذلك الذي ينطبق على المطالبة غير المصنفة) على هذا الدين المحدد إلا على مطالبة البنك التي لم يتم تصنيفها شريطة أن تكون هذه المطالبة تحتل مرتبة مساوية أو أعلى من المطالبة المقيمة من جميع النواحي، وإذا لم يكن الأمر كذلك، فلا يمكن استخدام التصنيف الائتماني للدين المحدد، وستتلقى المطالبة غير المقيمة وزن المخاطر للمطالبات غير المصنفة.

- في الظروف التي يكون فيها للمقترض تصنيف مصدر، ينطبق هذا التصنيف عادة على المطالبات من المرتبة الأعلى غير المضمونة على المصدر، وبناء على ذلك، سوف تستفيد فقط المطالبات من المرتبة الأعلى على المصدر من تصنيف مصدر عالي الجودة، وسيتم التعامل مع المطالبات الأخرى غير المقيمة للمصدر الذي تم تصنيفه بدرجة عالية على أنها غير مصنفة.

3-4- العملات المحلية والعملات الأجنبية: عندما يتم ترجيح المخاطر غير المصنفة على أساس تصنيف التعرض المكافئ للمقترض، فإن القاعدة العامة هي أن يتم استخدام تصنيفات العملات الأجنبية للتعرضات بالعملات الأجنبية.

إن تصنيفات العملة المحلية، إذا كانت منفصلة، لن تستخدم إلا لوزن مخاطر لمطالبات المقومة بالعملة المحلية.

3-5- التصنيفات قصيرة الأجل وطويلة الأجل: لأغراض وزن المخاطر، تعتبر التصنيفات قصيرة الأجل مسألة خاصة ويمكن استخدامها فقط لاستخلاص أوزان المخاطر للمطالبات الناشئة عن التسهيلات المصنفة، ولا يمكن تعميمها على المطالبات الأخرى القصيرة الأجل إلا في ظل شروط معينة، ويمكن استخدام التصنيفات قصيرة الأجل فقط للمطالبات قصيرة الأجل على البنوك والشركات، ويوفر الجدول رقم (13) أدناه إطاراً لوزن مخاطر تعرضات البنوك على أنواع خاصة من التسهيلات قصيرة الأجل مثل إصدار أشكال معينة من الأوراق التجارية:

الجدول رقم (13): وزن مخاطر التسهيلات قصيرة الأجل

Credit assessment	A-1/P-1*	A-2/P-2	A-3/P-3	Others	التصنيف الائتماني
Risk weight	20%	50%	100%	150%	وزن الخطر

Source: Basel Committee on Banking Supervision, 2004, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, Op cit, p37.

إذا حصلت التسهيلات قصيرة الأجل المصنفة على وزن مخاطر 50 ٪، فإن المطالبات قصيرة الأجل غير المصنفة لا يمكن أن تحصل على وزن مخاطر أقل من 100 ٪، وإذا كان لدى جهة مصدرة تسهيلات قصيرة الأجل مقيمة بوزن مخاطر 150 ٪، فإن جميع المطالبات غير المصنفة، سواء كانت طويلة الأجل أو قصيرة الأجل، يجب أن تحصل على وزن مخاطر 150 ٪، إلا إذا كان البنك يستخدم تقنيات معترف بها للتخفيف من المخاطر الائتمانية لهذه المطالبات¹.

3-6- مستوى تطبيق التصنيف: لا يمكن استخدام التصنيفات الخارجية لكيان ما ضمن مجموعة من الشركات لوزن مخاطر الكيانات الأخرى ضمن نفس المجموعة.

4- التخفيف من مخاطر الائتمان credit risk mitigation: تستخدم البنوك عدداً من التقنيات للتخفيف من مخاطر الائتمان التي تتعرض لها. على سبيل المثال، يمكن أن تكون تعرضات المطالبات ذات الأولوية مضمونة كلياً أو جزئياً بالنقد أو الأوراق المالية، أو قد تكون تعرضات القروض مضمونة من قبل طرف ثالث، أو قد يشتري البنك مشتقات ائتمانية لمقابلة أشكال مخاطر الائتمان، إضافة إلى ذلك، قد توافق البنوك على صافي القروض المستحقة لها مقابل الودائع من نفس الطرف المقابل. عند استيفاء تقنيات تخفيف مخاطر الائتمان متطلبات اليقين القانوني، فإن المنهج المنقح لتخفيف مخاطر الائتمان يتيح إمكانية الاعتراف بمجموعة أوسع من تقنيات تخفيف مخاطر الائتمان لأغراض رأس المال التنظيمي مما هو مسموح به بموجب اتفاق عام 1988.

* هذه الرموز تتبع المنهجية المستخدمة من قبل ستاندرد أند بورز وموديز، فالتقييم A-1 من ستاندرد أند بورز يشمل كلا من A-1 و A-1-، كما تشمل فئة Others جميع التقييمات غير الأولية إضافة إلى B أو C.

¹ Ibid, p37.

لن يتم حساب تخفيف مخاطر الائتمان مرتين. وعليه، لن يتم منح أي اعتراف إشرافي إضافي بتخفيف مخاطر الائتمان لأغراض رأس المال التنظيمي على المطالبات التي يتم استخدام تصنيف محدد لها والتي تعكس بالفعل تخفيف مخاطر الائتمان.

وفي حين أن استخدام تقنيات تخفيف مخاطر الائتمان يقلل من مخاطر الائتمان أو ينقلها، فإنه قد يزيد في الوقت ذاته من مخاطر أخرى (مخاطر متبقية). وتشمل المخاطر المتبقية المخاطر القانونية والتشغيلية والسيولة والسوقية، لذلك من الضروري أن تطبق المصارف إجراءات وعمليات صارمة للسيطرة على هذه المخاطر، بما في ذلك الاستراتيجية، النظر في الائتمان الأساسي، التقييم، السياسات والإجراءات والنظم، السيطرة على المخاطر المدورة، إدارة مخاطر التركيز الناتجة عن استخدام البنك لتقنيات تخفيف مخاطر الائتمان وتفاعله مع المخاطر الإجمالية لمخاطر الائتمان للبنك، وفي حالة عدم مراقبة هذه المخاطر بشكل مناسب، يجوز للمشرفين فرض متطلبات رأسمالية إضافية أو اتخاذ إجراءات إشرافية أخرى.

ولكي تحصل المصارف على تخفيف في متطلبات رأس المال فيما يتعلق بأي تقنيات لتخفيف مخاطر الائتمان يجب الوفاء بالمعايير الدنيا للتوثيق القانوني*، وأيضاً مراعاة متطلبات الركيزة الثالث.

4-1- تقنيات تخفيف مخاطر الائتمان Credit Risk Mitigation Techniques

هناك بعض المفاهيم المتعلقة بتقنيات تخفيف المخاطر نوردتها فيما يلي:

4-1-1-1-1- المعاملات المضمونة: وتعني أن تعرضات البنك الائتمانية (أو المحتملة) تم التحوط لها كلياً أو جزئياً بالضمانات التي تقدم من قبل الطرف المقابل أو من قبل طرف ثالث نيابة عن الطرف المقابل، وفي الحالات التي تأخذ فيها البنوك ضمانات مالية مؤهلة (مثل النقدية أو الأوراق المالية)، يسمح لها بتخفيض تعرضها الائتماني للطرف مقابل عند حساب متطلبات رأس المال لأخذ أثر تخفيف الضمانة بعين الاعتبار¹.

4-1-2- المقاصة بين عناصر الميزانية: عندما يكون لدى البنوك ترتيبات مقاصة ملزمة قانوناً للقروض والودائع، يجوز لها حساب متطلبات رأس المال على أساس صافي التعرضات الائتمانية الخاضعة للشروط.

ويمكن عمل تقاص فيما بين القروض والودائع لغايات تحديد متطلبات رأس المال إذا توفر أساس قانوني للتقاص بما في ذلك التنفيذ حال إعسار العميل، ويمكن تحديد الموجودات والمطلوبات الخاضعة للتقاص في أي وقت، ويسمح بالتصفية الفورية أو التعويض عن أداة الضمان في حال التعثر عن الدفع، والإيفاء بمتطلبات الإفصاح.

4-1-3- الكفالات والمشتقات الائتمانية: عندما تكون الكفالات أو المشتقات الائتمانية مباشرة وصريحة وغير قابلة للنقض وغير مشروطة، ويقر المشرفون بأن البنوك تفي ببعض الشروط التشغيلية الدنيا (المتعلقة بعمليات إدارة المخاطر) التي قد تسمح للبنوك بمراعاة هذه الحماية الائتمانية عند احتساب متطلبات رأس المال، ويتم التعرف على مجموعة من الضامنين ومقدمي الحماية. وكما هو الحال في اتفاق عام 1988، سيطبق نهج

* أنظر اتفاقية بازل 2 International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards ص 39.

¹ Ibid, p40.

الاستبدال، وبالتالي فإن الضمانات أو الحماية التي تقدمها الكيانات ذات وزن مخاطرة أقل من الطرف المقابل سوف تؤدي إلى تخفيض متطلبات رأس المال حيث أن الجزء المحمي من تعرض الطرف المقابل يعطى وزن المخاطر للجهة الضامنة أو موفر الحماية، في حين يحتفظ الجزء المكشوف وزن المخاطر للطرف المقابل.

4-1-4-4 - **عدم تطابق تواريخ الاستحقاق:** يقصد بعدم تطابق تواريخ الاستحقاق أن يكون التاريخ المتبقي لمخففات مخاطر الائتمان أقل من التاريخ المتبقي للتعرض الائتماني، وعند حدوث ذلك مع بقاء أقل من سنة واحدة لفترة الاستحقاق الأصلية لمخفف مخاطر الائتمان فلن يتم الاعتراف بالتخفيف عند احتساب متطلبات رأس المال، وفي الحالات الأخرى التي يكون فيها عدم تطابق تواريخ الاستحقاق، يعترف جزئياً بتخفيف مخاطر الائتمان لأغراض احتساب رأس المال التنظيمي.

4-2-4 - **الضمانات Collaterals:** أوردت لجنة بازل أسلوبين للتعامل مع الضمانات وحددت الضمانات المعترف بها ضمن كل أسلوب كالتالي:

4-2-4-1 - **الأسلوب البسيط simple approach:** عند اختيار البنك للأسلوب البسيط، يقوم بإحلال وزن مخاطر الضمانات محل وزن مخاطر الطرف المقابل بالنسبة للجزء المضمون من التعرض (يكون عادة بنسبة 20%)، ولا يسمح بعدم تطابق تواريخ الاستحقاق (لا تقل مدة رهن الضمانة عن مدة القرض)، ويجب إعادة تقييم الضمانات المؤهلة حسب أسعار السوق خلال فترات لا تتجاوز ستة أشهر، ويتلقى الجزء المضمون من الدين نفس وزن مخاطر الضمانة، الجزء غير المضمون يتلقى وزن مخاطر الطرف المقابل¹.

إن شروط التوثيق القانونية المذكورة سابقاً يجب أن تضمن الآلية القانونية التي يتم بموجبها رهن أو نقل الضمانات أن يكون للبنك الحق في تصفية أو الحيازة القانونية له في الوقت المناسب في حالة التقصير أو الإعسار أو الإفلاس، (يجب أن يكون لدى البنوك إجراءات واضحة وقوية لتصفية الضمانات في الوقت المناسب)، والأدوات المالية مؤهلة للاعتراف بها في الأسلوب البسيط هي الذهب والسيولة النقدية (وكذلك شهادات الإيداع أو الصكوك المماثلة الصادرة عن البنك الإقراضية) على الودائع لدى البنك الذي يتكده الطرف الآخر، إضافة إلى سندات الدين المصنفة من قبل مؤسسة تصنيف ائتمان خارجية ECAI معترف بها حيث تكون إما على الأقل BB- عندما تصدر من قبل الجهات السيادية أو الهيئات العامة التي تعامل كجهة سيادية من قبل سلطة الإشراف الوطنية، أو على الأقل BBB- عند إصدارها من قبل كيانات أخرى (بما في ذلك البنوك وشركات الأوراق المالية)، أو على الأقل A-3/P-3 لأدوات الدين القصير الأجل، وأيضاً سندات الدين غير المصنفة من قبل ECAI معترف بها وتم إصدارها من قبل بنك ومدرجة في بورصة معترف بها وتصنف كديون ممتازة، وكذا جميع الإصدارات من نفس التصنيف للبنك المصدر التي تم تصنيفها على الأقل BBB- أو P-3/A-3 من قبل ECAI معترف بها، وليس لدى البنك الذي يحتفظ بالأوراق المالية كضمانة معلومات تشير إلى انخفاض التصنيف لأدنى من BBB- أو A-3/P-3 (حسب مقتضى الحال) وكان للمشرفين ثقة

¹ Basel Committee on Banking Supervision , International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, Op cit, p40.

كافية في سيولة تلك الأوراق، والأسهم (بما في ذلك السندات القابلة للتحويل) المدرجة في مؤشر رئيسي، وأخيراً تعهدات الاستثمارات الجماعية في الأوراق المالية القابلة للتحويل وصناديق الاستثمار المشتركة حيث يتم تسعير سعر الوحدات بشكل علني يوميا ويقتصر صندوق التوظيف الجماعي في القيم المنقولة / صندوق الاستثمار المشترك على الاستثمار في الأدوات المذكورة سابقاً.

ولحساب متطلبات رأس المال: يتم احتساب مبلغ الأصول المرجحة بالمخاطر على النحو التالي:

الأصول المرجحة بالمخاطر = الجزء المضمون من الدين × وزن المخاطر للضمانة + الجزء غير المغطى بالضمانة × وزن المخاطر للمدين

$$RWA = C \times RW_c + (E - C) \times RW_b$$

E : التعرض. C : قيمة الضمانة. RW_c : وزن مخاطر الضمانة، RW_b : وزن مخاطر المدين.

4-2-2- الأسلوب الشامل **The comprehensive approach** : وفيه تحتاج البنوك عند أخذ ضمانات لأغراض حساب كفاية رأس المال إلى حساب قيمة التعرض للطرف المقابل المعدلة مع الأخذ بعين الاعتبار أثر تلك الضمانات. وباستخدام نسب التعديل ($haircuts^*$)، يتعين على البنوك تعديل كل من مبلغ (قيمة) التعرض للطرف المقابل ومبلغ (قيمة) أي ضمانة يتم الحصول عليها لدعم ذلك الطرف المقابل، وذلك لمراعاة التقلبات المحتملة في المبلغين (القيمتين) في السوق، وسوف ينتج عن ذلك مبالغ معدلة بالتقلبات لكل من التعرض والضمانة، ما لم يكن أي من جانبي الصفقة نقدي، ومبلغ التعرض المعدل بالتقلبات سوف يكون أكبر أما مبلغ الضمانة المعدل بالتقلبات فسوف يكون أقل¹. وإذا كانت عملة التعرض وعملة الضمانة المحتفظ بها مختلفة فيجب إجراء تعديل (مخفض) إضافي على مبلغ الضمانة المعدل بالتقلبات لأخذ بعين الاعتبار التقلبات المحتملة في أسعار الصرف في المستقبل.

أما الأدوات المالية المؤهلة للاعتراف بها في هذا الأسلوب هي جميع الأدوات الواردة في الأسلوب البسيط، والأسهم (بما في ذلك السندات القابلة للتحويل) الغير مدرجة في مؤشر رئيسي لكنها مدرجة في بورصة معترف بها، ومؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة / الصناديق الاستثمارية التي تتضمن هذه الأسهم.

ويتم حساب متطلبات رأس المال بالنسبة للمعاملة المضمونة، ومبلغ التعرض بعد تخفيف المخاطر كالتالي:

$$E^* = \text{Max}\{0, [E \times (1 + H_e) - C \times (1 - H_c - H_{fx})]\}$$

حيث: E^* = قيمة التعرض بعد تخفيف المخاطر E = القيمة الحالية للضمانة المستلمة H_c = نسبة التعديل الخاصة بالضمانة

بالتعرض C = القيمة الحالية للضمانة المستلمة H_c = نسبة التعديل الخاصة بالضمانة

H_{fx} = نسبة التعديل الخاصة بعدم تطابق عملة الضمانة وعملة التعرض (تخص مخاطر سعر صرف).

* هذا المصطلح ليس له ترجمة دقيقة وقد ترجم على انه نسبة التخفيض غير أنه في حساب التعرض يكون نسبة الزيادة وبالتالي قد يكون من الأرجح استخدامه بمعنى نسبة التعديل، ويتأثر بتكرار التقييم حسب أسعار السوق حيث كلما ازداد تكرار التقييم كلما انخفضت Haircut، وتكرار طلب الهامش حيث كلما زاد تكرار طلب الهامش كلما انخفضت Haircut، وفترة الاحتفاظ حيث كلما زادت فترة الاحتفاظ كلما ارتفعت Haircut.

¹ Basel Committee on Banking Supervision, 2004, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, Op cit, p41.

عندما تكون الضمانة مشكلة من سلة أصول، تكون نسبة التعديل على السلة كما يلي:

$$H = \sum_i a_i H_i$$

حيث: a_i : وزن الأصل في السلة (مقاس بوحدات العملة)، H_i : نسبة التعديل المطبقة على الأصل. عندما يكون مبلغ التعرض المعدل بالتقلبات أكبر من مبلغ الضمانة المعدل بالتقلبات (بما في ذلك التعديل الخاص بمخاطر صرف العملات الأجنبية)، تقوم البنوك باحتساب الأصول المرجحة بالمخاطر بضرب الفرق بين الاثنين في وزن المخاطر للطرف المقابل.

الأصول المرجحة بالمخاطر = (مبلغ التعرض المعدل بالتقلبات - مبلغ الضمانة المعدل بالتقلبات) × وزن المخاطر للمدين
الأصول المرجحة بالمخاطر = (قيمة التعرض بعد تخفيف المخاطر) × وزن المخاطر للمدين

أي يتم ضرب مبلغ التعرض بعد تخفيف المخاطر في وزن مخاطر الطرف المقابل للحصول على مبلغ الأصول المرجحة بالمخاطر للمعاملة المضمونة.

4-2-3 - نسب التعديل الإشرافية القياسية **Standard supervisory haircuts**: تكون نسب التعديل (haircuts) الإشرافية القياسية (على افتراض إعادة الحساب اليومي وفترة الاحتفاظ لمدة 10 أيام)، معبرا عنها بالنسب المئوية كما يلي:

الجدول رقم (14) نسب التعديل الإشرافية القياسية (بافتراض إعادة الحساب يوميا وفترة الاحتفاظ

10 أيام) %

مصدرين آخرين	الجهات السيادية Sovereigns	الاستحقاق المتبقي Residual Maturity	تصنيف إصدار سندات الدين
1	0.5	من سنة	AAA to AA-/A-1
4	2	< من سنة و ≥ من 5 سنين	
8	4	< من 5 سنوات	
2	1	أقل من سنة	A+ to BBB-/ A-2/A-3/P-3
6	3	< من سنة و ≥ من 5 سنوات	والأوراق المالية الغير مذكورة كأدوات مالية مؤهلة
12	6	< من 5 سنوات	(انظر ما سبق)
	15	الكل	BB+ to BB-
	15		الأسهم الرئيسية للمؤشر (بما في ذلك السندات القابلة للتحويل) والذهب
	25		الأسهم الأخرى (بما في ذلك السندات القابلة للتحويل) المدرجة في بورصة معترف بها
			صناديق تعهدات الاستثمار الجماعي بالأوراق المالية القابلة للتحويل / صناديق الاستثمار المشترك
	0		النقد بنفس العملة

Source: Basel Committee on Banking Supervision, 2004, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, p37.

يسمح للبنوك باستخدام نسب التعديل الإشرافية القياسية (Standard Supervisory Haircuts) أو استخدام نسب التعديل المعتمدة على تقديرات البنك الذاتية.

4-3- المقاصة بين عناصر الميزانية: إذا كان البنك لديه أساس قانوني واضح لاستنتاج أن اتفاق (المعاوضة) المقاصة قابل للتنفيذ في كل ولاية قضائية ذات الصلة بصرف النظر عما إذا كان الطرف المقابل معسرا أو مفلسا، وقادر في أي وقت على تحديد تلك الأصول والخصوم مع نفس الطرف المقابل الخاضع لاتفاق المقاصة، وقادر على مراقبة وضبط مخاطر الانهيار، وقادر على مراقبة وضبط التعرضات ذات الصلة على أساس الصافي، فإنه قد يستخدم صافي تعرضات القروض والودائع كأساس لحساب كفاية رأس المال وفقا للصيغة السابقة، أي يتم معاملة الأصول كتعرضات والخصوم كضمانات، وسوف تكون نسبة التعديل صفر إلا إذا كان هناك عدم تطابق في العملة، ويتم تطبيق فترة احتفاظ 10 أيام عمل عند إجراء السوق اليومي.

4-4- الكفالات والمشتقات الائتمانية:

من المتطلبات التشغيلية المشتركة بين الكفالات والمشتقات الائتمانية أن تمثل الكفالة (الكفالة المقابلة) أو المشتقات الائتمانية مطالبة مباشرة على الكفيل (الضامن) ويجب أن يشار إليها صراحة بتعرضات محددة أو مجموعة من التعرضات، بحيث يكون نطاق الغطاء محددًا بوضوح وغير قابل للنقض، وبغض النظر عن عدم دفع مشتري الحماية للمال المستحق فيما يتعلق بعقد حماية الائتمان، يجب أن يكون غير قابل للإلغاء، لا ينبغي وجود بند في العقد يسمح لمقدم الحماية من جانب واحد بإلغاء الغطاء الائتماني أو من شأنه أن يزيد من التكلفة الفعلية للغطاء نتيجة تدهور جودة الائتمان في التعرض المحوط، ويجب أن تكون أيضا غير مشروطة، فلا ينبغي أن يكون هناك أي شرط في عقد الحماية خارج نطاق السيطرة المباشرة للبنك يمكن أن يمنع مقدم الحماية من الالتزام بالدفع في الوقت المناسب في حالة إخفاق الطرف المقابل الأصلي في سداد الدفعات المستحقة. يتم احتساب مبلغ الأصول المرجحة بالمخاطر (RWA) على النحو التالي:

الأصول المرجحة بالمخاطر = جزء الدين غير المغطى بالكفالة × وزن مخاطر المدين + جزء الدين المغطى بالكفالة × وزن مخاطر الكفيل

$$RWA = G \times RW_g + (E - G) \times RW_b$$

E : التعرض. / G : القيمة الإسمية للكفالة. / RW_g : وزن مخاطر الكفيل. / RW_b : وزن مخاطر المدين. وإذا كانت الحماية بعملة غير عملة التعرض تعدل قيمة الحماية عن طريق نسبة التعديل، وتحسب وفق المعادلة:

$$G^* = G \times (1 - H_{fx})$$

G^* : القيمة المعدلة للحماية. / G : القيمة الإسمية للحماية.

H_{fx} = نسبة التعديل الخاصة بعدم تطابق عملة الحماية وعملة التعرض (مخاطر سعر صرف العملات).

ب- المنهج القائم على التصنيف الداخلي The Internal Ratings-Based Approach

في هذا المنهج تقوم البنوك (التي حصلت على الموافقة الإشرافية لانتهاجه بتوفر بعض الشروط الدنيا كدقة البيانات، ووجود أنظمة لقياس المخاطر، ورقابة داخلية فاعلة ومتطلبات الإفصاح) بتقييم الملاءة المالية للجهة

المقترضة من خلال استخدام أنظمة التصنيف الداخلي الخاصة بها، أي أن تحديد متطلبات رأس المال لتعرض معين يتم وفق تقديراتها الداخلية التي تخضع لمعايير منهجية، وعند اعتماد هذا المنهج لا يمكن الرجوع لتطبيق المنهج المعياري. وتتضمن تلك المنهجية أربع مكونات للمخاطر يجب قياسها وهي احتمالية التوقف عن السداد (التعثر) * (PD) probability of default و الخسارة المحتملة عند التوقف عن السداد loss given default (LGD) و حجم التعرض عند التوقف عن السداد (EAD) the exposure at default و فترة الاستحقاق الفعلية (M) effective maturity¹.

في بعض الحالات، قد يطلب استخدام قيمة إشرافية بدلا من تقدير داخلي لواحد أو أكثر من عناصر المخاطر. ويستند المنهج القائم على التصنيف الداخلي على قياس الخسائر غير المتوقعة (UL) unexpected losses، والخسائر المتوقعة (EL) expected losses، وتنتج معادلات وزن المخاطر متطلبات رأس المال بالنسبة للجزء الأول، ويتم التعامل مع الخسائر المتوقعة بشكل منفصل².
يتم حساب الخسائر المتوقعة من خلال المعادلة التالية:

$$\text{EXPECTED LOSS} = \text{EAD} \times \text{LGD} \times \text{PD}$$

الخسائر المتوقعة = احتمال التعثر عن الدفع × الخسارة عند حدوث التعثر × التعرض عند التعثر

1- تصنيف التعرضات: وفقا للمنهج القائم على التصنيفات الداخلية، يجب على البنوك تصنيف التعرضات المصرفية إلى فئات واسعة من الأصول ذات خصائص مخاطر أساسية مختلفة، وبالنسبة لكل فئة من فئات الأصول التي يغطيها إطار التصنيف الداخلي، هناك ثلاثة عناصر أساسية أولها مكونات المخاطر ويقصد بها تقديرات العوامل الداخلة في حساب المخاطر والتي بعضها تقديرات للبنوك والبعض الآخر تقديرات إشرافية، وثانيها دوال أوزان المخاطر وهي الوسائل التي يتم من خلالها تحويل مكونات المخاطر إلى أصول مرجحة بالمخاطر وبالتالي متطلبات رأس المال، والثالث الحد الأدنى من المتطلبات أي الحد الأدنى من المعايير التي يجب الوفاء بها لكي يستخدم البنك المنهج القائم على التصنيف الداخلي. وفئات الأصول هي:

1-1- (الشركات) corporate: يتم تعريف التعرض للشركات على أنها التزام دين لشركة أو شراكة أو ملكية*، وتم تحديد خمس فئات فرعية للإقراض المتخصصة Specialized Lending (SL) للشركات وهي تمويل المشروع (PF) Project Finance، وتمويل الموجود (OF) Object Finance، وتمويل السلع (CF)

* يترجم أيضا الـ Default إلى التقصير: ويقصد به إخفاق الطرف المقابل للاتفاق التعاقدية في الوصول إلى المستوى المتوقع للوفاء بالتزاماته بموجب الاتفاق، وهذا انتهاك للاتفاق التعاقدية، أنظر: التمويل المنظم مسرد مصطلحات عمليات التوريق 2006، منشورات مؤسسة ستاندرد أند بورز، ص 13.

¹ Ibid, p60.

² Ibid, p60.

* يعرف تعرض الشركة أيضا بأنه التزام بدين Obligation Debit على شركات المساهمة Corporation والشركات التضامنية Partnership والمنشآت الفردية Proprietorship.

Income Producing Real Estate (IPRE)، والعقار المولد للدخل، وCommodities Finance، والتجاري شديد التقلب (HVCRE) High Volatility Commercial Real Estate.

1-2- (الجهات السيادية) **sovereign** : وتغطي فئة الأصول هذه جميع التعرضات للأطراف المقابلة التي تعامل كجهات سيادية وفقا للمنهج الموحد، ويشمل الحكومات وبنوكهم المركزية وبعض شركات القطاع العام المحلية التي تم تحديدها كجهات سيادية في المنهج المعياري، وبنوك التنمية متعددة الأطراف التي تستوفي معايير وزن مخاطر 0% في إطار المنهج المعياري والكيانات السيادية المشار إليها في المنهج المعياري.

1-3- (البنوك) **bank** : وتغطي فئة الأصول هذه التعرض للبنوك وشركات الأوراق المالية المذكورة في المنهج المعياري، كما تشمل تعرضات البنك أيضا المطالبات على أسهم هيئات القطاع العام المحلية التي يتم التعامل معها كالمطالبات على البنوك وفقا للنهج المعياري، وبنوك التنمية متعددة الأطراف التي لا تستوفي معايير وزن مخاطر 0% في إطار المنهج المعياري.

1-4- (التجزئة) **retail** : يتم تصنيف التعرض كمخاطر للتجزئة إذا كان يستوفي بعض المعايير كطبيعة المقترض أو القيمة المنخفضة للتعرض الفردي (تعرضات الأفراد Exposures to Individuals وقروض الرهونات السكنية Residential Mortgage Loans)، عدد كبير من التعرضات (تعرضات تأخذ شكل مجمع واسع من التعرضات Large Pool Of Exposures تدار من قبل المصرف على أساس المجمع)، أي المعايير المؤهلة لاعتبار النشاط كعامل بالتجزئة، وينبغي أن يكون تقسيم النشاطات على المستوى الوطني أو القطري (أو أقل) كقاعدة عامة.

1-5- (حقوق الملكية) **equity** : يتم تعريف التعرض لمخاطر الأسهم على أساس المادة الاقتصادية للأداة، وهي تشمل كلا من الملكية المباشرة وغير المباشرة (سواء كانت مصوطة أو غير مصوطة) في أصول ودخل مؤسسة تجارية أو مؤسسة مالية لم يتم توحيدها أو خصمها وفقا للجزء 1 من هذا الإطار، وتعتبر أداة ما بمثابة تعرض لحقوق الملكية إذا كانت غير قابلة للاسترداد بمعنى أن عودة الأموال المستثمرة لا يمكن تحقيقها إلا ببيع الاستثمار أو بيع الحقوق في الاستثمار أو عن طريق تصفية المصدر، ولا تجسد التزاما من جانب المصدر، وتتقل مطالبة متبقية على أصول أو إيرادات من المصدر.

إضافة إلى ذلك، يجب تصنيف أي من الأدوات التالية على أنها تعرض لحقوق الملكية كل الأدوات التي لها نفس مقومات القبول في رأس المال من المستوى 1 للمؤسسات المصرفية، والأدوات التي تجسد التزاما من جانب المصدر إذا جاز له أن يؤجل تسوية الالتزام إلى أجل غير مسمى، و يتطلب الالتزام (أو تصاريح بناء على تقدير المصدر) بتسوية عدد محدد من أسهم رأس المال المصدر، ويتطلب الالتزام (أو تصاريح بناء على تقدير المصدر) تسوية بإصدار عدد متغير من أسهم رأس المال المصدرة و(مع افتراض ثبات باقي) أي تغيير في قيمة الالتزام يعزى إلى مقارنة أو التغيير في قيمة عدد ثابت من أسهم رأس المال المصدر، ويحق للمالك أن يطالب بتسوية الالتزام في شكل أسهم حقوق الملكية.

إن تصنيف التعرضات بهذه الطريقة يتفق بشكل عام مع الممارسات المصرفية المعمول بها، ومع ذلك، قد تستخدم بعض البنوك تعاريف مختلفة في نظمها الداخلية لإدارة وقياس المخاطر، ورغم أن اللجنة لم تطالب البنوك بتغيير الطريقة التي تدير بها أعمالها ومخاطرها، إلا أن البنوك مطالبة بتطبيق المعاملة المناسبة على كل تعرض لأغراض حساب الحد الأدنى من متطلبات رأس المال، ويجب على البنوك أن تثبت للمشرفين أن منهجيتها في تحديد التعرض للفئات المختلفة مناسبة ومتناسقة.

2- المنهج القائم على التصنيف الداخلي الأساسي BASED-APPROACH INTERNAL RATING

وبموجب المنهج القائم على التصنيف الداخلي الأساسي تقدم البنوك تقديراتها الخاصة باحتمالية التخلف عن السداد PD وتعتمد على التقديرات الإشرافية لمكونات المخاطر الأخرى¹.

2-1- تعرضات (الشركات، والجهات السيادية، والبنك): وفقا للمنهج القائم على التصنيف الداخلي الأساسي يجب على البنوك تقديم تقديراتها الخاصة باحتمالات التخلف عن السداد PD المرتبطة بكل مستوى من مستويات المقترضين، ولكن يجب أن تستخدم التقديرات الإشرافية لمكونات المخاطر الأخرى ذات الصلة (الخسائر الناتجة عن التخلف عن السداد LGD والتعرض للمخاطر EAD عند الاقتراض والاستحقاق الفعلي M)، وهناك استثناء لهذه القاعدة العامة للفئات الفرعية الخمسة للأصول التي تم تحديدها كإقراض متخصص (SL) وهي: (تمويل المشاريع (PF) تمويل الموجود (OF) تمويل السلع (CF) العقار المولد للدخل (IPRE) العقار التجاري شديد الثقل (HVCRE))، حيث أن البنوك التي لا تستوفي متطلبات تقدير احتمالات التوقف عن السداد (في إطار المنهج القائم على التصنيف الداخلي الأساسي) لأصول الإقراض المتخصصة مطالبة بتصنيف درجات المخاطر الداخلية لتلك التعرضات إلى خمس فئات إشرافية، ويرتبط كل منها بوزن مخاطر محدد، ويطلق على هذا الإصدار "النهج الإشرافي معايير فترات زمنية محددة"، أما البنوك التي تستوفي متطلبات تقدير احتمال التوقف عن السداد تكون قادرة على استخدام المنهج الأساسي لتعرضات الشركات للحصول على أوزان مخاطر جميع فئات التعرض لمخاطر الإقراض المتخصصة باستثناء العقارات التجارية شديد الثقل (HVCRE)، ووفقا للتقديرات الوطنية، يمكن للبنوك التي تستوفي المتطلبات المتعلقة بتعرضات العقارات التجارية شديد الثقل أن تستخدم المنهج الأساسي لجميع تعرضات الشركات، باستثناء وظيفة وزن المخاطر.

2-2- تعرضات التجزئة: بالنسبة لتعرضات التجزئة، يجب على البنوك تقديم تقديراتها الخاصة بـ PD، LGD و EAD، ولا يوجد فرق بين المنهج الأساسي والمتقدم لهذه الفئة من الأصول.

2-3- تعرضات حقوق الملكية: هناك أسلوبين رئيسيين لحساب الموجودات المرجحة بالمخاطر للتعرض لمخاطر الأسهم غير المحتفظ بها في دفاتر المتاجرة: أسلوب قائم على السوق وأسلوب PD/LGD.

¹ Ibid, p67.

3- المنهج القائم على التصنيف الداخلي المتقدم FOUNDATION AND ADVANCED: بموجب المنهج القائم على التصنيف الداخلي المتقدم تقدم البنوك المزيد من تقديراتها الخاصة بـ PD و LGD و EAD، وحسابها الخاص لفترة الاستحقاق M، مع مراعاة الحد الأدنى من المعايير.

3-1- تعرضات (الشركات، والجهات السيادية، والبنك): ستمكن البنوك التي تستوفي متطلبات تقدير بيانات PD و LGD و/أو EAD من استخدام المنهج المتقدم لفئة أصول الشركات لاستخلاص أوزان المخاطر للفئات الفرعية للإقراض المتخصص.

3-2- تعرضات التجزئة: بالنسبة لتعرضات التجزئة، يجب على البنوك تقديم تقديراتها الخاصة بـ PD، LGD و EAD، ولا يوجد فرق بين المنهج الأساسي والمتقدم لهذه الفئة من الأصول.

3-3- تعرضات حقوق الملكية: يظل أسلوب PD/LGD للتعرضات حقوق الملكية متاحاً للبنوك التي تعتمد المنهج المتقدم لأنواع التعرض الأخرى.

4- الأصول المرجحة بالمخاطر: وفيها نجد:

4-1- صيغة اشتقاق الأصول المرجحة بالمخاطر بالنسبة للشركات، والجهات السيادية، والبنوك: يعتمد اشتقاق الأصول المرجحة بأوزان المخاطر على تقديرات الخاصة بـ PD و LGD و EAD، لفترة الاستحقاق M، الخاص بالتعرض المعني، (يتم قياس PD و LGD كنسبة، وقياس EAD كعملة إلا إذا أشير إلى خلاف ذلك)، وفيما يتعلق بالتعرضات التي لم تتوقف عن السداد، فإن معادلة حساب الأصول المرجحة بالمخاطر هي¹:

$$\text{Correlation (R)} = 0.12 \times \frac{1 - \text{EXP}(-50 \times \text{PD})}{1 - \text{EXP}(-50)} + 0.24 \left[1 - \frac{1 - \text{EXP}(-50 \times \text{PD})}{1 - \text{EXP}(-50)} \right]$$

Correlation (R) : معامل الارتباط

$$\text{Maturity adjustment (b)} = (0.11852 - 0.05478 \times \ln(\text{PD}))^2$$

ln يدل على اللوغاريتم الطبيعي.

Maturity Adjustment (b) : فترة الاستحقاق المعدلة.

$$\text{Capital requirement (K)} = \left[\text{LGD} \times N \left[(1 - R)^{-0.5} \times G(\text{PD}) + \left(\frac{R}{1 - R} \right)^{0.5} \times G(0.999) \right] - \text{PD} \times \text{LGD} \right] \times (1 - 1.5 \times b)^{-1} \times (1 + (M - 2.5) \times b)^n$$

Capital requirement (K): متطلبات رأس المال، وإذا ما أسفرت هذه العملية الحسابية عن متطلبات رأس مال سلبية عن أي تعرض سيادي فردي، ينبغي على البنوك تطبيق متطلبات رأس مال صفر على ذلك التعرض. N (x) دالة التوزيع التراكمي لمتغير عشوائي معياري عادي (متوسط 0 وتباين 1).

G (z) دالة التوزيع التراكمي العكسي لمتغير عشوائي معياري عادي.*

¹ Basel Committee on Banking Supervision , International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, Op cit, p72.

* دالة التوزيع التراكمي العادية وعكس دالة التوزيع التراكمي العادية، متوفرة في إكسيل كالدوال NORMSDIST وNORMSINV.

$$\text{Risk weighted assets (RWA)} = K \times 12.5 \times \text{EAD}$$

وفيما يتعلق بالتعرضات التي توقفت عن السداد، فإن حساب متطلبات رأس المال (K) للتعرض المتعثر هو ما يعادل أكبر قيمة من (0 والفرق بين LGD وأفضل تقدير للبنك للخسارة المتوقعة)، وقيمة الأصول المرجحة بالمخاطر للتعرض للمخاطر المتعثرة هي جداء K و12.5 وEAD.

4-2- أوزان المخاطر للإقراض المتخصص: لم تفرق اللجنة بين أوزان المخاطر لجميع فئات التعرض لمخاطر الإقراض المتخصص (SL) باستثناء العقارات التجارية شديد التقلب (HVCRE)، ولذلك نجد:

4-2-1- أوزان المخاطر بالنسبة لـ **Risk weights for PF, OF, CF, and IPRE**: يوضح

الجدول رقم (16) أوزان المخاطر للخسائر غير المتوقعة المرتبطة بدرجات كل فئة إشرافية من الفئات PF، OF، CF، IPRE الخاصة بتعرضات الإقراض المتخصص (SL).

الجدول رقم (15) درجات وأوزان المخاطر الإشرافية للخسائر غير المتوقعة لفئات تعرضات

الإقراض المتخصص (SL) PF, OF, CF, IPRE

متعثرة Default	ضعيفة Weak	مرضية Satisfactory	جيدة Good	قوية Strong
%0	%250	%115	%90	%70

Source: Basel Committee on Banking Supervision, 2004, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, p73.

وعلى الرغم أنه من المتوقع أن تقوم البنوك بتصنيفاتها الداخلية للفئات الإشرافية للإقراض المتخصص باستخدام معايير التعيين المنصوص عليها، فإن كل فئة إشرافية تتوافق على نطاق واسع مع مجموعة من التصنيفات الائتمانية الخارجية على النحو التالي:

متعثرة Default	ضعيفة Weak	مرضية Satisfactory	جيدة Good	قوية Strong
Not applicable	B to C-	BB- or B+	BB+ or BB	BBB- or better

Source: Basel Committee on Banking Supervision, 2004, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, p73.

ووفقا للتقديرات الوطنية، يجوز للمشرفين السماح للمصارف بتخصيص أوزان مخاطر تفضيلية بنسبة 50٪ للتعرضات "القوية"، و70٪ للتعرضات "الجيد"، شريطة أن يكون لديهم فترة استحقاق متبقية تقل عن 2.5 سنة أو يقرر المشرف أن التزامات البنوك بتغطية الاكتتاب وخصائص المخاطر الأخرى أقوى بكثير مما هو محدد في معايير تحديد المدة لفئة المخاطر الإشرافية ذات الصلة، وستتمكن البنوك التي تستوفي متطلبات تقدير PD من استخدام المنهج الأساسي العام لفئة أصول الشركات لاستخراج أوزان المخاطر للفئات الفرعية للإقراض المتخصص.

4-2-2- أوزان المخاطر بالنسبة لـ **Risk weights for HVCRE**: البنوك التي لا تستوفي متطلبات

تقدير بيانات PD، أو التي يختار مشرفها عدم تنفيذ المنهج الأساسي أو المتقدم لتعرضات العقار التجاري شديد التقلب (HVCRE)، يجب أن تقسم درجاتها الداخلية إلى خمس فئات إشرافية، ويرتبط كل منها بوزن خطر

محدد، إن معايير التعيين التي يجب أن تستند إليها هذه الخرائط هي نفسها التي تنطبق على IPRE، وأوزان المخاطر المرتبطة بكل فئة هي:

الجدول رقم (16) درجات وأوزان المخاطر الإشرافية للخسائر غير المتوقعة لتعرضات للعقارات التجارية ذات التقلبات العالية (HVCRE)

متعثر Default	ضعيفة Weak	مرضية Satisfactory	جيدة Good	قوية Strong
%0	%250	%140	%120	%95

Source: Basel Committee on Banking Supervision, 2004, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Op cit, p73.

سوف تستخدم البنوك التي تستوفي متطلبات تقدير PD والتي اختار مشرفها تنفيذ المنهج الأساسي أو المتقدم لتعرضات مخاطر HVCRE نفس الصيغة لاشتقاق أوزان المخاطر التي تستخدم في حالات التعرض الأخرى للإقراض المتخصص SL إلا أنها ستطبق صيغة معامل ارتباط الأصول التالية:

$$Correlation (R) = 0.12 \times \frac{1-EXP(-50 \times PD)}{1-EXP(-50)} + 0.30 \left[1 - \frac{1-EXP(-50 \times PD)}{1-EXP(-50)} \right]$$

يجب على البنوك التي لا تستوفي متطلبات تقدير LGD و EAD لتعرضات HVCRE أن تستخدم المعايير الإشرافية لـ LGD و EAD لتعرضات الشركات.

5- مكونات المخاطر: وتتكون المخاطر من:

5-1- احتمال التعثر (Probability of default (PD): بالنسبة لمخاطر الشركات والبنوك، فإن احتمالية التوقف عن السداد هي أكبر قيمة بين (احتمالات التوقف عن السداد لسنة واحدة المرتبطة بدرجة المقترض الداخلية التي تم تخصيصها لهذا التعرض) و(0.03%)، وفيما يتعلق بالتعرضات السيادية فإن احتمالية التوقف عن السداد هي احتمالية التوقف عن السداد لسنة واحدة المرتبطة بدرجة المقترض الداخلية التي تم تخصيص لهذا التعرض، أما احتمال التوقف عن السداد للمقترضين المعيّنين بالدرجات (Default متعثر) في سلم الدرجات (بما يتفق مع التعريف المرجعي للتوقف عن السداد) فهو 100%.

5-2- الخسائر المحتملة عند التعثر LGD: يجب على البنك أن يقدم تقديراً للخسائر عند التعثر لكل تعرضات الشركات والجهات السيادية والبنوك، وهناك منهجان لاستخلاص هذا التقدير: منهج أساسي ومنهج متقدم.

5-2-1- الخسائر المحتملة في إطار المنهج الأساسي: وفيها:

(أ) معالجة المطالبات غير المضمونة والضمانات غير المعترف بها: وفقاً للمنهج الأساسي فإن

المطالبات الأساسية على الشركات والشركات السيادية والبنوك غير المضمونة بضمانات معترف بها ستحدد لها نسبة 45% خسائر محتملة عند التخلف عن السداد، في حين جميع المطالبات الثانوية على الشركات، السيادية والبنوك ستحدد لها نسبة 75% خسائر محتملة عند التخلف عن السداد.

(ب) معالجة المطالبات المضمونة: بالإضافة إلى الضمانات المالية المؤهلة المعترف بها في

المنهج المعياري، يتم أيضاً الاعتراف ببعض أشكال الضمانات الأخرى، والمعروفة باسم الضمانات المؤهلة

وفق التصنيف الداخلي، وتشمل أرصدة الذمم المدينة (مبالغ مستحقة للقبض)، والعقارات التجارية والسكنية المحددة، والضمانات الأخرى التي تستوفي الحد الأدنى من المتطلبات، (المتطلبات مطابقة للمعايير التشغيلية)، وومنهجية الاعتراف بالضمانات المالية المؤهلة بموجب منهج الأساسي تتبع منهجية الاعتراف بالضمانات المالية المؤهلة تلك المبينة في المنهج الموحد.

لن يكون الأسلوب البسيط للضمانات المقدمة في المنهج الموحد متاحاً للبنوك التي تطبق المنهج القائم على التصنيفات الداخلية. في الأسلوب الشامل، يعبر عن الخسارة الفعلية المفترضة (LGD*) المطبقة على معاملة مضمونة كما يلي:

$$LGD^* = LGD \times \frac{E^*}{E}$$

حيث: LGD الخسارة المحتملة عند التعثر للتعرض غير المضمون قبل إثبات الضمانة (45%).

E : القيمة الحالية للتعرض (أي القروض النقدية المقرضة أو الأوراق المالية المقرضة أو المنقولة)

E* : قيمة التعرض بعد تخفيف المخاطر ، ويستخدم هذا المفهوم فقط لحساب LGD* ويجب الاستمرار في حساب EAD دون الأخذ في الاعتبار وجود أي ضمانات، ما لم ينص على غير ذلك.

2-2-5- الخسائر المحتملة في إطار المنهج المتقدم: مع مراعاة الحد الأدنى لبعض المتطلبات الإضافية يجوز للمشرفين السماح للبنوك باستخدام تقديراتهم الداخلية للخسارة عند التعثر لتعرضات الشركات والجهات السيادية والبنوك، يجب قياس الخسارة المحتملة عند التعثر كنسبة مئوية من التعرض عند التعثر، ويجب على البنوك المؤهلة لتطبيق المنهج القائم على التصنيف الداخلي التي لا تستطيع الوفاء بالحد الأدنى من المتطلبات الإضافية استخدام المنهج الأساسي لمعالجة الخسارة المحتملة عند التعثر.

3-5- التعرض عند التعثر the exposure at default: تنطبق الأقسام التالية على كل من المراكز وخارج الميزانية العمومية، وتقاس جميع التعرضات إجمالي المخصصات المحددة أو الشطب الجزئي، ويجب ألا يكون التعرض عند التعثر على المبالغ المسحوبة أقل من مجموع المبلغ الذي سيتم بموجبه تخفيض رأس المال التنظيمي للبنك إذا تم شطب التعرض بالكامل، وأي مخصصات محددة وشطب جزئي.

عندما يكون الفرق بين التعرض للأداة عند التعثر ومجموع (1) و(2) إيجابياً، يسمى هذا المبلغ بخصم، كما أن احتساب الأصول المرجحة بالمخاطر مستقل عن أي خصومات، وبالنسبة لقياس التعرض للبنود داخل الميزانية تعترف المقاصة في الميزانية بين القروض والودائع بنفس الشروط المنصوص عليها في المنهج الموحد، وفي حالة عدم تطابق العملة أو الاستحقاق في المقاصة في الميزانية، تتم المعالجة وفق المنهج الموحد. يتم احتساب التعرض للبنود خارج الميزانية (باستثناء أسعار صرف العملات وأسعار الفائدة وحقوق الملكية والمشتقات ذات الصلة بالسلع) كمبلغ ملتزم ولكن غير مسحوب مضروباً في معامل تحويل ائتمان.

4-5- فترة الاستحقاق الفعالة (Effective maturity (M): بالنسبة للبنوك التي تستخدم المنهج الأساسي لتعرضات الشركات، فإن الاستحقاق الفعلي (M) سيكون 2.5 سنة باستثناء المعاملات على غرار إعادة الشراء حيث يكون الاستحقاق الفعلي 6 أشهر، ويجوز للمشرفين الوطنيين أن يطلبوا من جميع البنوك الخاضعة لهم

(التي تستخدم المنهج الأساسي والمتقدمة) قياس (M) لكل مرفق. إن البنوك التي تستخدم أي عنصر من عناصر المنهج القائم على التصنيف الداخلي مطالبة بقياس الاستحقاق الفعلي لكل تسهيل. M تعرف بأنها الأكبر بين سنة واحدة وفترة الاستحقاق الفعالة المتبقية (بالسنوات) كما هو محدد أدناه، وفي جميع الحالات، لن تكون M أكبر من 5 سنوات، وبالنسبة للأداة الخاضعة لجدول التدفقات النقدية المحدد، يتم تعريف الاستحقاق الفعلي M على أنه:

$$\text{Effective maturity} = \frac{\sum_t t \times CF_t}{\sum_t CF_t}$$

CF_t : التدفقات النقدية (الأصل، مدفوعات الفوائد والرسوم) التي يدفعها المقترض تعاقدياً في الفترة. إذا لم يكن البنك في وضع يمكنه من حساب الاستحقاق الفعلي للمدفوعات المتعاقد عليها كما هو مذكور أعلاه، فإنه يسمح له باستخدام مقياس أكثر تحفظاً من M بحيث يساوي الحد الأقصى للسنوات المتبقية الذي يسمح فيه للمقترض الوفاء بالتزاماته التعاقدية بالكامل (الأصل والفوائد والرسوم) بموجب شروط اتفاقية القرض، وبالنسبة للمشتقات الخاضعة لاتفاق مقاصة رئيسي، يستخدم المتوسط المرجح الاستحقاق المعاملات عند تطبيق التسوية الصريحة للنضج. ولا ينطبق الحد الأدنى لسنة واحدة على بعض التعرضات القصيرة الأجل، كما تحدد وطنياً.

ثانياً: مخاطر التشغيل Operational Risk

أدرجت اللجنة ثلاث مناهج لحساب متطلبات رأس المال لمخاطر التشغيل وأوردتها بحسب تزايد درجة التطور وحساسيتها للمخاطر وهي منهج المؤشر الأساسي the Basic Indicator Approach والمنهج المعياري the Standardised Approach و منهج القياس المتقدم Advanced Measurement Approach¹. ويتم تشجيع البنوك على انتهاج مناهج أكثر تطوراً عند تطويرها لنظم وممارسات قياس المخاطر التشغيلية، ويسمح للبنك باستخدام منهج المؤشر الأساسي أو المنهج الموحد لبعض أجزاء عملياته ومنهج القياس المتقدم للأجزاء الأخرى بشرط استيفاء معايير دنيا معينة، ولن يسمح للبنك بالعودة إلى منهج أبسط بعد الموافقة على منهج أكثر تقدماً دون موافقة إشرافية، ومع ذلك إذا رأى المشرف أن البنك الذي يستخدم منهجاً أكثر تقدماً لم يعد يستوفي المعايير المؤهلة لهذا المنهج، فقد يطلب من البنك العودة إلى منهج أبسط لبعض أو كل عملياته، حتى يستوفي الشروط المحددة من قبل المشرف للعودة إلى منهج أكثر تقدماً.

أ. منهج المؤشر الأساسي Basic Indicator Approach

يجب على البنوك التي تستخدم منهج المؤشر الأساسي أن تحتفظ برأس مال لمواجهة مخاطر التشغيل بما يعادل نسبة مئوية ثابتة قدرها (15٪) من متوسط الدخل السنوي الإجمالي (حيثما كان موجبا) على مدى السنوات الثلاث السابقة.

¹ Ibid, p149.

يتم تعريف إجمالي الدخل على أنه صافي دخل الفوائد (مقبوضات ومدفوعات) زائد صافي الدخل من غير الفوائد (مقبوضات ومدفوعات)، والغرض من هذا التدبير هو أن يشمل أي مخصصات (مثل الفائدة غير المدفوعة)، وإجمالي مصروفات التشغيل، بما في ذلك الرسوم المدفوعة لمقدمي الخدمات (خدمات الإسناد) الخارجيين outsourcing service providers، مع استبعاد الأرباح/الخسائر المحققة من بيع الأوراق المالية في الدفاتر المصرفية (غير أغراض المتاجرة)*، واستبعاد البنود غير العادية (استثنائية) أو غير النظامية extraordinary or irregular items وكذلك الإيرادات المتأتية من التأمين¹.

فوفق هذا المنهج يتم احتساب متطلبات رأس المال بناءً على مؤشر واحد هو إجمالي الدخل لآخر ثلاث سنوات، حيث يتم الوصول لرأس المال اللازم عبر حاصل ضرب إجمالي الدخل في نسبة ثابتة (ألفا-Alpha) والتي تم تحديدها من قبل لجنة بازل في الورقة الاسترشادية بـ 15٪، ويتم الاحتساب وفق المعادلة التالية:

متطلبات رأس المال = متوسطات إجمالي الدخل لآخر ثلاث سنوات × ألفا.

$$K_{BLA} = \frac{\sum_{i=1}^n Gi \times \alpha}{n}$$

حيث: K_{BLA} : متطلب رأس المال، G_i : الدخل الإجمالي السنوي لآخر 3 سنوات / n : عدد السنوات

α : النسبة الثابتة (ألفا) وحددتها اللجنة بنسبة 15٪.

وتستبعد أرقام أي سنة يكون فيها الدخل الإجمالي السنوي سلبياً أو صفراً من البسط والمقام عند حساب المتوسط.

ب. المنهج المعياري (Standardized Approach (SA)

في المنهج المعياري (الموحد)، تقسم أنشطة البنك إلى ثمانية خطوط أعمال هي تمويل الشركات، corporate finance، التداول والمبيعات، trading & sales، الخدمات المصرفية للأفراد، retail banking، الخدمات المصرفية التجارية، commercial banking، تسوية المدفوعات، payment & settlement، خدمات الوكالة، agency services، إدارة الأصول، asset management، والوساطة بالتجزئة retail brokerage.

وضمن كل خط أعمال، يعد الدخل الإجمالي مؤشراً واسعاً يستخدم كمؤشر على حجم العمليات التجارية وبالتالي النطاق المحتمل للتعرض للمخاطر التشغيلية ضمن كل من خطوط الأعمال هذه، وتحسب متطلبات رأس المال لكل خط أعمال عن طريق ضرب الدخل الإجمالي بعامل (البيتا β) معين لهذا الخط، ويستخدم بيتا كبديل للعلاقة على مستوى الصناعة بين تجربة الخسارة التشغيلية لخط أعمال معين ومستوى إجمالي الدخل الإجمالي لهذا الخط، وتجدر الإشارة إلى أنه في المنهج الموحد، يقاس الدخل الإجمالي لكل خط من فروع الأعمال، وليس

* إن الأرباح/الخسائر المحققة من الأوراق المالية المصنفة على أنها "محتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق" و"متاحة للبيع"، والتي عادة ما تشكل بنوداً من الدفاتر المصرفية items of the Banking Book، يتم استبعادها أيضاً من تعريف الدخل الإجمالي.

¹ Basel Committee on Banking Supervision , International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, Op cit, pp251-250

المؤسسة بأكملها، أي في تمويل الشركات مثلا فإن المؤشر هو الدخل الإجمالي المتولد في خط أعمال تمويل الشركات.

ويتم احتساب إجمالي متطلبات رأس المال كمتوسط لثلاث سنوات للتجميع البسيط لمتطلبات رأس المال التنظيمي عبر كل خطوط الأعمال في كل سنة، وفي أي سنة معينة، فإن متطلبات رأس المال السلبية (الناجمة عن الدخل الإجمالي السلبي) في أي خط أعمال قد تعوض بمتطلبات رأس المال الإيجابي في قطاعات الأعمال الأخرى دون حدود، ومع ذلك، عندما يكون إجمالي رأس المال المطلوب على جميع خطوط الأعمال خلال سنة معينة سالبا، فإن مدخل البسط لتلك السنة سيكون صفرا.

ويمكن التعبير عن إجمالي رأس المال على النحو التالي:

$$K_{TSA} = \frac{\sum_{years\ 1-3} \max[\sum(GI_{1-8} \times \beta_{1-8}), 0]}{3}$$

حيث: K_{TSA} : متطلبات رأس المال بموجب المنهج المعياري

GI_{1-8} : الدخل الإجمالي السنوي في سنة معينة، على النحو المحدد أعلاه في نهج المؤشر الأساسي، لكل من خطوط الأعمال الثمانية.

β_{1-8} : نسبة مئوية ثابتة تحددها اللجنة وتتعلق بمستوى رأس المال المطلوب إلى مستوى الدخل الإجمالي لكل من خطوط الأعمال الثمانية.

ج. منهج القياس المتقدم (AMA) Advanced Measurement Approach

لتكون مؤهلة لاستخدام منهج القياس المتقدم، على البنوك أن ترضي المشرف عليها، كحد أدنى بأن يشارك مجلس إدارتها والإدارة العليا، حسب الاقتضاء، مشاركة فعالة في الإشراف على إطار إدارة المخاطر التشغيلية، وأن يكون لديها نظام لإدارة المخاطر التشغيلية يكون مفهوما من ناحية المفاهيم ويتم تنفيذه بنزاهة، وأن يكون لديها موارد كافية في استخدام المنهج في مجالات الأعمال الرئيسية ومجالات المراقبة والتدقيق¹.

ويخضع منهج القياس المتقدم للبنك لفترة مراقبة أولية من قبل المشرف عليه قبل استخدامه في الأغراض التنظيمية، وتسمح هذه الفترة للمشرف بتحديد ما إذا كان المنهج موثوقا ومناسبا، ويجب على نظام القياس الداخلي للبنك تقدير الخسائر غير المتوقعة بشكل معقول استنادا إلى الاستخدام المشترك للبيانات الداخلية والخارجية ذات الصلة بالخسائر وتحليل السيناريو وبيئة الأعمال الخاصة بالبنك وعوامل الرقابة الداخلية. كما يجب أن يكون نظام قياس البنك قادرا على دعم تخصيص رأس المال الاقتصادي للمخاطر التشغيلية عبر خطوط الأعمال بطريقة تخلق حوافز لتحسين إدارة مخاطر التشغيل التشغيلية.

¹ Basel Committee on Banking Supervision, 2004, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, Op cit, p155.

وبموجب منهج القياس المتقدم، فإن متطلبات رأس المال التنظيمي تساوي قياس المخاطر الناتجة عن نظام قياس مخاطر التشغيل الداخلي للبنك باستخدام المعايير الكمية والنوعية لمنهج القياس المتقدم، ويخضع استخدام مقاييس القياس المتقدمة للموافقة الإشرافية.

1-المعايير النوعية: يجب أن يستوفي البنك المعايير النوعية التالية قبل السماح له باستخدام منهج القياس المتقدم للمخاطر التشغيلية¹:

1-1- يجب أن يكون لدى البنك وظيفة مستقلة لإدارة المخاطر التشغيلية تكون مسؤولة عن تصميم وتنفيذ إطار عمل إدارة المخاطر التشغيلية للبنك، كما يجب أن تكون وظيفة إدارة المخاطر التشغيلية مسؤولة عن تقنين السياسات والإجراءات على مستوى الشركة فيما يتعلق بإدارة المخاطر التشغيلية والضوابط، وتصميم وتنفيذ منهجية قياس المخاطر التشغيلية للشركة، وأيضاً عن تصميم وتنفيذ نظام للإبلاغ عن المخاطر بالنسبة للمخاطر التشغيلية؛ ووضع استراتيجيات لتحديد وقياس وضبط ومراقبة / تخفيف المخاطر التشغيلية.

1-2- يجب أن يكون نظام قياس المخاطر التشغيلية الداخلي للبنك جزءاً من عمليات إدارة المخاطر اليومية للبنك، ويجب أن تكون مخرجاته جزءاً لا يتجزأ من عملية ضبط ومراقبة المخاطر التشغيلية للبنك، على سبيل المثال، يجب أن تلعب هذه المعلومات دوراً بارزاً في الإبلاغ عن المخاطر، وتقارير الإدارة، وتخصيص رأس المال الداخلي، وتحليل المخاطر، ويجب أن يكون لدى البنك تقنيات لتخصيص رأس المال المخاطر التشغيلية لخطوط العمل الرئيسية وخلق حوافز لتحسين إدارة المخاطر التشغيلية في جميع أنحاء الشركة.

1-3- يجب أن يكون هناك تقارير منتظمة عن تعرضات وخسائر مخاطر التشغيلية استناداً لخبرة إدارة وحدات الأعمال، والإدارة العليا، ومجلس الإدارة، ويجب أن يكون لدى البنك آليات لاتخاذ الإجراء المناسب وفقاً للمعلومات الواردة في تقارير الإدارة.

1-4- يجب أن يكون نظام إدارة المخاطر التشغيلية في البنك موثقاً بشكل جيد، ويجب أن يكون لدى البنك نظام روتيني لضمان الالتزام بمجموعة موثقة من السياسات والضوابط والإجراءات الداخلية المتعلقة بنظام إدارة المخاطر التشغيلية والتي يجب أن تتضمن سياسات لمعالجة قضايا عدم الامتثال.

1-5- يجب على مراجعي الحسابات الداخليين و/أو الخارجيين إجراء استعراضات منتظمة لعمليات إدارة المخاطر التشغيلية وأنظمة القياس، ويجب أن يشمل هذا الاستعراض أنشطة وحدات الأعمال ووظيفة إدارة المخاطر التشغيلية المستقلة.

1-6- يجب أن يتضمن التحقق من نظام قياس مخاطر التشغيل من قبل المدققين الخارجيين و/أو الجهات الرقابية على التحقق من أن عمليات التحقق الداخلي تعمل بطريقة مرضية، والتأكد من أن تدفق البيانات والعمليات المرتبطة بنظام قياس المخاطر شفافة ويمكن الوصول إليها، وعلى وجه الخصوص، ومن الضروري

¹ Basel Committee on Banking Supervision, 2004, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, Op cit, pp155-156.

أن يكون مراجعو الحسابات والسلطات الإشرافية في وضع يسمح لهم بالوصول بسهولة (كلما رأوا ضرورة لذلك وفي إطار الإجراءات المناسبة) لمواصفات النظام ومعلوماته.

2- المعايير الكمية: يجب أن يستوفي البنك المعايير الكمية التالية قبل السماح له باستخدام منهج القياس المتقدم للمخاطر التشغيلية:

2-1- مقاييس السلامة لمنهج القياس المتقدم: بالنظر إلى التطور المستمر للمناهج التحليلية للمخاطر التشغيلية، فإن اللجنة لا تحدد المنهج أو الافتراضات المستخدمة لتحديث مقاييس المخاطر التشغيلية لأغراض رأس المال التنظيمي، ومع ذلك يجب أن يكون البنك قادراً على إثبات أن منهجه يلتقط "بتعقب" أحداث الخسارة الشديدة المحتملة، ومهما كان المنهج المستخدم يجب على البنك أن يثبت أن مقياس مخاطر التشغيل يستوفي معياراً سليماً مقارنة مع المنهج القائم على التصنيف الداخلي للمخاطر الائتمانية، وتقر اللجنة بأن مقاييس السلامة لمنهج القياس المتقدم توفر معياراً ملحوظاً للبنوك في تطوير نظام قياس وإدارة مخاطر التشغيل، ومع ذلك (في تطوير هذه النظم) يجب أن تمتلك البنوك وتحافظ على إجراءات صارمة لتطوير نموذج المخاطر التشغيلية والتحقق من النموذج بشكل مستقل¹.

2-2- البيانات الداخلية: يجب على البنوك تتبع بيانات الخسارة الداخلية كشرط أساسي لتطوير وتشغيل نظام موثوق به لقياس المخاطر التشغيلية، لأن بيانات الخسارة الداخلية أمر بالغ الأهمية لربط تقديرات مخاطر البنك بخبرته الفعلية في الخسارة، ويمكن تحقيق ذلك بعدة طرق، بما في ذلك استخدام بيانات الخسائر الداخلية كأساس لتقديرات المخاطر التجريبية، كوسيلة للتحقق من مدخلات ومخرجات نظام قياس المخاطر بالبنك، أو كحلقة وصل بين تجربة الخسارة وإدارة المخاطر، والقرارات الرقابية².

2-3- البيانات الخارجية: يجب على نظام قياس مخاطر التشغيل في البنك استخدام البيانات الخارجية ذات الصلة (سواء البيانات العامة و/أو بيانات الصناعة المجمعة)، لاسيما عندما يكون هناك ما يدعو إلى الاعتقاد بأن البنك يتعرض لخسائر نادرة، ولكن محتملة، وينبغي أن تتضمن هذه البيانات الخارجية بيانات عن المبالغ الفعلية للخسائر، ومعلومات عن حجم العمليات التجارية التي وقع فيها الحدث، ومعلومات عن أسباب وظروف أحداث الخسارة أو معلومات أخرى من شأنها أن تساعد في تقييم مدى صلة حدث الخسارة بالنسبة للبنوك الأخرى، ويجب أن يكون لدى البنك عملية منهجية لتحديد الحالات التي يجب أن تستخدم البيانات الخارجية والمنهجيات المستخدمة لدمج البيانات، (مثل التوسع، أو التعديلات النوعية، أو إدخال الأعلام الآلي في تطور

¹ Basel Committee on Banking Supervision, 2004, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, Op cit, p156.

² Ibid, p157.

تحليلات السيناريو المحسن)، ويجب مراجعة شروط وممارسات استخدام البيانات الخارجية بانتظام وتوثيقها وتخضع لمراجعة دورية مستقلة¹.

2-4- تخفيف المخاطر: وبموجب منهج القياس المتقدم، سيسمح للبنوك بالاعتراف بأثر تخفيف التأمين للمخاطر في تدابير المخاطر التشغيلية المستخدمة للحد الأدنى من متطلبات رأس المال التنظيمي، وسوف يقتصر الاعتراف بتخفيف التأمين على 20% من إجمالي رأس المال المخاطر التشغيلية المحسوبة وفقا لمنهج القياس المتقدم.

ثالثاً: قضايا كتاب التداول Trading book issues

أ. تعريف دفتر التداول: " يتكون دفتر المتاجرة من مراكز في الأدوات المالية والسلع المحتفظ بها إما بغرض المتاجرة أو من أجل تغطية عناصر أخرى من دفتر المتاجرة، ولكي تكون الأدوات المالية مؤهلة للحصول على معاملة رأسمالية دفترية، يجب أن تكون إما خالية من أي تعهدات تقييدية على قابليتها للتداول أو قادرة على التحوط بشكل كامل"، إضافة إلى ذلك ينبغي تقييم المواقف بشكل متكرر ودقيق، وينبغي إدارة الحافظة بنشاط.

والأداة المالية هي أي عقد ينتج عنه أصل مالي لشركة واحدة أو التزام مالي أو أداة حقوق ملكية لشركة أخرى. تتضمن الأدوات المالية الأدوات المالية الأولية (أو الأدوات النقدية) والأدوات المالية المشتقة، أما الأصل المالي فهو أي أصل نقدي أو حق استلام نقد أو أصل مالي آخر، أو الحق التعاقدية في (تبادل أصول مالية بشروط مواتية أو أدوات حقوق ملكية)، بينما المطلوبات المالية فهي التزام تعاقدي (بتسليم نقد أو أصل مالي آخر) أو (لتبادل المطلوبات المالية في ظل ظروف يحتمل أن تكون غير مواتية). والمراكز المحتفظ بها بغرض التداول هي تلك المحتفظ بها عمداً بغرض إعادة بيعها على المدى القصير و/أو بغرض الاستفادة من تحركات الأسعار الفعلية أو المتوقعة قصيرة الأجل أو تأمين أرباح المراجعة، ويمكن أن تشمل على سبيل المثال مواقف الملكية والمواقف الناشئة عن العميل (مثل الوساطة الرئيسية المطابقة) وصنع السوق.

ب. معالجة مخاطر الائتمان للطرف المقابل في دفتر التداول: سوف يطلب من البنوك احتساب مبلغ مخاطر الائتمان للطرف المقابل بالنسبة للمشتقات غير المغطاة وأسلوب إعادة الشراء والمعاملات الأخرى المحجوزة في دفتر المتاجرة، منفصلة عن رأس المال عن مخاطر السوق العامة ومخاطر محددة، ويجب أن تكون أوزان المخاطر التي سيتم استخدامها في هذا الحساب متوافقة مع تلك المستخدمة في احتساب متطلبات رأس المال في الدفاتر المصرفية، وبالتالي فإن البنوك التي تستخدم المنهج المعياري في دفتر البنك سوف تستخدم أوزان المخاطر المنهج المعياري في دفتر المتاجرة والبنوك التي تستخدم المنهج القائم على التصنيف الداخلي في دفتر البنك سوف تستخدم أوزان المخاطر للمنهج القائم على التصنيف الداخلي في دفتر التداول

¹ Basel Committee on Banking Supervision, 2004, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, Op cit, p159.

بالنسبة للأطراف المقابلة في المحافظ حيث يتم استخدام المنهج القائم على التصنيف الداخلي، يجب تطبيق الأوزان الخاصة بالتصنيفات الداخلية في دفتر المتاجرة، للمعاملات على غرار إعادة الشراء، يمكن استخدام جميع الأدوات المدرجة في دفتر المتاجرة كضمان مؤهل.

وتخضع تلك الصكوك التي تقع خارج تعريف دفتر البنك للضمانات المؤهلة لنسبة تعديل عند المستوى المطبق على الأسهم غير الرئيسية المدرجة في البورصات المعترف بها، ومع ذلك، عندما تستخدم البنوك طريقة التقديرات الخاصة بنسب التعديل فإنها قد تطبقها أيضا في دفتر التداول، وبالتالي بالنسبة للصكوك التي تعتبر ضمانات مؤهلة في دفتر التداول، ولكن ليس في دفتر البنك، يجب أن تحسب نسبة التعديل لكل ورقة مالية على حدة.

إن حساب متطلبات رأس المال لمخاطر الائتمان للطرف المقابل لمعاملات المشتقات المضمونة خارج البورصة هي نفس القواعد المقررة لتلك المعاملات المحتفظ بها في دفتر البنك.

المطلب الثالث: الدعامة (المحور) الثانية والدعامة الثالثة

سنحاول في هذا المطلب الحديث عن الدعامتين الثانية والثالثة التي جاءت بها اتفاقية بازل الثانية والمتعلقين بعملية المراجعة الإشرافية (SUPERVISORY REVIEW PROCESS)، وانضباط السوق أو ما يعرف بالإفصاح العام (MARKET DISCIPLINE (PUBLIC DISCLOSURE))

أولاً: الدعامة الثانية عملية المراجعة الإشرافية

إن عملية المراجعة الإشرافية في هذا الإطار تهدف ليس فقط لضمان أن لدى البنوك رأس مال كاف لدعم جميع المخاطر في أعمالها، ولكن أيضا لتشجيع البنوك على تطوير واستخدام تقنيات أفضل لإدارة المخاطر في مراقبة وإدارة مخاطرها، وتعترف عملية المراجعة الإشرافية بمسؤولية إدارة البنك في تطوير عملية تقييم رأس المال الداخلي وتحديد أهداف رأس المال التي تتناسب مع مخاطر البنك وبيئة الرقابة، وفي إطار العمل تواصل إدارة البنك تحمل مسؤولية ضمان أن يكون لدى البنك رأس مال كاف لدعم مخاطره بما يتجاوز الحد الأدنى من المتطلبات الأساسية.

ومن المتوقع أن يقوم المشرفون بتقييم مدى جودة قيام البنوك بتقييم احتياجاتها الرأسمالية مقارنة بمخاطرها والتدخل عند الاقتضاء، ويهدف هذا التفاعل إلى تعزيز الحوار النشط بين البنوك والمشرفين بحيث يمكن اتخاذ إجراءات عاجلة وحاسمة للحد من المخاطر أو استعادة رأس المال عند تحديد أوجه القصور، وبناء على ذلك قد يرغب المشرفون في اعتماد منهج للتركيز بشكل أكثر كثافة على تلك البنوك التي لديها ملفات مخاطر أو خبرة تشغيلية تستدعي هذا الاهتمام

تعترف اللجنة بالعلاقة القائمة بين رأس المال الذي يحتفظ به البنك مقابل مخاطره وقوة وفعالية عمليات إدارة المخاطر والرقابة الداخلية بالبنك، ومع ذلك لا ينبغي النظر إلى زيادة رأس المال على أنه الخيار الوحيد لمعالجة

المخاطر المتزايدة التي تواجه البنك، وينبغي النظر أيضا في وسائل أخرى لمعالجة المخاطر مثل تعزيز إدارة المخاطر، وتطبيق الحدود الداخلية، وتعزيز مستوى المؤنات والاحتياطيات، وتحسين الرقابة الداخلية، وعلاوة على ذلك، لا ينبغي اعتبار رأس المال بديلا لمعالجة عمليات المراقبة أو إدارة المخاطر غير الكافية على نحو جوهري. وهناك ثلاثة مجالات رئيسية قد تكون مناسبة بشكل خاص للمعالجة ضمن الدعامة الثانية¹، أولها المخاطر التي تم النظر فيها في إطار الدعامة الأولى والتي لم يتم استيعابها بالكامل من خلال (مثل مخاطر تركيز الائتمان)، وثانيها تلك العوامل التي لم تؤخذ في الاعتبار في إطار الدعامة الأولى (مثل مخاطر أسعار الفائدة في دفتر البنك والمخاطر الاستراتيجية)، والأخيرة هي العوامل الخارجية للبنك (مثل تأثيرات دورة الأعمال).

وثمة جانب آخر هام من الدعامة الثانية هو تقييم الامتثال للمعايير الدنيا ومتطلبات الإفصاح عن الأساليب الأكثر تقدما في الدعامة الأولى، وخاصة إطار المنهج القائم على التصنيف الداخلي لمخاطر الائتمان ومنهج القياس المتقدمة للمخاطر التشغيلية، ويجب على المشرفين التأكد من استيفاء هذه المتطلبات، كمواصفات مؤهلة وعلى أساس مستمر.

أ- المبادئ الرئيسية للمراجعة الإشرافية

حددت اللجنة أربعة مبادئ رئيسية للمراجعة الإشرافية، تكمل المبادئ المبينة في التوجيه الإشرافي الواسع الذي وضعتة اللجنة، والتي تشكل حجر الأساس منها المبادئ الأساسية للرقابة المصرفية الفعالة ومنهجية المبادئ الأساسية²:

1. **المبدأ 1:** يجب أن يكون لدى المصارف عملية لتقييم كفاية رأس المال بشكل عام فيما يتعلق بمخاطرها واستراتيجية للحفاظ على مستويات رأس المال لديها، وأن تكون قادرة على إثبات أن أهداف رأس المال الداخلي المختار لها أسس سليمة وأن هذه الأهداف تتفق مع مجموع المخاطر وبيئة التشغيل الحالية. عند تقييم كفاية رأس المال، يجب على إدارة البنك أن تأخذ في الاعتبار مرحلة معينة من دورة الأعمال التي يعمل فيها البنك، ويجب إجراء اختبارات إجهاد صارمة وتطعيه (مستقبلية) تحدد الأحداث المحتملة أو التغيرات في ظروف السوق التي قد تؤثر سلبا على البنك، وتتحمل إدارة البنك المسؤولية الرئيسية عن ضمان أن يكون لدى البنك رأس مال كاف لدعم مخاطره، وهناك خمسة سمات رئيسية للعملية صارمة هي، مراقبة مجلس الإدارة والإدارة العليا، تقييم رأس المال السليم، وتقييم شامل للمخاطر، والرصد والإبلاغ، والمراجعة الرقابية الداخلية.

¹ Basel Committee on Banking Supervision, 2004, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, Op cit, p170.

² ibid, p171.

2. **المبدأ 2:** يجب على المشرفين مراجعة وتقييم تقييمات واستراتيجيات كفاية رأس المال الداخلية للبنوك، وكذلك قدرتها على مراقبة وضمان التزامها بنسب رأس المال التنظيمي. وينبغي على المشرفين اتخاذ الإجراءات الإشرافية المناسبة إذا لم يكونوا راضين عن نتيجة هذه العملية.

ويجب على السلطات الرقابية أن تقوم بمراجعة دورية للعملية التي يقوم البنك من خلالها بتقييم كفاية رأس المال ومركز المخاطر ومستويات رأس المال الناتجة ونوعية رأس المال المحتفظ به، كما يجب على المشرفين تقييم مدى قيام البنك بعملية داخلية سليمة لتقييم كفاية رأس المال، وينبغي أن يكون تركيز المراجعة على جودة إدارة المخاطر والضوابط في البنك، ولا ينبغي أن يؤدي إلى قيام المشرفين بالعمل كإدارة مصرفية.

ويمكن أن ينطوي الاستعراض الدوري على مزيج من عمليات الفحص أو التفتيش الميدانية، والاستعراض المكتبي، والمناقشات مع إدارة البنوك، إلى جانب استعراض الأعمال التي يقوم بها مراجعو الحسابات الخارجيون (شريطة أن يكون تركيزها كافياً على مسائل رأس المال اللازمة)، والتقارير الدورية.

3. **المبدأ 3:** ينبغي على المشرفين أن يتوقعوا من البنوك أن تعمل فوق الحد الأدنى لمعدلات رأس المال النظامي وأن تكون لديها القدرة على مطالبة البنوك برأس مال يزيد عن الحد الأدنى.

4. **المبدأ 4:** ينبغي أن يسعى المشرفون إلى التدخل في مرحلة مبكرة لمنع انخفاض رأس المال إلى أقل من المستويات الدنيا المطلوبة لدعم خصائص المخاطر في بنك معين، وينبغي أن يتطلب ذلك اتخاذ إجراءات علاجية سريعة إذا لم يتم الحفاظ على رأس المال أو استعادته، ويجب على المشرفين النظر في مجموعة من الإجراءات إذا أصبحوا قلقين من أن البنك لا يستوفي المتطلبات المنصوص عليها في المبادئ الإشرافية، وقد تشمل هذه الإجراءات تكثيف مراقبة البنك وتقييد دفع الأرباح، والطلب من البنك إعداد وتنفيذ خطة مرضية لإعادة هيكلة رأس المال، ومطالبة البنك بزيادة رأس المال الإضافي على الفور.

يجب أن يتمتع المشرفون بالسلطة التقديرية لاستخدام الأدوات الأنسب لظروف البنك وبيئة عمله.

ثانياً: الدعامة الثالثة انضباط السوق (الإفصاح العام)

وتضمنت هذه الدعامة اعتبارات عامة جاء فيها التفاصيل التالية¹:

أ- المبادئ التوجيهية Guiding principles

والغرض من انضباط السوق في الركيزة الثالثة هو استكمال الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال الركيزة الأولى (وعملية المراجعة الإشرافية) الركيزة الثانية. وتهدف اللجنة إلى تشجيع الانضباط في السوق من خلال وضع مجموعة من متطلبات الإفصاح التي تسمح للمشاركين في السوق بتقييم المعلومات الرئيسية حول نطاق التطبيق ورأس المال والتعرض للمخاطر وعمليات تقييم المخاطر وبالتالي كفاية رأس المال للمؤسسة، وتعتقد اللجنة أن

¹ Basel Committee on Banking Supervision, 2004, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, Op cit, p172.

هذه الإفصاحات لها أهمية خاصة في الإطار، حيث أن الاعتماد على المنهجيات الداخلية يعطي البنوك مزيداً من السلطة التقديرية في تقييم متطلبات رأس المال. ومن حيث المبدأ، ينبغي أن تكون الإفصاحات المصرفية متسقة مع كيفية قيام الإدارة العليا ومجلس الإدارة بتقييم وإدارة مخاطر البنك، وفي إطار الركن الأول، تستخدم المصارف مناهج/ منهجيات محددة (approaches/methodologies) لقياس مختلف المخاطر التي تواجهها ومتطلبات رأس المال الناتجة. وتعتقد اللجنة أن تقديم إفصاحات تستند إلى هذا الإطار المشترك هو وسيلة فعالة لإعلام السوق عن تعرض البنك لتلك المخاطر ويوفر إطار إفصاح متسق ومفهم يعزز قابلية المقارنة. وتدرك اللجنة أن المشرفين يتمتعون بسلطات مختلفة متاحة لهم لتحقيق متطلبات الإفصاح. ويمكن أن يسهم انضباط السوق في توفير بيئة مصرفية آمنة وسليمة، ويطلب المشرفون من الشركات أن تعمل بطريقة آمنة وسليمة، بموجب أسس السلامة والمتانة، يمكن للمشرفين أن يطلبوا من البنوك الكشف عن المعلومات، ويكون للمشرفين سلطة مطالبة البنوك بتقديم المعلومات في التقارير التنظيمية. كما يمكن للمشرفين جعل بعض أو كل المعلومات في هذه التقارير متاحة للجمهور، وهناك عدد من الآليات القائمة التي يمكن من خلالها للمشرفين إنفاذ المتطلبات، والتي تختلف من دولة إلى أخرى وتتراوح من "الوصاية الأخلاقية" من خلال الحوار مع إدارة البنك (من أجل تغيير سلوك الأخير)، أو توبيخ أو عقوبات مالية. وتتوقف طبيعة التدابير الدقيقة المستخدمة على الصلاحيات القانونية للمشرف وخطورة نقص الإفصاح، ومع ذلك، ليس المقصود أن تكون متطلبات رأس المال الإضافية المباشرة استجابة لعدم الإفصاح.

ب- متطلبات الإفصاح The disclosure requirements:

تعتقد اللجنة أن الأساس المنطقي للركيزة 3 قوي بما فيه الكفاية لتبرير إدراج متطلبات الإفصاح عن البنوك التي تستخدم الإطار، ويوجد لدى المشرفين مجموعة من التدابير التي يمكنهم استخدامها لمطالبة المصارف بتقديم مثل هذه الإفصاحات، وستكون بعض هذه الإفصاحات معايير مؤهلة لاستخدام منهجيات معينة أو الاعتراف بأدوات ومعاملات معينة. وتحدد الأقسام التالية متطلبات الإفصاح بموجب الدعامة الثالثة¹:

1. مبدأ الإفصاح العام: يجب أن يكون لدى البنوك سياسة إفصاح رسمية معتمدة من قبل مجلس الإدارة والتي تعالج نهج البنك لتحديد ما الإفصاحات التي سيقوم بها والضوابط الداخلية على عملية الإفصاح. وبالإضافة إلى ذلك، ينبغي أن تنفذ المصارف عملية لتقييم مدى ملاءمة إفصاحاتها، بما في ذلك التحقق منها وتكرارها.
2. نطاق التطبيق: تنطبق الدعامة الثالثة على أعلى مستوى موحد للمجموعة المصرفية التي ينطبق عليها الإطار، حيث أن الإفصاحات المتعلقة بالبنوك الفردية ضمن المجموعات لن تكون مطلوبة بشكل عام للوفاء بمتطلبات الإفصاح، إن الاستثناء من ذلك ينشأ في الإفصاح عن نسب رأس المال الإجمالي والجزء الأول من رأس المال من قبل أعلى كيان موحد حيث يكون تحليل الشركات التابعة المصرفية الهامة ضمن المجموعة

¹ Basel Committee on Banking Supervision, 2004, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, Op cit, p174.

مناسبا، وذلك من أجل الاعتراف بالحاجة إلى امتثال هذه الشركات التابعة للإطار وغيرها من المعايير المطبقة) القيود المفروضة على تحويل الأموال أو رأس المال داخل المجموعة

3. رأس المال: ونجد في هذا القسم نوعين من الإفصاحات¹:

3-1- الإفصاحات النوعية: وهي معلومات موجزة عن شروط وأحكام السمات الرئيسية لجميع أدوات رأس المال، وخاصة في حالة أدوات رأس المال المبتكرة أو المعقدة أو الهجينة.

3-2- الإفصاحات الكمية: وتتعلق بمبلغ رأس المال المستوى¹، مع إفصاح منفصل عن رأس المال المدفوع/الأسهم العادية، والاحتياطات، وحقوق الأقلية في حقوق ملكية الشركات التابعة، الأدوات مبتكرة، وأدوات رأسمالية أخرى، وفائض رأس المال من شركات التأمين، وفروق حسابية تنظيمية يتم خصمها من رأس المال المستوى¹، ومبالغ أخرى يتم خصمها من رأس المال المستوى¹، بما في ذلك الشهرة والاستثمارات.

4. تعرضات المخاطر والتصنيف: إن المخاطر التي تتعرض لها البنوك والتقنيات التي تستخدمها البنوك لتحديد وقياس وضبط ومراقبة تلك المخاطر هي عوامل مهمة يأخذها المشاركون في السوق بعين الاعتبار عند تصنيفهم لمؤسسة ما، ويتم النظر في العديد من المخاطر المصرفية الرئيسية (مخاطر الائتمان ومخاطر السوق ومخاطر أسعار الفائدة ومخاطر الأسهم في دفتر البنك والمخاطر التشغيلية)، كما يتضمن الإفصاحات المتعلقة بتخفيف مخاطر الائتمان وتوريق الأصول، وكلاهما يغير من مخاطر المؤسسة، وحيثما ينطبق ذلك يتم الإفصاح عن إفصاحات منفصلة للبنوك التي تستخدم أساليب مختلفة لتقييم رأس المال التنظيمي.

خلاصة: مما سبق فإن لجنة بازل ترى بأن الدعائم الثلاثة التي تركز عليها اتفاقيتها الثانية، هي دعائم مترابطة ومكاملة لبعضها البعض، والوصول إلى نظام مصرفي أكثر استقرار يمر فقط من خلالها مجتمعة، وهو يتطلب الكثير من تكاتف الجهود لأجل تمام هذا البناء بالشكل والمستوى المطلوب.

وتجدر الملاحظة بأن هذه النظرة الشاملة لمفهوم المخاطر الذي يتعرض له القطاع المصرفي وفقاً لاتفاق بازل II بدعائمه الثلاث تستند إلى توجهات مختلفة في كل منها فيما يتعلق بدرجة الإلزام وهامش التقدير. فالدعامة الأولى المتعلقة بمتطلبات الحد الأدنى لرأس المال تستند إلى مفهوم " القواعد " المحددة التي تلتزم بها البنوك وهي نسب كمية محددة تفرض على البنوك لتحديد الحد الأدنى لمستلزمات رأس المال لمواجهة مخاطر الائتمان وكذا المخاطر التشغيلية. فالأمر أقرب إلى القوانين الصادرة من " السلطة التشريعية " لفرض التزامات محددة على الأفراد لا يجوز الخروج عليها. أما الدعامة الثانية والمتعلقة بعمليات المراجعة الإشرافية، فإنها لا تنطوي على " قواعد " يجب الخضوع لها، وإنما فقط " مبادئ " يجب الاسترشاد بها. والفرق بين القاعدة Rule " والمبدأ Principle ، " هو أن الأولى تضع " أوامر " محددة يجب الانصياع لها، أما الثاني فهو يرسم اتجاهاً عاماً للاسترشاد به ويترك أسلوب تطبيقه لكل مؤسسة بما يلائم ظروفها وأوضاعها، فهي مبادئ استرشادية تحدد الخطوط الرئيسية وتترك التفاصيل لكل طرف

¹ ibid, p174.

بحسب ظروفه. وتأتي الدعامة الثالثة عن " انضباط السوق " بإلزام البنوك بنشر البيانات الخاصة بأساليب تقدير المخاطر وفقاً لظروف الأسواق مما يؤكد دور السوق في تقدير المخاطر. وهكذا يتضح أن بازل قد استخدمت أساليب مختلفة، ولكنها متكاملة، من فرض الالتزامات من خلال " القواعد " في الدعامة الأولى، إلى توفير المرونة و"حسن التقدير" للبنوك والجهات الرقابية من خلال " المبادئ " الاسترشادية في الدعامة الثانية، إلى تأكيد الاعتماد على انضباط السوق من خلال شفافية البيانات في الدعامة الثالثة⁽¹⁾.

لقد أتاحت اتفاقية بازل 2 المزيد من التنوع في أوزان المخاطر عند حساب كفاية رأس مال البنوك، وأصبح بالإمكان التمييز بينها أوزان تعرضات الأصول تحت نفس البند أو نفس نوع التعرض (مطالبات من حكومة، من القطاع العام، من الأفراد والشركات)، من خلال الاعتماد على مخاطر الائتمان الفعلية للمقترضين من أجل تقدير وزن مخاطر كل تعرض، وأتاح أيضاً للبنوك أن تختار بين تصنيفات مؤسسة (وكالة) التصنيف الائتماني والتصنيفات الداخلية الخاصة بها، وتخضع للمصادقة من قبل المشرفين الوطنيين.

بالرغم مما قدمته اتفاقية بازل الثانية للقطاع المصرفي العالمي من إجراءات وتدابير لجعله أكثر استقراراً وتنظيماً إلا أنها لم تخل من النقائص التي ظهرت نتائجها بمرور السنوات ولعل من بين تلك النقائص ما يلي:

- منذ عام 2004، اختار عدد متزايد من البنوك منهج التصنيف الداخلي (IRB)، وقد حقق العديد منهم فوائد كبيرة من حيث انخفاض متطلبات كفاية رأس المال، مقارنة مع المنهج الموحد على أساس تصنيفات الوكالات، وقد ساهم ذلك في عدم الثقة في نماذج IRB، وبدأ المستثمرون النظر إلى RWAs كممارسة مشبوهة.
- بما أن البنوك الكبيرة التي تتبنى هذا المنهج تمثل حصة كبيرة من السوق، فإن مستويات رأس المال الإجمالية في النظام المصرفي انخفضت بنسب وصلت إلى 20٪ في الولايات المتحدة -في تناقض واضح مع أساسيات بازل 2.

- فشل المناهج القائمة على التصنيف الداخلي للبنوك ذات الافتراضات الضعيفة ولم تتمكن من تقدير المخاطر الحقيقية للبنوك (على سبيل المثال، الافتراض على التوزيعات العادية لعوائد سوق الأوراق المالية في نماذج القيمة المعرضة للخطر أو افتراض زيادة مستدامة طويلة الأجل في أسعار العقارات في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة).

- عززت الأزمة المالية العالمية 2008 الاعتقاد بأن RWAs ربما ساعدت البنوك على إخفاء فقاعة الائتمان المتصاعدة من خلال الحفاظ على نسب رأس المال المصرح بها مرتفعة بشكل مصطنع، وهكذا بدأ التفكير في فرض حد أقصى لنسبة الرافعة المالية "العادية" (غير المرجحة) للبنوك، في محاولة لكبح الانحرافات الناتجة عن التصنيفات الداخلية الانتهازية والمضللة.

- أدى انخفاض المخزونات الرأسمالية للبنوك إلى زيادة عدم الاستقرار وزاد من الأزمة العالمية التي بدأت في عام 2008 (على سبيل المثال، قامت بازل 2 بتخفيض وزن المخاطر للقروض العقارية، مما حفز البنوك

(1) صندوق النقد العربي، الملامح الأساسية لاتفاق بازل والادول النامية، دراسة أعدت لمجلس محافظي المصارف المركزية العربية، 2004، صص 12-

على توفير المزيد من الرهون العقارية وبالتالي التأثير بشكل كبير في الأزمة، كما أن الكثير من البنوك لم يكن لديها مخزون رأسمالي ضد الخسائر الناجمة عن السندات الحكومية المحلية، والتي تسببت في مشاكل للبنوك في إسبانيا واليونان في عام 2012.

▪ دعمت الاتفاقية البنوك الدولية الكبرى، وعملت على تخفيض المنافسة العالمية الشاملة (على سبيل المثال، ارتفعت حصة السوق من أكبر 10 بنوك عالمية في أصول 1000 بنك من 14% في عام 1999 إلى 19% في عام 2007 ولاحقاً إلى 26% في عام 2009 على التوالي). وهو ما يعني أن القصور شمل عدم ضبط التقلبات الدورية، والافتقار إلى التنفيذ الواضح للمخاطر الأخرى، والاستخدام المفرط للتقييمات الخارجية، وتقدير كمي لمخاطر التشغيل، وتحد كبير للمنظمين والمشرفين على مستوى العالم، والتأثير على التنافسية في القطاع المصرفي.

المبحث الثالث: اتفاقية بازل الثالثة

بعد الأزمة المالية الأخيرة 2008 التي أدت إلى إبراز أوجه قصور عديدة في طريقة عمل البنوك والمؤسسات المالية، بذلت الكثير من الجهات الدولية والإقليمية كلجنة المشرفين للبنوك الأوروبية والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية وخاصة لجنة بازل للإشراف المصرفي جهود كبيرة من أجل إجراء إصلاحات رقابية وإشرافية تخص نطاق واسع من الأسواق والقطاعات المالية والمصرفية المحلية والدولية من أجل استعادة الاستقرار والتوازن، وكانت أهم المواضيع المطروحة للنقاش والإصلاح موضوع تطبيق كفاية رأس المال وإدارة مخاطر السيولة وتوفير الشفافية في القطاع المالي والمصرفي، لذلك تمت مراجعة الكثير من القرارات التي سبق للجنة بازل إعدادها وعلى رأسها اتفاقية بازل 2، وكانت النتيجة تعديلات في تلك المواضيع. فجاءت اتفاقية بازل الثالثة كجزء متم لإصلاحات اللجنة الرامية إلى تعزيز الأنظمة الشاملة المتعلقة برأس المال والسيولة لجعل القطاع المصرفي أكثر مرونة، والهدف من تلك الإصلاحات هو تحسين قدرة القطاع المصرفي على استيعاب الصدمات الناشئة عن الضغوطات المالية والاقتصادية، أيا كان مصدرها، بما يقلل من خطر انتقالها من القطاع المالي إلى الاقتصاد الحقيقي.

ويعتبر رأس المال أحد العوامل الرئيسية التي يجب مراعاتها عند تقييم سلامة ومثانة أي بنك، فمتطلباته تعد حاجزا ضد الخسائر غير المتوقعة، وتعمل على امتصاص الخسائر المحتملة والحفاظ على الملاءة المالية من جهة، وتوفير الثقة اللازمة التي يحتاجها المودعون من جهة أخرى، كما أن كفاية رأس المال التي تعكس التناسب المطلوب بين رأس مال البنك والمخاطر التي يتعرض لها، تلعب دورا هاما في تحديد مستوى النشاط الذي يمكن أن يبلغه البنك، وحجم التمويل الذي يمكنه تقديمه، وبالتالي الأرباح التي بمقدوره تحقيقها، فالعلاقة طردية بين هذه العناصر المذكورة.

وقد عملت لجنة بازل من خلال الاتفاقيات التي توصلت إليها، على رسم الحدود المطلوبة لتوسع نشاط أي بنك بناء على ما يحوزه من رأس المال، والحقيقة أن الأزمات المتتالية كشفت في كل مرة أن البنوك بحاجة إلى

الاحتفاظ بمستويات أعلى من رأس المال، لكن الأزمة المالية لعام 2008، بينت أن التركيز لابد أن يكون على رأس المال الأفضل والأعلى نوعية (the higher and better quality) لاستيعاب الخسائر المحتملة والخسائر الغير متوقعة والحفاظ على الملاءة.

ففي وقت مبكر من "مرحلة السيولة" للأزمة المالية التي بدأت عام 2008، واجهت العديد من البنوك-على الرغم من مستويات رأس المال الكافية-صعوبات كبيرة نتيجة عدم إدارة السيولة بطريقة حكيمة، ما جعل الأزمة توضح مرة أخرى أهمية السيولة في الأداء السليم للأسواق المالية والقطاع المصرفي.

قبل الأزمة سهل الازدهار الكبير الذي عرفته أسواق الأصول توفير التمويل بتكلفة منخفضة، لكن التقلب السريع في ظروف السوق أظهر مدى سرعة تبخر السيولة، وكيف أن عدم السيولة يمكن أن يستمر لفترة طويلة من الزمن، ولأن النظام المصرفي تعرض لضغوط شديدة، فقد استلزم اتخاذ إجراءات من البنوك المركزية لدعم أداء أسواق المال، والقطاع المصرفي وفي بعض الحالات المؤسسات الخاصة.

لقد كان ضعف المبادئ الأساسية لإدارة مخاطر السيولة أهم أسباب الصعوبات التي واجهتها بعض البنوك، وردا على ذلك، قامت اللجنة في عام 2008، كأساس لإطار السيولة الخاص بها، بنشر "المبادئ السليمة للإدارة والإشراف على مخاطر السيولة"¹ (المبادئ السليمة)، والتي توفر توجيهات مفصلة حول إدارة المخاطر والإشراف على مخاطر التمويل والسيولة، تساعد على تعزيز إدارة المخاطر بشكل أفضل في هذا المجال. واستكمالا لهذه المبادئ، عززت اللجنة إطارها الخاص بالسيولة من خلال وضع اثنين من المعايير الدنيا للتمويل والسيولة لتحقيق هدفين منفصلين وإن كانا متكاملين.

الهدف الأول يتمثل في تعزيز القدرة البنوك على الصمود أمام مخاطر السيولة في الأجل القصير من خلال ضمان امتلاكها لأصول سائلة عالية الجودة كافية لكي تتجو من سيناريو ضغط كبير يستمر لمدة شهر واحد، وهو ما تجسد في تطوير اللجنة لنسبة تغطية السيولة (Liquidity Coverage Ratio (LCR).

والهدف الثاني هو تعزيز قدرتها على الصمود على مدى فترة زمنية أطول من خلال إيجاد حوافز إضافية للبنوك لتمويل أنشطتها من مصادر تمويل أكثر استقرارا على أساس مستمر، وهو ما تجسد في تطوير اللجنة لنسبة صافي التمويل المستقر (Net Stable Funding Ratio (NSFR ذات أفق زمني مدته سنة واحدة، من أجل توفير هيكل استحقاق مستدام للموجودات والمطلوبات. ويمكن تلخيص اللبنيات التي قامت عليها اتفاقية بازل III في جودة أعلى ومستوى رأس المال، وتوسيع تغطية المخاطر، ومنع الرفع المالي المفرط، وسيولة أقوى، معالجة المخاطر الشاملة، ومعايير أعلى لإدارة المخاطر والإشراف عليها.

لقد أصبح تعزيز نسب كفاية رأس المال أولوية في أعقاب الأزمة المالية 2008، وقد ركزت الإصلاحات التنظيمية الأخيرة (بازل 3) في المقام الأول على تحسين بسط نسبة كفاية رأس المال (عن طريق مطالبة البنوك بزيادة رأس المال ذي الجودة العالية)، بينما اقترحت تغييرات محدودة على المقام (القاسم) أي على المخاطر.

¹ "Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision" (Sound Principles).

- حيث اعترفت لجنة بازل في معرض حديثها عن كفاية رأس المال بما يلي¹:
- أن النظام المصرفي العالمي دخل الأزمة مع مستوى غير كاف من رأس المال ذات الجودة العالية،
 - كشفت الأزمة عن عدم الاتساق في تعريف رأس المال بين السلطات الإشرافية في مختلف الدول (الولايات القضائية).
 - عدم الكشف عن المعلومات التي من شأنها تمكين السوق من إجراء تقييم شامل ومقارنة جودة رأس المال عبر الولايات القضائية.
- يتمثل أحد العناصر الرئيسية في التعريف الجديد لرأس المال في التركيز بشكل أكبر على الأسهم العادية، وهي العنصر الأعلى جودة لرأس مال البنوك.

المطلب الأول: رأس المال التنظيمي Regulatory Capital :

أقرت لجنة بازل أنه لا يجب أن تقل نسبة الأصول المرجحة بالمخاطر RWA إلى مجموع رأس المال التنظيمي (Tier 1 Capital plus Tier 2 Capital) عن 8% في جميع الأوقات، وتم تعديل مكونات رأس المال التنظيمي لتصبح كما يلي:

أولاً: المستوى 1 (الشريحة الأولى) من رأس المال (Tier 1 Capital): يسمى أيضا (going-concern)* (capital) وهو يمثل رأس المال الأساسي وقامت لجنة بازل برفع نسبة الأصول المرجحة بالمخاطر إلى هذه الشريحة من 4.5% إلى 6%، وقد حددت اللجنة مكونات هذه الشريحة كما يلي²:

أ- رأس المال الأساسي للأسهم العادية (CET1) common equity : وجاء فيها مكونات رأس المال الأساسي للأسهم العادية والمعايير التي يتم وفقها تصنيف أي أداة ضمنه.

1. مكونات رأس المال الأساسي للأسهم العادية: ويتكون رأس المال الأساسي للأسهم العادية من مجموع العناصر التالية:

- الأسهم العادية التي يصدرها البنك والتي تستوفي معايير التصنيف باعتبارها أسهماً عادية لأغراض تنظيمية (أو ما يعادلها لغير شركات المساهمة).
- الفائض (علاوة الإصدار) الناتج عن إصدار الأدوات المدرجة ضمن رأس المال الأساسي للأسهم العادية.
- الأرباح المحتجزة.

¹ Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, December 2010, p12.

* (going-concern) أي أن البنك يزاول نشاطه في ظروف توقع حدوث الإفلاس/التصفية فيها لا يحظى باحتمالية كبيرة في المستقبل القريب.

² Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, December 2010, p14.

- الدخل الشامل المتراكم الناتج عن أرباح (خسائر) غير محققة من فروقات إعادة التقييم.
 - الاحتياطات المفصح عنها (المعلنة).
 - الأرباح المحتجزة والدخل الشامل الآخر تشمل الربح أو الخسارة المرحلية (المؤقتة).
 - الأسهم العادية التي تصدرها الشركات (شرط أن تكون بنكا) التابعة للبنك والتي تحتفظ بها أطراف ثالثة (حق الأقلية) التي تستوفي معايير الإدراج في رأس المال الأساسي للأسهم العادية.
 - التعديلات التنظيمية المطبقة على حساب الرأس المال الأساسي للأسهم العادية.
 - تستثنى توزيعات الأرباح من رأس المال الأساسي للأسهم العادية.
 - قد تنظر السلطات الوطنية في إجراءات التدقيق أو التحقق أو المراجعة المناسبة.
2. **معايير التصنيف ضمن رأس المال الأساسي للأسهم العادية:** وضعت اللجنة المعايير التالية لتصنيف أي أداة ضمن رأس المال الأساسي للأسهم العادية¹:
- تمثل المطالبة الأقل أولوية عند تصفية البنك، ويحق لها المطالبة (بما يتناسب مع حصتها في رأس المال المصدر) بالموجودات المتبقية عند التصفية بعد تسديد جميع المطالبات ذات أولوية السداد (أي أنها مطالبة غير محددة ومتغيرة، وليست مطالبة ثابتة أو مغطاة).
 - تعتبر رأس مال دائم ولا يتم سداها أبداً إلا في حالة التصفية (لا يمكن إعادة شراءها أو استردادها أو إلغائها أو غير ذلك من وسائل تخفيض رأس المال)، وتدفع توزيعاتها من البنود القابلة للتوزيع (تشمل الأرباح المحتجزة)، ولا ترتبط مستوى التوزيعات بأي شكل أو ارتباط بالمبلغ المدفوع عند الإصدار ولا يخضع لسقف تعاقدي، ولا توجد ظروف يكون فيها دفع تلك التوزيعات إلزامياً، أي أن عدم السداد لا يعتبر تعثراً.
 - يتم دفع التوزيعات فقط بعد دفع جميع الالتزامات القانونية والتعاقدية على أدوات رأسمالية ذات أولوية السداد، وهذا يعني أنه لا توجد توزيعات تفضيلية (لكل العناصر المصنفة على أنها أدوات رأس مال عالي الجودة).
 - تكون أول مشاركة وبأكبر نسبة (حصة) في امتصاص أي خسائر عند حدوثها، وأي أداة مصنفة كرأس مال عالي الجودة، لا بد أن تمتص الخسائر على أساس تناسبي وبنفس الدرجة مع كل العناصر الأخرى.
 - يتم الاعتراف بالمبلغ المدفوع كحقوق ملكية (وليس كالترام).
 - يتم إصدارها ودفعها مباشرة، ولا يستطيع البنك بشكل مباشر أو غير مباشر تمويل شراء الأداة.

¹ Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, Op cit, p14-15.

- ليست مضمونة ولا مغطاة بضمان من المصدر أو من الكيانات المرتبطة به*، ولا تخضع لأي ترتيب آخر يعزز من الناحية القانونية أو الاقتصادية الأولوية في السداد، ويتم إصداره فقط بموافقة ملاك البنك مباشرة، أو بموافقة المخولين من طرف الملاك (مجلس الإدارة أو أي أشخاص آخرين) حسب القانون، ويتم الكشف عنها بوضوح وبشكل منفصل في الميزانية العمومية للبنك.

وقد قامت اللجنة برفع نسبة الأصول المرجحة بالمخاطر إلى رأس المال الأساسي للأسهم العادية إلى 4.5%.
ب- رأس المال الأساسي الإضافي (Additional Tier 1 Capital (AT1): وجاء فيها مكونات رأس المال الأساسي الإضافي والمعايير التي يتم وفقها تصنيف أي أداة ضمنه.

1. مكونات رأس المال الأساسي الإضافي: يتكون رأس المال الأساسي الإضافي من مجموع الأدوات التي يصدرها البنك والتي تستوفي معايير الإدراج في رأس المال الأساسي الإضافي (غير مدرجة في رأس المال الأساسي للأسهم العادية)، والفائض (علاوة الإصدار) الناتج عن إصدار الأدوات المدرجة في رأس المال الأساسي الإضافي، والأدوات الصادرة عن الشركات التابعة للبنك والمحتفظ بها من قبل أطراف ثالثة والتي تستوفي معايير الإدراج في رأس المال الأساسي الإضافي (غير مدرجة في رأس المال الأساسي للأسهم العادية)، والتعديلات التنظيمية المطبقة في حساب رأس المال الأساسي الإضافي.

2. معايير التصنيف ضمن رأس المال الأساسي الإضافي: حددت اللجنة مجموعة من المعايير المطلوب توفرها في الأدوات المصدرة من البنك ليتم إدراجها في رأس المال الأساسي الإضافي، وهي كالتالي¹:

- صادرة ومدفوعة.
- تأتي بعد المودعين وعامة الدائنين في الأولوية عند التصفية (دين ثانوي أو متأخر الرتبة بالنسبة للبنك).
- ليست مضمونة ولا مغطاة بضمان من المصدر أو من الكيانات المرتبطة به، ولا تخضع لأي ترتيب آخر يعزز من الناحية القانونية أو الاقتصادية الأولوية في السداد أمام دائني البنك.
- دائمة، (ليس لها تاريخ استحقاق) وليس هناك خطوات أو غيرها من الحوافز لاستردادها أو إعادة شرائها.
- قد تكون قابلة للاستدعاء بمبادرة من المصدر فقط بعد مرور خمس سنوات على الأقل بشرط أن يحصل البنك على موافقة مسبقة من السلطة الإشرافية لممارسة خيار الاستدعاء، وألا يقوم البنك بأي شيء يخلق توقعاً بأن يتم تنفيذ الاستدعاء، وألا يقوم البنك بالاستدعاء ما لم يحل محل الأداة المستدعاة رأس مال من نفس الجودة أو أفضل، ويتم الإحلال في ظروف استمرار قدرة البنك على توليد الدخل أو يوضح البنك أن وضعه الرأسمالي أعلى بكثير من الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال بعد ممارسة خيار الشراء.

* يمكن أن تشمل الكيانات المرتبط به: الشركة الأم أو الشركة الشقيقة أو الشركة التابعة أو أي شركة تابعة أخرى، والشركة القابضة هي كيان مرتبط بصرف النظر عما إذا كانت تشكل جزءاً من مجموعة مصرفية موحدة.

¹ Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, Op cit, p15-17.

- يجب أن يكون أي تسديد للمبلغ الأصلي (مثل حالة إعادة الشراء أو الاسترداد) بموافقة إشرافية مسبقة ويجب على البنوك ألا تفترض أو تخلق توقعات للسوق بأن الموافقة الإشرافية سوف يتم منحها.
- حرية التصرف في الأرباح الموزعة / الكوبونات المدفوعة بحيث يجب أن يكون لدى البنك حرية التصرف في جميع الأوقات لإلغاء التوزيعات/المدفوعات، وألا يعتبر إلغاء المدفوعات تعثراً للبنك، وأن يكون لدى البنك حق الوصول الكامل إلى المدفوعات الملغاة للوفاء بالتزاماته عند استحقاقها، وألا يفرض إلغاء التوزيعات/المدفوعات قيوداً على البنك إلا فيما يتعلق بالتوزيعات على المساهمين العاديين.
- يجب أن تدفع توزيعات الأرباح/مدفوعات الكوبونات من البنود القابلة للتوزيع.
- يجب ألا يكون لتوزيعات/مدفوعات الأداة ميزة الحساسية الائتمانية، والتي تعني إعادة تعيين التوزيعات/المدفوعات دورياً بشكل كلي أو جزئي بناء على الوضع الائتماني للبنك.
- يجب ألا تساهم الأداة في تتجاوز الخصوم للموجودات إذا كان اختبار الميزانية هذا يمثل إعساراً في القانون الوطني.
- يجب أن تتمتع الأدوات المصنفة على أنها التزامات للأغراض المحاسبية بامتصاص الخسارة الأساسية سواء من خلال التحويل إلى الأسهم العادية عند نقطة استدعاء محددة مسبقاً، أو آلية تخفيض القيمة التي تعني تخصيص خسائر للأداة عند نقطة تدخل محددة مسبقاً، والتي لها التأثيرات كتخفيض أولوية الأداة عند التصفية، أو تخفيض المبلغ الذي يعاد دفعه عند تنفيذ الاستدعاء، أو تخفيض جزئي أو كلي للتوزيعات/المدفوعات على الأداة.
- ألا يتم شراء الأداة من طرف البنك ولا من أي طرف مرتبط به ويمارس عليه البنك سيطرة أو تأثير هام، وألا يقوم البنك بشكل مباشر أو غير مباشر بتمويل شراء الأداة.
- ألا تحتوي الأداة على أي ميزات تعيق إعادة الرسملة، مثل الأحكام التي تتطلب من المصدر أن يعرض المستثمرين إذا تم إصدار أداة جديدة بسعر أقل خلال إطار زمني محدد.
- إذا لم يتم إصدار الأداة من كيان تشغيلي أو شركة قابضة في مجموعة موحدة (مثل مركبة ذات أغراض خاصة SPV)، يجب أن تكون العائدات (الحصيلة) متاحة على الفور ودون قيود للكيان التشغيلي أو الشركة القابضة في المجموعة الموحدة، وبشكل يلبي أو يتجاوز كل المعايير الأخرى لإدراجها في رأس المال الأساسي الإضافي.

ثانياً المستوى 2 (الشريحة الثانية) من رأس المال (Tier 2 Capital):

ويسمى أيضاً (gone-concern capital) * الهدف من المستوى 2 من رأس المال هو توفير قدرة على امتصاص الخسائر في حالة عدم القدرة على الاستمرارية (حالة التصفية).

* (gone-concern) يعني أن البنك في حالة تصفية أو من المحتمل أن يدخل في حالة تصفية في المستقبل القريب.

- أ- مكونات رأس المال من المستوى 2: يتكون رأس المال من المستوى 2 من العناصر التالية¹:
- الأدوات الصادرة عن البنك والتي تستوفي معايير الإدراج في رأس المال من المستوى 2 (وغير مدرجة في رأس المال من المستوى 1).
 - الفائض (علاوة الإصدار) الناتج عن إصدار أدوات مدرجة في رأس المال من المستوى 2.
 - الأدوات الصادرة عن الشركات التابعة للبنك والمحتفظ بها من قبل أطراف ثالثة وتستوفي معايير الإدراج في رأس المال من المستوى 2 ولا يتم تضمينها في رأس المال من المستوى 1.
 - بعض مخصصات خسائر القروض.
 - التعديلات التنظيمية المطبقة في حساب رأس المال من المستوى الثاني.
- ب- معايير التصنيف ضمن رأس المال من المستوى 2: وضعت اللجنة المعايير التالية لتصنيف أي أداة ضمن رأس المال من المستوى الثاني²:
- أن تكون صادرة ومدفوعة.
 - تأتي بعد المودعين وعامة الدائنين في الأولوية عند التصفية.
 - ليست مضمونة ولا مغطاة بضمان من البنك المصدر أو من الكيانات المرتبطة به، ولا تخضع لأي ترتيب آخر يعزز من الناحية القانونية أو الاقتصادية الأولوية في السداد أمام دائني البنك.
 - الاستحقاق: الحد الأدنى لفترة الاستحقاق الأصلية (لا تقل عن) خمس سنوات، والاعتراف في رأس المال التنظيمي أنه سيتم إطفائها في السنوات الخمس المتبقية قبل تاريخ الاستحقاق على أساس القسط الثابت، ولا توجد خطوات أو غيرها من الحوافز لاستردادها.
 - قد تكون قابلة للاستدعاء بمبادرة من المصدر فقط بعد خمس سنوات كحد أدنى بشرط أن يحصل البنك على موافقة مسبقة من السلطة الإشرافية لممارسة خيار الاستدعاء، وألا يقوم البنك بأي شيء يخلق توقعاً بأنه يتم تنفيذ الاستدعاء، وألا يقوم البنك بالاستدعاء ما لم يحل محل الأداة المستدعاة رأس مال من نفس الجودة أو أفضل، ويتم الإحلال في ظروف استمرار قدرة البنك على توليد الدخل، ويوضح البنك أن وضعه الرأسمالي أعلى بكثير من الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال بعد ممارسة خيار الشراء.
 - يجب ألا يكون لدى المستثمر أي حقوق في تسريع سداد مدفوعات مجدولة في المستقبل (قسمة أو أصل)، باستثناء الإفلاس والتصفية.
 - يجب أن لا يكون لتوزيعات/مدفوعات الأداة ميزة الحساسية الائتمانية.

¹ Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, Op cit, p17.

² Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, Op cit, p18-19.

- أن لا يتم شراء الأداة من طرف البنك ولا من أي طرف مرتبط به ويمارس عليه البنك سيطرة أو تأثير هام، وأن لا يقوم البنك بشكل مباشر أو غير مباشر بتمويل شراء الأداة.
- إذا لم يتم إصدار الأداة من كيان تشغيلي أو شركة قابضة في مجموعة موحدة (مثل مركبة ذات أغراض خاصة SPV)، يجب أن تكون العائدات (الحصيلة) متاحة على الفور ودون قيود للكيان التشغيلي أو الشركة القابضة في المجموعة الموحدة، وبشكل يلي أو يتجاوز كل المعايير الأخرى لإدراجها في رأس المال من المستوى 2.

ملاحظة: ميزت اللجنة بين المستوى الأول (الأعلى) Upper Tier2 والمستوى الثاني (الأدنى) Lower Tier2، وألغت اتفاقية بازل 3 المستوى 3 (الشريحة الثالثة) (Tier 3 Capital) من رأس المال.

ثالثا تعديلات تنظيمية:

حددت اللجنة في هذا القسم التعديلات التنظيمية التي يجب تطبيقها على رأس المال التنظيمي، وكانت التعديلات في معظم الحالات، تخص حساب الرأس المال الأساسي للأسهم العادية. وقد أوردت اللجنة العناصر الواجب خصمها من حساب رأس المال الأساسي للأسهم العادية وهي¹:

أ- يجب خصم الشهرة وجميع الموجودات غير الملموسة الأخرى في حساب الرأس المال الأساسي للأسهم العادية، بما في ذلك أي شهرة متضمنة في تقييم الاستثمارات الهامة في رأس مال البنوك والكيانات المالية والتأمين التي تقع خارج نطاق الدمج التنظيمي، ويتم اقتطاع المبلغ بالكامل صافي من أي التزام ضريبي مؤجل قد يطفأ بسبب انخفاض قيمة الموجودات غير الملموسة أو استبعادها بموجب المعايير المحاسبية.

ب- الأصول الضريبية المؤجلة (DTAs) التي تعتمد على الربحية المستقبلية للمصرف لتتحقق يتم خصمها في حساب رأس المال الأساسي للأسهم العادية، وقد يتم تصفية الأصول الضريبية المؤجلة مع الالتزامات الضريبية المؤجلة المرتبطة بها فقط إذا كانت DTAs و DTLs مرتبطة بنفس السلطة الضريبية والتي تسمح بالتعويضات، كما يتم خصم جميع الموجودات الأخرى، مثل تلك المتعلقة بخسائر التشغيل، ترحيل الخسائر الضريبية غير المستخدمة أو الاعتمادات الضريبية غير المستخدمة، بالصافي الكامل من مطلوبات الضرائب المؤجلة.

ج- يجب خصم مبلغ احتياطي التحوط ضد التدفقات النقدية، والذي يتعلق بالتحوط ضد البنود غير المقيمة بالقيمة العادلة في الميزانية العمومية (بما في ذلك التدفقات النقدية المتوقعة) من حساب رأس المال الأساسي للأسهم العادية، وهذا يعني أنه يجب خصم المبالغ الموجبة وإعادة إضافة المبالغ السالبة.

¹ Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, Op cit, p21-27.

- د- يجب إجراء خصم من رأس المال فيما يتعلق بنقص مخزون المخصصات للخسائر المتوقعة بموجب نهج IRB في حساب رأس المال الأساسي للأسهم العادية، ويتم خصم المبلغ بالكامل ولا ينبغي تخفيضه من خلال أي آثار ضريبية يمكن توقع حدوثها إذا ارتفعت المخصصات إلى مستوى الخسائر المتوقعة.
- هـ- يجب خصم من حساب رأس المال الأساسي للأسهم العادية أي زيادة في رأس المال السهمي الناتجة عن معاملات الأوراق المالية (الربح من البيع المتعلق بمعاملات التوريد أي تحويل الأصول إلى أوراق مالية)، مثل تلك المرتبطة بالهامش الدخل المستقبلي المتوقع (FMI) مما يؤدي إلى تحقيق ربح.
- و- يجب خصم من حساب رأس المال الأساسي للأسهم العادية، جميع المكاسب والخسائر غير المحققة التي نتجت عن التغييرات في القيمة العادلة للالتزامات الناتجة عن التغييرات في مخاطر الائتمان الخاصة بالمصرف.
- ز- بالنسبة للالتزامات/استفادات من صندوق التقاعد فقد قررت اللجنة أن الالتزامات تجاه صندوق التقاعد (المدرجة في الميزانية العمومية كخصوم) يجب الاعتراف بها بشكل كامل في حساب رأس المال الأساسي للأسهم العادية (بمعنى أنه لا يمكن زيادة رأس المال الأساسي للأسهم العادية من خلال إلغاء الاعتراف بهذه الالتزامات)، في حين يجب خصم من حساب رأس المال الأساسي للأسهم العادية الاستفادة المحددة من صندوق التقاعد (المدرجة كأصول في الميزانية العمومية) صافية من أي التزام ضريبي مؤجل مرتبط بها، والذي قد يتم إطفائه إذا حدث انخفاض في القيمة أو يتم استبعاده بموجب المعايير المحاسبية ذات الصلة، إلا أنه يمكن لتلك الأصول التي يمكن للبنك الوصول إليها بحرية ودون قيود، أن تستثنى من الخصم بعد الموافقة الإشرافية، لأن هذه المعالجة تتبع من القلق من أن تلك الأصول (الاستفادة من صناديق المعاشات) قد لا تكون قابلة للسحب والاستخدام لحماية المودعين وغيرهم من دائني البنك، لأن قيمتها على العموم تنعكس في شكل انخفاض المدفوعات المستقبلية في الصندوق، لذلك قد يسمح للبنوك بخفض خصم تلك الأصول إذا تمكنت من معالجة هذه المخاوف وتبين أنه يمكن سحب الأصول بسهولة وسرعة من الصندوق.
- ح- بالنسبة للاستثمارات في الأسهم الذاتية (أسهم الخزينة treasury stock) قررت اللجنة أنه يجب خصم من حساب رأس المال الأساسي للأسهم العادية، جميع استثمارات البنك في أسهمه العادية، سواء تم الاحتفاظ بها بشكل مباشر أو غير مباشر، إضافة إلى خصم أي أسهم ذاتية قد يضطر البنك تعاقدًا إلى شرائها، ويتم تطبيق الخصم بغض النظر عن موقع التعرض في الكتاب المصرفي أو دفتر التداول، وهذا الخصم ضروري لتجنب العد المزدوج لرأس مال البنك الخاص، وابتاع نفس الطريقة يجب على البنك خصم استثماراته في أدواته الذاتية المصنفة ضمن AT1 من حساب رأس المال الأساسي الإضافي، ويجب أن يخصم استثماراته في أدواته الذاتية المصنفة ضمن Tier 2 من حساب رأس ماله من المستوى 2.

ط- تخصم كامل الحيازات المتبادلة لرؤوس الأموال التي تهدف إلى تضخيم رأس مال البنوك بشكل مصطنع، من خلال تطبيق "منهج الخصم المتطابق" * لتلك الاستثمارات في رأس مال البنوك والمؤسسات المالية الأخرى وكيانات التأمين.

ي- بالنسبة للاستثمارات الصغيرة في رأس مال الكيانات المصرفية والمالية والتأمين التي لا تدخل في نطاق الدمج التنظيمي (لا يملك البنك أكثر من 10% من رأس مالها) وإضافة إلى الحيازات (الاستثمارات) المباشرة وغير المباشرة والمركبة للأدوات الرأسمالية، والحيازات في كل من الكتاب المصرفي والكتاب التجاري (الأسهم العادية وجميع الأنواع الأخرى من الأدوات الرأسمالية النقدية والمركبة مثل الديون الثانوية)، وإذا لم تستوف الأداة الرأسمالية للكيان الذي استثمر فيه البنك المعايير الخاصة بتصنيفها ضمن الـ CET1 أو AT1 أو T2 تعتبر ضمن الرأس المال الأساسي للأسهم العادية (CET1)، كما قد تطبق السلطة الإشرافية الوطنية سلطتها التقديرية للسماح للبنك، باستبعاد استثمارات معينة مؤقتاً عندما يتم ذلك في سياق حل أو تقديم مساعدة مالية لإعادة تنظيم مؤسسة متعثرة، وإذا تجاوز إجمالي الحيازات المذكورة أعلاه 10% من رأس المال الأساسي للأسهم العادية للبنك (بعد تطبيق كل التعديلات التنظيمية الأخرى)، يجب خصم المبلغ فوق 10% بتطبيق منهج الخصم المتطابق، مع الأخذ بعين الاعتبار نسبة كل طبقة في إجمالي الحيازات * . أما المبالغ دون العتبة (أقل من 10% من CET1) التي لم يتم خصمها، تظل مرجحة بأوزان مخاطرها على أساس تناسبي، وبالتالي، يتم التعامل مع الأدوات في دفتر المتاجرة وفقاً لقواعد مخاطر السوق وفي الدفتر المصرفي وفقاً للمنهج القائم على التصنيفات الداخلية أو المنهج الموحد.

ك- بالنسبة للاستثمارات الكبيرة في رأس مال الكيانات المصرفية والمالية والتأمين التي لا تدخل في نطاق الدمج التنظيمي (يملك البنك أكثر من 10% من رأس مالها) وإضافة إلى نفس العناصر المضافة في حالة الاستثمارات الصغيرة (المذكورة سابقاً) والتي ليست أسهم عادية يجب أن يتم خصمها بالكامل بتطبيق منهج الخصم المتطابق وبنفس الطريقة والشروط في حالة عدم كفاية ما لدى البنك من رأس مال من الطبقة المطلوبة.

رابعا عتبات الخصم:

بدلاً من خصم كامل، العناصر التالية قد تحصل على اعتراف محدود عند حساب الرأس المال الأساسي للأسهم العادية، مع تقيده بنسبة 10% من الأسهم العادية للبنك (بعد تطبيق جميع التعديلات التنظيمية السابقة):

الاستثمارات الكبيرة في رأس مال الكيانات المصرفية والمالية والتأمين التي لا تدخل في نطاق الدمج التنظيمي على النحو المشار إليه في التعديل (11)، وحقوق خدمة الرهن العقاري (MSRs)، والأصول الضريبية المؤجلة

* الخصم من نفس طبقة (الشريحة وتفصيلها) رأس المال الذي تصنف فيها الأداة إذا صدرت عن البنك نفسه.

** مثلاً المبلغ المطلوب خصمه من طبقة الأسهم العادية (CET1) = المبلغ فوق 10% مضروب في نسبة الأسهم العادية من إجمالي الحيازات، وبالمثل يحسب المبلغ المطلوب خصمه من AT1 و T2، وإذا لم يكفي ما لدى البنك من رأس مال من الطبقة المطلوبة يتم الخصم من الطبقة الأعلى (مثلاً: إذا لم يكن لدى البنك ما يكفي من اللوفاء بالخصم من AT1، يتم خصم العجز من CET1).

(DTAs) التي تنشأ من فروق مؤقتة. وبداية من 1 جانفي 2013، إذا تجاوز إجمالي البنود الثلاثة المذكورة أعلاه 15% من رأس المال الأساسي للأسهم العادية (المحسوب قبل خصم هذه العناصر وبعد تطبيق جميع التعديلات الأخرى المطبقة في حساب CET1) فيجب على البنك خصم المبلغ الزائد، واعتباراً من 1 جانفي 2018، يجب ألا يتجاوز إجمالي البنود الثلاثة المذكورة بعد تطبيق جميع التعديلات التنظيمية 15% من رأس المال الأساسي للأسهم العادية، ويتم وزن مخاطر البنود الثلاثة التي لا يتم خصمها بنسبة 250%.

خامساً الخصومات السابقة من رأس المال:

البنود التي تم خصمها في بازل 2 بنسبة 50% من المستوى 1 و50% من المستوى 2 (أو كان لديها خيار خصم أو وزن مرجح)، ستحصل على وزن مخاطر بنسبة 1250% والتي منها¹ (بعض تعرضات التوريق، بعض تعرضات الأسهم العادية بموجب منهج PD/LGD، عدم الدفع/التسليم في معاملات* (non-DvP) و (non-PvP) واستثمارات كبيرة في الكيانات التجارية).

سادساً الترتيبات الانتقالية:

تساعد الترتيبات الانتقالية لتطبيق المعايير الجديدة على ضمان قدرة القطاع المصرفي على الوفاء بمعايير رأس المال من خلال الاحتفاظ بالأرباح وزيادة رأس المال بشكل معقول، مع الاستمرار في توفير الإقراض للاقتصاد، وتشمل الترتيبات الانتقالية ما يلي²:

يبدأ التنفيذ الوطني من قبل البلدان الأعضاء في 1 جانفي 2013، ويجب على الدول الأعضاء ترجمة القواعد إلى قوانين ولوائح وطنية قبل هذا التاريخ، ويتم تنفيذ الحد الأدنى من متطلبات رأس المال المستوى 1 ورأس المال الأساسي للأسهم العادية في الفترة ما بين 1 جانفي 2013 و 1 جانفي 2015، بحيث في 1 جانفي 2013 يتم رفع الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال الأساسي للأسهم العادية من 2% الحالية إلى 3.5%، كما يتم رفع متطلبات رأس المال من المستوى 1 من 4% إلى 4.5%، وفي 1 جانفي 2014 يكون على البنوك أن تلبى الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال الأساسي للأسهم العادية المقدر بـ 4% ومتطلبات رأس المال المستوى 1 البالغة 5.5%، وفي 1 جانفي 2015 يتعين على البنوك تلبية متطلبات رأس المال الأساسي للأسهم العادية المقدر بـ 4.5% ومتطلبات المستوى 1 البالغة 6%، ويبقى إجمالي متطلبات رأس المال عند المستوى الحالي البالغ 8.0%، ويمكن تلبية الفرق بين إجمالي متطلبات رأس المال (8.0%) ومتطلبات المستوى 1 بالمستوى 2 وأشكال

¹ Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, Op cit, p27.

* يتم تعريف معاملة Non-DVP على أنها تداول الأوراق المالية حيث يتعين على أمين العميل أن يقوم بسداد أو تسليم الأوراق المالية نيابة عن العميل قبل التأكد من أنه سيحصل على القيمة المقابلة من النقد أو الأوراق المالية، مما يتسبب في مخاطر التسوية، أما معاملة non-PvP فهي المعاملة التي لا تتم وفق آلية نظام تسوية العملات الأجنبية وهي الآلية التي تضمن أن التحويل النهائي لعملة ما يحدث فقط إذا حدث نقل نهائي للعملة أو العملات الأخرى.

² Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, Op cit, p27-29.

رأس المال الأعلى، وسيتم خصم التعديلات التنظيمية، بما في ذلك المبالغ فوق الحد الإجمالي البالغ 15% للاستثمارات الكبيرة في المؤسسات المالية وحقوق خدمة الرهن العقاري والأصول الضريبية المؤجلة من الفروق المؤقتة، بشكل كامل من حساب رأس المال الأساسي للأسهم العادية بحلول 1 جانفي 2018.

المطلب الثاني: تكوين مخزونات (مصدات) رأس مال إضافية.

في اتفاقية بازل 3 رأت اللجنة ضرورة تكوين مخزونات (مصدات) إضافية لامتناس الخسائر التي يمكن أن يتعرض لها البنك وذلك بهدف رفع مستوى الحماية للقطاع المصرفي ككل، فاقترحت نوعين من المخزون Buffer.

أولاً مخزون (مصد) حماية رأس المال Capital Conservation Buffer:

قامت لجنة بازل بإضافة (CCB) مخزون حماية رأس المال Capital Conservation Buffer وهو مصمم لضمان أن تقوم البنوك ببناء مخازن رأس المال خارج فترات التوتر والتي يمكن سحبها عند تكبد الخسائر، ويستند هذا الشرط على قواعد بسيطة للحفاظ على رأس المال وتهدف إلى تجنب انتهاك الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال. وعندما يتم السحب من مخزون حماية رأس المال، فينبغي على البنوك أن تسعى لإعادة بنائه هي من خلال تقليل التوزيعات التقديرية للأرباح، ويمكن أن يشمل ذلك الحد من مدفوعات الأرباح، وإعادة شراء الأسهم، ودفعات مكافأة الموظفين، وإذا استنفذت (CCB) فيجب التشدد في العناصر الثلاثة السابقة. ويتم إنشاء مخزون حماية رأس المال وفق بازل 3 بنسبة 2.5% من الأصول المرجحة بالمخاطر، ويتألف من رأس المال الأساسي للأسهم العادية، وفوق الحد الأدنى من متطلبات رأس المال التنظيمية، وبذلك يصبح الحد الأدنى لنسبة كفاية رأس المال بالإضافة إلى مخزون حماية رأس المال مساو لـ 10.5%¹.

ويوضح الجدول رقم (17) الحد الأدنى من نسبة رأس المال (أرباح السنة) التي يجب أن يحتفظ بها البنك حسب مختلف مستويات نسبة رأس المال الأساسي للأسهم العادية (CET1). وكمثال، البنك الذي نسبة رأس ماله من CET1 تتراوح بين 5.125% إلى 5.75% عليه الاحتفاظ بـ 80% من أرباحه في السنة المالية التالية (أي أن المدفوعات في شكل أرباح موزعة أو إعادة شراء الأسهم أو مدفوعات المكافآت لا تزيد عن 20%)، وإذا كان البنك يريد دفع مبالغ تزيد عن هذه النسب المفروضة فيكون لديه خيار زيادة رأس المال من القطاع الخاص مساوياً للمبلغ الذي يرغب في توزيعه شرط مناقشة ذلك مع السلطة الإشرافية، وتشتمل نسبة رأس المال الأساسي للأسهم العادية (في الجدول رقم 17) على المبالغ المستخدمة للوفاء بالحد الأدنى لمتطلبات رأس المال الأساسي للأسهم العادية المقدرة بـ 4.5%، وتستثنى أي فئة إضافية من رأس المال الأسهم العادية اللازمة لتلبية متطلبات رأس المال المستوى 1 المقدرة بـ 6% وإجمالي متطلبات رأس المال المقدرة بـ 8%، بمعنى

¹ Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, Op cit, p53.

أن البنك الذي لديه 8% من CET1 وليس له رأس مال أساسي إضافي AT1 ولا رأس مال من المستوى الثاني T2 ، يكون لديه صفر من مخزون حماية رأس المال وبالتالي سيخضع لنسبة 100% من رأس المال (أرباح السنة) التي يجب أن يحتفظ بها.

الجدول رقم (17) معايير الحد الأدنى من رأس المال الواجب الاحتفاظ به من طرف البنك لتكوين الـ (CCB)

نسبة رأس المال الأساسي للأسهم العادية	الحد الأدنى لنسبة رأس المال المحتفظ به (كنسبة مئوية من الأرباح)
5.125% - 4.5%	100%
5.75% - 5.125%	80%
6.375% - 5.75%	60%
7.0% - 6.375%	40%
7.0% <	0%

Source : Basel Committee on Banking Supervision, **Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems**, Op cit, p56.

ويبدأ تطبيق مخزون حماية رأس المال بنسبة 0.625% من RWAs في 1 جانفي 2016 وتزيد كل سنة لاحقة بنسبة 0.625% لتصل إلى مستواها النهائي 2.5% من RWAs في 1 جانفي 2019، ويجب على الدول التي تشهد نمواً ائتمانياً مفرطاً أن تفكر في تسريع بناء مخزون حماية رأس المال ومخزون مواجهة الدورات الاقتصادية، ويحق للسلطات الوطنية تقدير فرض فترات انتقالية أقصر عند الاقتضاء. ويتعين على البنوك التي تلبى بالفعل متطلبات الحد الأدنى من النسبة خلال الفترة الانتقالية ولكنها تظل أقل من نسبة 7% المستهدفة من رأس المال الأساسي للأسهم العادية (الحد الأدنى زائد مخزون الحماية) أن تعتمد سياسات حكيمة للاحتفاظ بالأرباح بهدف توفير مخزون الحماية في أقرب وقت ممكن.

ثانياً: مخزون مواجهة الدورات الاقتصادية Countercyclical Capital Buffer:

يمكن أن تكون الخسائر المتكبدة في القطاع المصرفي كبيرة للغاية عندما تسبق الانكماش فترة نمو مفرط للائتمان، ويمكن لهذه الخسائر أن تزعزع استقرار القطاع المصرفي وتثير حلقة مفرغة، حيث تسهم المشاكل في النظام المالي في تراجع الاقتصاد الحقيقي الذي يعود بعد ذلك إلى القطاع المصرفي، وهو ما سلط الضوء على أهمية بناء القطاع المصرفي لدفاعات رأسمالية إضافية في الفترات التي تتزايد فيها مخاطر الضغوط النظامية بشكل ملحوظ. ويهدف مخزون مواجهة الدورات الاقتصادية (CCyB) إلى التأكد من أن متطلبات رأس مال في القطاع المصرفي تأخذ في الاعتبار البيئة المالية الكلية التي تعمل فيها البنوك.

وتراقب السلطات الوطنية نمو الائتمان والمؤشرات الأخرى وتقوم بإجراء تقييم حول ما إذا كان نمو الائتمان مفرطاً ويشير إلى تراكم المخاطر على نطاق النظام، واستناداً إلى هذا التقييم، تضع (إضافة إلى مختلف الأدوات التحوطية الكلية التي تحت تصرفها) متطلبات مخزون مواجهة الدورات الاقتصادية عندما تستدعي الظروف ذلك، وتتراوح متطلبات مخزون مواجهة مخاطر الدورات الاقتصادية بين الصفر و2.5% من الأصول المرجحة بالمخاطر، اعتماداً على الحكم فيما يتعلق بمدى تراكم المخاطر على مستوى النظام ككل، ويجب أن تلبى البنوك

متطلبات مخزون مواجهة مخاطر الدورات الاقتصادية من خلال رأس المال الأساسي للأسهم العادية أو أي رأس مال آخر يمتص الخسارة كاملة أو تخضع للقيود المفروضة على توزيعات الرباح¹.

الجدول رقم (18) معايير الحد الأدنى من رأس المال الواجب الاحتفاظ به من البنك من أجل 2.5% من متطلبات (CCyB)

الحد الأدنى لنسبة رأس المال المحتفظ به (كنسبة مئوية من الأرباح)	نسبة رأس المال الأساسي للأسهم العادية (بما في ذلك أي رأس مال آخر يمتص الخسارة بالكامل)
100%	5.75% - 4.5%
80%	7.0% - 5.75%
60%	8.25% - 7.0%
40%	9.5% - 8.25%
0%	0.5%

Source: Basel Committee on Banking Supervision, **Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems**, Op cit, p60.

يوضح الجدول رقم (18) الحد الأدنى من نسب رأس المال (أرباح السنة) التي يجب أن يحتفظ بها البنك حسب مختلف مستويات نسبة رأس المال الأساسي للأسهم العادية (CET1) عندما تكون متطلبات مخزون مواجهة الدورات الاقتصادية تقدر بنسبة 2.5%. وبشكل عام يجب أن تتأكد البنوك من أن متطلبات مخزون مواجهة الدورات الاقتصادية يتم حسابها والإفصاح عنها على الأقل بنفس وتيرة حساب متطلبات الحد الأدنى لرأس المال.

وينبغي أن يستند حساب المخزون إلى أحدث المتطلبات الإشرافية بخصوص مخزون مواجهة الدورات الاقتصادية المطبقة في التاريخ الذي تقوم فيه بحساب الحد الأدنى من متطلبات رأس المال. ويبدأ تطبيق نظام مخزون مواجهة الدورات الاقتصادية بنسبة 0.625% من RWAs في 1 جانفي 2016 وتزيد كل سنة لاحقة بنسبة 0.625% لتصل إلى مستواها النهائي 2.5% من RWAs في 1 جانفي 2019، مع نفس الاستثناءات المذكورة سابقا، مع إضافة رأس المال لمواجهة المخاطر النظامية (Systematic Buffer).

ثالثا: نسبة الرافعة المالية Leverage ratio:

لقد كانت إحدى السمات الأساسية للأزمات المالية خاصة أزمة 2008 تفشي الرفع المالي المفرط داخل وخارج الميزانية في النظام المصرفي، حيث اعتمدت البنوك على رفع مفرط جدا في الوقت الذي أظهرت نسب قوية لرأس المال القائم على المخاطرة، وفي المرحلة الأشد قسوة من الأزمة، اجبر السوق القطاع المصرفي على خفض رفعه المالي بطريقة زادت من الضغط الهبوطي على أسعار الأصول نتيجة البيع بأثمان بخسة (fire-

¹ Basel Committee on Banking Supervision, **Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems**, Op cit, p57.

(sale)، مما فاقم حلقة التغذية العكسية بين الخسائر والانخفاض في رأس المال المصرفي، والانكماش في الائتمان.

وهو ما دفع اللجنة إلى إدخال نسبة رافعة مالية بسيطة وشفافة وغير قائمة على المخاطر تعمل كإجراء تكميلي (موثوق) لمتطلبات رأس المال القائمة على المخاطر، وتهدف هذه النسبة إلى¹:

- الحد من تراكم الروافع المالية في القطاع المصرفي، لتجنب عمليات تخفيض المديونية التي قد تزعزع الاستقرار وتلحق أضراراً كبيرة بالنظام المالي والاقتصادي.

- تعزيز المتطلبات القائمة على المخاطر من خلال إجراء "دعم" بسيط غير قائم على المخاطر.

ويعتمد حساب نسبة الرافعة المالية على التعريف الجديد لرأس المال من المستوى الأول، بما في ذلك عمليات خصم (الاقتراع بالكامل) بعض العناصر -المذكورة سابقاً- من رأس المال وكذلك من التعرض، بمعنى أن رأس المال والتعرض يجب أن يقاسان باستمرار ويجب تجنب العد المزدوج.

وعرّفت بازل 3 نسبة الرافعة المالية بأنها حجم رأس المال (البسط) مقسوماً على حجم التعرض (المقام)، مع التعبير عن هذه النسبة كنسبة مئوية:

$$\text{نسبة الرافعة} = \frac{\text{حجم رأس المال}}{\text{حجم التعرض}}$$

حددت اللجنة الحد الأدنى من متطلبات نسبة الرافعة المالية التي يجب الإبلاغ عنها للسلطات الإشرافية بـ 3٪.

المطلب الثالث: معيار السيولة

أصبحت الإدارة الفعالة لمخاطر السيولة أمراً بالغ الأهمية خاصة بعد الأزمة المالية 2008، والتي كان من بين أسباب تفاقمها الإدارة السيئة للسيولة والمخاطر الخاصة بها التي كانت تمارسها بعض البنوك، والتي أدت إلى نضوب السيولة المتاحة لديها، وولدت ضغوطاً كبيراً على ربحيتها، وصلت إلى حد إفلاس الكثير منها، وبسبب الترابط القوي بين الأنظمة المالية على المستوى المحلي والدولي فإن ضغوطات السيولة انتقلت إلى العديد من المؤسسات والأسواق المالية الأخرى، ما زعزع استقرار النظام المالي على مستوى العالم، وولد اضطرابات اقتصادية شديدة، وهو ما جعل النقاشات الدائرة حول استقرار ومثانة الأنظمة المالية منصبة على آليات تحقيق تلك الإدارة الفعالة للسيولة، وتم طرح الكثير من المواضيع ككفاية الموجودات السائلة عالية الجودة، مصادر تمويل مستقرة، والرافعة المالية وتنسيق تواريخ استحقاق الموجودات والمطلوبات، ومعالجة تعرضات البنود خارج الميزانية، وقد تكلفت تلك الجهود بإصدار لجنة بازل لمعايير جديدة خاصة بإدارة السيولة في إطار اتفاقيتها الثالثة، حيث زادت اللجنة من تعزيز إطار السيولة لديها عن طريق وضع معيارين للتمويل والسيولة، هذان المعياران مصممان لتحقيق هدفين منفصلين لكنهما متكاملين، الأول هو تعزيز المرونة قصيرة الأجل لمخاطر السيولة لدى البنك من خلال ضمان امتلاكه لأصول سائلة ذات جودة عالية (HQLA) كافية من

¹ Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, Op cit, p61.

أجل تخطي سناريو ضغط كبير يستمر لمدة 30 يوماً، ولهذه الغاية طورت اللجنة نسبة تغطية السيولة (LCR)، والهدف الثاني هو تقليل مخاطر التمويل على مدى أفق زمني أطول، من خلال مطالبة البنوك بتمويل أنشطتها بمصادر تمويل مستقرة بما فيه الكفاية، من أجل تخفيف مخاطر ضغوط التمويل في المستقبل، ولتحقيق هذا الهدف الثاني، قامت اللجنة بتطوير NSFR.

أولاً: معيار نسبة تغطية السيولة Liquidity Coverage Ratio:

يهدف هذا المعيار إلى ضمان أن البنك يحافظ على مستوى كاف من الأصول السائلة غير المربوطة ذات الجودة العالية التي يمكن تحويلها إلى نقد لتلبية احتياجاته من السيولة لفترة 30 يوماً في ظل سناريو الضغط الشديد الذي يحدده المشرفون.

كحد أدنى، يجب أن يمكن مخزون الأصول السائلة البنك من الصمود لـ 30 يوماً من سيناريو الضغط العالي، وعندها يفترض أن الإجراءات التصحيحية المناسبة يمكن أن تتخذ من قبل الإدارة و/أو المشرفين، و/أو يمكن أن يحل البنك بطريقة منظمة. وقد عرف المعيار كالاتي¹:

$$\text{نسبة تغطية السيولة} = \frac{\text{مخزون (رصيد) الأصول السائلة عالية الجودة}}{\text{إجمالي صافي التدفقات النقدية الخارجة على مدى 30 يوماً}} \geq 100$$

تم بناء نسبة تغطية السيولة على المنهجيات التقليدية لنسبة تغطية السيولة التي تستخدمها البنوك داخلياً لتقييم التعرض لأحداث السيولة المحتملة، ويحسب إجمالي صافي التدفقات النقدية الخارجة للسيناريو لمدة زمنية قدرها 30 يوماً في المستقبل، ويتطلب المعيار ألا تقل النسبة عن 100% أي أن مخزون (رصيد) الأصول السائلة عالية الجودة (High quality liquid assets) ينبغي أن يعادل على الأقل إجمالي صافي التدفقات النقدية الخارجة.

ولأن توقيت التدفقات النقدية (الخارجة والداخلة) غير مؤكد، فعلى البنوك والمشرفين الانتباه لأي اختلافات محتملة خلال فترة الـ 30 يوماً وضمان توفر أصول سائلة كافية لمواجهة أي فجوة في التدفق النقدي طوال الفترة.

وتتكون نسبة تغطية السيولة من عنصرين الأول هو قيمة المخزون من الأصول السائلة عالية الجودة في ظل سناريو الضغط الشديد، والثاني مجموع صافي التدفقات النقدية الخارجة، المحسوبة وفقاً لذلك السيناريو.

أ- سناريو معيار نسبة تغطية السيولة: يتضمن سيناريو الضغط المحدد لهذا المعيار العديد من الصدمات التي شهدتها الأزمة التي بدأت عام 2007، ليكون اختبار واحد من الضغوطات الهامة التي يحتاج فيها البنك إلى سيولة كافية من أجل الصمود لمدة زمنية تصل إلى 30 يوماً، وينبغي النظر إلى هذا الاختبار على أنه الحد الأدنى من المتطلبات الإشرافية، وعلى البنوك وضع سيناريواتها الخاصة التي يمكن أن تسبب صعوبات

¹ Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring, December 2010, p8.

لأنشطتها التجارية المحددة، ثم إجراء اختبارات الضغط الخاصة بها لتقييم مستوى السيولة التي يجب أن تحتفظ بها بقدر أكبر من هذا الحد الأدنى ولمدة زمنية أطول من التي يفرضها هذا المعيار (أي أكثر من 30 يوماً)، ثم تقاسم نتائج اختبارات الضغط هذه مع المشرفين. وبالتالي فإن سيناريو الضغط لهذا المعيار ينطوي على مجموعة من الصدمات الغير عادية على مستوى السوق التي يمكن أن تؤدي إلى¹:

- سحب (متسارع ومفاجئ) جزء من ودائع التجزئة (الأفراد).
- خسارة جزئية للقدرة على التمويل بالجملة (دون ضمانات).
- خسارة جزئية لإمكانية التمويل قصير الأجل المضمون (ببعض الضمانات ومع بعض الأطراف المقابلة).
- إضافة تدفقات نقدية تعاقدية (خارجة) ناتجة عن تخفيض التصنيف الائتماني العام للبنك بثلاثة نقاط، بما في ذلك ما يتعلق بالمتطلبات الخاصة بضمانات التمويل.
- زيادة تقلبات السوق التي تؤثر على جودة الضمانات أو على التعرض المستقبلي المحتمل لمراكز المشتقات ما يتطلب زيادة كبيرة في نسبة التخفيض أو التعديل (haircuts) على الضمانات، أو زيادة كبيرة في الضمانات الإضافية، أو تؤدي إلى احتياجات أخرى من سيولة.
- سحبات غير مقررة (تدفقات نقدية خارجة غير مجدولة) على التسهيلات الائتمانية والسيولة التي التزم البنك بتقديمها لعملائه ولم تكن مستخدمة.
- احتمال حاجة البنك لإعادة شراء الديون أو الوفاء بالالتزامات غير التعاقدية من باب المجاملة بهدف تخفيف مخاطر السمعة.

ب- **خصائص الأصول السائلة عالية الجودة High quality liquid assets:** الأصل السائل عالي الجودة هو أصل يمكن تحويله بسرعة وسهولة إلى نقد دون (أو بقليل) من الخسارة في القيمة، وتعتمد سيولة الأصل على حجمه عند التحول إلى نقد، وعلى سيناريو الضغط الأساسي وإطاره الزمني، ومع ذلك هناك بعض الأصول يحتمل أن توفر التمويل دون تكبد خسارة كبيرة حتى في أوقات الضغط التي تحتم البيع بأسعار بخسة، وهناك عوامل تؤثر على إمكانية الاعتماد على سوق الأصل لزيادة السيولة في أوقات الضغوط المحتملة منها²:

- **خصائص أساسية:** وهي متعلقة بالأصل في حد ذاته ومنها انخفاض مخاطر الائتمان والسوق، والسهولة واليقين في تقييمه، وارتباط منخفض بالأصول الخطرة، ومدرج في أسواق مالية متطورة ومعترف بها.
- **الخصائص المتعلقة بالسوق** وهي خصائص متعلقة بالسوق الذي يتم فيه تداول الأصل ومنها أن تكون السوق نشطة وكبيرة، ووجود صناع سوق ملتزمون، وانخفاض تركيز السوق، والإقبال على (التوجه إلى)

¹ Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring, December 2010, p10.

² Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring, OpCit, p11-13.

الجودة، كما يجب أن تكون الأصول السائلة عالية الجودة مؤهلة لدى البنوك المركزية¹ لتلبية احتياجات السيولة اليومية وتسهيلات السيولة لليلة واحدة.

من خلال هذه الخصائص فإن اختبار ما إذا كانت الأصول السائلة ذات "جودة عالية" يعني أن من المفترض بقاء قدرتها المولدة للسيولة (من خلال البيع أو الاقتراض المضمون) على حالها في فترات الصدمات والضغوط السوقية الخاصة، وأن هذه الأصول كثيرا ما تستفيد من الأقبال على النوعية* في هذه الظروف.

إن محاولة البنك رفع السيولة لديه من خلال أصول ذات جودة أقل في ظل ظروف الضغط الشديد في السوق يترتب عليه قبول خصم كبير (البيع بثمن بخس**) أو معدل خفض (haircut) للتعويض عن مخاطر السوق العالية، ولن يؤدي ذلك إلى تراجع ثقة السوق بالبنك فقط، بل سيؤدي أيضا إلى إحداث خسائر في السوق بالنسبة للبنوك التي تمتلك أصولا مماثلة، ويزيد من الضغط على مركز السيولة لديها ما يشجع المزيد من البيع بالثمن البخس لهذه الأصول، فتدهور أسعارها وسيولتها السوقية، وفي ظل هذه الظروف، من المحتمل أن تختفي سيولتها السوقية بسرعة كبيرة.

ج- متطلبات التشغيل:

من بين المتطلبات أن تدار جميع أصول المخزون كجزء من هذا التجمع وتخضع للمتطلبات التشغيلية كأن تكون الأصول متاحة للبنك لتحويلها إلى نقد في أي وقت لسد فجوات التمويل بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة خلال فترة الضغط، ويجب أن تكون الأصول غير مرهونة Unencumbered²، وغير مستخدمة كتحوطات³ في صفقات تجارية أو كضمانات أو كتعزيزات انتمائية في معاملات منظمة أو أن تكون مخصصة لتغطية التكاليف التشغيلية.

يتم توفير نسبة تغطية السيولة والإبلاغ عنها بعملة موحدة، وعلى البنوك أن تكون قادرة على تلبية احتياجاتها من السيولة لكل عملة تتعامل بها وأن تحافظ على أصول سائلة عالية الجودة تتفق مع توزيع احتياجاتها من السيولة بالعملة، بما يضمن استخدامها لتوليد السيولة لأي عملة في الولاية القضائية التي ينشأ عنها صافي التدفقات النقدية الخارجة، ويتم مراقبة العملية والإبلاغ عنها لتمكين البنك والمشرّف من تتبع أي مشاكل من المحتمل أن تنشأ لعدم تطابق العملة.

¹ إن أهلية الأصول لدى البنك المركزي توفر ثقة إضافية بأن البنوك تحتفظ بأصول يمكن استخدامها في حالات الضغط الشديد دون الإضرار بالنظام المالي الأوسع نطاقا، وهو ما يزيد الثقة في أمن وسلامة إدارة مخاطر السيولة في النظام المصرفي، غير أنها (الأهلية) لا تشكل في حد ذاتها أساسا لتصنيف الأصول على أنها أصولا سائلة عالية الجودة.

* flight to quality.

** البيع بأسعار بالغة الانخفاض (بأسعار زهيدة) fire – sale.

² عدم التعهد (صراحة أو ضمنا) بتأمين أو ضمان أو تعزيز أي معاملة، غير أن الأصول المستلمة في معاملات إعادة الشراء العكسي وتمويل الأوراق المالية المحتفظ بها لدى البنك ولم يعاد رهنها، ومتاحة قانونيا وتعاقديا لاستخدام البنك يمكن اعتبارها جزءا من المخزون، وأيضا الأصول المؤهلة لتكون في مخزون الأصول السائلة عالية الجودة والتي تم التعهد بها للبنك المركزي أو كيان من القطاع العام (PSE) ولم تستخدم يمكن اعتبارها جزءا من المخزون.

³ يسمح للبنك بالتحوط من مخاطر الأسعار المرتبطة بملكية المخزون من خلال الأصول السائلة مع بقائها ضمن المخزون.

وفي إدارة مخاطر السيولة في النقد الأجنبي، ينبغي أن يأخذ البنك في الاعتبار المخاطر التي قد تؤدي إلى ضعف قدرته على مبادلة العملات والوصول إلى أسواق الصرف الأجنبي المعنية بسرعة في ظل ظروف الضغط الشديد، وأن التحركات المفاجئة والسلبية في أسعار الصرف يمكن أن توسع بشكل حاد مواقف عدم تطابق العملة وتغير فعالية أي تحوطات بالعملات الأجنبية.

ومن أجل التخفيف من الآثار الجارفة التي قد تنشأ عندما يصبح أحد الأصول السائلة المؤهل غير مؤهل (بسبب خفض التصنيف مثلاً) يسمح للبنك بإبقائه ضمن مخزونه من الأصول السائلة لمدة 30 يوماً إضافياً حتى يتاح للبنك وقتاً إضافياً لضبط مخزونه حسب الحاجة أو استبدال الأصل.

د- أنواع الأصول السائلة عالية الجودة:

هناك فئتان من الأصول التي يمكن تضمينها في مخزون الأصول السائلة عالية الجودة، وهي تلك التي يحتفظ بها البنك في اليوم الأول من فترة الضغط، وهي كالاتي:

1- أصول من الدرجة الأولى **Level 1 assets**: يمكن أن يشمل مخزون الأصول حصة غير محدودة من أصول الدرجة 1، ويتم الاحتفاظ بها بالقيمة السوقية ولا تخضع لنسبة تخفيض haircut في معيار نسبة تغطية السيولة، لكن قد يرغب المشرفون الوطنيون في طلب haircut للأصول من الدرجة 1 بناء على أمور منها المدة ومخاطر الائتمان والسيولة، وتقتصر أصول الدرجة 1 على¹: النقد، واحتياطيات لدى البنك المركزي، (الحد الذي يمكن فيه سحب هذه الاحتياطيات في أوقات الضغط)، وأوراق مالية قابلة للتداول تمثل مطالبات أو مطالبات مضمونة من الجهات السيادية أو البنوك المركزية، أو مؤسسات القطاع العام، بنك التسويات الدولية، صندوق النقد الدولي، المفوضية الأوروبية، أو بنوك التنمية المتعددة الأطراف شرط أن يكون لها وزن مخاطر 0% بموجب المنهج المعياري لاتفاقية بازل 2، ومتداولة في أسواق (نقد أو إعادة شراء) كبيرة ونشطة وعميقة تتميز بمستوى منخفض من التركيز، ولها سجل مؤكد كمصدر موثوق للسيولة في أسواق (الريبو أو البيع) أثناء فترات الضغوط الشديدة في السوق، وليست التزاماً من مؤسسة مالية أو أي من الكيانات التابعة لها، وكذا سندات الدين (وزن مخاطرها ليس 0%) صادرة من قبل الجهات السيادية أو البنك المركزي بالعملات المحلية في الدولة التي يتم فيها اتخاذ تدابير مخاطر السيولة أو في الدولة الأصلية للبنك.

2- أصول من الدرجة الثانية **Level 2 assets**: يمكن إدراج أصول الدرجة 2 (التي تشمل أصول من الدرجة 2أ وأصول من الدرجة 2ب **Level 2A assets and Level 2B assets**) في مخزون الأصول السائلة، شريطة ألا تشكل أكثر من 40% من إجمالي المخزون بالنسبة لأصول الدرجة 2 و 15% بالنسبة لأصول الدرجة 2ب، وذلك بعد تطبيق نسبة التخفيض أو التعديل (haircuts) المطلوبة، وبعد الأخذ بعين الاعتبار تصفية معاملات تمويل الأوراق المالية قصيرة الأجل ومعاملات مقايضة الضمان لمدة 30 يوماً التي تنطوي على تبادل مخزون الأصول السائلة عالية الجودة.

¹ Basel Committee on Banking Supervision, 2010, Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring, Opcit, p14-17.

إن سقف أصول الدرجة 2 يتضمن أيضا النقد أو الأصول الأخرى من الدرجة الأولى التي يتم الحصول عليها من معاملات التمويل المضمون (أو مبادلات الضمانات) والتي تستحق خلال 30 يوما.

يجب أن تكون محفظة أصول الدرجة 2 المحتفظ بها متنوعة بشكل جيد من حيث نوع الأصول ونوع المصدر (القطاع الاقتصادي الذي يعمل فيه، إلخ) ومحددة الجهة المقابلة أو الجهة المصدرة.

3- أصول الدرجة 2A assets: يتم تطبيق حد أدنى 15% كنسبة تخفيض أو تعديل (haircuts)

على القيمة السوقية الحالية لكل أصول الدرجة 2A المحتفظ بها في المخزون، والتي تقتصر على ما يلي¹:

- الأوراق المالية القابلة للتداول التي تمثل مطالبات (أو مطالبات مضمونة) من قبل الجهات السيادية أو البنوك المركزية، أو مؤسسات القطاع العام، أو بنوك التنمية المتعددة الأطراف شرط أن يكون لها وزن مخاطر 20% بموجب المنهج المعياري لاتفاقية بازل 2، ومتداولة في أسواق (نقد أو إعادة شراء) كبيرة ونشطة وعميقة تتميز بمستوى منخفض من التركيز، ولها سجل مؤكد كمصدر موثوق للسيولة في أسواق (الريبو أو البيع) أثناء فترات الضغوط الشديدة في السوق (الحد الأقصى من الانخفاض في السعر أو الزيادة في نسبة التخفيض على مدى 30 يوما خلال فترة ذات صلة بضغوط سيولة كبيرة لا يتجاوز 10%)، وليست التزاما من مؤسسة مالية أو أي من الكيانات التابعة لها.

- سندات الشركات والسندات المغطاة شرط ألا تصدر عن مؤسسة مالية أو أي كيانات تابعة لها (في حالة سندات الشركات)، ولا تصدر عن البنك نفسه أو أي من الكيانات التابعة له (في حالة السندات المغطاة)، ولا يقل تصنيفها الائتماني طويل الأجل من طرف مؤسسة تقييم ائتماني خارجية (ECAI) معترف بها عن AA-، أو في حالة عدم وجود تصنيف طويل الأجل، أن يكون لها تصنيف على المدى القصير من حيث الجودة مكافئ للتصنيف طويل الأجل، أو في حالة عدم وجود تصنيف ائتماني من قبل طرف مؤسسة تقييم ائتماني خارجية معترف بها، يتم تصنيفها داخليا على أن احتمال عدم سدادها (PD) مقابل لتصنيف ائتماني لا يقل عن AA-، ومتداولة في أسواق (نقد أو إعادة شراء) كبيرة ونشطة وعميقة تتميز بمستوى منخفض من التركيز، ولها سجل مؤكد كمصدر موثوق للسيولة في أسواق (الريبو أو البيع) أثناء فترات الضغوط الشديدة في السوق (الحد الأقصى من الانخفاض في السعر أو الزيادة في نسبة التخفيض على مدى 30 يوما خلال فترة ذات صلة بضغوط سيولة كبيرة لا يتجاوز 10%)، وليست التزاما من مؤسسة مالية أو أي من الكيانات التابعة لها.

4- أصول الدرجة 2B assets: يمكن تضمين بعض الأصول الإضافية (الأصول من

الدرجة 2B assets) في الدرجة 2 بناءً على تقدير السلطات الوطنية، وعند اختيار إدراج هذه الأصول لغرض LCR، يتوقع من المشرفين التأكد من أن هذه الأصول تتوافق تماما مع معايير التأهيل.

¹ Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools, January 2013, p19-20.

- يتم تطبيق تخفيض (haircuts) أكبر على القيمة السوقية الحالية لكل أصل من أصول الدرجة 2ب الموجودة في مخزون الأصول السائلة عالية الجودة، وتقتصر أصول الدرجة 2ب على ما يلي¹:
- الأوراق المالية بضمان عقار سكني (تخضع لتخفيض haircuts بنسبة 25%)، بشرط ألا يكون قد تم إصدارها من قبل، ولم يتم إنشاء الأصول الأساسية من قبل البنك نفسه أو أي من الكيانات التابعة له، ولا يقل تصنيفها الائتماني طويل الأجل من طرف مؤسسة تقييم ائتماني خارجية معترف بها عن AA-، أو في حالة عدم وجود تصنيف طويل الأجل، أن يكون لها تصنيف على المدى القصير من حيث الجودة مكافئ للتصنيف طويل الأجل، ومتداولة في أسواق (نقد أو إعادة شراء) كبيرة ونشطة وعميقة تتميز بمستوى منخفض من التركيز، ولها سجل مؤكد كمصدر موثوق للسيولة في الأسواق (الريبو أو البيع) أثناء فترات الضغوط الشديدة في السوق (الحد الأقصى من الانخفاض في السعر أو الزيادة في نسبة التخفيض على مدى 30 يوماً خلال فترة ضغوط السيولة الشديدة لا يتجاوز 20%)، وتقتصر الأصول الأساسية على العقارات السكنية (مع حق الرجوع الكامل، أي في حالة حبس الرهن، يبقى صاحب العقار مسؤولاً عن أي نقص في سعر بيع العقار)، كما يكون الحد الأقصى لنسبة القرض إلى القيمة (LTV) 80% عند الإصدار، وتخضع عمليات التوريق إلى لوائح "الاحتفاظ بالمخاطر" التي تتطلب من المصدرين الاحتفاظ بفوائد الأصول التي يقومون بتوريقها.
- سندات الشركات بما فيها الأوراق التجارية (تخضع لتخفيض بنسبة 50%) بشرط ألا تصدرها مؤسسة مالية أو أي كيان تابع لها، ويكون تصنيفها الائتماني طويل الأجل من طرف مؤسسة تقييم ائتماني خارجية معترف بها بين A+ و BBB-، أو في حالة عدم وجود تصنيف طويل الأجل، أن يكون لها تصنيف على المدى القصير من حيث الجودة مكافئ للتصنيف طويل الأجل، أو في حالة عدم وجود تصنيف ائتماني من قبل طرف مؤسسة تقييم ائتماني خارجية معترف بها، يتم تصنيفها داخلياً على أن احتمال عدم سدادها (PD) مقابل لتصنيف ائتماني بين A+ و BBB-، ومتداولة في أسواق (نقد أو إعادة شراء) كبيرة ونشطة وعميقة تتميز بمستوى منخفض من التركيز، ولها سجل مؤكد كمصدر موثوق للسيولة في الأسواق (الريبو أو البيع) أثناء فترات الضغوط الشديدة في السوق (الحد الأقصى من الانخفاض في السعر أو الزيادة في نسبة التخفيض على مدى 30 يوماً خلال فترة ضغوط السيولة الشديدة لا يتجاوز 20%).
- الأسهم العادية (تخضع لتخفيض بنسبة 50%) بشرط ألا تصدر عن مؤسسة مالية أو أي من الكيانات التابعة لها، وتتداول في البورصة، ومكون من مؤشر البورصة الرئيسي في الولاية القضائية المحلية أو الولاية القضائية التي يقع فيها البنك في مخاطرة السيولة، ومقومة بالعملة المحلية للمصرف ما أو بعملة الولاية القضائية التي يقع فيها في مخاطرة السيولة، ومتداولة في أسواق (نقد أو إعادة شراء) كبيرة ونشطة وعميقة تتميز بمستوى منخفض من التركيز، كما يجب أن يكون لها سجل مؤكد كمصدر موثوق للسيولة في الأسواق (الريبو

¹ Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools, Op cit, p20-21.

أو البيع) أثناء فترات الضغوط الشديدة في السوق (الحد الأقصى من الانخفاض في السعر أو الزيادة في نسبة التخفيض على مدى 30 يوما خلال فترة ضغوط السيولة الشديدة لا يتجاوز 40%).

هـ- المعاملات البديلة alternative treatments: قد لا يكون لدى بعض السلطات معروض كافي من أصول الدرجة 1 (أو من أصول الدرجة 1 والدرجة 2 معا) بعملتها المحلية لتلبية الطلب الكلي للبنوك التي لها تعرضات كبيرة بهذه العملة، ولمعالجة هذا الوضع، وضعت اللجنة معاملات بديلة لحيازات المخزون من الأصول السائلة (تطبق فقط على الولايات القضائية والعملات التي تعاني قصورا في الأصول السائلة) وهي¹: الخيار الأول: يتيح هذا الخيار استخدام تسهيلات السيولة الملتزم بها تعاقديا من طرف البنك المركزي ذي الصلة، بشرط أن تكون هذه التسهيلات مسموح بها فقط لتغطية نسبة تغطية السيولة، وتخص فقط العملات التي لا تملك أصولا سائلة عالية الجودة كافية، وتدفع مقابلها رسوم، ويكون عقدها غير قابل للإلغاء قبل تاريخ الاستحقاق ولا يتضمن قرار ائتماني لاحق من قبل البنك المركزي.

الخيار الثاني: يتيح هذا الخيار للمشرفين السماح للبنوك التي تثبت وجود نقص في الأصول السائلة بالعملة المحلية بالاحتفاظ (بما يتناسب مع العملة المعنية) بأصول سائلة بعملة لا تتطابق مع العملة المعنية بمخاطر السيولة، بشرط أن تخص فقط العملات التي لا تملك أصولا سائلة عالية الجودة كافية، وتكون المراكز الناتجة عن عدم التطابق في العملة مبررة ومتحكم بها، وتفيد هذه المراكز ضمن مستويات تتفق مع قدرات واحتياجات إدارة مخاطر صرف العملات الأجنبية للبنك، مع التأكد من أن هذه المراكز تتعلق بعمليات قابلة للتحويل بحرية وبشكل موثوق، ويديرها البنك بفعالية، ولا تشكل خطرا مفرطا على قوته المالية، وعند إدارة تلك المراكز ينبغي الأخذ في الحسبان المخاطر التي قد تؤدي إلى تآكل قدرة البنك على مبادلة العملات والوصول إلى أسواق الصرف الأجنبي ذات الصلة بسرعة في ظروف الضغط الشديد، كما ينبغي الأخذ في الحسبان أن التحركات المفاجئة والسلبية في أسعار الصرف يمكن أن توسع بشكل حاد من مراكز عدم التطابق القائمة وتغير فعالية أي تحوطات في أسعار الصرف، ويمكن التعبير عن المقدار المحدد لهذا الخيار كنسبة من:

5- المبلغ الأقصى لإجمالي صافي التدفقات النقدية الخارجة بعملة معينة (التي لا تملك أصولا كافية) الذي ستغطيه الأصول السائلة بعملة أخرى.

6- المبلغ الإجمالي لصافي التدفقات النقدية الخارجة بالعملة المعطاة.

الخيار الثالث: يتيح هذا الخيار للمشرفين السماح للبنوك التي تثبت وجود نقص في الأصول السائلة من الدرجة 1 بالعملة المحلية (بما يتناسب مع العملة المعنية) بالاحتفاظ بأصول إضافية من المستوى 2 في المخزون، بحد أقصى تحدده اللجنة، وفق الشروط منها استخدام إضافي للأصول من المستوى 2 ذات نسبة تخفيض أعلى، وكونها تخص فقط العملات التي لا تملك أصولا سائلة عالية الجودة كافية من الدرجة 1، لكنها تملك أصولا

¹ Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools, January 2013, p22-24.

كافية من الدرجة 2، وأن الأصول الإضافية يكون لها نسبة تخفيض (haircuts) 20% أعلى من أصول الدرجة 2 التي تم إدراجها في المخزون (بحد أقصى 40%).

و- إجمالي صافي التدفقات النقدية الخارجة total net cash outflows: ويعرف على أنه إجمالي التدفقات النقدية الخارجة (outflows) المتوقعة مطروحا منه إجمالي التدفقات النقدية الداخلة (inflows) المتوقعة أثناء سيناريو الضغط المحدد خلال الأيام الـ 30 التالية، ويتم حساب إجمالي التدفقات النقدية الخارجة المتوقعة بضرب الأرصدة القائمة لمختلف فئات أو أنواع المطلوبات والالتزامات خارج الميزانية بالمعدلات التي يتوقع أن تسحب بها أو تجري بها خارجا، ويتم حساب إجمالي التدفقات النقدية الداخلة المتوقعة عن طريق ضرب الأرصدة المستحقة لمختلف فئات الذمم المدينة (التعاقدية) بالمعدلات التي يتوقع أن تتدفق بها إلى الداخل في ظل سيناريو الضغط المحدد لتصل إلى حد أقصاه 75% من إجمالي التدفقات النقدية الخارجة المتوقعة.

أ- التدفقات النقدية الخارجة Cash outflows: تنتج التدفقات النقدية الخارجة من:

1- السحب من ودائع الأفراد (التجزئة) Retail deposit run-off: تشمل ودائع الأفراد* الخاضعة لنسبة تغطية السيولة الودائع تحت الطلب والودائع لأجل، ما لم يتم استبعادها، إضافة إلى التمويل بالجملة غير المضمون المقدم من المنشآت الصغيرة***، وتنقسم إلى¹:

- الودائع المستقرة (معدل السحب = 3% وأعلى) Stable deposits: هي تلك الودائع التي يتم تغطيتها بالكامل من قبل نظام فعال للتأمين على الودائع** أو عن طريق ضمان عام يوفر حماية مماثلة، ولدى المودعين علاقات راسخة مع البنك تجعل سحب الودائع مستبعد للغاية أو أن الودائع في حسابات المعاملات (مثل الحسابات التي يتم فيها إيداع الرواتب تلقائيا). ويحصل الجزء من التمويل بالجملة غير المضمون الذي تقدمه الشركات غير المالية والجهات السيادية والبنوك المركزية وكيانات القطاع العام التي لها علاقات تشغيلية مغطاة بالكامل بتأمين الودائع على عامل سحب ودائع الأفراد المستقرة أي 5%.

- الودائع الأقل استقرارا (معدل السحب = 10% وأعلى) Less stable deposits: على السلطات الرقابية تطوير أوعية إضافية ذات معدلات سحب أعلى عند الضرورة لتطبيقها على أوعية ودائع الأفراد الأقل استقرارا، مع حد أدنى لمعدل السحب بنسبة 10%، وينبغي تحديد وإعلان هذه المعدلات الخاصة بشكل واضح وشفاف، ويمكن أن تشمل أوعية الودائع الأقل استقرارا كالودائع التي لا يغطيها نظام فعال لتأمين

* تعرف ودائع الأفراد بأنها ودائع لدى البنك من قبل شخص طبيعي.

*** تتكون من الودائع وإمدادات التمويل الأخرى المقدمة من قبل منشآت الأعمال الصغيرة غير المالية التي تدار كتعرضات التجزئة (لها مخاطر السيولة مماثلة لحسابات التجزئة)، شريطة أن يكون مجموع التمويل المجمع من منشأة أعمال واحدة أقل من مليون يورو.

¹ Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and Liquidity risk monitoring tools, January 2013, Op cit, p26-28.

** "نظام فعال للتأمين على الودائع" يشير إلى برامج (1) تضمن أن لديها القدرة على تقديم دفعات فورية، (2) تحدد التغطية بوضوح، (3) تتسم بوعي عام مرتفع، (4) لدى شركة التأمين على الودائع في هذا النظام سلطات قانونية رسمية وهي مستقلة من الناحية التشغيلية، شفافة وخاضعة للمساءلة (5) يمكن اعتبار الولاية القضائية التي لديها ضمان سيادي صريح وملزم قانونا للودائع ويعمل بشكل فعال كتأمين ضد الودائع، نظاما فعالا للتأمين على الودائع.

الودائع أو ضمانات سيادية للودائع، والودائع ذات القيمة العالية، ودائع الأفراد المحنكين أو ذوي الملاءة المالية العالية، والودائع التي يمكن سحبها بسرعة (مثل ودائع الإنترنت)، والودائع بالعملة الأجنبية إذا كان هناك سبب للاعتقاد بأنها أكثر تقلبا من الودائع بالعملة المحلية مع تحديد معدل سحب خاص بها.

إذا لم يتمكن البنك من تحديد ودائع الأفراد التي تعتبر مستقرة فيجب وضعها كاملة في وعاء الأقل استقرارا.

- **الودائع الآجلة للأفراد:** الودائع الثابتة أو لأجل ذات فترة (استحقاق/إشعار) تزيد عن 30 يوما تستبعد من (LCR) إذا لم يكن للمودع حق قانوني لسحبها خلال الـ 30 يوما، أو إذا نتج عن سحبها المبكر عقوبة كبيرة (أكثر من فقدان الفائدة)، وإذا سمح البنك للمودع (دون حق قانوني) بسحب هذه الودائع دون تطبيق العقوبة، فسوف تعامل كلها كودائع تحت الطلب (بغض النظر عن المدة المتبقية) إلا إذا اعتبر المشرفون أن سحب الوديعة كان استثنائيا (مشقة)، فلا تتغير معاملة مجموع الودائع، غير أن المشرفين بإمكانهم تطبيق معدل سحب أعلى من 0% إذا رجحوا أن الودائع لأجل ستسحب بطريقة مماثلة للودائع تحت الطلب خلال الأوقات العادية أو أوقات الضغط، أو أن البنك قد يسدها مبكرا في الأوقات الشديدة حفاظا على سمعته.

2- **السحب من التمويل بالجملة غير المضمون Unsecured wholesale funding:** التمويل بالجملة غير المضمون لأغراض "LCR" هو المطلوبات والالتزامات تجاه الأشخاص غير الطبيعيين (كيانات قانونية، بما في ذلك المنشآت الفردية والشراكات) وليست مضمونة بحق قانوني في أصول محددة تملكها المؤسسة المقترضة في حالة الإفلاس أو الإعسار أو التصفية أو التسوية، وتستبعد الالتزامات المتعلقة بعقود المشتقات¹.

3- **السحب من التمويل المضمون Secured funding run-off:** في هذا المعيار، يعرف التمويل المضمون على أنه: "المطلوبات والالتزامات العامة المضمونة بحقوق قانونية في موجودات معينة ومحددة تملكها المؤسسة المقترضة في حالة الإفلاس، الإعسار، التصفية أو التسوية"، وقد خصص لها معدل سحب 0% على معاملات التمويل المضمونة التي طرفها بنك مركزي أو المدعومة بأصول من الدرجة 1 مع أي طرف مقابل، ومعدل سحب 15% على معاملات التمويل المضمونة المدعومة بأصول من الدرجة 2، ومعدل سحب 25% على معاملات التمويل المضمون المدعومة بأصول ليست من الدرجة 1 أو من الدرجة 2 وطرفها المقابل هيئات سيادية محلية أو بنوك التنمية متعددة الأطراف أو هيئات القطاع العام (وزن مخاطرها 20% أو أقل)، وعلى معاملات التمويل المضمون المدعومة بأوراق مالية (RMBS) مؤهلة لإدراجها في الدرجة 2ب، ومعدل سحب 50% على معاملات التمويل المضمون المدعومة بأصول أخرى من الدرجة 2ب، ومعدل سحب 100% بالنسبة لجميع معاملات التمويل المضمونة الأخرى.

4- **متطلبات إضافية:** وتتضمن العناصر التالية:

- **تدفقات المبالغ المستحقة الدفع على المشتقات Derivatives payables:** بالنسبة للمشتقات، تؤخذ المبالغ على أساس صافي من الضمانات من الدرجة 1 والدرجة 2، وقد تم تخصيص معدل سحب 100% على

¹ Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools, January 2013, Op cit, p29.

صافي المبلغ مستحق، لأن زيادة احتياجات السيولة متعلقة بمزيد من محفزات التخفيض في التمويل والمشتقات والعقود الأخرى، ففي كثير من الأحيان تتضمن العقود التي تحكم المشتقات وغيرها من المعاملات بنوداً تتطلب ضمانات إضافية أو سحب محتمل للتسهيلات أو السداد المبكر للمطلوبات القائمة عند تخفيض تصنيف البنك من قبل مؤسسة تصنيف ائتماني معترف بها، وبالتالي، يتطلب سيناريو الضغط أنه بالنسبة لكل عقد توجد فيه "محفزات تخفيض"، يجب أن يفترض البنك أن 100% من هذه الضمانات الإضافية أو التدفقات النقدية الخارجة سيتم توفيرها لأي تخفيض يصل إلى 3 نقاط من التصنيف الائتماني للبنك.

خصص معدل سحب 20% للتغير في تقييم الضمانات التي تؤمن معاملات المشتقات من غير أصول الدرجة 1. - **السحب على التسهيلات الائتمانية والسيولة:** تسهيلات الائتمان والسيولة غير المسحوبة حالياً والمقدمة إلى جهات معينة تحصل على معدل سحب 5% بالنسبة لعملاء التجزئة والشركات الصغيرة، في حين يكون للشركات غير المالية، والهيئات السيادية، والبنوك المركزية، وبنوك التنمية متعددة الأطراف، والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة: 10% للائتمان و30% للسيولة، أما معدل سحب البنوك الخاضعة للرقابة التحوطية فهو 40%، المؤسسات المالية الأخرى (بما في ذلك شركات الأوراق المالية وشركات التأمين): 40% للائتمان و100% للسيولة، ومعدل سحب عملاء كيانات قانونية أخرى، تسهيلات ائتمان وسيولة 100%، معدل سحب التمويلات المشروطة أخرى (مثل الكفالة والاعتماد المستندي والائتمان القابل للتقاضي الخ) تحصل على معدل سحب حسب التقدير الوطني: تمويل التجارة 0-5%، والمراكز القصيرة للعملاء يغطيها ضمان لعملاء آخرين 50%، معدل سحب أي تدفقات تعاقدية إضافية، وكذلك صافي التدفقات النقدية المشتقة هو 100%.

- **التدفقات النقدية التعاقدية الأخرى:** خصص لها معدل سحب 100%، ويجب أن يتم تسجيل أي تدفقات نقدية تعاقدية أخرى خلال الـ 30 يوماً التالية في هذا المعيار، مثل توزيعات الأرباح، مع شرح مفصل لمكونات هذه المجموعة، ولا يشمل هذا المعيار التدفقات الخارجة المتعلقة بتكاليف التشغيل.

ب- **التدفقات النقدية الداخلة Cash inflows:** ينبغي أن تتضمن التدفقات النقدية الداخلة للبنك فقط التدفقات التعاقدية الداخلة من تعرضات قائمة وتتجز بشكل كامل والتي لا يوجد لدى البنك ما يدعو إلى توقع حدوث تقصير في غضون أفق زمني مدته 30 يوماً.

5- **سقف إجمالي التدفقات الداخلة: Cap on total inflows:** من أجل منع البنوك من الاعتماد فقط على التدفقات المتوقعة لتلبية متطلبات السيولة لديها، وضمان الحد الأدنى من حيازات الأصول السائلة، حددت نسبة التدفقات الداخلة التي يمكن أن تقابل التدفقات الخارجة المتوقعة بـ 75% كما هو في المعيار، ما يعني احتفاظ البنك بحد أدنى من مخزون الأصول السائلة يعادل 25% من التدفقات الخارجة المتوقعة، ويجب استخدام معيار نسبة تغطية السيولة بشكل مستمر للمساعدة في مراقبة وضبط مخاطر السيولة، والإبلاغ عنها للمشرفين على الأقل شهرياً، مع تقليل دوريتها إلى أسبوعياً أو حتى يومياً في الحالات الضغط وفقاً لتقدير المشرفين، ومن المهم أن يكون الفارق الزمني في إعداد التقارير قصيراً قدر الإمكان ومن المفترض ألا يتعدى أسبوعين.

ثانياً معيار نسبة صافي التمويل المستقر Net Stable Funding Ratio

لتشجيع المزيد من التمويل المتوسط والطويل الأجل لأصول وأنشطة البنوك، وضعت اللجنة نسبة صافي التمويل المستقر، كمقياس يحدد الحد الأدنى المقبول من التمويل المستقر بناء على خصائص السيولة لأصول وأنشطة المؤسسة على أفق زمني قدره سنة، وتم تصميم هذا المعيار ليكون آلية دعم لتكاملة نسبة تغطية السيولة وتعزيز الجهود الإشرافية الأخرى من خلال تعزيز التغييرات الهيكلية في مخاطر السيولة لدى المؤسسات بعيداً عن عدم التطابق في التمويل على المدى القصير، ونحو تمويل أكثر استقراراً وأطول أجلاً للأصول والأنشطة التجارية، ما يعني ضمان تمويل الأصول طويلة الأجل بحد أدنى من المطلوبات المستقرة فيما يتعلق بمخاطر السيولة لديها، والحد من الاعتماد المفرط على التمويل من المصادر قصيرة الأجل خلال أوقات السيولة المزدهرة والتشجيع على تقييم أفضل لمخاطر السيولة في جميع بنود الميزانية وخارجها. وقد عرف المعيار كالاتي:

$$\text{نسبة صافي التمويل المستقر} = \frac{\text{المبلغ المتاح للتمويل المستقر}}{\text{المبلغ المطلوب من التمويل المستقر}} < 100$$

وتستند نسبة صافي التمويل المستقر إلى المنهجيات التقليدية حول "الأصول السائلة الصافية" و"رأس المال النقدي" التي تستخدمها المنظمات المصرفية النشطة دولياً ومحلولو البنوك ووكالات التصنيف، وفي حساب مبلغ الأصول التي تدعم التمويل المستقر، تتضمن المنهجية المبالغ المطلوبة للتمويل المستقر لجميع الأصول غير السائلة والأوراق المالية المحتفظ بها، وهناك حاجة أيضاً إلى مصادر تمويل مستقرة إضافية لدعم جزء صغير من الطلبات المحتملة على السيولة الناتجة عن الالتزامات خارج الميزانية، ويعرف "التمويل المستقر" بأنه الجزء من أنواع ومبالغ التمويل من حقوق الملكية ومن المطلوبات المتوقع أن تكون مصادر موثوقة للأموال على مدى فترة زمنية مدتها سنة واحدة في ظل سناريو الضغط، وتعكس معايير استقرار المطلوبات بعدين هما مدة التمويل: بشكل عام يفترض أن المطلوبات طويلة الأجل أكثر استقراراً من المطلوبات قصيرة الأجل. ونوع التمويل والطرف المقابل: الودائع قصيرة الأجل التي يقدمها عملاء التجزئة والتمويل المقدم من عملاء الشركات الصغيرة هي أكثر استقراراً من التمويل بالجملة لنفس الاستحقاق من الأطراف المقابلة الأخرى.

أ- التمويل المستقر المتاح Available Stable Funding: يعرف بأنه إجمالي مبالغ البنك من رأس المال، والأسهم الممتازة ذات فترة استحقاق تساوي أو تزيد عن سنة واحدة، إضافة إلى الخصوم ذات فترة استحقاق فعلية سنة واحدة أو أكثر، وكذلك الجزء من الودائع ليس لها تاريخ استحقاق و/أو ودائع لأجل ذات آجال استحقاق أقل من سنة واحدة ويتوقع أن تبقى مع المؤسسة لفترة طويلة في حالة ظروف الضغط، وأيضا الجزء من التمويل بالجملة مع آجال استحقاق أقل من سنة ومن المتوقع أن يبقى مع المؤسسة لفترة طويلة في حالة ظروف الضغط. والهدف من هذا المعيار هو ضمان التمويل المستقر في ظل سيناريو ضغط خاص محدد لكل بنك على مدى عام واحد، أين يكون المستثمرون والزبائن على علم بانخفاض كبير في الربحية أو الملاءة الناشئة عن ارتفاع مخاطر الائتمان أو مخاطر السوق أو مخاطر التشغيل و/أو تعرضات المخاطر الأخرى،

وعلى علم بتخفيض محتمل للتصنيف الائتماني للدين أو الطرف المقابل أو الإبداعات من قبل أي مؤسسة تصنيف ائتماني معترف بها وطنياً، أو أي حدث مادي يشكك في سمعة أو الجودة الائتمانية للبنك. ولأغراض هذا المعيار، لا يعتبر الاقتراض الموسع من تسهيلات الإقراض من البنك المركزي (خارج عمليات السوق المفتوحة) من ضمن حسابات هذه النسبة، وذلك لتجنب الاعتماد على البنك المركزي كمصدر للتمويل. ويتم احتساب مبلغ التمويل المستقر المتاح عن طريق تبويب القيمة الدفترية لحقوق المساهمين والمطلوبات إلى واحدة من خمس فئات والمبلغ المخصص لكل فئة يتم ضربه في معامل التمويل المستقر المتاح (ASF factor) ويكون مجموع التمويل المستقر المتاح هو مجموع المبالغ المرجحة كما هو موضح في الجدول رقم (19).

الجدول رقم (19) فئات المطلوبات ومعاملاتها

ASF	فئات المطلوبات التمويل المستقر المتاح
100%	(1) إجمالي مبلغ رأس المال التنظيمي، قبل تطبيق تخفيضات رأس المال، على النحو المحدد في اتفاقية بازل 3، باستثناء أدوات المستوى 2 ذات فترات الاستحقاق المتبقية نقل عن سنة واحدة. (2) إجمالي مبالغ الأدوات الرأسمالية غير مدرجة في (1) ولها فترة استحقاق متبقية فعلية مدتها سنة أو أكثر، باستثناء أي أدوات ذات خيارات صريحة أو ضمنية قد تقلل من الاستحقاق المتوقع إلى أقل من سنة واحدة إذا تم تنفيذها. (3) المبلغ الإجمالي للقروض والمطلوبات المضمونة وغير المضمونة (بما في ذلك الودائع لأجل) التي فترة استحقاقها الفعلية المتبقية سنة أو أكثر.
95%	(4) الودائع المستقرة بلا تاريخ استحقاق (تحت الطلب و/أو الودائع لأجل) ذات آجال استحقاق أقل من سنة مقدمة من الأفراد وعملاء المنشآت الصغيرة.
90%	(5) الودائع الأقل استقراراً بلا تاريخ استحقاق (تحت الطلب و/أو الودائع لأجل) ذات آجال استحقاق أقل من سنة مقدمة من الأفراد وعملاء المنشآت الصغيرة.
50%	(6) التمويل مع فترة استحقاق متبقية نقل عن سنة واحدة يقدمها عملاء الشركات غير المالية. (7) الودائع التشغيلية (8) التمويل مع فترة استحقاق متبقية نقل عن سنة واحدة من الجهات السيادية وهيئات القطاع العام وبنوك التنمية متعددة الأطراف وبنوك التنمية الوطنية. (9) تمويلات أخرى ذات فترات استحقاق متبقية بين ستة أشهر وأقل من سنة واحدة غير مدرجة في الفئات المذكورة أعلاه، بما في ذلك التمويل المقدم من البنوك المركزية والمؤسسات المالية.
0%	(10) جميع المطلوبات وحقوق الملكية الأخرى غير المدرجة في الفئات المذكورة أعلاه، بما في ذلك الالتزامات بلا تاريخ استحقاق (مع معاملة خاصة لمطلوبات الضرائب المؤجلة وحقوق الأقلية) (11) الصافي من نسبة صافي التمويل المستقر للالتزامات المشتقة ونسبة صافي التمويل المستقرة للأصول المشتقة إذا كانت الأولى أكبر من الثانية. (12) "ذمم تجارية دائنة" ناشئة عن مشتريات الأدوات المالية والعملات الأجنبية والسلع.

Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: the net stable funding ratio, October 2014, p10.

ب- المبلغ المطلوب من التمويل المستقر Required Stable Funding

يحسب على أنه مجموع قيمة الأصول المحتفظ بها والممولة من المؤسسة مضروباً في معامل التمويل المستقر المطلوب (RSF) المحدد لكل نوع من أنواع الأصول، يضاف إليه مبلغ النشاط خارج الميزانية (أو التعرض المحتمل للسيولة) مضروباً في معامل التمويل المستقر المطلوب المرتبط به. الأصول الأكثر سيولة وسهولة لتكون مصدراً للسيولة الموسعة في الظروف المضغوطة يطبق عليها معامل أقل للتمويل المستقر المطلوب (تتطلب تمويلاً أقل استقراراً) من الأصول التي تعتبر أقل سيولة في مثل هذه الظروف، وبالتالي تتطلب تمويلاً أكثر استقراراً.

معاملات التمويل المستقر المطلوب والمخصصة لمختلف أنواع الأصول هي معايير تهدف إلى تقريب مبلغ أصل معين لا يمكن استثماره من خلال البيع أو الاستخدام كضمانة في الافتراض المضمن على أساس موسع خلال حدث سيولة يستمر لمدة سنة، وبموجب هذا المعيار يتوقع أن يكون هذا المبلغ مدعوماً بتمويل مستقر، وعند تحديد التمويل المستقر المطلوب لمختلف الأصول، يأخذ بعين الاعتبار المعايير التالية¹:

- **خلق الائتمان المرن:** تتطلب نسبة صافي التمويل المستقر تمويلاً مستقراً لجزء من الإقراض الموجه للاقتصاد الحقيقي من أجل ضمان استمرارية هذا النوع من الوساطة.
- **سلوك البنك:** يتم معايرة نسبة صافي التمويل المستقر تحت افتراض أن البنوك قد تسعى لتدوير نسبة كبيرة من القروض المستحقة للحفاظ على علاقات العملاء.
- **استحقاق الأصول:** نفترض نسبة صافي التمويل المستقر أن بعض الأصول قصيرة الأجل (التي تستحق في أقل من عام واحد) تتطلب نسبة أقل من التمويل المستقر لأن البنوك قد تسمح بسداد نسبة معينة من تلك الأصول بدلاً من تدويرها.
- **جودة الأصول وقيمة السيولة:** نسبة صافي التمويل المستقر تفترض أن الأصول غير المتقلة بدين أو برهن، عالية الجودة والتي لا يمكن تحويلها إلى أوراق مالية أو تداولها، وبالتالي يمكن استخدامها بسهولة كضمان لتأمين تمويل إضافي أو بيعها في السوق، لا تحتاج تماماً إلى التمويل بتمويل مستقر. بالنسبة لترتيبات التمويل المضمن التي هي أصول للبنك الذي يستحق خلال سنة واحدة، يجب على البنك أن ينظر من خلال معاملة التمويل المضمن لمعرفة الأصول التي سيتم استخدامها لتسوية المعاملة في تاريخ الاستحقاق، واستخدام معامل التمويل المستقر المطلوب المقابل لذلك الأصل. ويلخص الجدول رقم (20) أنواع الأصول التي يتعين تخصيصها لكل فئة من فئات الأصول ومعامل التمويل المستقر المطلوب الخاص بها.

¹ Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: the net stable funding ratio, October 2014, p3.

الجدول رقم (20) فئات الأصول ومعاملاتها

RSF	فئات مكونات التمويل المستقر المطلوب
0%	1- النقد المتاح فوراً للوفاء بالالتزامات، وغير المرهونة حالياً كضمانات ولا يحتفظ بها لاستخدام مخطط له. 2- جميع احتياطات البنك المركزي (بما فيها الإلزامية والاختيارية)، و 3- جميع المطالبات على البنوك المركزية ذات فترات استحقاق متبقية أقل من ستة أشهر 4- ذمم تجارية مدينة ناتجة عن مبيعات الأدوات المالية والعملات الأجنبية والسلع
5%	5- أصول الدرجة 1 (غير مقيدة بدين أو رهن)، باستثناء النقد واحتياطات البنك المركزي.
10%	6- قروض غير مرهونة للمؤسسات المالية ذات فترات استحقاق متبقية تقل عن ستة أشهر، ومضمونة مقابل أصول الدرجة 1، ويمتلك البنك القدرة على إعادة رهنها بحرية طيلة مدة القرض.
15%	7- جميع القروض الأخرى (غير مقيدة بدين أو رهن) للمؤسسات المالية ذات فترات استحقاق متبقية تقل عن ستة أشهر غير المدرجة في الفئات المذكورة أعلاه، وأصول الدرجة 2 (غير مقيدة بدين أو رهن).
50%	8- أصول الدرجة 2 (غير مقيدة بدين أو رهن). 9- أصول سائلة عالية الجودة مرهونة لمدة ستة أشهر أو أكثر وأقل من سنة واحدة. 10- قروض للمؤسسات المالية والبنوك المركزية فترات استحقاقها المتبقية بين ستة أشهر وأقل من سنة. 11- الودائع المحتفظ بها في المؤسسات المالية الأخرى للأغراض التشغيلية. 12- جميع الأصول الأخرى غير المدرجة في الفئات المذكورة أعلاه مع فترات استحقاق متبقية تقل عن سنة واحدة، بما في ذلك القروض المقدمة إلى عملاء الشركات غير المالية، والقروض المقدمة إلى عملاء التجزئة والشركات الصغيرة، والقروض المقدمة إلى الجهات السيادية وهيئات القطاع العام.
65%	13- الرهون العقارية السكنية (غير مقيدة بدين أو رهن) ذات فترات استحقاق متبقية مدتها سنة أو أكثر ومؤهلة لوزن مخاطر ائتمان 35% أو أقل بموجب المنهج المعياري. 14- قروض أخرى (غير مقيدة بدين أو رهن) غير مدرجة في الفئات المذكورة أعلاه، باستثناء القروض إلى المؤسسات المالية، ذات فترات استحقاق متبقية مدتها سنة أو أكثر، ومؤهلة لوزن مخاطر ائتمان 35% أو أقل في المنهج المعياري.
85%	15- النقد أو الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المسجلة كهامش مبدئي لعقود المشتقات والنقد أو الأصول الأخرى المقدمة للمساهمة في صندوق التخلف عن السداد للأطراف المقابلة المركزية. 16- قروض أخرى (غير مقيدة بدين أو رهن) المؤهلة لوزن مخاطر أكبر من 35% بموجب المنهج المعياري وذات فترات استحقاق متبقية مدتها سنة أو أكثر، باستثناء القروض للمؤسسات المالية. 17- الأوراق المالية (غير مقيدة بدين أو رهن) غير متعثرة وليست مؤهلة كأصول سائلة عالية الجودة ولها فترة استحقاق متبقية مدتها سنة أو أكثر أو الأسهم المتداولة في البورصة، والسلع المادية المتداولة، بما في ذلك الذهب.
100%	18- جميع الموجودات المرهونة لمدة سنة أو أكثر. 19- الصافي من نسبة صافي التمويل المستقر للأصول المشتقة ونسبة صافي التمويل المستقرة للالتزامات المشتقة إذا كانت الأولى أكبر من الثانية. 20- 20% من المطلوبات المشتقة. 21- جميع الأصول الأخرى غير المدرجة في الفئات المذكورة أعلاه، بما في ذلك القروض المتعثرة والقروض للمؤسسات المالية التي تستحق خلال سنة أو أكثر، الأسهم غير المتداولة في البورصة، والأصول الثابتة، والبنود المخصومة من رأس المال التنظيمي، والفوائد المحتجزة، وأصول التأمين، والمصالح الفرعية والأوراق المالية المتعثرة.

Basel III: the net stable funding ratio, Op Source: Basel Committee on Banking Supervision, cit, p10.

ج- التمويل المستقر المطلوب للأصول والتعرضات خارج الميزانية العمومية

تتطلب العديد من تعرضات السيولة المحتملة خارج الميزانية العمومية القليل من التمويل المباشر أو الفوري، لكن يمكنها أن يؤدي إلى مدفوعات سيولة كبيرة على مدى أفق زمني أطول، لذا حدد معيار نسبة صافي التمويل المستقر لكل نشاط خارج الميزانية العمومية معاملاً للتمويل المستقر المطلوب، لضمان أن تتمتع المؤسسات بتمويل مستقر لجزء من تعرضاتها خارج الميزانية التي من المتوقع أن يتطلب تمويلًا في غضون عام، وتماشياً مع معيار نسبة تغطية السيولة، حدد معيار نسبة صافي التمويل المستقر فئات التعرض خارج الميزانية، واستند في ذلك بشكل واسع إلى ما إذا كان الالتزام هو تسهيل ائتماني أو سيولة أو التزام تمويلي طارئ آخر. يحدد الجدول رقم (21) الأنواع المحددة من التعرضات خارج الميزانية العمومية التي تتضمنها كل فئة من فئات البنود خارج الميزانية العمومية ومعامل (RSF) المقابل لها.

الجدول رقم (21) فئات البنود خارج الميزانية العمومية ومعاملاتها

فئات البنود	معامل RSF
(1) تسهيلات الائتمان وتسهيلات السيولة (غير القابلة للإلغاء أو إلغاء مشروطة) المقدمة لأي عميل.	5% من الجزء غير المسحوب
(2) التزامات تمويل طارئة أخرى، بما في ذلك المنتجات والأدوات مثل: <ul style="list-style-type: none"> ■ تسهيلات ائتمان وسيولة قابلة للإلغاء دون قيد أو شرط ■ الالتزامات المتعلقة بتمويل التجارة (بما في ذلك الكفالات والاعتمادات المستندية) ■ الكفالات والاعتمادات المستندية غير المتعلقة بالتزامات تمويل التجارة ■ التزامات غير تعاقدية مثل: <ul style="list-style-type: none"> - طلبات محتملة لإعادة شراء الديون (خاصة بديون البنك أو جهات ذات صلة)، مركبات استثمار الأوراق المالية وتسهيلات التمويل الأخرى. - منتجات منظمة أخرى - الصناديق المدارة التي يتم تسويقها بهدف الحفاظ على قيمة ثابتة 	يحدد المشرفون الوطنيون المعاملات بناء على ظروفهم الوطنية

Basel Committee on Banking Supervision, **Basel III: the net stable funding ratio**, Op cit, p12.

وعلى البنوك أن تستوفي متطلبات NSFR بشكل مستمر، ويجب الإبلاغ عن NSFR على الأقل كل 3 أشهر، وينبغي ألا يتجاوز الفارق الزمني للإبلاغ الفارق الزمني المسموح به بموجب معايير رأس المال في بازل. مما سبق يمكن القول أن هنالك ثلاثة تغييرات من الممكن أن تصعب على البنوك تقديم التزامات بديون طوية وهي الحاجة إلى قدر أكبر من رأس المال (بسبب التشدد في تعريف وتشكيل رأس المال)، وموقف السيولة في البنوك على المدى القصير لجعل البنوك أكثر مرونة أمام إغلاق أسواق المال قصيرة الأجل، وستكون البنوك مطالبة بتحقيق توافق بين التزاماتها وأصولها باستخدام نسبة تمويل مستقرة وصافية.

خلاصة الفصل

سعت اللجنة لمعالجة نقاط الضعف في القطاع المصرفي بثلاث طرق تقود لتغييرات في نموذج التمويل والوساطة الرئيسي، الأولى زيادة رأس مال البنك حيث تؤدي زيادة متطلبات رأس المال إلى إجبار البنوك على التفكير بعناية في نوعية الشركات والعملاء الذين تمدهم برأس المال، ومقداره، والثانية الحد من مخاطر السيولة لدى البنوك من خلال المقاييس الجديدة للسيولة (تغطية السيولة وصافي التمويل المستقر) التي تزيد من مدة تمويل الوسطاء الرئيسيين، ما يقلل من مخاطر التراجع رغم زيادة التكلفة، والثالثة هي تقييد الرافعة المالية البنكية من خلال نسبة تعمل على تقليل الالتزامات داخل وخارج الميزانية العمومية المتاحة للعملاء.

وتجدر الإشارة إلى أن هذه الإصلاحات قد لا يتم تنفيذها بشكل وأسلوب موحد من قبل المنظمين الوطنيين، ما قد يؤدي هذا إلى إحداث خلل في البيئة التنافسية وبالتالي عدم المساواة بين جميع البنوك، وستصبح هذه الأخيرة أكثر تمييزاً في تخصيص أموالها في دعم الأعمال الجديدة والحالية -إعادة توجيه الموارد بعيداً عن الشركات التي من المتوقع أن تحقق عوائد منخفضة على حقوق الملكية.

ولا يمكن غض الطرف على أن عملية بناء قواعد بازل 3 كانت بها بعض الجوانب المعيبة التي حالت دون حماية القطاع المصرفي والأسواق المالية العالمية من أزمات مستقبلية، منها اعتمادها مسار اتفاقيتي بازل 1 وبازل 2 التي فشلت في الاختبارات السابقة في مواجهة الأزمات، كما أن تأخر التنفيذ وامتداد الأجل له آثار وخيمة على إعادة بعث عمليات تتضمن تلاعبات وتجاوزات، وعلى قدرة بعض البنوك الدولية الكبرى على التلاعب بشكل منهجي بمواد اتفاقية بازل 3 لصالحها كما فعلت من قبل مع بازل 1 وبازل 2، وعلى ممارسة ضغوطات قوية على اللجنة، قد يؤدي إلى فشل اللجنة في تحقيق أهدافها للاتفاقية، دون أن ننسى التأثير القوي للسياسيين (خاصة من دول مجموعة العشرين) ومحاولة القفز فوق تلك المعايير.

وهنا لا بد من الوقوف على أسباب نجاح في المؤسسات المصرفية الإسلامية في تخفيف آثار الأزمات التي لحقت بالقطاع خاصة أزمة 2008، أي قبل ظهور قرارات لجنة بازل الثالثة، ومحاولة مقارنتها بما جاء في هذه الأخيرة قصد معرفة أوجه الاتفاق والاختلاف، وتحليل إمكانية الاستفادة من ضوابط الصيرفة الإسلامية في مقترحات اللجنة مستقبلاً، وإيجاد فكر مشترك بين المؤسسات المصرفية الإسلامية والبنوك التقليدية لتنسيق عملية وضع قواعد أمانة وآليات مشتركة لتقليل المخاطر وتحقيق الاستقرار المنشود في القطاع، خاصة وأن تكرار حدوث الأزمات يرجع بالأساس إلى قصور الإجراءات الرقابية وعدم مواكبة مقررات لجنة بازل للتطورات التي تحدث على مستوى الصناعة المصرفية فالملاحظ أن لجنة بازل لا تحدث أية تعديلات إلا بعد مرور الأزمة، ويتضح ذلك بداية من أزمة 1987 وإطلاق بازل الأولى وصولاً إلى أزمة دول جنوب شرق آسيا سنة 1997 أين قامت اللجنة بإجراء تعديلات أهمها إدخال مخاطر السوق ضمن متطلبات حساب رأس المال وإصدار إطار بازل 2، كما أن أزمة الرهن العقاري كانت وراء القيام بالتعديلات على فحوى اتفاقية بازل الثانية بعد أن كشفت عن مواطن الضعف فيها. وعليه سيتم بحث وتحليل كل ما ذكر في الفصل التالي.

الفصل الرابع:

استقرار المؤسسات

المصرفية الإسلامية

وعلاقته بقرارات

لجنة بازل

تمهيد:

الاقتصاد العالمي الراهن المبني على الرأسمالية بما فيها من ميولات أزمة راجعة للمضاربات والمجازفات والتعاملات الوهمية جعلته بعيدا عن إيجاد حالات التوازن المنشودة، التي تحدث عنها مفكروه ومنظروه قديما وحديثا، وهذا ما تؤكد صولات وجولات الأزمات في عالمنا اليوم التي يخلف بعضها البعض، ضاربة عرض الحائط كل محاولات الإصلاح، فالخلل في النظام الاقتصادي والمالي الذي لا بد من إعادة النظر فيه، وربما قد يكون للتمويل الإسلامي المرتبط بالاقتصاد الحقيقي والبعيد التعاملات الربوية وبيع الدين والمقامرات دورا في إيجاد المنظومة الاقتصادية القادرة على ردع التقلبات والأزمات.

المبحث الأول: علاقة المؤسسات المصرفية الإسلامية بمسببات الأزمات

إن المؤسسات المصرفية الإسلامية باتباعها منهج الشريعة في التعاملات المالية يجعلها في وضع مختلف عن غيرها من البنوك التقليدية في مواجهة التقلبات والأزمات المالية، فعلى الرغم من معاشة بعض المصارف الإسلامية لنفس بيئة البنوك التقليدية بنظمها وتشريعاتها الوضعية إلا أن أسس التعامل وضوابط المعاملات المصرفية الإسلامية التي تحكمها أبانت عن فروق جوهرية في آثار التقلبات والأزمات المالية عليها. فقد حققت الصناعة المصرفية الإسلامية معدل نمو سنوي مركب (CAGR) بنسبة 38.5% بين عامي 2004 و2011، وشهدت نموا قويا قبل عام 2008، قبل أن يظهر تباطؤا في النشاط الربحي والتمويلي، لا سيما في منطقة مجلس التعاون الخليجي، وعلى الرغم من تباطؤ النمو في فترة ما بعد الأزمة المالية العالمية، إلا أن أساسيات المصارف الإسلامية بقيت سليمة، مع تفاعل حول قدرة قطاع المصارف الإسلامية في السنوات القادمة على تحسين جودة الأصول وتحقيق الانتعاش الاقتصادي، وفي الوقت نفسه، استمر سوق رأس المال الإسلامي، كالصكوك، والصناديق الإسلامية والمؤشرات، في التفوق على معظم فئات الأصول الأخرى في النظام المالي العالمي، وعلى سبيل المثال حققت إصدارات الصكوك نمو سنوي مركب قيمته 44.0% بين عامي 2004 و2011، وعلى الرغم من الركود الطفيف في عام 2008، إلا أن النمو في الإصدارات كان متسارعة خاصة مع بحث المستثمرين عن عنصر الأمان بعد الأزمة، وعلى غرار ما يحدث في سوق السندات التقليدية، شهد سوق صكوك طلبا قويا نسبيا في ضوء العرض المحدود، ما أدى إلى انخفاض عائدات الصكوك، وإضافة إلى ذلك، أظهرت المؤشرات القياسية العالمية أن المؤشرات الإسلامية تفوقت على نظيرتها التقليدية في مرحلة ما بعد الأزمة¹. وسنحاول في هذا المبحث بحث علاقة المؤسسات المصرفية الإسلامية بمسببات الأزمات وعلى رأسها الأزمة المالية العالمية 2008، استنادا إلى ضوابط الصيرفة الإسلامية.

¹ Islamic Financial Services Board, Islamic Financial Services Industry Stability Report 2013, p 4.

المطلب الأول: تحليل ضوابط المؤسسات المصرفية الإسلامية ولوائح لجنة بازل في التعامل بالدين.

من المعلوم كما رأينا سابقا أن مصدر الأزمات المالية عامة والأزمة المالية العالمية 2008 هو تنامي حجم الديون، فقد أثبتت دورها في أزمة الكساد الكبير عام 1929 بعد التوسع في الديون نتيجة الحرب العالمية الأولى وعمليات إعادة الإعمار، كما كان لها دورا رائدا في أزمة 1987، وأزمة جنوب شرق آسيا 1997، وأيضا في أزمة فقاعات الأنترنت عام 2002، كما أن أزمة 2008 التي انطلقت من الولايات المتحدة الأمريكية، هي أزمة رهون عقارية بدأت بوادرها مع صيف 2007 ثم اشتدت عام 2008 معلنة أزمة مالية واقتصادية عالمية مع بداية سنة 2009، وكانت البداية مع تخفيض الحكومة الأمريكية لسعر الفائدة ما يعني إتاحة فرصة أكبر للتوسع في منح الائتمان وهو الوضع الذي استغلته البنوك لتزويد من حجم القروض الممنوحة لشراء المساكن بفوائد ربوية منخفضة جدا، مما شجع المواطنين على اللجوء إلى البنوك لتمويل الحصول على العقارات، هذه السياسة التوسعية التي دعمتها آلية خلق النقود خلقت تسارعا غير مسبوق في نمو حجم القروض العقارية من جهة ومن جهة أخرى ارتفاع أسعار العقارات، ومما زاد الطين بلة قيام تلك البنوك بطرح ما يتجمع في محفظتها من عقود القروض في شكل أوراق مالية معلنة سوقا جديدة لتجارة الأوراق المضمونة بهذه القروض، والتي تنشطت أكثر بعد دخول شركات التأمين لإضفاء الأمان عليها من خلال تأمين القروض من مخاطر عدم السداد، وهو ما تزامن مع إقدام أصحاب العقارات الممولة ابتداء بالدين على طلب قروض جديدة اعتمادا على الزيادات في أسعار السوق للعقارات الخاضعة أصلا للرهن، وهو ما يعني رهون جديدة سميت رهون من الدرجة الثانية ولم تتردد البنوك في القبول بتلك الطلبات رغم رداءتها ومخاطرها الكبيرة في سبيل تحقيق فوائد ربوية جديدة، إن هذه الوضعية التي يمكن تسميتها بدوامه الديون ما فتأت تتحول إلى إعصار عصف بالنظام المالي ليس فقط على مستوى الولايات المتحدة الأمريكية بل على مستوى العالم.

ومع توقف الكثير من المقترضين عن السداد بسبب تزايد الفائدة التي كانت بسيطة في البداية، وما صاحب ذلك من تشعب في سوق العقارات الذي تلاه انخفاض حاد في الأسعار بسبب اضطراب الكثيرين إلى بيع العقارات المرهون أصلا لأكثر من جهة، وما زاد الوضع سوءا قوانين* بعض الولايات الأمريكية التي تنفي عن المدينين المسؤولية القانونية الشخصية عن مبلغ القرض العقاري بالكامل، فلا يحق للمقرضين إلا المطالبة بالعقار المرهون فقط، الذي يجوز لهم استعادة حيازته وبيعه، وفي ولايات أخرى، يتحمل المدينون المسؤولية القانونية شخصيا عن مبلغ الدين بالكامل، ولكن هناك فروق في مدى قدرة المقرضين على استرداد الفرق بين الدين العقاري وسعر بيع الرهن المحبوس، وفي الواقع العملي، قد يختار الدائنون عدم السعي للحصول على أحكام قضائية بالفارق المستحق بسبب ما ينطوي عليه هذا الأمر من وقت طويل وتكاليف كبيرة.

وقد بلغت الديون المتفاقمة التي يعاني منها النظام المصرفي والمالي العالمي مستويات خطيرة تتجاوز ما وصلت إليه في 2007 قبل الأزمة المالية العالمية الأخيرة، ومنذ آخر دورة انتمائية قبل أكثر من 8 سنوات ارتفع حجم الدين العام والخاص في كل دول العالم بنسبة 35% إضافة لما كان عليه، ووصل حجم إجمالي

* أنظر تقرير صندوق النقد الدولي حول آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2008، ص 20.

الديون إلى نسبة 185% من الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصادات الصاعدة وإلى نسبة 265% من الناتج المحلي الإجمالي في الدول الصناعية الكبرى، وتلك نسب غير قابلة للاستمرار وتندرج بأزمة مديونية تفوق تلك التي شهدتها العالم في أزمة 2008، وعلى سبيل المثال، تزرع البنوك الأوروبية وحدها تحت عبء ديون متعثرة وريئة تقدر بنحو تريليون (ألف مليار) دولار¹.

وتعاني كل جوانب القطاع المصرفي والمالي المكشوفة على الأسواق الناشئة من ديون متعثرة ربما كانت أكبر بكثير مما هو معلن عنه، إضافة إلى ديون أخرى كثيرة مرحلة من الأزمة السابقة لم يتخلص النظام المصرفي والمالي من عبئها بعد، ومع ارتفاع ديون الأسر في الاقتصادات المتقدمة التي يعتمد النمو فيها على الإنفاق الاستهلاكي الداخلي يتحسب العالم للمزيد من تراجع النمو الاقتصادي بما يجعل مواجهة مشاكل الديون في غاية الصعوبة، وبضاعف من عبء أزمة الديون في العالم التراجع المضطرب في قيمة الأصول، مما يعرض النظام المصرفي والمالي للمزيد من الديون المتعثرة والمعدومة.

كل ما سبق جعل الجميع في عين الإعصار، مقترضين وبنوك وشركات التوريد، وشركات التأمين وكل من كانت له علاقة بسوق أوراق العقار، إعصار خلف تريليونات الدولارات من الخسائر. في خضم هذه الأحداث التي انتقلت إلى كثير من اقتصادات العالم كانت المؤسسات المصرفية الإسلامية تقف أمام الأزمة وأهم مسببات وهي للديون والمتاجرة فيها من خلال منهجها الخاص في التعامل مع للديون وشراءها وبيعها، ضمن ضوابط الصيرفة الإسلامية والتي سنسوقها فيما يلي.

أولاً: ضوابط المؤسسات المصرفية الإسلامية في التعامل بالديون

في البداية لا بد من الوقوف على مفهوم الدين وكيفية وجوده لما له من علاقة بالتعاملات المالية الإسلامية، وما يرتبط به من أحكام وضوابط. يقول برهان الدين البقاعي: "الدين مال مرسل في الذمة سواء كان مؤجلاً أو لا، وهو خلاف الحاضر والعين"². ويقول ابن الأنباري: "التداين يكون لمعنيين أحدهما: التداين بالمال، والآخر التداين بمعنى المجازاة، من قولهم: كما تدين تدان، والدين الجزاء"³. ويكون الدين: "كثمن مبيع، وبدل قرض، وأجرة مقابل منفعة، وغرامة متلف، ومسلم فيه"⁴. والحقيقة أن الأساس الذي يوم عليه العمل المصرفي الإسلامي نظرياً يركز على أسلوب المشاركة في الربح والخسارة، سواء تعلق الأمر بعقود المشاركات أو عقود المضاربات التي لها دور فاعل في زيادة القيمة المضافة في الاقتصاد، إضافة إلى عقود البيوع الأخرى التي تولد ديوناً في ذمة العملاء، والتي لا تعتبر في حد ذاتها جوهرًا في العمل المصرفي الإسلامي إنما ينظر إليها كتسهيلات تتطلبها حوائج الناس واحتياجاتهم، والتي يسعى المصرف الإسلامي جاهداً إلى تليبيتها ما لم يمنع من ذلك مانعاً شرعياً، وهذا في إطار منهجه القائم على خدمة المجتمع وبناءه.

¹ الديون في العالم أخطر مما كانت قبل الأزمة السابقة، مقال منشور على موقع قناة سكاى نيوز عربية على الرابط:

www.skynewsarabia.com تمت المعاينة يوم 2016/09/1 على الساعة 1:30.

² إبراهيم بن عمر البقاعي، نظم الدرر في تناسب الآيات والسور، دار الكتاب الإسلامي، القاهرة، مصر، ج 4، ص 148.

³ فخر الدين الرازي خطيب الري، مفاتيح الغيب (التفسير الكبير)، دار إحياء التراث العربي، لبنان، ط 3، 1999، ج 7، ص 91.

⁴ هبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، ط 4، دار الفكر، سوريا، ج 5، باب بيع النسيئة، ص 3404.

ورغم أن عمل المصرف الإسلامي يكاد يعتمد تماما على المداينات، فهو يقدم التمويل بالمرابحة أو الاستصناع (أو التورق المصرفي) وكل ذلك تتولد عنه الديون في دفاتر المصرف، وقليلًا ما نرى المضاربة أو المشاركة بل هي نادرة جدا، نعم لاتزال المضاربة الأساس الذي يعتمد عليه البنك الإسلامي في حسابات الاستثمار (مصادر الأموال للمصرف) لكنها تفقد أثرها المتوقع على هيكل المصرف الإسلامي عندما نعرف أن المضاربة يقابلها في جانب الخصوم ديون لا اشترك في الربح والخسارة، فأصبحت مضاربة شكلية" إذ لا تنتهي إلى توليد الأثر المميز على توزيع الدخل والثروة في المجتمع الذي طالما تحدث عنه المؤسسون في كتاباتهم¹. والحقيقة أن ذلك يرجع إلى البيئة التي تعمل فيها المصارف الإسلامية، والتي لا تراعي الكثير من خصائص العمل المصرفي الإسلامي، وتدفعه إلى انتهاج أسلوب أكثر حيطة وأقل مخاطرة بسبب قلة الضمانات في نشاطات المضاربة والمشاركة في الربح.

كما أن مدخلات المصارف الإسلامية تعامل في الغالب معاملة الحسابات الجارية في حق السحب ما قد يوقعها في أزمة، فبينما كانت مدخلاتها قصيرة الأجل كانت أهدافها الاستثمارية طويلة الأجل فتحوّلت من الأسلوب الاستثماري طويل الأجل إلى الأسلوب التجاري قصير الأجل بحثًا عن السيولة والربحية، ونتيجة لذلك أصبحت المرابحة بديلا للائتمان في جانب المخرجات، وفي المقابل أصبحت الودائع الجارية في جانب المدخلات، فتحوّلت المصارف الإسلامية إلى صورة شبيهة بالمصارف التقليدية، كما أن الوضع التطبيقي هذه المصارف جاء متناقضا تماما مع التصورات النظرية المسبقة والتي أفرطت في إعطاء دور اقتصادي واجتماعي لهذه المصارف حال قيامها والتي كان من أهمها قدرة هذه المصارف على الاعتماد بصورة أساسية على التمويل بالمشاركة والقيام باستثمارات طويلة الأجل بصورة كبيرة².

ورغم الحجم الكبير للديون الموجودة في ميزانيات المؤسسات المصرفية الإسلامية، والذي يرى الفقهاء والمنظرون أنه ليس من جوهر الصيرفة الإسلامية التي يتطلع إليها المسلمون، والتي كان من المفروض أن تركز على صيغ الاستثمار أكثر من صيغ البيوع، إلا أن ضوابط الصيرفة الإسلامية ليس فيها ما يمنع ذلك التراكم من الديون، فالمعاملات المنتجة للديون هي معاملات خاضعة للضوابط الشرعية. إلا أن ابتعاد المصارف الإسلامية عن التمويل بصيغ المشاركات مقارنة بباقي الصيغ، يشكل خطرا عليها من عدة أوجه مثل³:

- محدودية التمويل بصيغ المشاركة مقارنة بباقي الصيغ يعني أن محفظتها غير متنوعة، وهذا له أثر سلبي على المصارف الإسلامية، ومدعاة لتشكيك المتعاملين معها، بأنها واكبت المصارف التقليدية واتجهت إلى التمويل بالدين، والذي أصبح أساس نشاط هذه المصارف.

- بعدها عن الدور التنموي، إذ لا يمكن أن يكون للتمويل بصيغ المرابحة أو غيرها دورا رئيسا في عملية التنمية، لأن غالبية التمويلات فيها تكون لأغراض استهلاكية، في حين إذا أن تمويل المشاريع الإنتاجية لا بد أن يكون بصيغ المشاركة، لأنه تمويل طويل الأجل، ويناسبها ويتشكل إضافة إلى الناتج القومي الحقيقي.

¹ محمد علي القرني، البنك الإسلامي بين فكر المؤسسين والواقع المعاصر، بحث مقدم إلى منتدى الفكر الإسلامي، السعودية، 2 ماي 2005، ص 11.

² عبد القادر زيتوني، التصكيك الإسلامي: ركب المصرفية الإسلامية في ظل الأزمة العالمية، مرجع سابق، ص 9-10.

³ الياس عبد الله أبو الهيجاء، تطوير آليات التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية: دراسة حالة الأردن، مرجع سابق، ص 57-58.

- اتجاهها إلى صيغ التمويل التي يستطيع العملاء تقديم ضمانات ومبالغتها في طلب الضمانات، الأمر الذي ضيق فرص الاستفادة من التمويل وانحصاره في الفئة التي تستطيع تقديم مثل هذه الضمانات وهي فئة الأثرياء، ما جعل المال دولة بين الأغنياء، متجهة بذلك إلى صيغ القروض التقليدية.
- عجزها عن اجتذاب العملاء الممتازين الذين يتمتعون بالخلق السوي، لأنها عجزت عن التفريق بين الأمين الملتزم وغيره، لأن محدودية العملاء ذوو الخلق الإسلامي والأمانة الذين يمكن تمويلهم بصيغ المشاركة، عمل على الاعتقاد أن جميع العملاء هم مظنة سوء الأمانة.

ثانياً: ضوابط المؤسسات المصرفية الإسلامية في التعامل بالمتاجرة بالهامش، والبيع على المكشوف

إن معاملة المتاجرة (البيع والشراء) بالهامش كما ذكرنا تعني: دفع العميل المشتري جزءاً من قيمة ما يرغب شراءه يسمى هامشاً، ويقوم المصرف الوسيط بدفع الباقي على سبيل القرض، على أن تبقى العقود المشتراة لدى المصرف، رهناً بمبلغ القرض. والمتاجرة بالهامش ليست مختصة بالأسهم أو الأوراق المالية فحسب، بل إن هذا النوع من المتاجرة معمول به في أسواق الأوراق المالية بما فيها من أسهم وسندات ومشتقات مالية بأنواعها، وفي أسواق العملات، وأسواق المعادن، النفيسة منها كالذهب والفضة وغير النفيسة كالنحاس والزنك، وأسواق السلع الدولية المنظمة كالبن والقطن¹.

وفي البيع على المكشوف (القصير) يبيع المستثمر أوراقاً مالية (أسهما) لا يملكها على أن يتم تسليمها خلال فترة قصيرة من الزمن حيث يقترض الأوراق المالية ويسلمها للمشتري ويبقى ثمن الأوراق المالية في يد مقرض تلك الأوراق ضماناً لتسديد الأسهم وعند انخفاض ثمن الورقة المالية بشكل مناسب يقوم المستثمر بشرائها من السوق وتسديدها للمقرض وقبض المبلغ الذي في يده، وعند انخفاض ثمنها يكسب المستثمر الفرق بين ثمن شراء الورقة و ثمن بيعها ، أما مقرض الورقة المالية فيستفيد من بقاء المبلغ في يده لفترة من الزمن يمكن له خلالها أن يحقق عائداً باستثمارها أو إيداعها بفائدة، وهكذا فإن البيع على المكشوف يتضمن بيع الإنسان ما لا يملك ابتداءً ثم الاقتراض بشرط انتفاع المقرض بالثمن مدة القرض.

أما الشراء أو التعامل بالمؤشر فهو مجرد مقامرة على تحرك المؤشر إذ لا يتم قبض أو تسليم لأي أسهم وإنما مجرد المقامرة حيث تتم المقاصة بين المتعاملين ويستفيد من صح توقعه ويخسر من خاب توقعه، فهو مقامرة بحتة وبيع شيء خيالي ليس له وجود.

والحقيقة أن التعامل بالشراء بالهامش هو من باب المتاجرة دون رأس مال وان صح القول المقامرة بأموال الآخرين، فالمشتري يقوم من خلال القرض الذي يحصل عليه بالمضاربة على تغيرات الأسعار، مقابل ذلك الجزء البسيط من الهامش المدفوع، محاولاً تحقيق أرباح كبيرة بالاستفادة من الرفع المالي، إلا أن الخسائر التي يمكن أن تلحقه قد تتجاوز أضعاف أرباحه، والأمر أيضاً مرتبط بالبنك الذي يبحث هو الآخر عن تحقيق عوائد كبيرة من خلال الفوائد المحصلة نتيجة عملية الإقراض تلك.

¹ حامد حسن ميرة، عقود التمويل المستجدة في المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص 146.

ويتضح الحكم بعدم جواز البيع بالهامش في مجال العملات في الفقه الإسلامي، بالرجوع إلى ما ذكرنا سابقا في شروط البيع الخاصة ببيع الصرف، حيث أجمع الفقهاء على أن من أهم الشروط أن يتم دفع وتسلم البديلين كاملين في مجلس العقد (قبل الافتراق)، دون تأخير لأحدهما أو لجزء منهما، وهذا الشرط غير محقق في البيع بالهامش، لأن العميل يقوم فقط بدفع جزء من النقد المبيع، كما أنه قد لا يستلم جزء أو كل النقد المشتري في نفس المجلس.

وقد تناول مجلس المجمع الفقهي الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي موضوع المتاجرة بالهامش في الدورة 18 بمكة المكرمة، في الفترة من 8-12 أبريل 2006¹.

وهو ما أخذ به مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي بجدة في الدورة 7 عام 1412 هـ جاء فيه: "أنه لا يجوز شراء السهم بقرض ربوي يقدمه السمسار أو غيره للمشتري لقاء رهن السهم لما في ذلك من المراباة وتوثيقها بالرهن، وهما من الأعمال المحرمة بالنص على لعن آكل الربا وموكله وكاتبه وشاهديه"، الحكم الشرعي للشراء بالهامش هو عدم الجواز للأسباب التالية²:

- يحرم القرض الذي يحصل عليه المشتري من السمسار أو من غيره، وذلك لتضمنه شرط رد القرض بأكثر منه، إذ من المتفق عليه بين العلماء أن كل قرض جر نفعاً فهو ربا.
- وإذا كان السمسار هو المقرض وكان القرض بدون فائدة، يكون هناك سبب آخر في التحريم، وهو الجمع بين عقد تبرع (القرض) وعقد معاوضة (السمسرة) وذلك محرم شرعا.
- يكون الشراء بالهامش وفقا لهذه الصيغة محرما، لاشتماله على عقد محرم، وهو القرض بربا، وعقد معاوضة.

ومن هنا نجد أن الضوابط الشرعية للصيرفة الإسلامية تعتبر أن المعاملات التي تدخل تحت إطار ما يعرف بالبيع على المكشوف والشراء بالهامش والتعامل بالمؤشر، تتضمن تعاملات محرمة شرعا، كبيع الإنسان ما لا يملك أو الاقتراض بالربا أو غياب القبض الشرعي في الصرف، أو الجمع بين سلف وبيع المنهي عنه شرعا أو المقامرة والمراهنة على تغيرات الأسعار، إضافة إلى التلاعبات التي تحدث فيها*.

¹ أنظر المتاجرة بالهامش، مجلس مجمع الفقه الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي، تمت المعاينة بتاريخ 2018/01/11 على الرابط: [/http://www.themwl.org/web](http://www.themwl.org/web)

² مجموعة من الباحثين، الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، ط 1، مركز النشر العلمي، السعودية، 2009، ص 69.

* كثيرا ما تستخدم استراتيجية فعالة (غير قانونية) للربح الجنوني من البيع على المكشوف من خلال تلاعبات البيع على المكشوف المبنية على نشر شائعات كاذبة حول شركة ما بعد بيع أسهمها بفترة قصيرة، وهو ما يعرف بغارة الدب (أو الهجمة النزولية) bear raid وقد تسمى أيضا predatory short selling أي الهجمة المفترسة، حيث تتفق مجموعة من المتداولين على البيع على المكشوف لأسهم شركة ما على نطاق واسع من أجل خفض أسعار أسهمها، وسواء كانت هذه الشركة جيدة من الناحية المالية أم لا، فليس مهما بالنسبة إلى هؤلاء البائعين، والفرق الرئيسي بين البيع على المكشوف القانوني وغارة الدب، هو أن في الحالة الأولى يتوقع البائعون على المكشوف انخفاض سعر سهم معين من تلقاء نفسه، في حين أن في الحالة الثانية يحاول البائعون على المكشوف التسبب في انخفاض سعر السهم الذي يرغبون في الاستفادة منه، ومن المستحيل على البائعين فعل ذلك دون نشر شائعات كاذبة، لأن غارة الدب من شأنها أن تؤدي فقط إلى انخفاض مؤقت في أسعار أسهم الشركة المستهدفة، مما يغري مستثمرين آخرين لإبرام صفقات شراء يتم من خلالها تسعير الأسهم مرة أخرى بشكل صحيح، لكن الشائعات تحول دون ذلك.

وهي بهذه الضوابط تحول دون حدوث النتائج السلبية لهذه المعاملات التي أثبتت تورطها في جميع الأزمات المالية التي تم تناولها في دراستنا، وبالأخص الأزمة المالية 2008، وهو القرار الغائب في طروحات لجنة بازل للرقابة المصرفية، بالرغم من إدراكها لتلك التأثيرات السلبية لهذه المعاملات، والتي تظهر جلية في القرارات التي اتخذتها السلطات الرقابية والإشرافية في كثير من الدول بخصوص عمليات البيع على المكشوف^{**} والشراء بالهامش والتعامل بالمؤشر.

وقد تم رصد بعض التعاملات التي ساهمت في مشاكل كبيرة لبعض البنوك ذات الملاءة من خلال بيع أسهمها وفق استراتيجية هجمة الدب، مما أدى إلى انخفاض قيمة أسهمها، والذي بدوره دفع المودعين والدائنين لأجل قصير إلى القيام بسحب أموالهم منها، ما أجبرها بدوره على تصفية الأصول الطويلة الأجل التي بحوزتها بأسعار بخسة للغاية، مما قلل من القيمة الإجمالية لهذه البنوك، في حين أسقطت هذه الاستراتيجية بعض البنوك التي كانت ميزانياتها العمومية ضعيفة.

وقد أعلنت هيئة الأوراق المالية والبورصة الأمريكية (SEC) في منتصف جوان 2008، عن إجراءات طارئة للحد من البيع القصير المجرى لشركة Freddie Mac و Fannie Mae، وانتهت هذه القاعدة في أوت، ولكن في منتصف سبتمبر أصدرت هيئة الأوراق المالية والبورصات قواعد جديدة وأكثر شمولاً بخصوص البيع على المكشوف العاري، مع بيان "لجنة الأوراق المالية والبورصات (SEC) التي لا تتسامح مطلقاً مع البيع على المكشوف العاري التعسفي"، وعلى نحو مماثل، حظرت هيئة الخدمات المالية في لندن البيع على المكشوف في مجموعة من الأسهم المالية، ومعظم هذه القواعد انتهت بعد ذلك، وأظهرت الأبحاث أن النسبة المئوية لجميع الأسهم التي تأثرت بحظر البيع القصير في جميع أنحاء العالم ارتفعت إلى نحو 35% في نوفمبر 2008، ومنذ ذلك الحين انخفضت إلى أقل من 20%، وقد اقترحت هيئة الخدمات المالية (FSA) متطلبات إفصاح إضافية تتعلق بالمراكز القصيرة في محاولة لتعزيز الشفافية في السوق، بطريقة تؤثر في الحد من حالات البيع على المكشوف، في فيفري 2010، وافقت لجنة الأوراق المالية والبورصة على مزيد من القيود على هذه الممارسة، وصرحت رئيستها، ماري شاييرو، أنه مع إدراكنا أن البيع على المكشوف يمكن أن يفيد السوق، إلا أننا قلقون من أن الضغط الهابط المفرط على أسعار الأوراق المالية، مصحوباً بالخوف من البيع على المكشوف غير المقيد، يمكن أن يزعزع استقرار أسواقنا¹.

^{**} وقعت أول لائحة موثقة بشأن البيع على المكشوف في هولندا، في 27 فبراير 1610، بعد انهيار بورصة أمستردام، أقر البرلمان الهولندي الحظر الأول على البيع على المكشوف، كان هذا رد فعل على مخطط إسحاق لو مير، الذي باع هو وشركاؤه أسهم شركة الهند الشرقية الهولندية على المكشوف وتلاعبوا بسعر السهم، وفي أواخر 1630 ومن أجل منع هوس البيع الهولندي من التأثير على سوقها المحلية، أصدرت المملكة المتحدة حظراً على البيع على المكشوف، وفي أعقاب فقاعة بحر الجنوب لعام 1720، تم إقرار حظر آخر على البيع على المكشوف، حيث حظر مجلس العموم ما يعرف الآن بالبيع القصير العاري، وظل هذا القانون نشطاً لمدة 150 عاماً، وفي نفس الوقت تقريباً تم حظر البيع القصير في فرنسا بعد انهيار شركة المسيسيبي ولاحقاً، تحت حكم نابليون، اعتبره خيانة، أنظر:

*R. Van Hauwermeiren, Short selling during and after the financial crisis: regulatory initiatives in Belgium, the United Kingdom and Europe, Master's thesis in the 'Masters of Laws' program, Faculty of Law, Ghent University Academic, Belgium, year 2014-2015, p 13.

¹ Davies. H, Op cit, p 171.

ثالثاً: ضوابط المؤسسات المصرفية الإسلامية في تداول الديون بالبيع والشراء

تتعلق المصارف الإسلامية في تعاملها مع بيع الديون من نظرة الشريعة الإسلامية لها، والجدير بالذكر أن فقهاء الأمة أبدوا بعض الاختلاف في معالجة مسألة بيع الديون، بل أن هناك خلاف حتى في وجود إجماع حول حكم معين وسنحاول الوقوف على بعض الآراء في المسألة.

إن نظرة بعض الفقهاء المتقدمين لبيع للدين انطلق من حيث الحكم على طبيعة معاملة البيع بصفة علمة، فالبيع وإن أحله الله تعالى في القرآن الكريم بقوله: ﴿ وَأحل الله البيع وحرم الربا ﴾¹، إلا أن الفقهاء فرقوا بين حالات البيوع، فحسب الثمن والمثمن إن كان عينا أو نقد فرقوا بين أربعة أقسام يقول الإمام ابن حجر: "البيع كله إما بالنقد أو بالعرض حالاً أو مؤجلاً فهي أربعة أقسام فبيع النقد لما بمثله وهو المراطلة أو بنقد غيره وهو الصرف وبيع العرض بنقد يسمى النقد ثمنا والعرض عوضاً وبيع العرض بالعرض يسمى مقابضة"².

ومن ناحية الحلول والتأجيل ميزوا أيضاً بين أربعة حالات للبيوع يقول فخر الدين الرازي: "قول أكثر المفسرين: أن البياعات على أربعة أوجه أحدها: بيع العين بالعين، وذلك ليس بمدينة البتة والثاني: بيع الدين بالدين وهو باطل، بقي هنا قسمان: بيع العين بالدين، وهو ما إذا باع شيئاً بثمان مؤجل وبيع الدين بالعين وهو المسمى بالسلم"³. فالدفع حالاً للثمن والمثمن كما ذكر ابن حجر جائز في جميع الحالات " وأما التأجيل فإن كان النقد بالنقد مؤخراً فلا يجوز وإن كان العرض جاز وإن كان العرض مؤخراً فهو السلم وإن كانا مؤخرين فهو بيع الدين بالدين وليس بجائر"⁴.

فمن بين ثلاث حالات في تأخير العوضين (دون الصرف) اثنتان منها جائزة والثالثة أجمعوا على تحريمها وهي تأخر العوضين معاً* وهو ما ذكره كثير من فقهاء المتقدمين** والمتأخرين⁵ فالشافعي يقول: "والمسلمون ينهاون عن بيع الدين بالدين"⁶. وأورد البيهقي: "تهى رسول الله صلى الله عليه وسلم، من بعد عن بيع الدين

¹ سورة البقرة الآية: 275.

² ابن حجر العسقلاني، فتح الباري شرح صحيح البخاري، تعليق عبد العزيز بن باز، دار المعرفة، لبنان، 1379، ج 4، ص 382.

³ فخر الدين الرازي خطيب الري، مفاتيح الغيب (التفسير الكبير)، دار إحياء التراث العربي، لبنان، ط 3، 1999، ج 7، ص 90.

⁴ ابن حجر العسقلاني، فتح الباري شرح صحيح البخاري، تعليق عبد العزيز بن باز، دار المعرفة، لبنان، 1379، ج 4، ص 382.

* هناك حالات خاصة مستثناة من تأخر العوضين كالسلم عند الخيار ثلاثة أيام لمن يجزيه، والحوالة لمن ينظر إليها على أنها من البيوع وغيرها.

** أنظر غرائب القرآن ورغائب الفرقان لنظام الدين الحسن النيسابوري، ج 3، ص 537. وأيضاً مراح لبيد لكشف معنى القرآن المجيد لمحمد بن عمر نووي الجاوي، ج 1، ص 104. وأيضاً: السراج المنير في إعانة على معرفة بعض معاني كلام ربنا الحكيم الخبير، لشمس الدين محمد بن أحمد الخطيب الشربيني الشافعي، ج 1، سورة البقرة ص 186.

⁵ وهو ما جاء في الموسوعة الفقهية الكويتية، وزارة الأوقاف والشئون الإسلامية، ط 2، دار السلاسل، الكويت، ج 9، ص 9.

⁶ الشافعي، الأم، مرجع سابق، ج 4، باب الإيجارات، ص 31.

بالدين¹. قال ابن المنذر: أجمع أهل العلم على أن بيع الدين بالدين لا يجوز. وقال أحمد: إنما هو إجماع². ويقول الدكتور وهبة بن مصطفى الزحيلي من أنواع الربا: بيع الدين بالدين³.

ومن أدلة حرمة بيع الدين قوله تعالى: ﴿يا أيها الذين آمنوا إذا تداينتم بدين إلى أجل مسمى فاكتبوه﴾⁴، فقد أخذ الكثيرون آية الدين حجة لحرمة بيع الدين، وذلك لأن التعامل بالدين من خلال هذه الآية ينبغي أن ينتج إشغال ذمة طرف فقط من أطراف المداينة دون الآخر، وهو ما ذهب إليه كثير من المفسرين عند شرح الآية ومنه القول: "قلو قال: إذا تداينتم لبقى النص مقصورا على بيع الدين بالدين وهو باطل، أما لما قال: إذا تداينتم بدين كان المعنى: إذا تداينتم تداينا يحصل فيه دين واحد، وحينئذ يخرج عن النص بيع الدين بالدين ويبقى بيع العين بالدين، أو بيع الدين بالعين فإن الحاصل في كل واحد منهما دين واحد لا غير"⁵.

أما من السنة فاستدلوا بما روى الدارقطني عن ابن عمر عن النبي صلى الله عليه وسلم: «أنه نهى عن بيع الكالئ بالكالئ»⁶ وهو ما أورده البيهقي⁷.

يقول القرافي: "الكالئ من الكلاءة وهي الحراسة والحفظ فهو اسم فاعل إما البائع أو المشتري لأن كليهما يحفظ صاحبه ويراقبه لما له عنده فيكون معناه نهى عن بيع مال الكالئ بمال الكالئ"⁸. وقد روى الحديث أبو عبيد في الغريب وفسره الدين بالدين⁹.

وهناك خلاف حول صحة الحديث فقد روى الأثرم عن أحمد، أنه سئل: أيصح في هذا حديث؟ قال: لا¹⁰. كما قال الإمام الشافعي في حق هذا الحديث: "أهل الحديث يوهنوه وقال أحمد: ليس في هذا حديث يصح إنما إجماع الناس على أنه لا يجوز بيع دين بدين، وقال ابن المنذر: إسناده هذا الحديث لا يثبت"¹¹. وذكر بعض علماء الحديث أن هذا الحديث لا يصح عن ابن عمر رضي الله عنهما بل هو ضعيف جدا¹².

¹ معرفة السنن والآثار للبيهقي ج 5، باب بيع المصراة، ص 118.

² ابن قدامة، المغني، دون طبعة، مكتبة القاهرة، مصر، 1968، ج 4، ص 37.

³ وهبة بن مصطفى الزحيلي، التفسير المنير في العقيدة والشريعة والمنهج، دار الفكر المعاصر، دمشق، سوريا، ط 2، 1997، ج 3 ص 95.

⁴ سورة البقرة الآية: 282.

⁵ فخر الدين الرازي خطيب الري، مفاتيح الغيب (التفسير الكبير)، دار إحياء التراث العربي، لبنان، ط 3، 1999، ج 7، ص 91. أنظر أيضا نظم الدرر في تناسب الآيات والسور لإبراهيم بن عمر بن حسن الرباط بن علي بن أبي بكر البقاعي، ج 4، ص 148. وأيضا التفسير المنير في العقيدة والشريعة والمنهج لوهبة بن مصطفى الزحيلي ج 3 ص 117. وأيضا البرهان في علوم القرآن لأبو عبد الله بدر الدين محمد بن عبد الله بن بهادر الزركشي، ج 2، ص 398.

⁶ وهبة بن مصطفى الزحيلي، التفسير المنير في العقيدة والشريعة والمنهج، دار الفكر المعاصر، دمشق، سوريا، ط 2، 1997، ج 3 ص 95.

⁷ السنن الكبرى للبيهقي، ج 5، باب ما جاء في النهي عن بيع الدين بالدين، ص 474.

⁸ القرافي، الذخيرة، ط 1، دار الغرب الإسلامي، لبنان، 1994 م، ج 5، ص 225.

⁹ ابن قدامة، المغني، دون طبعة، مكتبة القاهرة، مصر، 1968، ج 4، ص 37.

¹⁰ ابن قدامة، المغني، دون طبعة، مكتبة القاهرة، مصر، 1968، ج 4، ص 37.

¹¹ ابن الملقن، البدر المنير في تخريج الأحاديث والآثار الواقعة في الشرح الكبير، تحقيق مصطفى أبو الغيط وآخرون، دار الهجرة، ط 1، السعودية، 2004، ج 6، ص 569.

¹² سليمان بن صالح الثنيان، الأحاديث الواردة في البيوع المنهي عنها، عمادة البحث العلمي بالجامعة الإسلامية، ط 1، المدينة المنورة، السعودية، 2002، ج 1، ص 296.

إلا أن ابن عرفة قال فيه: "تلقى الأئمة هذا الحديث بالقبول يغني عن طلب الإسناد فيه كما قالوا في " لا وصية لوارث " وقال ابن المنذر: أجمعوا على أن يبيع الدين بالدين لا يجوز وحقيقته بيع شيء في ذمة بشيء في ذمة أخرى غير سابق تقرر أحدهما على الآخر، وهو معنى قولهم ابتداء الدين بالدين¹.

وعلة التحريم كما يراها القرافي أنه إذا اشتملت المعاملة على شغل الذمتين توجهت المطالبة من الجهتين وكان ذلك سببا لكثرة الخصومات والعداوات فمنع الشرع ما يفضي لذلك من بيع الدين بالدين وفيه أيضا زيادة عذر لوقوعه في الثمن والمثمن معا².

كما أن اشتغال الذمتان هنا بغير فائدة فلا الطرف الأول تعجل ما يأخذه فانتفع بتعجيله ولا الطرف الثاني انتفع بربحه، بل كلاهما اشتغلت ذمته بغير فائدة وهو ما ذكره ابن القيم.

والحقيقة أن الإجماع حاضر في حرمة بيع الدين إلا أن مكمن الخلاف هو في صور البيع التي تتدرج تحت بيع الدين، فكل ما أجمع على أنه يدخل في بيع الدين بالدين أجمع على حرمة، أما ما اختلف على إدراجه في بيع الدين اختلف في حكمه، لذلك فإن الموضوع يحتاج إلى تفصيل، فحكم بيع الدين أو البيع مؤجل العوضين (الثمن والسلعة) مبني على تفاصيله التي تختلف بحسب الحالات التالية:

- الجهة التي يباع الدين لها: هل هي المدين نفسه (الذي عليه الدين) أو غير المدين (طرف ثالث).
- صفة الدين المباع: حال (يستحق الدفع حالا إذا طلب) أو مؤجل (يستحق الدفع عند حلول الأجل).
- صفة الثمن الذي يبيع به الدين: حال (يدفع في الحال) أو مؤجل (يؤخر الدفع إلى أجل).
- نوع التبادل: نقد مقابل نقد، نقد مقابل سلعة.

ونذكر هنا أن الدكتور نزيه حماد يقول: لقد ذهب ابن حزم الظاهري إلى عدم جواز بيع الدين مطلقا في جميع صورته وحالاته، خلافا لجمهور الفقهاء الذين أجازوا بعض صورته وحظروا بعضها الآخر، ولهم في أحكامه تفصيلات وتقييدات، وخلاف وتعدد مقولات، وقد فرقوا فيها بين ما إذا كان البيع من المدين نفسه أو من غيره، وبين ما إذا كان الدين حالا أو مؤجلا، وبين ما إذا كان الثمن حالا أو مؤجلا³.

1. بيع الدين للمدين نفسه:

بيع الدين للمدين يطلق عليه قلب الدين على المدين، وهو مصطلح استخدمه كل من شيخ الإسلام ابن تيمية وابن قيم وسار على نهجهم فقهاء الحنابلة، ويقابله لدى فقهاء المالكية مصطلح فسخ الدين في الدين⁴.

¹ محمد المواق، التاج والإكليل لمختصر خليل، مرجع سابق، ج 6، ص 232.

² القرافي، الذخيرة، مرجع سابق، ج 5، ص 225.

³ نزيه حماد، قضايا فقهية معاصرة في المال والاقتصاد، دار القلم، ط 1، سوريا، 2001، ص 192.

⁴ موسي آدم عيسى، البدائل الشرعية للجاري مدين تأصيل ومعالجة الإشكاليات التطبيقية، بحث مقدم لندوة مستقبل العمل المصرفي الإسلامي الثامنة، البنك الأهلي التجاري جدة، السعودية، 15-16 ديسمبر 2015، ص 31.

فمن حيث المبدأ أجاز كثير من الفقهاء بيع الدين لمن هو عليه، ففي الموطأ، لا ينبغي للرجل أن يبيع ديناً له على إنسان إلا من الذي هو عليه، لأن بيع الدين غرر، لا يدرى، أخرج منه أم لا؟ وهو قول أبي حنيفة رحمه الله¹. فموقف الحنفية أن التصرف الجائز في الدين هو تملكه ممن عليه الدين.

يقول ابن مفلح: "ويجوز بيع الدين المستقر كقرض وأجرة استوفى نفعها، أو فرغت مدتها وقيمة متلف ونحوه (لمن هو في ذمته) لخبر ابن عمر «كنا نبيع الأبعرة بالبيع بالدنانير، ونأخذ عنها الدراهم، وبالدرهم ونأخذ عنها الدنانير، فسألنا رسول الله صلى الله عليه وسلم فقال: لا بأس أن تأخذها بسعر يومها ما لم تتفرقا وبينكما شيء»". رواه أبو داود، وابن ماجه، فدل على جواز بيع ما في الذمة من أحد التقدين بالآخر، وغيره يقاس عليه².

والبيع للمدين نفسه ينفي الغرر الذي أورده الإمام مالك في جانب غير المدين، وفي هذا يقول الكاساني: "ويجوز بيعه ممن عليه، لأن المانع هو العجز عن التسليم، ولا حاجة إلى التسليم ههنا"³.

لكن هناك تفصيلات لبيع الدين للمدين نفسه، نوردها فيما يلي:

1.1. بيع الدين بالدين لمن هو عليه:

ومعناه بيع الدين للمدين بثمن مؤجل ومثاله: "أن يقول شخص لآخر اشتريت منك مدا من الحنطة بدينار على أن يتم تسليم العوضين بعد شهر مثلاً. أو أن يشتري شخص شيئاً إلى أجل، فإذا حل الأجل لم يجد البائع ما يقضي به دينه، فيقول للمشتري: بعني هذا الشيء إلى أجل آخر بزيادة شيء، فبيعه ولا يجري بينهما تقابض فيكون هذا ربا حراماً تطبيقاً لقاعدة: (زدني في الأجل وأزيدك في القدر)"⁴.

وقد أجمع الفقهاء على أنه من ربا الجاهلية المحرم شرعاً، وهو يدخل في بيع الكالئ بالكالئ، وذهب شيخ الإسلام ابن تيمية إلى القول: "إن بيع الدين بالدين ليس فيه نص عام ولا إجماع، وإنما ورد النهي عن بيع الكالئ بالكالئ، والكالئ هو المؤخر الذي لم يقبض بالمؤخر الذي لم يقبض"⁵. ووافق ابن القيم أيضاً في الإجماع على حكم الكالئ بالكالئ إلا أنه فرق في بعض صور بيع الدين فقال: "أما بيع الدين بالدين فينقسم إلى بيع واجب بواجب، وهو ممتنع، وينقسم إلى بيع ساقط بساقط، وساقط بواجب، وواجب بساقط، وهذا فيه نزاع، قلت: الساقط بالساقط في صورة المقاصة، والساقط بالواجب كما لو باعه ديناً له في ذمته بدين آخر من غير جنسه، فسقط الدين المبيع ووجب عوضه، وهي بيع الدين ممن هو في ذمته، وأما بيع الواجب بالساقط فكما لو

¹ مالك بن أنس، موطأ مالك برواية محمد بن الحسن الشيباني، تحقيق عبد الوهاب عبد اللطيف، المكتبة العلمية، ط 2، ص 293.

² برهان الدين ابن مفلح، المبدع في شرح المقنع ط 1، دار الكتب العلمية، لبنان، 1997 م، ج 4، ص 190.

³ علاء الدين الكاساني، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، ط 2، دار الكتب العلمية، لبنان، 1986، ج 5، ص 148، أيضاً المحيط البرهاني في الفقه النعماني فقه الإمام أبي حنيفة رضي الله عنه، لابن مازة، ط 1، دار الكتب العلمية، لبنان، 2004، ج 5، ص 388.

⁴ وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، ط 4، دار الفكر، سوريا، ج 5، باب بيع النسيئة، ص 3404.

* عند الحنابلة أنظر حاشية الروض المربع شرح زاد المستقنع لعبد الرحمن بن قاسم، ج 4، ص 522، وأيضاً دقائق أولي النهى لشرح المنتهى لمنصور بن يونس البهوتي، ج 2، ص 72. عند الشافعية المجموع شرح المذهب، للإمام النووي، دار الفكر، لبنان، ج 10، ص 107. المالكية: المدونة للإمام مالك، ج 3، ص 11. وأيضاً الذخيرة للقرافي، ج 5، ص 303. وانظر بداية المجتهد ونهاية المقتصد، لابن رشد، ج 3، ص 221.

⁵ سليمان بن صالح الثنيان، الأحاديث الواردة في البيوع المنهي عنها، ط 1، عمادة البحث العلمي بالجامعة الإسلامية، المدينة المنورة، السعودية، 2002م، ج 1، ص 298.

أسلم إليه في كر حنطة بعشرة دراهم في ذمته فقد وجب له عليه دين وسقط له عنه دين غيره، ولا إجماع فيه. قاله شيخنا واختار جوازه*، وهو الصواب¹.

وعند الحنفية تفصيل في الموضوع حيث يقول محمد بن الحسن الشيباني في كتابه الأصل: "وإذا كان لرجل على رجل دين مائة درهم ومائة دينار فصالحه من ذلك على خمسين درهما وعشرة دنانير إلى شهر فهو جائز، وليس هذا ببيع، إنما هذا حط، ولو صالحه من فلك كله على خمسين درهما كان جائزا وإن كانت إلى أجل أو حالة فهو سواء، وهو جائز، وكذلك لو صالحه على خمسين درهما فضة بيضاء تبرأ كان جائزا، ولا يكون هذا بيعا، وإذا كان لرجل على رجل مائة درهم وعشرة دنانير فصالحه من ذلك على مائة درهم وعشرة دراهم إلى أجل فإن هذا لا يجوز، وإن صالحه عليها حالة ودفعها إليه فإن مائة درهم بالمائة درهم التي عليه، والعشرة الدراهم بالدنانير، فإن تقايضا قبل أن يتفرقا وبقيت المائة فهو جائز، والمائة عليه، لأن الدراهم التي قبض بالدنانير، والتي بقيت هي المائة التي كانت عليه، وإذا كان لرجل على رجل مائة درهم وعشرة دنانير فصالحه على مائة درهم وعشرة دراهم على أن ينقده خمسين درهما وستين إلى أجل ثم نقده الخمسين قبل أن يتفرقا فهو جائز، من قيل أنه قد انتقد حصة الذهب والصف، وحصة الدراهم ليست بصرف، وهذا قول أبي حنيفة وأبي يوسف، وقال محمد: لا يجوز هذا، لأنه اشترط في الصرف تأخير الدين إلى أجل، وإذا كان لرجل على رجل مائة درهم وعشرة دنانير فصالحه من ذلك على خمسين درهما وخمسة دنانير إلى أجل فهو جائز، وكذلك إن صالحه عليها حالة وقبض أو لم يقبض، لأن هذا ليس بصرف، إنما هذا حط مما له عليه"². وقد ربط الجواز في الموضوع بأمرين الأول أنه حط وليس زيادة ربوية تسوقه إلى عدم الجواز، والثاني التقابض فيما فيه شبهة الربا، فإن انتفى التقابض لم يجز.

وقد وافق هذا القول المالكية حيث جاء في شرح مختصر خليل للخرشي: "فسخ الدين في الدين هو أن يفسخ ما في ذمة مدينه في أكثر من جنسه إلى أجل، أو يفسخ ما في ذمته في غير جنسه إلى أجل كعشرة في خمسة عشر مؤخره، أو في عرض مؤخر أما لو أقر العشرة، أو حط منها درهما وأخره بالتسعة فليس من ذلك بل هو سلف، أو مع حطيطة ولا يدخل في قوله فسخ، لأن تأخير ما في الذمة، أو بعضه ليس فسحا إنما حقيقة الفسخ الانتقال عما في الذمة إلى غيره"³.

* ويشرح الإمام ابن القيم ذلك فيقول: إذ لا محذور فيه، وليس بيع كالي بكالي فيتناوله النهي بلفظه ولا في معناه فيتناوله بعموم المعنى، فإن المنهي عنه قد اشتغلت فيه الذمتان بغير فائدة فإنه لم يتعجل أحدهما ما يأخذه فينتفع بتعجيله وينتفع صاحب المؤخر بربحه، بل كلاهما اشتغلت ذمته بغير فائدة. وأما ما عداه من الصور الثلاث فلكل منهما غرض صحيح ومنفعة مطلوبة، وذلك ظاهر في مسألة التقاض، فإن ذمتهما تبرأ من أسرها، وبراءة الذمة مطلوب لهما وللشارع، فأما في صورتين الأخيرتين فأحدهما يجعل براءة ذمته والآخر ينتفع بما يربحه، وإذا جاز أن يشغل أحدهما ذمته والآخر يحصل على الربح - وذلك في بيع العين بالدين - جاز أن يفرغها من دين ويشغلها بغيره، وكأنه شغلها به ابتداء إما بقرض أو بمعاوضة، فكانت ذمته مشغولة بشيء، فانتقلت من شاغل إلى شاغل، وليس هناك بيع كالي بكالي، وإن كان بيع دين بدين فلم ينفذ الشارع عن ذلك لا بلفظه ولا بمعنى لفظه، بل قواعد الشرع تقتضي جوازه.

¹ محمد بن أبي بكر ابن قيم الجوزية، إعلام الموقعين عن رب العالمين، تحقيق محمد عبد السلام إبراهيم، دار الكتب العلمية، لبنان، ط 1، 1991م، ج 1، ص ص 293-294.

² محمد بن الحسن الشيباني، الأصل، ط 1، دار ابن حزم، لبنان، 2012، ج 11، ص 51.

³ محمد بن عبد الله الخرخشي، شرح مختصر خليل للخرشي، مرجع سابق، ج 5، ص 76.

وقد نخلص في الموضوع إلى القول بالمنع مثلما ذهب إليه ديبان بن محمد الديبان¹، حيث يرى أن المسألة لا تخرج إما أن يراد من هذه المعاملة منفعة الدائن، أو منفعة المدين، أو لا يراد منفعة أي واحد منهما، فإن كان لا منفعة لهما كانت هذه المعاملة عبثاً، والعاقلة لا يبيع أو يشتري ما لا منفعة فيه للمتعاقدين، وإن كان يرى أن المنفعة في هذا التصرف في جانب الدائن فقط كان هذا من قبيل تقضي أو تربي، وتكون الزيادة في الأجل مقابل هذه المنفعة، وهي محرمة بالإجماع، وإن كانت المنفعة للمدين فقط حيث يراه في الانتقال إلى المبيع الجديد قد يكون أسهل لوفاء دينه، فلينتظر حتى يكون المبيع معه، ثم يبيعه إياه، فيكون ذلك أسهل لوفاء دينه حقيقة لا دعوى، ويكون من قبيل بيع دين بعين، وليس من قبيل بيع دين بدين.

2.1. بيع الدين بغير دين لمن هو عليه:

عند الشافعية "لو باع الدين بعين لمن هو عليه الدين، كأن باعه الألف التي له في ذمته بسجادة مثلاً، أو خمسمائة يخرجها من عليه الدين ويدفعها، صح هذا البيع، لأنه في معنى الصلح"، وهو جائز².
ويصح أيضاً عند الحنفية وهو ما ورد في كتاب الأصل لمحمد بن الحسن الشيباني حيث قال: "وإذا كان لرجل على رجل دين دراهم قرض أو من ثمن بيع، فصالحه من الدين كله على عبد بعينه فهو جائز كله... ولو صالحه على دنائير مسماة والدين دراهم كان جائزاً، إن تقابضاً قبل أن يتفرقا، وإن تفرقا قبل أن يقبضاً انتقض الصلح من قبل أنه صرف.... ولو صالحه على كر من حنطة بعينه ثم تفرقا قبل أن تقابضاً فإن الصلح جائز ماض، وكذلك كل ما يكال أو يوزن، لأنه شيء بعينه بمنزلة رجل اشترى كرا من طعام بدراهم مسماة ثم فارقه قبل أن يقبض، فإن صالحه من ألف درهم دين عليه على مائة درهم فهو جائز. وإن تفرقا قبل أن يقبض فهو جائز. لأنه حط عنه ما بقي، وليس هذا بيعاً"³. وفي الفتاوى الهندية⁴: "بيع الدين بالدين جائز إذا تفرقا عن المجلس بعد قبض البديلين حقيقة أو حكماً أو بعد قبض أحد البديلين حقيقة والآخر حكماً سواء كان عقد صرف أو لم يكن".*

¹ ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 3، ص 110.

* الصلح لغة اسم بمعنى المصالحة وهي خلاف المخاصمة وأصله من الصلاح بمعنى استقامة الحال وشرعا عقد يرفع النزاع وركنه الإيجاب والقبول بأن يقول المدعى عليه صالحتك من كذا على كذا أو من دعواك كذا على كذا ويقول الآخر قبلت أو رضيت ويصار إليه إذا لم يكن من المدعى عليه إقرار ولا للمدعي شاهد. أنظر درر الحكام شرح غرر الأحكام، للملا خسرو، د ط، دار إحياء الكتب العربية، د ت، ج 2، ص 395.

² مصطفى الخن، وآخرون، الفقه المنهجي على مذهب الإمام الشافعي رحمه الله تعالى، مرجع سابق، ج 6، ص 39.

³ محمد بن الحسن الشيباني، الأصل، ط 1، دار ابن حزم، لبنان، 2012، ج 11، ص ص 50-51.

⁴ نظام الدين البلخي وآخرون، الفتاوى الهندية، ط 2، دار الفكر، 1893، ج 3، ص 102.

* أما بعد قبض البديلين حقيقة بأن اشترى من آخر دينارا بعشرة دراهم حتى كان العقد صرفاً ولم تكن الدراهم والدنائير بحضرتهما ثم نقداً في المجلس وتفرقا جاز وكذلك إذا اشترى فلوساً أو طعاماً بدراهم حتى لم يكن صرفاً ولم يكن الكل بحضرتهما ثم نقد في المجلس وتفرقا جاز وأما بعد قبض البديلين حكماً بأن كان لرجل على آخر عشرة دراهم وللآخر عليه دينار فاشترى كل واحد منهما ما عليه بما له على صاحبه حتى كان العقد صرفاً أو لم يكن صرفاً بأن كان له على آخر فلوس أو طعام وللآخر عليه دراهم فاشترى كل واحد منهما ما عليه بماله على صاحبه وتفرقا كان العقد جائزاً وأما بعد قبض أحد البديلين حقيقة والآخر حكماً بأن كان لرجل على رجل عشرة دراهم فاشترى من عليه الدراهم الدراهم بدينار ونقد الدينار وتفرقا عن المجلس فالعقد جائز.

وعند المالكية يصح لأن كل من كان له دين على غيره لم يجز له أخذ شيء عنه إلا ما يتعجل قبضه، وهو ما جاء في المدونة: "إنما يجوز بيع الدين في قول مالك بالعروض نقداً" ويقول المواق: "لا يجوز فسخ دين في دين أن يكون لك شيء في ذمته فتفسخه في شيء آخر لا تتعجله"¹.

2. بيع الدين لغير المدين (طرف ثالث):

تجدر الإشارة هنا إلى نوعين من صور بيع الدين لطرف ثالث فإما أن يكون البيع مقابل دين أو يكون بمقابل حاضر أي نقد أو عين، وتفصيل الاثنين فيما يلي:

1.2.1. بيع الدين بالدين لطرف ثالث:

يكاد يكون إجماع في عدم جواز بيع الدين بالدين لطرف ثالث فقد جاء في شرح مختصر خليل للخرشي: "هو القسم الثاني من أقسام الكالئ والمعنى أن الدين ولو حالاً لا يجوز بيعه بدين قال المؤلف: ولا بد من تقدم عمارة الذمتين، أو إحداهما ويتصور في ثلاثة كمن له دين على شخص فيبيعه من ثالث بدين وفي أربعة كمن له دين على، إنسان ولثالث دين على رابع فيبيع كل ما يملك من الدين بمال صاحبه من الدين ولا زيادة في فسخ الدين على اثنين أي: ولا يتصور بيع الدين بالدين في أقل من ثلاثة ولا يرد ما يأتي في بيوع الآجال المشار إليه بقوله كتساوي الأجلين، إن شرطاً نفي المقاصة للدين بالدين فقد وجد بيع الدين بالدين من اثنين، لأننا نقول ليس هذا بيع دين بدين وهو ظاهر وليس هو فسخ الدين في الدين أيضاً فهو من ابتداء الدين بالدين إذ ليس للكالئ قسم رابع وفهم من قوله بدين عدم منع بيع الدين بمعين يتأخر قبضه"². فعند المالكية لا يصح بيع الدين بدين لغير من هو عليه ولو حالاً وهذا ممنوع بالسنة فمن له دين على زيد، ولآخر دين على عمرو، فباع كل منهما دينه بدين صاحبه، كان محرماً بالسنة، وهو فاسد³.

وقد منعه الشافعية⁴ لعدم القدرة على التسليم وهو ما أورده مصطفى الخن: "في هذه الحالة بيع الدين بالدين: هو أن يكون مثلاً لشخص دين على آخر، ولثالث دين على الأول، فيبيع أحد الدائنين دينه من الآخر بالدين الذي له على الثالث فهذا البيع وأمثاله منهي عنه وباطل، لعدم القدرة على تسليم المبيع"⁵.

2.2. بيع الدين بغير الدين لطرف ثالث:

وفي بيع الدين لغير المدين (طرف ثالث ليس عليه الدين) ثلاثة أقول:

1.2.2. القول الأول لا يصح مطلقاً:

وهو قول الحنفية، يقول الكاساني: لا ينعقد بيع الدين من غير من عليه الدين، لأن الدين إما أن يكون عبارة عن مال حكمي في الذمة، وإما أن يكون عبارة عن فعل تمليك المال وتسليمه، وكل ذلك غير مقدور التسليم

¹ محمد المواق، التاج والإكليل لمختصر خليل، مرجع سابق، ج 6، ص 232.

² محمد الخرشبي، شرح مختصر خليل للخرشي، مرجع سابق، ج 5، ص 76.

³ الموسوعة الفقهية الكويتية، وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، ط 2، دار السلاسل، الكويت، ج 9، ص 176.

⁴ علي بن محمد الماوردي، الحاوي الكبير في فقه مذهب الإمام الشافعي، مرجع سابق، ج 5، ص 148.

⁵ مصطفى الخن، وآخرون، الفقه المنهجي على مذهب الإمام الشافعي رحمه الله تعالى، مرجع سابق، ج 6، ص 38.

في حق البائع، ولو شرط التسليم على المديون لا يصح أيضا، لأنه شرط التسليم على غير البائع فيكون شرطا فاسدا فيفسد البيع¹.

ومنع الحنابلة، وقالوا لا يصح بيع دين لغير من هو عليه مطلقا كما ذكره البهوتي²، يقول عبد السلام ابن تيمية (جد الإمام ابن تيمية) لا يجوز بيع الدين من غير الغريم ويجوز بيعه من الغريم إلا دين السلم³. واعتبروا كل الصور من باب بيع دين بدين المنهي عنه.

وعند الشافعية أيضا: "لو باع الدين الذي له على شخص بعين (أي سلعة حاضرة، أو قدر من المال يبرزه ويدفعه) لشخص آخر غير من عليه الدين، فهو باطل أيضا، لعدم القدرة على تسليم المبيع"⁴.

2.2.2. القول الثاني يصح مطلقا:

يجوز بيع الدين مطلقا، وهو رواية عن أحمد، اختاره ابن تيمية⁵. وذهب بعض الفقهاء إلى جواز بيع الدين من غير المدين ومن ذلك قول ابن تيمية: "يجوز بيع الدين في الذمة من الغريم وغيره ولا فرق بين دين السلم وغيره وهو رواية عن أحمد"⁶.

3.2.2. القول الثالث يصح بشروط:

ذهب بعض الفقهاء إلى جواز بيع الدين من غير المدين ... وقال ابن عباس لكن بقدر القيمة فقط، لئلا يربح فيما لم يضمن⁷.

وبيع الدين لغير من هو عليه، كما لو اشترى ثوبا من زيد بمائة له على عمرو في قول ثان للشافعية، يصح⁸، وصححه في أصل الروضة، مخالفا للرافعي، وهو المعتمد، نظرا لاستقرار الدين، كبيعه ممن هو عليه لكن يشترط في هذا قبض العوضين في المجلس¹⁰.

المالكية يجوزون بيع الدين بمعين يتأخر قبضه، كأن يكون له كذا ألف دين فيبيعه لآخر بسيارة معينة يتأخر قبضها شهرا أو شهرين، هذا جوزوه في هذه الصورة. وبناء عليها إذا كانت تجوز بمعين يتأخر قبضه فمن باب أولى تجوز بمعين يتقدم قبضه ويقبض في الحال، وأجاز المالكية بيع الدين من غير المدين بشروط وهي¹¹:

- أن يكون المديون حاضرا لا غائبا.
- أن يكون المديون مقرا بالدين.

¹ علاء الدين الكاساني، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، ط 2، دار الكتب العلمية، 1986م ج 5، ص 148.

² منصور البهوتي، شرح منتهى الإرادات، عالم الكتب، السعودية، ط 1، 1993، ج 2، ص 72.

³ عبد السلام ابن تيمية، المحرر في الفقه على مذهب الإمام أحمد بن حنبل، ط 2، مكتبة المعارف، الرياض، السعودية، 1984م، ج 1، ص 338.

⁴ مصطفى الخن، وآخرون، الفقه المنهجي على مذهب الإمام الشافعي رحمه الله تعالى، مرجع سابق، ج 6، ص 39.

⁵ ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 3، ص 112.

⁶ تقي الدين ابن تيمية، الفتاوى الكبرى، ط 1، دار الكتب العلمية، لبنان، 1987م، ج 5، ص 393.

⁷ تقي الدين ابن تيمية، الفتاوى الكبرى، ط 1، دار الكتب العلمية، لبنان، 1987م، ج 5، ص 393.

⁸ علي بن محمد الماوردي، الحاوي الكبير في فقه مذهب الإمام الشافعي، دار الكتب العلمية، لبنان، ط 1، 1999، ج 5، ص 148.

⁹ محمد الخطيب الشربيني، الإقناع في حل ألفاظ أبي شجاع، دار الفكر، لبنان، د ط، د ت ج 2، ص 280.

¹⁰ الموسوعة الفقهية الكويتية، وزارة الأوقاف والشئون الإسلامية، ط 2، دار السلاسل، الكويت، ج 9، ص 176.

¹¹ أنظر محمد تقي العثماني، بيع الدين وسندات القرض وبدائها الشرعية، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد 11.

- أن يكون الدين مما يجوز بيعه قبل قبضه، فإذا كان طعاماً، فإنه لا يجوز بيعه قبل قبضه.
 - أن يباع الدين بغير جنسه، أما إذا بيع: بجنسه فلا بد من التساوي.
 - أن لا يباع دين الذهب بالفضة* أو بالعكس، لكونه صرفاً وانعدام التقابض.
 - أن لا يكون بين المدين ومشتري الدين عداوة. وأن لا يقصد المشتري إعانات المدين¹.
 - أن يكون المدين ممن تأخذه الأحكام ليتمكن تخليص الحق منه عند القاضي إذا امتنع عن الأداء.
- والقول بهذه الشروط السبع الذي صرح بها فقهاء المالكية إنما أرادوا بها أن تخرج العملية عن الغرر وشبهة الربا وإثارة الفتن.

وخلاصة ما سبق أن بيع الدين الذي يشغل ذمتين في نفس الوقت قد وقع فيه الإجماع بعدم الجواز بلا خلاف وهو ما يكون في ابتداء الدين بالدين، وفسخ الدين بالدين الذي لا يجوز وفق مذهب الأئمة الأربعة. والأكيد كما أسلفنا سابقاً أن تداول الدين سواء بدين أو بغير دين فيه تفصيلات إلا أن إسقاطها على واقع البنوك التقليدية يضيف سبباً آخر للمنع وهو اشتغال الدين المتداول على الربا ابتداءً، لأن البنوك التقليدية إنما تبيع ديوناً مبنية في عقدها الأول على الفائدة المحرمة شرعاً، فإذا كان العقد الأول محرماً شرعاً فالعقد الثاني يتبعه لأنه نقل لأصل الدين ولحق الفائدة المحرمة أصلاً، وليس من المعقول واقعا أن يشتري المستثمرون ديوناً من البنوك التقليدية لا تحقق لهم منفعة واضحة، فإن كانت هناك منفعة واضحة بعيدة عن وجود الربا في كلا العقدين فهذا يقودنا إلى صورة الدين مقابل العين، والتي من شروط جوازها أن لا تكون من نفس الجنس وإلا وجب التساوي، وأن لا تكون صرفاً لانعدام التقابض، والحقيقة أن التتبع لما هو موجود فإن بيع الديون في غالبه من نفس الجنس مع عدم التساوي أو صرفاً منعدم التقابض، ما يقود إلى أن تلك العقود باطلة إذا ما محصت ودققت.

وكان من أهم تبعات بيع الدين هي غياب المسؤولية عن المؤسسات المالية المقرضة ابتداءً، فالبنك أو المؤسسة التمويلية تقدم القرض العقاري، ثم بعد ذلك تبيعه للبنوك الاستثمارية في وول ستريت، لتقوم هذه بدورها في إعادة تسنيده ثم بيعه على مستثمرين حول العالم. ونظراً لأن المقرض يتخلص بهذه الطريقة من مخاطر القرض، فإن هذا الأسلوب شجع البنوك والمؤسسات التمويلية على التوسع في الإقراض بشكل غير مدروس، خاصة لمنخفضي الملاءة، طمعاً في العمولات وفروق الأسعار التي تحصل عليها من خلال عمليات التسديد والبيع، وكانت البنوك الاستثمارية الكبرى بدورها تعيد التسديد بطرق مختلفة ثم تعيد بيعها مرة أخرى².

عندما تم نشر بازل 2 عام 2004، أبلغت البنوك بأن الوزن الترجيحي 50% (بموجب بازل 1) للقروض المضمونة بالكامل بالرهن على العقارات السكنية المستأجرة أو التي يشغلها المقرض سوف ينخفض إلى 35% في إطار بازل 2، وبنسبة لا تقل عن 15 إلى 20% اعتماداً على ما إذا كان البنك يستخدم المنهج القائم

* وإنما يجوز بيع الدين في قول مالك بالعروض نقداً فأما إذا وقعت الدنانير والدرهم حتى تصير صرفاً فلا يصلح حتى يكون يدا بيد.

¹ محمد بن عبد الله الخرشبي، شرح مختصر خليل للخرشي، مرجع سابق، ج 5، ص 77.

² 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 02-13، 2012، ص 43.

على التقييم الداخلي (IRB)، بحجة أن القروض المضمونة بالكامل بالرهن على العقارات السكنية لديها سجل منخفض جدا للخسارة في معظم الدول، ولأن وزن رأس المال المنخفض على أصول الرهن العقاري يزيد من العائد على رأس المال، فالنتيجة الطبيعية لذلك هي أن البنوك ركزت بشكل كبير على تلك القروض العقارية لتحسين العائد الإجمالي لها.

كما أن أحد الافتراضات الغربية المتعلقة بالتنظيم الأساسي لرأس المال في إطار بازل هو ما يسمى "ثبات مخاطر المحفظة"، أو بعبارة بسيطة، مخاطر وجود أصل مثل الرهن العقاري مستقلة عن مقدار الأصول التي يتم إضافتها إلى المحفظة، وهو الافتراض الذي صدقته البنوك، وتوضح جليا في طريقة تعاملها مع فرص المراجعة التي نشأت عند الانتقال من بازل 1 إلى بازل 2.

لقد كان العمل مبني على تسريع توريق الرهون العقارية ودفعها إلى خارج الميزانية، وهو ما مكن البنوك من رفع العائد على رأس المال على الفور دون انتظار النظام الجديد، وكان من المنطقي تماما القيام بذلك إلى الحد الذي تحقق فيه التركيبة المتناسبة من الرهون العقارية داخل الميزانية العمومية (مع وزن ترجيحي 50%) والرهون العقارية خارج الميزانية (مع وزن ترجيحي 0%) العائد (الأعلى) المرغوب من الرهن العقاري وفق بازل 2 (حيث يتم تطبيق وزن ترجيحي بصرف النظر عما إذا كانت الأصول موجودة في الميزانية أو خارجها).

ما يقودنا إلى القول بان أهم المشاكل المرتبطة ببيع الديون ما يتعلق بجودة الأصول والتي تعتمد كثيرا على عملية متابعة ومراقبة وتقييم المقترضين، والحقيقة أن هناك غياب واضح للحوافز التي تدفع البنوك للقيام بذلك بالوجه المطلوب في ظل قدرتها على تحويل المخاطر إلى أطراف أخرى، وفي كثير من الحالات لا تقبل البنوك التقليدية تحمل أي مخاطر تجارية مهما كانت، باستثناء المخاطر المتعلقة بالضمانات، وفي ظل غياب قواعد عميقة من لجنة بازل والتي تخص هذا الجانب فيما عدا متطلبات كفاية رأس المال، والتي يتم القفز عليها من خلال عملية بيع الديون، فإن ذلك من أهم مسببات الإخفاقات التي عرفها القطاع المالي والاقتصادي، والنقطة الأخرى التي تضاف إلى الموضوع عدم اكتراث أصحاب الودائع تحت الطلب والودائع لأجل لدى البنوك التقليدية بمراقبة بنوكهم، والسبب في ذلك أن ودائعهم تلك مضمونة الأصل والفوائد.

وهذا ما شجع البنوك والمؤسسات المالية على التساهل أو التخصير في معايير منح الائتمان، بل هناك من الباحثين من اتهمها بتعمد اختيار المقترضين من ذوي الملاءة الضعيفة بغرض المضاربة عليها فيما بعد فيما ذكرناه من عقود مقايضات العجز عن السداد، والتي كانت سببا في إفلاس وانهيار الكثير من البنوك والمؤسسات المالية الأمريكية والعالمية، خاصة إذا أضفنا ما توصلنا إليه سابقا من تخصير مؤسسات التصنيف الائتماني في عملية تقييم جودة الأصول الخاضعة لعمليات التسديد والبيع.

صحيح أن اتفاقية بازل الثانية فرضت ضرورة رصد جزء من رأس المال التنظيمي لتغطية بعض الالتزامات خارج الميزانية، خاصة خطوط السيولة المشتركة مع هذه العمليات والتي كانت معفية من كل تغطية في اتفاقية بازل الأولى، لكنها لم تكن بالجدار الكافية لمنع التجاوزات السابق ذكرها.

وهذه تعد نقطة أخرى لتفوق ضوابط الصيرفة الإسلامية على ضوابط لجنة بازل للرقابة والإشراف المصرفي في مجال البحث عن استقرار النظام المصرفي، ورفع قدرة البنوك في مواجهة الأزمات، والحقيقة أنه رغم صعوبة المناقشة بمنع عملية بيع الديون بسبب تفشي الظاهرة بصورة غير مسبوق، وبسبب الضغوط الكثير من المؤسسات النشطة في هذا المجال على صناع القرار في هيئات الرقابة والإشراف، إلا أن ضرورة ضبط العملية وتقييدها بالشروط اللازمة أمر لا مفر منه لتعزيز الاستقرار في البنوك التقليدية، أما على مستوى المؤسسات المصرفية الإسلامية فلا بد من عدم التهاون في هذا الموضوع، وكبح كل محاولة للتحايل على الشرع من خلال طرح عمليات مستحدثة تهدف إلى تداول الديون، خاصة في إطار إصدار الصكوك الإسلامية التي بدأت تتموا بشكل كبير، وهذه الأخيرة تختلف الكثير من أنواعها كما ذكرنا سابقاً في الطبيعة والأحكام الشرعية الضابطة لها، وقد سجلت العديد من التجاوزات في هذا المجال، وعلى المجامع الفقهية والهيئات الشرعية لعب الدور المطلوب منها لحماية قلعة الصيرفة الإسلامية من المعاملات التي قد تحيد بها عن المنهج المطلوب ما قد يعرقل قدرتها على الحفاظ على استقرارها مستقبلاً.

رابعاً: ضوابط المؤسسات المصرفية الإسلامية والرافعة المالية

لقد رأينا سابقاً أن من أهم أسباب الأزمات وزعزعة الاستقرار في القطاع المصرفي وفي الاقتصاد ككل هو التوسع المفرط وغير المضبوط في الرافعة المالية (العنوية والخفية)، حيث أن ما قامت به المؤسسات المصرفية من استحداثات مالية، إلى جانب ما تطور في الصناعة المالية ككل، دفع النظام المصرفي إلى مستويات مرتفعة من الرافعة المالية.

وقد كان الجزء الرئيسي الثاني من اتفاقية بازل الثالثة يعاني من التخفيف الشديد في نسبة الرافعة المالية، رغم أن الكثيرين طالبوا بنسبة صارمة لتجنب الكثير من المشاكل على مستوى الصناعة مستقبلاً، خاصة بعد أزمة 2008.

وقد قادت جهود حشد التأييد لهذا الإجراء معهد التمويل الدولي، الذي حذر في منتصف عام 2009 من أن "نسبة الروافع البسيطة تنطوي على خطر تفويض أهدافها" وفي سبتمبر 2009، ذهب تشارلز دالارا إلى أبعد من ذلك، شجياً لهذه النسبة باعتبارها "أداة غير حادة"، ولسوء الحظ، فشل في موازنة الجهود التي تبذلها البنوك التي كانت خاضعة بالفعل لنسبة روافع وطنية - مثل تلك الموجودة في كندا وسويسرا والولايات المتحدة - وهذا يرجع إلى حد كبير إلى أن اقتراح لجنة بازل (على خلاف المعدلات الحالية) تعرض لبعض البنود خارج الميزانية العمومية ولم يفعل ذلك مع تعرضات للمشتقات، وكما قال أحد المحللين الائتمانيين في Moody، كان الاقتراح "أكثر قسوة بكثير من النسخة المستخدمة حالياً في الولايات المتحدة وسويسرا"¹.

¹ Ranjit Lall, From failure to failure: The politics of international banking regulation, Review of International Political Economy, 19:4, October 2012, p 631.

وقد أجريت الكثير من الدراسات حول موضوع الرافعة المالية ودورها في فشل العديد من البنوك، وزعزعة استقرار القطاع المالي والمصرفي، وأوصت بضرورة النظر بأكثر جدية لهذه القضية لتجنب المشاكل مستقبلاً بعد ثبوت دورها في حالات الفشل التي تم الوقوف عليها.

ففي دراسة استخدمت تحليلاً على مجموعة بيانات مستمدة من فترة أزمة الرهن العقاري 2008-2010 للبنوك التجارية الأمريكية لاستكشاف مساهمة تدابير لجنة بازل الثالث في الحد من مخاطر فشل البنوك، وجد أنه حتى في ظل وجود نسبة من الشريحة الأولى، فإن الرافعة المالية تزيد من مخاطر إخفاق البنوك، مما يوحي بأن البنوك تقلل من شأن مخاطرها عن طريق اختيار الأصول ذات المخاطر العالية والمشتقات المضاربة¹.

ومع معارضة جميع البنوك الكبرى لنسبة الرافعة المالية الصارمة، سارعت اللجنة إلى تلبية مطالبهم، وبعد مشورة مؤسسة التمويل الدولية، استبعدت اللجنة وضع النسبة في العمود الأول في مقترحات الإصلاح في ديسمبر 2009، مشيرة إلى أنها ستكون "تدبير تكميلي" حتى 2018 على الأقل، وفي نفس الوقت أعلنت اللجنة في جويلية 2010 أنه سيتم تحديد النسبة مؤقتاً بنسبة 3% فقط، مما يسمح للبنوك بتجميع أصول هائلة بقيمة 33 ضعف قيمة رأسمالها من الدرجة الأولى كما ذكرنا سابقاً.

وثمة مسألة منفصلة هي ما إذا كان ينبغي التحول من الأصول المرجحة بالمخاطر إلى مجموع الأصول كأساس لتطبيق متطلبات رأس المال وقد نقلت الكثير من النقاشات في هذا الباب ومنها² قول Thomas Hoenig إن مقياس الأصول المرجحة بالمخاطر أمر وهم ويجب استبداله إلى حد كبير بمجموع الأصول وتحول التركيز التنظيمي إلى نسبة الرافعة المالية، وقد دعا بعض الاقتصاديين إلى متطلبات رأسمالية أعلى بكثير، كما اقترح Anat Admati and Martin Hellwig نسبة الرافعة المالية التي تتطلب رأس مال أسهم يتراوح بين 20 و30% من إجمالي الموجودات، وبالنظر إلى أن الأصول المرجحة بالمخاطر حسب Hoenig لا تتجاوز عادة نصف إجمالي أصولها، فإن هذا الهدف سوف يتطابق مع متطلبات رأس المال من 40 إلى 60% من الأصول المرجحة بالمخاطر، أي حوالي خمسة أضعاف قيمة رأس المال المرجح بالمخاطر بالنسبة للمؤسسات المالية ذات الأهمية النظامية في اتفاقية بازل 3.

والاختبارات التجريبية في هذه الدراسة مدفوعة إلى حد كبير بالتباين الواسع الظاهر في رأي الخبراء بشأن متطلبات رأس المال المرغوبة للبنوك.

والعنصر النظري الرئيسي للحجج التي تؤيد نسب رأس المال الأعلى بكثير هو اقتراح Modigliani and Merton Miller (1958)، حيث تؤكد فرضية "M&M" أنه لا توجد علاقة مثلى للتمويل برأس المال والتمويل بالديون بالنسبة لشركة ما، لأن أي زيادة في الربحية من خلال زيادة الرافعة المالية ستقابلها زيادة في تكلفة وحدة رأس المال المتبقي (المحتفظ به) نتيجة ارتفاع المخاطر.

¹ L. Bouattour Boulifa & D. R. Khouaja, Could Basel III Capital And Liquidity Requirements Avoid Bank Failure?, The International Journal of Business and Finance Research Vol 10, No 4, 2016, pp 63-71.

² William R. Cline, Testing the Modigliani-Miller Theorem of Capital Structure Irrelevance for Banks, Working Paper Series, Peterson Institute for International Economics, 2015, p2.

وتستند فرضية "M&M" في جوهرها على اقتراح المراجعة (arbitrage)، وهو الطرح المنطقي الذي ينص على أن¹:

▪ أي توليفة للديون والأسهم تختارها الشركة يمكن أن يكون يخلخل من قبل المستثمرين الذين يستطيعون بيع أسهم شركات ذات رفع مالي عالي وشراء أسهم شركات غير معتمدة على الرفع المالي باستخدام أموالهم بالإضافة إلى الأموال المقترضة، مما يؤدي إلى تخفيض سعر سهم الشركة ذات الرفع المالي العالي ورفع سعر سهم الشركة غير المعتمدة على الرفع المالي.

▪ سيؤدي التحكيم في السوق إلى القضاء على أي ميزة للربحية من جانب شركة أكثر استنادة.

▪ لذلك فإن هيكل رأس المال (نسبة حقوق الملكية إلى الدين) غير ليس له علاقة موضوعية.

على هذا الأساس، يرى البعض أنه لا ينبغي من حيث المبدأ أن يكون هناك أي سبب للبنوك لمعارضة متطلبات رأس المال أعلى بكثير لأن انخفاض الناتج في رافعتها سوف يؤدي إلى تخفيض تعويضي كامل في تكلفة رأس المال.

وعلى وجه العموم، فإن التمويل الإسلامي أقل عرضة للتعامل مع المنتجات التي تعتمد على الرفع المالي بشكل كبير لأن أحكام الشريعة تتطلب من حيث المبدأ أن ترتبط جميع صور التمويل في المعاملات بالاقتصاد الحقيقي، أي بالمعاملات والأنشطة المتعلقة بالإنتاج والتجارة.

وبالمثل، فإن ثمة قيود على تجارة الديون والتعامل مع المنتجات التي تتضمن مضاربات غير مبررة (الغرر)، وفي الوقت نفسه يتم تشجيع جمع الأموال على أساس المشاركة في المخاطر، ويحد الجمع بين هذه الإجراءات بشكل كبير من آثار الرفع المالي في التمويل الإسلامي رغم أن هذا الجمع لا يقتضي تماما على هذه الظاهرة².

خامسا: المؤسسات المصرفية الإسلامية والرهن العقاري

من بين الإجراءات التي وضعتها لجنة بازل على القروض المضمون بالكامل بالرهن على العقارات السكنية التي يشغلها أو سيشغلها المقترض، أو المؤجرة هو فرض وزن مخاطر بنسبة 35٪، وعند تطبيق هذا الوزن يجب على السلطات الإشرافية أن تكون راضية (وفقا لترتيباتها الوطنية لتوفير التمويل الإسكاني) بأن هذا الوزن المتساهل يطبق بصورة مقيدة على الأغراض السكنية ووفقا للمعايير الحصيفة الصارمة، مثل وجود هامش من الضمانات الإضافية على مبلغ القرض استنادا إلى قواعد تقييم صارمة، ويجب على المشرفين زيادة وزن المخاطر المعياري إذا حكموا بأن المعايير لم يتم الوفاء بها، كما يجب على السلطات الرقابية الوطنية تقييم ما إذا كانت وزن المخاطر يعتبر منخفض جدا استنادا إلى خبرتها مع هذه الأنواع من التعرضات، ومن ثم قد يطلب المشرفون من المصارف زيادة وزن المخاطر حسب الاقتضاء³.

¹ William R. Cline, Testing the Modigliani-Miller Theorem of Capital Structure Irrelevance for Banks, Op cit, p2.

² مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المعيار رقم 15 المعدل لكفاية رأس المال للمؤسسات التي تقدم خدمات مالية إسلامية عدا مؤسسات التأمين الإسلامي (التكافل) وبرنامج الاستثمار الجماعي الإسلامي، ديسمبر 2013، ص 38.

³ Basel Committee on Banking Supervision, 2004, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, Op cit, p32.

كما أقرت لجنة بازل كما ذكرنا سابقا أنه بالنظر إلى الخبرة المكتسبة في دول عديدة بأن الإقراض العقاري التجاري كان سببا متكررا للأصول المتعثرة في القطاع المصرفي على مدى العقود الماضية، ورأت أن الرهون على العقارات التجارية لا يمكن (من حيث المبدأ) أن تجد تبريرات لوزن مخاطر يخالف نسبة 100% من القروض المضمونة، بيد أن اللجنة سلمت بأنه في ظروف استثنائية بالنسبة للأسواق المتطورة والمتقدمة رغم أنها مكمّن الداء، فإن الرهون العقارية على المكاتب والمباني التجارية المتعددة الأغراض والمباني التجارية المتعددة المستأجرين، يمكنها الحصول على وزن مخاطر تفضيلي بنسبة 50%، لشريحة القرض التي لا تتجاوز (50% من القيمة السوقية) (أو 60% من قيمة الإقراض برهن) للعقار الذي يضمن القرض، وأي تعرض خارج هذه الحدود يحصل على وزن مخاطر بنسبة 100%، وتخضع هذه المعاملة الاستثنائية لشروط صارمة للغاية¹. لكن هذا لم يكن كافيا لتجنب ما حدث في سوق العقار نتيجة لعدم القدرة على فصل المخاطر الأخرى المحيطة بقطاع الرهن العقاري، خاصة في ظل الكثير من التسهيلات في هذا المجال نتيجة الضغوط السياسية والاجتماعية، لكن ما زاد الطين بلة هو النشاطات الخارجة عن طبيعة هذا القطاع التي زعزعت استقراره، ومنها عمليات التوريق والمشتقات المالية، التي تحاول في كل مرة الربح على حساب الخرين دون تقديم ما هو مفيد للقطاع، بل إنها في كثير من الحالات كما رأينا في تحليل الأزمات، تخل بوعودها في ظروف الضغط والأزمة، بل وتعمل كعوامل إضافية لمفاقمة الأزمة.

كما أن السعي وراء الفائدة الربوية وجشع المديرين بتحقيق أرباح خيالية شجع البنوك التقليدية على التوسع في منح القروض بضمانات عقارية مرهونة سابقا، رغم أن القيمة السوقية لتلك الضمانات أثبتت الدراسات والتجارب عدم استقرارها، وتذبذبها المتواصل، وهو الأمر الذي لم تأخذه لجنة بازل والسلطات الإشرافية بعين الاعتبار، ولم تقدم أي ضوابط في هذا الخصوص.

وما حدث في الأزمة المالية 2008 أن كثيرا من المشتريين قاموا ببيع العقار المرهون أو رهنه مقابل قرض جديد بنظام الفائدة، وبالتالي تحمل العقار الواحد بحقوق رهن متعددة، وعند توقف المقترض عن السداد لم تكف قيمة العقار المرهون لسداد القرض المحمل بأكثر من رهن، وهذا الأسلوب باطل شرعا بسبب امرين²:

أولهما أنها معاملة تنتطوي على قرض جديد بنظام الفائدة مرفوضة شرعا.

وثانيهما أن أحكام الشريعة الإسلامية تبين انه لو رهن الشخص (الراهن) الشيء المرهون بدين آخر غير الأول بدون إذن المرتهن لا يصح، ولو بإذن يصح الرهن الثاني ويبطل الرهن الأول، لأن الرهن حق على عين ولا يجتمع حقان على عين واحدة، وكذلك إذا باع الراهن الشيء المرهون يصير الثمن رهنا لا يجوز التصرف به، فاذا أذن المرتهن للراهن بالبيع والتصرف في الثمن سقط حقه في الرهن، وبالتالي يكون القرض خاليا من الرهن.

¹ Ibid, p32.

² احمد شعبان محمد علي، البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية، دار الفكر الجامعي، ط 1، مصر، 2010، ص 16.

بل حتى في حالة الأخذ ببعض الآراء التي تقول بجواز أن يكون المرهون رهنا لأكثر من مرتين واحداً، فإن كانت الرهون كلها في مرتبة واحدة، فلا بد من تراضي جميع الأطراف ويصبح المرهون مشتركاً بينهم حسب نسبة دينهم، وإن كانت مرتبة بحيث لا يحق للمرتين اللاحق استيفاء دينه من الرهن إلا بعد استيفاء الدين الأول فيشترط رضا المرتين اللاحق فقط، فهنا سيكون على المرتين الأول دراسة الموضوع بأكثر جدية لضمان استيفاء حقه.

المطلب الثاني: تحليل ضوابط المؤسسات المصرفية الإسلامية ولوائح لجنة بازل في البنود خارج الميزانية

لقد شهد القطاع المصرفي ارتفاعاً كبيراً في النشاطات خارج الميزانية، وصل إلى حد تجاوز البنود خارج الميزانية للبنود داخل الميزانية في كثير من البنوك، بل إن بعض البنوك التي أفلست (خاصة الأمريكية) كانت معظم عملياتها بنود خارج الميزانية، ويرجع السبب في ذلك إلى سعي البنوك إلى تحسين العائد على موجوداتها من خلال الحصول على عوائد، دون الحاجة إلى الاحتفاظ بموجودات ضمن بنود ميزانياتها، وهو ما جعل البنود خارج الميزانية كما رأينا سابقاً تلعب دوراً كبيراً في كثير من الأزمات التي شهدتها القطاع المصرفي، سواء نتيجة سوء استخدام بعض الأدوات المعقدة في البنود خارج الميزانية أو نتيجة عدم الإفصاح عنها في القوائم المالية مما يصعب تحديدها وتتبعها، أو غيرها من الأسباب، ورغم أن لجنة بازل لم تعيرها الاهتمام الكافي في اتفاقيتها الأولى إلا أنها تداركت الموضوع وتعرضت لها بشكل مفصل في اتفاقيتها الثانية وعززت طرحها في اتفاقيتها الثالثة.

ربما من الصعب تحديد مفهوم دقيق للبنود (العناصر) خارج الميزانية، لكن قد نستخدم خصائصها لتوضيح مفهومها، فهي تمثل كما قلنا سابقاً النشاطات التي تتضمن التزامات محتملة قد تطرأ مستقبلاً، لكن لا يمكن إدراجها ضمن الموجودات أو المطلوبات، طبقاً للمبادئ المحاسبية المتعارف عليها، فالوعد بمنح قروض أو تسهيلات لا يمكن تصنيفها ضمن موجودات البنوك مثل القروض والتسهيلات الممنوحة فعلاً، إلا إذا تحققت بالفعل، لذلك تبقى غير مدرجة في الميزانية (غير مرئية أو غير منظورة Invisible) ولا تعتبر موجودات (Assetless).

ورغم أن البنود خارج الميزانية هو عقود تمثل التزامات غير فعلية وغير مطالب بها حالاً، إلا أنها قد تتحول مستقبلاً نتيجة وقوع أحداث متفق عليها في تلك العقود إلى التزامات حقيقية، ما يجعل مخاطرها قائمة طيلة فترة سريان تلك البنود (العقود)، كما أن حدة هذه المخاطر تزداد لسببين، الأول حالة حدوثها في وقت غير متوقع وغير مناسب (خاصة فترة نضوب السيولة)، والثاني إذا كانت العقود لا تعتمد على أرصدة، مثل عقود المشتقات، المستقبلات والخيارات، وغيرها.

وقد حاولت لجنة بازل احتواء وتقليل تلك المخاطر المحيطة بالبنود خارج الميزانية بإلزام البنوك بالاحتفاظ برأس مال كافي لاستيعابها من خلال آلية تحويل البنود خارج الميزانية (كمعاملات إعادة الشراء،

¹ المعيار الشرعي رقم (39) الرهن وتطبيقاته المعاصرة، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 5.

إعادة الشراء العكسي وعمليات إقراض الأوراق المالية، اقتراض الأوراق المالية، خطابات الضمان والاعتمادات المستندية، والعقود المختلفة للمشتقات وغيرها) إلى مطالبات ائتمانية مكافئة من خلال ضربها في معامل تحويل الائتمان* الخاص بها، والذي حددته اتفاقية بازل بـ 0%، و20% و50% و100% وتتم معاملة الناتج مثل أي بند من البنود داخل الميزانية ويعطى وزن المخاطر وفقا لنوعية الطرف المقابل.

إن الضوابط التي تضعها الصيرفة الإسلامية على البنود خارج الميزانية والتي تختلف عن ضوابط النظام التقليدي وقرارات لجنة بازل تحتم مناقشة الموضوع، فالنظام لمصرفي الإسلامي يتعامل مع البنود خارج الميزانية بتشديد كبير، ما يمنع الكثير من الممارسات التي كانت ومازالت سببا في الكثير من المشاكل التي واجهتها وتواجهها البنوك سواء في ظروف الضغط العالي أو في الظروف العادية، وسنحاول التطرق إلى تلك البنود بشكل من التفصيل.

أولاً: ضوابط المؤسسات المصرفية الإسلامية في التعامل بالكفالة وخطاب الضمان والاعتماد المستندي

إن لضوابط الصيرفة الإسلامية اتجاه الكفالات وخطابات الضمان والاعتمادات المستندية أهمية كبيرة في قطع الطريق على تحمل المصارف لمخاطر كبيرة، ناتجة عن تقديم ضمانات وكفالات لعملاء غير جيدين بحثاً عن الفائدة والعوائد، مثلما يحدث مع البنوك التقليدية، وما ينجر عنه من كوارث أثناء فترات الضغوط، فالعملية بهذا الشكل لن تكون متاحة إلا للعملاء الجيدين أصحاب العلاقة الوطيدة بالمصرف ولن يكونوا بطبيعة الحال كثر، أو أنها ستتاح للعملاء الذين يقدمون تغطية كاملة لخطاب الضمان والاعتماد المستندي ما يبعد عن المصرف خسارة أمواله في حالة تقصير العميل. وفي هذا الإجراء من الفوائد مما لا يخفى منها¹:

■ عدم إفساح المجال لمن ليس لهم المقدرة على الوفاء بالتزاماتهم في الدخول في المناقصات والعطاءات (وأضيف إليها عمليات التجارة الخارجية).

■ أن فيه حداً من التعامل الجشع والتوسع في الأعمال بما ليس في استطاعة الإنسان القيام به مما يعود عليه بالضرر وتنعكس عليه آثاره السيئة.

إن هذا الإجراء لم ترقى إليه قرارات لجنة بازل التي ركزت على ضرورة توفير جزء من رأس المال لمواجهة الخسائر الناتجة عن خطابات الضمان والاعتماد المستندي كما جاء في بازل الثانية، وهو إجراء يهدف لبناء مصدات وتحوطات لتخفيف الخسائر لكنه يبقى المجازفات قائمة، والطمع في الحصول على عوائد يبقى المغذي لهذا النشاط، لأن القدرة على اكتساب دخل الرسوم في الوقت الذي لا تزداد فيه الميزانية يعتبر محفز للبنوك من أجل مواصلة الأعمال خارج الميزانية والتوسع فيها.

وقد أشارت الدراسة التي قام بها جاجتياني وخانتاوت (Jagtiani and Khanthavit) إلى أن تطبيق متطلبات بازل لم يؤدي إلى قيام البنوك الأمريكية بتقليص قيمة التعاملات في البنود خارج الميزانية العمومية، وقد عزي

* انظر بازل 2 الفصل الثاني.

¹ بكر أبو زيد، مرجع سابق، ج 1، ص 210.

المؤلفان ذلك إلى احتمال انخفاض التكلفة الإضافية على العمليات المصرفية خارج بنود الميزانية الناجمة عن تطبيق متطلبات بازل مقارنة بفوائد التوسع في تلك البنود¹.

ثانياً: تحليل ضوابط المؤسسات المصرفية الإسلامية ومعايير لجنة بازل من التعامل في المشتقات المالية

كما ذكرنا سابقاً فإن المشتقات المالية وإن كان يصطلح عليها عقود مستحدثة إلا أن البعض منها يمكن اعتباره من المنتجات التقليدية كونه عرف منذ فترة لا بأس بها، في حين أن الكثير منها مازال حديث صدور من طرف صناعات المنتجات المالية عبر العالم، وإن كانت كلها عقود مركب مرجعها دائماً إلى منتجات سابقة الصدور.

فالمشتقات المالية أدوات تعاقدية يعتمد أداؤها على أداء الأصول محل التعاقد، فإذا ما كنا بصدد عقد أجل يتيح لأحد الأطراف أن يبيع مائة سهم لشركة ما خلال شهرين، فإن قيمة العقد تعتمد على تطور أسعار الأسهم محل التعاقد، فإذا ما ارتفعت خلال شهر واحد أسعار تلك الأسهم، ارتفعت في المقابل قيمة العقد، وبوسع حامله أن ينقل حقوقه إلى غيره ببيع العقد إليه، ولذلك فإن تلك العقود توصف بأنها من عقود المشتقات لأنها تعتمد على أصل آخر تشتق قيمتها منه².

والحقيقة أن كثيراً مما بنى عليه الفقهاء حكمهم على جواز أو عدم جواز التعامل في المشتقات المالية ارتكز على بعض المبادئ التي تقوم عليها عقود البيوع في الإسلام التي ذكرناها سابقاً والتي منها:

- عدم جواز بيع الكالئ بالكالئ.
- عدم جواز بيع ما يملك.
- عدم جواز العقود الصورية.
- عدم جواز العقود المبنية على القمار.
- عدم جواز العقود المبنية على الغرر.
- عدم جواز بيع النقد دون تسليم فوري.

ولأن سوق المستقبلات من حيث المبدأ لا تخضع لقيود الإنتاج والاستهلاك التي تخضع لها السوق الحقيقية، ولذلك يمكن أن تتمدد وتتضاعف بسرعة كبيرة لا تتناسب مع قوانين العرض والطلب الأساسي، لكن سلوك هذه السوق يؤثر مباشرة في السوق الحقيقية، ولذلك يجد المواطن العادي نفسه، ومن ورائه الحكومات الوطنية، يدفع ثمن هذه المجازفات غير المسؤولة، وقد صدق جوزيف ستيجلتزر (Joseph Stiglitz)، الحائز على جائزة نوبل ورئيس المستشارين الاقتصاديين للرئيس السابق كلينتون، حين قال: إن المجازفين إنما يربحون في النهاية من الحكومات وليس من بعضهم بعضاً، لأن المجازفات في حقيقتها مباراة صفرية ما يربحه فيها

¹ عبد الله محمد العبيدان، تأثير أنشطة البنود خارج الميزانية العمومية في كفاءة البنوك التجارية الكويتية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد والإدارة، المجلد 20، العدد 1، 2006، ص ص 35-71.

² سمير حسن، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها: دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية، ط 1، دار النشر للجامعات، مصر، 2005، ص ص 236-237.

طرف يخسره الطرف الآخر ولذلك طالب ستيجليتز مرارا بإعادة بناء النظام المالي العالمي بسبب الاختلالات الجوهرية التي يعاني منها¹.

لقد رفعت بازل 3 أوزان المخاطر الترحيحية لعمليات التوريق والمشتقات المالية وأدوات المتاجرة، حيث طبق هذا التعديل اعتباراً من نهاية عام 2011، وهذا المعيار لا أثر له على المصارف الإسلامية لأنها لا تتعامل بالمشتقات المالية وأدوات المتاجرة المالية. فالمجامع الفقهية وهيئات الرقابة الشرعية للمصارف الإسلامية تعد المتاجرة بالمشتقات من باب البيوع الوهمية المحرمة.

أ- العقود الآجلة Forwards

في البداية كان الاتصال التقليدي في العقود الآجلة يتم من خلال اتفاق بين البائع والمشتري، حيث يقوم البائع (الذي يدعى قصير) بتسليمه للمشتري (يسمى طويلاً)، وبسعر يتفق عليه في بداية إبرام العقد، والمشتري سوف يقبل ويدفع ثمن كمية ونوعية محددة من سلعة محددة في المستقبل.

في حين تم تطوير العقود المستقبلية للقطاع الزراعي لأول مرة، فقد توسعت إلى المعادن ومنتجات الطاقة، وظل هناك توسيع مستمر ومتزايد في سوق العقود الآجلة والمشتقات، ليشمل العقود الآجلة في الأوراق المالية الحكومية، الديون الخاصة، العملات الأجنبية ومؤشرات الأسهم، وكل سلعة لها أهمية متزايدة في سوق السلع العالمية.

إن معظم العملاء في العقود الآجلة اليوم لا يتوقعون تسليم موضوع العقد (السلعة)، لأن هناك فرصة للتعويض، والعمل لديه الحق في التصفية بدلاً من الأخذ أو التسليم، ومن خلال استخدام المنتجات الموحدة تم تطوير طرق التسييل اللازمة التي تمنح المتداولين قدرة على تعويض التزامات التسليم بسرعة من أجل تجنب التزامات التسليم غير المرغوب فيها، ومن تلك الطرق الحديثة والمقبولة "للتسليم" هي التسوية النقدية للعقود الآجلة على أساس سعر السوق للعقد الآجل، وهي عملية تسوية تعتبرها لجنة تداول العقود الآجلة للسلع في أغلب الأسواق جائزاً وقانونياً. وللعقود المؤجلة البدلين صورتان²:

الأولى: أن تكون السلعة موصوفة في الذمة، ويكون الثمن مؤجلاً، سواء تم العقد بلفظ البيع أو بلفظ السلم، وهي لا تجوز لأنه عقد سلم لم يعجل فيه رأس مال السلم.

الثانية: أن تكون السلعة معينة ويشترط تأجيل تسليمها مع تأجيل الثمن، وهي لا تجوز.

ب- العقود المستقبلية Futures

هي عقود شبيهة بالعقود الآجلة. إلا أنه ينذر تسليم الأصل محل التعاقد وإنما تتم التسوية على أساس فروق الأسعار ويلتزم كل طرف من أطراف التعاقد بإيداع نسبة لدى بيت السمسرة في شكل نقود أو أوراق مالية بهدف الحماية من مخاطر التغيير في حالت تغيير العائد على الودائع أو تغيير سعر الصرف، وهي عقود نمطية

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 02-13، 2012، ص 72-73.

² المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 470.

واجبة التنفيذ عكس الخيارات، ويختلف العقد المستقبلي عن الاتفاقيات الأخرى من حيث إمكانية تحويله من طرف إلى آخر، فكل طرف يمكنه أن يبيع حقه في الاستلام أو التسليم خلال فترة سريان العقد.

يقوم مشتري وبائع العقد المستقبلي بالاتفاق على سعر العقد المعني من خلال مزاد تنافسي يتم في البورصة ويكون سعر المزاد أكثر شفافية بحيث يستطيع كل المشتري رؤية كل البائعين على كل سعر. إن الهامش بين أفضل سعر للشراء وأفضل سعر للبيع عادة ما يكون ضيقا معظم المستقبليات المالية يستثنى من ذلك مستقبليات العملة. وتتحدد الأسعار عادة وفقا لعوامل العرض والطلب، ويستطيع أي شخص التعامل بالمستقبليات وذلك من خلال أحد السماسرة (والذي يكون في العادة أحد تجار المستقبليات بالعمولة).

فيما يخص حكم إبرام عقود المستقبليات فقد رفض جمهور الفقهاء المعاصرين عقود المستقبليات للأسباب التالية¹:

- أن العقود المستقبلية عقود صورية، ليس فيها تسليم ولا استلام لما جرى التعاقد عليه، وإنما هذه السلع والنقود جعلت وسيلة من أجل المضاربة والمخاطرة فيها.
- أن العقود المستقبلية تتضمن تأجيل للمصارفة بين الجانبين، والفقهاء لم يختلفوا في فساد الصرف الآجل، وأن التأجيل في عقد الصرف مبطل للعقد من أصله، والهامش المدفوع لا يعد جزء من قيمة العقد، بل هو تأمين وحماية للعقد فقط، وليس تقديما لبعض العقد.
- البيع القصير (المكشوف) (Short Selling) في تداول المستقبليات مخالف للشريعة من حيث محل البيع، فالسلعة يجب أن تكون موجودة ومملوكة للبائع في وقت العقد، إلا أن البائع في أغلب الأحيان لا يملك الأوراق أو السلع محل العقد فيكون بذلك بائعا لما لا يملك، وداخلا فيما صح عن النبي صلى الله عليه وسلم من تحريم بيع الإنسان ما لا يملك.
- المبادلة العكسية (Reverse Tradin) في أسواق المستقبليات مخالفة للشريعة، فلا يجوز للمشتري أن يبيع السلع التي اشتراها حتى تكون في ملكه.
- في المستقبليات، ينعقد البيع على تأجيل (البديلين الموصوفين في الذمة) الثمن والمثمن (الورقة المالية أو السلعة) وهذا يدخل في بيع الكالئ بالكالئ (بيع الدين بالدين) الذي يجمع العلماء على تحريمه.
- أن كثير من العقود المستقبلية مبنية على عنصر الفائدة الربوية في تحديد عقد الصرف الآجل.
- أن العقود المستقبلية تعد نوعا من القمار فالكثير منها ينتهي بالتسوية النقدية دون تسليم فعلي للمبيع محل العقد، كما أن ربح طرف يعني بالضرورة خسارة الطرف الآخر.

صحيح أن هناك من جادل بكون القبض ليس مشروطا في هذه الحالة كونه لا يفضي إلى نزاع لان التعامل يتم مع جهة منظمة ضامنة لإتمام العملية، إلا أن مسألة القمار لا خلاف فيها، والثابت خسارة طرف مقابل ربح الطرف الآخر بناء على صدق توقعات أحدهما وفشل توقعات الآخر.

¹ أنظر: مجموعة من الباحثين، الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، مركز النشر العلمي، ط 1، السعودية، 2009، ص 98، وأيضا: فهد صالح الحمود، التبادل المالي بين المصارف الإسلامية والمصارف الأخرى: دراسة فقهية اقتصادية تطبيقية، مرجع سابق، ص 305.

وترى هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية أنه لا يجوز شرعا التعامل بعقود المستقبلية، سواء بإنشائها أم بتداولها¹. والحقيقة أن هناك الكثير من الاقتصاديين المختصين، والقانونيين طالبوا على الأقل بوضع حد للمعاملات التي يظهر أنها سيئة، ومنها: "إذا لم يكن بالإمكان تمييز المضاربة الجيدة عن المضاربات السيئة، فقد يكون من المطلوب على الأقل وقف المضاربات على السلع في العدد الصغير من الميادين التي يمكن ملاحظتها بسهولة"².

وكانت بعض القرارات التي تم اتخاذها من قبل صناع القرار تعكس التوجس وعدم الرضا عن عمليات العقود المستقبلية مثل ما ورد من أن: "بناء على قانون تجارة المستقبلية لعام 1921، فرض الكونغرس ضريبة على الصفقات الآجلة التي يقوم بها أي شخص غير المالك الفعلي للسلعة، ولكنه استثنى المعاملات في بورصات السلع المعتمدة من الحكومة، ولكي تعد مؤهلة للاستثناء، كان على البورصات أن تمتثل للعديد من المتطلبات، كأن تبلغ شروط جميع المعاملات إلى الحكومة، وأن تمنع أعضائها من نشر معلومات كاذبة يمكن أن تؤثر على الأسعار، وغيرها من الشروط"³.

ج- عقود حقوق الخيار Options

هو عقد بين مشتري وبائع، يعطي للمشتري حقا في أن يبيع أو أن يشتري أصلا معينا بسعر محدد سلفا خلال فترة زمنية معينة محددة مسبقا، ويلتزم البائع بمقتضى هذا العقد بتنفيذه إذا ما طلب إليه ذلك، وذلك بشراء أو بيع الأصل محل التعاقد بالسعر المتفق عليه، بينما يمارس الشاري حقه في تنفيذ العقد أو فسخه دون أي التزام من جانبه تجاه الطرف الآخر⁴.

ويسمى خيار البيع خيار الدفع (Put Options) ويسمى خيار الشراء خيار الطلب (Call Options) وتتراوح آجال عقود الخيار ما بين شهر وتسعة شهور، وقد تمتد أحيانا إلى سنة.

أما فيما يخص خيارات العملة (Currency Options) فقد نص كثير من المعاصرين على تحريمها، كاللجنة الدائمة للبحوث العلمية والإفتاء، ندوات البركة للاقتصاد الإسلامي، وهبة الزحيلي، الضرير، القرني، أبو غدة، وغيرهم⁵. وعقود الاختيارات المشار إليها أعلاه لا يجوز إنشاؤها ولا تداولها حسب هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية⁶.

د- عقود المبادلات (المقايضات) Swaps

¹ المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 548.

² Banner. S, Speculation: a history of the fine line between gambling and investing, Op cit, p 136.

³ Banner. S, Speculation: a history of the fine line between gambling and investing, Op cit, p 136.

⁴ سمير حسن، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها: دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية، ط 1، دار النشر للجامعات، مصر، 2005، ص 153.

⁵ فهد صالح الحمود، التبادل المالي بين المصارف الإسلامية والمصارف الأخرى: دراسة فقهية اقتصادية تطبيقية، مرجع سابق، ص 300-301.

⁶ المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 552.

في عام 1980، تم تطوير مجموعة من العقود الآجلة، أطلق عليها اسم المبادلات أو المقايضات swaps، والتي عرفتها لجنة تداول العقود الآجلة* بأنها: "اتفاق بين طرفين لتبادل سلسلة من التدفقات النقدية مقاسة بمعدلات فائدة مختلفة، أسعار صرف، أو أسعار مدفوعة بالرجوع إلى قاعدة أساسية (مبلغ تقديري)، وتعرف الجمعية الدولية للمبادلات والمشتقات** المبادلة (Swap) على أنها: "مشتق يتبادل فيه اثنان من الأطراف المقابلة تدفقاتهم النقدية مع بعضها البعض"، وتعرف هذه التدفقات باسم أرجل المبادلة ويتم حسابها بالرجوع إلى المبلغ النظري¹. والمثال التقليدي على معاملة مبادلة أسعار الفائدة هو قيام أحد الأطراف في الاتفاقية بتبادل الالتزام بسداد معدل (سعر) فائدة عائم على قرض قائم، بالالتزام بسداد معدل (سعر) فائدة ثابت من قبل تاجر مبادلة أو بواسطة طرف مقابل آخر، تم تعيينه من طرف وكيل المبادلة.

فالشخص الذي يبادل سعر فائدة عائم بسعر فائدة ثابت يتوقع في العادة (أو يتحوط ضد حقيقة) أن سعر الفائدة سيكون أقل من السعر العائم مستقبلاً، والأكد أن القرض الذي يستحق الفائدة لا يتم التفاوض أو إعادة التفاوض عليه في إطار المبادلة، فهو مبلغ مفترض مكتوب في المبادلة، يعكس في أغلب الأحيان قرصاً مستحقاً فعلياً على أحد أطراف المبادلة لصالح دائن أو مقرض يدفع له سعر الفائدة العائم، ويتم تحديد الطريقة التي يتم بها حساب هذا السعر العائم، كما يتم تحديد معدل الفائدة الثابت الذي يدفعه وكيل المبادلة إلى المقرض في المعاملة، وبالتالي بدلاً من شراء وبيع سعر أو معدل مستقبلي واحد فقط (كما هو الحال في العقود الآجلة التقليدية)، يتم هنا مبادلة الالتزامات حيث يشتري أحد الأطراف سعر الفائدة الثابت ويبيع سعر الفائدة العائم، بينما الطرف الآخر يشتري سعر الفائدة العائم ويبيع سعر الفائدة ثابت .

أما فيما يخص مبادلات العملات (Currency Swap)

وقد نص كثير من المعاصرين على تحريم مبادلات العملات، لاشتمالها على عدد من المحرمات²:

- أن هذه المبادلة تعد من قبيل المصارفة بين عملتين مختلفتين، وهي إنما تجوز بشرط التقابض في المجلس، وعدم التفرق وبينهما شيء، وهذا غير موجود في هذه المبادلة، فهي تنطوي على أشياء مالية تبقى خلال العقد المبرم بينهما، والذي قد يمتد إلى عدة سنوات، وهذا نحو تبادل الفائدة الربوية، أو العوائد الاستثمارية لكلا العملتين.
- أنه بعد نهاية العقد يتم تبادل عكسي بينهما، وهذا لا يجوز شرعاً، لأنه لا يجوز الشرط على إعادة الصرف مرة أخرى، إلا إذا حدث وفاقاً دون اشتراط سابق بينهما، وهذا غير موجود في هذا العقد، وهذا كله يخالف المصارفة الباتة.
- وجود بيع الدين بالدين في صورة المبادلات، حيث يتم تبادل القرض بين الطرفين ثم إعادته مرة أخرى.

* Commodity Futures Trading Commission (CFTC).

** The International Swaps and Derivatives Association.

¹ Michael Greenberger, the role of financial derivatives, Financial Crisis Inquiry Commission Hearing, Washington DC. Wednesday, June 30, 2010, p 3.

² فيد صالح الحمود، التبادل المالي بين المصارف الإسلامية والمصارف الأخرى: دراسة فقهية اقتصادية تطبيقية، مرجع سابق، ص 300-301.

■ أن هناك مخاطر مالية كثيرة تعتري هذه المبادلات، وهي بهذا تشبه القمار، وتدخل قطاعاً في عقود الغرر (مخاطر العجز عن السداد، مخاطر تغير سعر الفائدة الربوية على العملات بشكل يضر بأحد المتبادلين، مخاطر تغير سعر الصرف بشكل يضر بأحد المتبادلين).

■ أن بعض صور مبادلات العملة من قبيل المبادلة السورية، وليست حقيقية، فإن المال يبقى في حوزة المتبادلين، ولا يحدث بينهما تبادل حقيقي.

وترى هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية أنه لا تجوز عمليات المبادلات على النحو الذي يجري عليه العمل في أسواق السلع¹.

قد يقال إن الاستخدام الحكيم للخيارات وحقوق البيع والمقايضات والعقود الآجلة يمكن المؤسسات المصرفية وشركات الأعمال العادية من التحصن ضد مخاطر السوق غير المتنبئ بها (التي تعزى بشكل خاص إلى تقلب أسعار السلع، أو أسعار الصرف أو أسعار الفائدة، أو أسعار الأسهم العادية وغيرها) وتعمل بشكل يشبه كثيراً بوليصة التأمين، ومع ذلك، لا يمكن بتاتا إنكار أو فصل المقامرات المضاربية عن هذا الفعل.

إن سعيها بحد ذاته لتطويق تقلبات السوق يمتلك نزعة متأصلة إلى تضخيمها، فإذا تحصنت مؤسسة ما ضد خطر فإن الخطر المحصن ضده لا يختفي، إنه ببساطة ينقل إلى الطرف المضاد، يقال في بعض الأحيان أن استعمال المشتقات يمكن من تحويل مقدار مفترض من الخطر من الذين يكونون أقل قدرة على تحمله إلى الذين يكونون أكثر قدرة على تحمله، لكن إعادة توزيع المخاطر لا تحدث بمثل هذه الطريقة المطمئنة، فالمؤسسات الكبيرة المفترض بها أن تكون مجهزة بقدرة أكبر على التعامل مع المشتقات تميل إلى تركيز رهانات كثيرة وتكبيرها بروافع عالية، قبل أن تلعب نوعاً من الروليت الروسي، هذه الشركات أيضاً يمكن أن تخطئ، وإذا انهارت، فإنها تزعزع استقرار السوق بشكل أكثر حدة بكثير وغير قابل للإصلاح منه عندما تحدث الإخفاقات الصغيرة المنتشرة بشكل رقيق في السوق، هذه التعقيدات تبرز لأن التحصن ضد مخاطر السوق هو شيء مختلف تماماً عن التأمين ضد بعض التقلبات "القابلة للتأمين ضدها" أصلاً².

إن ضوابط الصيرفة الإسلامية النابعة من قواعد الشريعة الإسلامية التي تمنع التعامل في الكثير إن لم نقل أغلب المشتقات المالية، تساعد على الاستقرار المالي للمؤسسات المصرفية الإسلامية وبالتالي استقرار النظام المالي ككل، وهذا الطرح له ما يدعمه من مبررات على أرض الواقع، فالتعامل بالمشتقات المالية ألحقت خسائر فادحة بكثير من الشركات والبنوك وحتى الحكومات، وتسبب في انهيارها وإفلاسها، وهذا ما وقفنا عليه في الأسباب الرئيسية لأشهر الأزمات المعاصرة خصوصاً الأزمة المالية الأخيرة 2008، وإحصائيات المؤسسات المتضررة من التعامل بالمشتقات، يدل على استمرار خطورتها وتسببها في الخسائر الفادحة والإفلاسات، ويوضح الجدول رقم (22) بعض الأمثلة عن المؤسسات المتضررة وما لحق بها.

¹ المعايير الشرعية، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 553.

² روبرت أولبريتن وآخرون، ترجمة عدنان حسن، أطوار التطور الرأسمالي الازدهارات والأزمات والعولمات، ط1، وزارة الثقافة السورية/سورية،

جدول رقم (22): بعض خسائر المؤسسات المالية بسبب التعامل بعقود المشتقات

المؤسسة المالية	نوع العقود والسنة	حجم وأسباب الخسائر
Allied Irish Bank	الخيارات	خسر البنك 700 مليون دولار بسبب أنشطة مضاربة قام بها المداول (Trader) John Rusnack، خلال سنوات في سوق الصرف باستعمال عقود آجلة ين/دولار، وقام بإخفاء خسائره عن طريق إنشاء معاملات وهمية على عقود الخيارات.
Hammersmith et Fulham	مبادلات وخيارات 1988	خسر التجمع المحلي البريطاني حوالي 600 مليون دولار من عقود مبادلات وخيارات على العملات، لاحقاً قامت المحاكم البريطانية بإلغاء هذه العقود على حساب البنوك التي ضمن الأطراف.
Allied Lyons	الخيارات 1991	خسرت في مجال الإطعام 150 مليون دولار، بسبب بيع خيارات شراء على العملات (دولار/جنية إسترليني) والمضاربة على انخفاض تغير سعر الصرف للدولار/الجنيه
Banque Negara	العقود الآجلة 1994	قام البنك المركزي الماليزي (بعيدا عن مهمته في الحفاظ على العملة الوطنية) بالمضاربة في العقود الآجلة لسوق صرف الجنيه الإسترليني في النظام النقدي الأوروبي، وبلغت الخسائر 3.16 مليار دولار بعدما قامت بريطانيا بتعويم عملتها.
Gibson Greetins Cards	المبادلات 1994	خسارة 20 مليون دولار بسبب المتاجرة بعقود مبادلات على معدلات الفائدة مع بنك Bankers Trust.
Orange County	المبادلات 1994	خسرت هذه الولاية في كاليفورنيا حوالي 2 مليار دولار، بسبب مضاربة المداول Robert Citron في المشتقات على معدلات الفائدة.

خسرت المؤسسة الأمريكية الكبيرة 90 مليون دولار، من خلال شرائها لعقود مبادلات على معدلات الفائدة مع بنك Bankers Trust.	المبادلات 1994	Procter & Gamble
خسر مُداوِل يعمل لصالح البنك الياباني في نيويورك ما قيمته أكثر من مليار دولار.	التسعينات	Daiwa
أدت عمليات قام المُداوِل Joseph Jett إلى خسائر بقيمة 350 مليون دولار على سندات الخزينة الأمريكية والتدفقات المرتبطة بها.		Kidder Peabody
أفلس هذا البنك بعد مرور مئتي سنة من وجوده، بسبب أنشطة مضاربة على اتجاه تطوّر أحد المؤشرات من خلال عقود مستقبلية وعقود خيارات، وقد قاربت الخسائر الإجمالية قيمة المليار دولار.	الخيارات 1995	Barings
خسر صندوق التحوط حوالي 4 مليار دولار نتيجة المضاربة على أسعار سندات الخزينة الأمريكية، وبعد إعلان روسيا عن تخلفها عن سداد ديونها وتفاقم الأزمة المالية الآسيوية، قارب الصندوق على الإفلاس، رغم اعتباره أكبر من أن يفلس (too big to fail)، ما دفع الاحتياطي الفدرالي في نيويورك إلى تنظيم إعادة رسملته بقيمة 3.5 مليار دولار عن طريق تشجيع 14 بنك على الاستثمار في الصندوق.	المبادلات 1998	Long Term Capital Management
خسر البنك البريطاني 500 مليون دولار لقيامه بمضاربة خاطئة على تغير معدلات الفائدة، وقام كل من Shanghai Bank و Hong Kong بشرائه لاحقاً.	التسعينات	Midland Bank

تابع جدول رقم (22): بعض خسائر المؤسسات المالية بسبب التعامل بعقود المشتقات

المؤسسة المالية	نوع العقود والسنة	حجم وأسباب الخسائر
Bankers Trust	المشتقات 1998	أفلس البنك نتيجة التعامل في المشتقات المالية، وتم الاستحواذ عليه من طرف بنك Deutsche مقابل حوالي 9 مليار دولار.
National Westminster Bank	خيارات 1997	خسر هذا البنك البريطاني حوالي 130 مليون دولار سنة 1997، بسبب الاستناد على نموذج غير ملائم لتقييم (تسعير) عقود الخيارات على المبادلات.
Amaranth	المستقبلات 2006	اتخذ صندوق التحوط مراكز ضخمة في سوق المستقبلات على الغاز الطبيعي، وبعد تحقيق عوائد بلغت مليار دولار، انهار الصندوق بسبب عجزه عن تلبية نداءات الهامش مما تسبب في خسارة 5 مليار دولار.
Société Générale	المستقبلات 2008	خسر البنك الفرنسي 4.82 مليار أورو، بسبب مضاربات في سوق المستقبلات.
AIG	المبادلات 2008	خسرت 150 مليار دولار بسبب بيع مبادلات العجز عن السداد الائتماني CDS، ما أجبر الحكومة الأمريكية على وضع أكبر خطة إنقاذ بهدف الحد من مخاطر انهيار النظام المالي.
بنك الخليج	المشتقات 2008	تعرض لخسائر فاقت 359 مليون دينار (حوالي 1.241 مليار دولار) نتيجة التعامل في مشتقات مالية متعلقة بالعملة الأجنبية ومعدلات الفائدة

من إعداد الباحث بالاعتماد على بعض المراجع أهمها:

John Hull, **Futures et options : principes et fondamentaux**, 6ème édition, Pearson éducation France, paris, 2009, p p : 530-532.

من خلال الجدول يبدو أن معظم الخسائر التي لحقت بالمؤسسات المالية حصلت في البنوك، أو كانت البنوك طرفاً فيها، وكانت في نهاية فترة الثمانينات وبداية فترة التسعينات، أي بعد التطورات التي عرفتها المعاملات بعقود المشتقات من حيث إدراجها على العملات وأسعار الفائدة وحدثتها بالنسبة للمؤسسات المالية، والنشاط الرئيسي المتسبب في هذه الخسائر هو المضاربة على تغير الأسعار أو العملات أو معدلات الفائدة. إن الحقيقة التي ليس من الصعب الوقوف عليها، هي أن الكثير من الاقتصاديين والمحليلين وحتى المشرفون وصناع القرار في الاقتصاد الوضعي، يعترفون بالأضرار والسلبيات الكبيرة التي تتميز بها كثير من المشتقات المالية ومعاملات المضاربات، التي تضيق الخناق على الاستثمار الفعال والحقيقي المنتج، ولعل المشكل المطروح يتعلق بأي من تلك المعاملات يجب منعها، وهذا السؤال وجدوا صعوبة كبيرة في الإجابة عنه، خاصة أن القليل من الحيادية طبعت تلك المناقشات في كثير من الأحيان.

وقد وصف بن بيرنانكي Ben S. Bernanke، رئيس مجلس الاحتياطي الفدرالي المشتقات بأنها "ضعف vulnerability" النظام المالي من حيث أنها كثفت من المخاطر خاصة في المؤسسات المالية وفي الأسواق دون رقابة تنظيمية كافية¹.

كما كتب ستيوارت بانر Stuart Banner أستاذ القانون بجامعة كاليفورنيا: "لقد أعلن جيمس سترونج James Strong من كنساس بأنه ليس من الضروري أن يتكهن الرجال بالمستقبل في مجال التجارة، وذكر أن المزارعين في المقاطعة التي يمثلها في الكونغرس ما زالوا يريدون وقف القمار في المواد الغذائية الأساسية للأمة، ...، وما زال المشرعون يعلنون أنهم يريدون حظر نوع معين من المضاربات، وهو النوع الذي لا يوجد له أي غرض مفيد، ولكنهم قد فقدوا الأمل في القدرة على القيام بذلك دون تقييد معاملات المضاربة التي أراد معظم الأطراف السماح بها، وقد تساءل جورج نوريس George Norris، رئيس لجنة الزراعة في مجلس الشيوخ: الفكرة هي كيف سنحصل على السمات السيئة ونحظرها ونسمح بالتحوط، ...، كيف يمكنك معرفة الفرق بين التحوط والمقامرة؟ كما اعترف ممثل غرفة تجارة مينيابوليس Minneapolis، بأن الفرق بين القمار والمضاربة أو الاستثمار هو أمر صعب، وقد طلب مجلس الشيوخ توجيهات من لجنة التجارة الفيدرالية، التي طرحت بعض الطرق الممكنة لرسم الخط الفاصل بين المضاربة والمقامرة، لكنها خلصت إلى أنه من المشكوك فيه ما إذا كان أي من هذه التعريفات قادرا على التطبيق الإداري العملي في تمييز المضارب عن مقامر²".

وجاءت المناداة بضرورة تقييد المشتقات، أو على الأقل تقليل استخدامها، وقد جاء في ملاحظات Stephen G Cecchetti، المستشار الاقتصادي ورئيس قسم النقد والاقتصاد في بنك التسويات الدولية، في مؤتمر " إصلاح النظام المالي"، الذي عقد في نيويورك، في 16 جوان 2010 أن الحل هو شكل من أشكال تسجيل المنتجات المشتقة التي من شأنها أن تقيد استخدام الأدوات وفقا لدرجة أمانها، حيث تكون الأوراق المالية الأكثر أمانا متاحة للجميع، تماما مثل الأدوية التي لا تتطلب وصفة طبية، بينما أدوات أخرى تكون متاحة فقط لأولئك الذين لديهم ترخيص، مثل العقاقير الطبية، ثم أدوات مالية المتاحة فقط بكميات محدودة للمهنيين والمؤسسات المؤهلة، مثل الأدوية في التجارب التجريبية، وأدوات مالية ذات مستوى متدني من السلامة تعتبر غير قانونية³. وقد جاء الرد من الإدارة الأمريكية من خلال إصدار قانون دود-فرانك Dodd-Frank الذي هدف في فصله السابع إلى تحقيق أمرين رئيسيين هما تقليل المخاطر على النظام المالي الأمريكي ودفعي الضرائب الأمريكيين وزيادة الشفافية في سوق المشتقات خارج البورصة من خلال:

- الحد من المخاطر النظامية من خلال تفويض تسوية مركزية للأدوات المشتقة السابقة غير المنظمة.

¹ A. N. Rechtschaffen, J. C. Trichet, Capital Markets, Derivatives, and the Law: Evolution after Crisis, Oxford University Press, United Kingdom, 2014, p 218.

² Banner. S, Speculation: a history of the fine line between gambling and investing, Op cit, p 136.

³ S.G.Cecchetti, Making OTC derivatives less OTC, prepared for the conference "The Squam Lake Report: Fixing the Financial System", New York, 16 June 2010, Available at: https://www.bis.org/speeches/sp_100616.htm, Accessed 21 Jun. 2018.

- طلب المزيد من رأس المال والضمانات السائلة لدعم تجارة المشتقات.
 - إعطاء المنظمين الشفافية في أنشطة التداول الخاصة بالمشاركين في السوق والتعرض لهم عن طريق تفويض التقارير الشاملة عن عمليات تداول المشتقات خارج البورصة.
 - وضع الضوابط المطلوبة من العديد من المشاركين في السوق لتنفيذ عمليات التداول في البورصات المنظمة أو منصات التداول والتي تتطلب نشر عام للأسعار التي يتم من خلالها تنفيذ غالبية المشتقات.
- وقد اعتبر البعض أن قانون دود-فرانك لإصلاح وول ستريت وحماية المستهلك، شكل تحولاً زلزالياً في تنظيم المؤسسات المالية والأسواق في جهد هائل لمعالجة أوجه القصور التنظيمية في أسواق المشتقات المالية، ووفقاً لغاري جينسلر Gary Gensler، رئيس لجنة تداول العقود السلعة الآجلة (CFTC)، فإن مشروع قانون إصلاح وول ستريت سيحقق لأول مرة أنظمة شاملة لسوق المقايضة¹.
- وقام قانون دود-فرانك، بإلغاء الإعفاءات من متطلبات قانون تبادل السلع، والتي تنص على أن المشتقات خارج البورصة كانت تتبع قانون تحديث السلع الآجلة، كما حدد السلطات المشرفة على المشتقات من خلال منح سلطة تنظيم المقايضات إلى لجنة تجارة العقود الآجلة للسلع وإعطاء هيئة الأوراق المالية والبورصات (SEC) سلطة تنظيم المقايضات المستندة إلى الأوراق المالية، وكلا الهيئتين سيكون لها سلطة على المقايضات المختلطة (مقايضة تخاص السلع والأوراق المالية).
- وبذلك فصل نوعاً ما بين العقود المالية والعقود غير المالية، وحتى بين العقود المتضمنة ببيع السلع المادية أو التي الغرض منها هو التسوية المادية وغيرها من الأنواع، وذلك من خلال قيامه في المقام الأول بتعريف المقايضة على نطاق واسع يتضمن قائمة من المقايضات المعروفة مثل مقايضة التخلف عن سداد الائتمان، مقايضات العملات، ومقايضات العائد الإجمالي، وغيرها من الأنواع التي تخضع صراحة لأحكامها، كما أجرى الكثير من التعديلات والضوابط بهدف التقليل من سلبات المشتقات المالية التي يعترف بها صانعو القرار في الاقتصاد الأمريكي.
- ثم جاءت الخطوة المعروفة باسم قاعدة فولكر التي تم إضافتها للقانون السابق لإصلاح أوضاع المؤسسات المالية الذي يرجع إلى عام 2010 ويهدف إلى ضمان عدم إقدام البنوك على مضاربات ضخمة محفوفة بالمخاطر قد تهدد النظام المالي، وتتص قاعدة فولكر على فرض قيود على البنوك فيما يخص تعاملاتها التي تهدف لتحقيق أرباح لفائدتها دون العملاء، وقد أقر هذه القاعدة كل من مجلس إدارة الهيئة الاتحادية للتأمين على الودائع ومجلس محافظي مجلس الاحتياطي الفدرالي (البنك المركزي).
- وكانت البنوك تأمل تخفيف القاعدة بدرجة كبيرة لكن خسارة بنك جيه بي مورجان مبلغ ستة مليارات دولار في مضاربات عام 2012 دفع سلطات تنظيم القطاع المالي لإقرار صيغة مشددة، وقد استغرق صياغة هذه القاعدة أكثر من عامين وافقت خمس هيئات تنظيمية على القاعدة التي صدرت في 900 صفحة وتضمنت فقط

¹ A. N. Rechtschaffen, J. C. Trichet, Capital Markets, Derivatives, and the Law: Evolution after Crisis, Op cit, p 218.

إعفاءات محدودة لمضاربات تراها مشروعة، وتمنع هذه القاعدة البنوك من ممارسات مضاربات قصيرة الأجل في الأوراق المالية والمشتقات المالية والعقود الآجلة للسلع، مع التنصيص على بعض الاستثناءات ولا سيما فيما يخص السندات الحكومية.

وكان الرئيس السابق لمجلس الاحتياطي الفدرالي (البنك المركزي) بول فولكر وراء فرض هذه القيود على المضاربات بأموال البنوك الذاتية للحد من المخاطر، وقد وافق المركزي الأميركي على تمديد مهلة للبنوك للتقيد بشكل كامل بالقاعدة الجديدة إلى غاية جويلية 2015، وباعتماد هذه القاعدة تكون البنوك الأميركية قد فقدت القدرة على المضاربة بمبالغ ضخمة من أموالها الخاصة، وقد كان هذا النشاط مصدر أرباح كبيرة لهذه المؤسسات قبل اندلاع الأزمة المالية في الولايات المتحدة، ومن بين بنود القاعدة:

- منع البنوك من قبول ودائع يضمنها دافع الضرائب واستخدامها للمضاربة لحسابها الخاص.
- منع البنوك من منح مكافآت ضخمة للمتعاملين إذا أجروا مضاربات مخالفة للضوابط.

ما يجب الإشارة إليه أن لجنة بازل رغم ما قدمته بخصوص إدارة مخاطر المشتقات المالية، إلا أنه لا يزال بعيدا عن المأمول من أجل الوصول إلى نظام مالي أكثر استقرارا، وقد تكون بعض المبررات أن تقييد نشاطات المشتقات المالية قد يكون له آثار ضارة على السيولة في السوق، ويحد من قدرة البنوك على التحوط من المخاطر، لكن الحقيقة أن ما تجلبه تلك المشتقات من مشاكل أكبر بكثير مما تقدمه من فوائد (إنها أكبر من نفعها)، وهو ما وقفنا عليه في الدور الذي لعبته في كل الأزمات التي عرفها القطاع المالي والمصرفي بداية من أزمة الكساد الكبير 1929 ومرورا بأزمة 1987 وأزمة جنوب شر آسيا 1997 إضافة إلى أزمة فقاعات الأنترنت 2002 وصولا إلى أزمة الرهن العقاري 2008، وقد يكون غض الطرف الممارس من لجنة بازل تجاه المشتقات ناتج عن الضغوطات الممارسة من هيئات مالية عالمية وجمعيات مصرفية ومالية ذات التأثير الكبير على الأنظمة المصرفية والمالية عبر العالم.

وكانت معاملة بازل 2 الخفيفة للكتاب التجاري تدين بالكثير لجهود اللوبي التي تبذلها الرابطة الدولية للمقايضات والمشتقات (ISDA)، وهي أكبر رابطة عالمية للتجارة المالية، وتمثل أكثر من 860 مؤسسة في صناعة مشتقات الأوراق المالية، وكواحدة من أوائل المنظمات التي علقت على إطار الكتاب التجاري الجديد، تمكنت ISDA من إقناع لجنة بازل بتأجيل حكمها على العديد من المواضيع الرئيسية. وكان أحد أهم انتكاسات اللجنة هو قرارها الصادر في سبتمبر 2001 بإسقاط مقترح سابق بشأن فرض رسم رأسمالي واضح يغطي المخاطر المرتبطة بالمشتقات الائتمانية، وقد ضغط ISDA بشدة ضد هذا التدبير، وأطلق عليه اسم "العامل"، على أساس أنه غير مبرر في ضوء الممارسة السوقية: فقد كانت الخسائر التي تعرضت لها عمليات إعادة الشراء أو تداول مشتقات الائتمان ضئيلة للغاية، وكانت العقود المستخدمة لتوثيق المعاملات قابلة للإنفاذ وفعالة، وكان انقلاب اللجنة على القرار، كما أشارت إليه الفاينانشيل تايمز في ذلك الوقت، مخالفا للمخاوف التي أعرب عنها الأعضاء في وقت سابق من أن بنية بعض المشتقات تميل إلى تركيز المخاطر، بدلاً من تبديدها، وكما اعترف عضو سابق باللجنة، "لقد ذهبنا بعيداً في تخفيف رأس المال عن الكتاب التجاري، كنا على قناعة من جانب

الصناعة بأن أدوات مثل المشتقات الائتمانية تحتاج إلى رأس مال أقل لأنها كانت أكثر سيولة وعانت خسائر أقل، وقد أكد الاضطراب الأخير أن هذا غير صحيح، لكن في الأوقات الجيدة، من الصعب أن نذهب ضد البنوك¹.

ما يعتبر تفوق آخر لضوابط الصيرفة الإسلامية أمام ضوابط لجنة بازل هو الصرامة المطبقة في عقود المشتقات، التي تدرج أغلبها - إن لم نقل كلها - ضمن أنواع العقود المحرمة، رغم عديد المحاولات لإضفاء الشرعية على بعض منها، وقد تكون هذه الضوابط إحدى العوامل الفعالة في استقرار القطاع المصرفي الإسلامي.

وتجدر الإشارة إلى أن الضوابط التي من خلالها تصنف عقود التحوط ما بين جائز ومحرم يمكن للجنة بازل النظر إليها بعين من الجدية من أجل الفصل في المشكلة المتعلقة بصعوبة الفصل بين المشتقات الصالحة للاستخدام في التحوط والمشتقات القائمة على المجازفات والمضاربات فقط، والتي منها:

- أن لا ينطوي العقد على غرر كبير.
- أن لا تؤدي صيغة التحوط إلى بيع الديون.
- أن لا يكون العقد مجرد بيع للحقوق، مثل ما هو الحال مع الخيارات.
- مراعاة مقاصد الشريعة الإسلامية، عند صياغة عقود التحوط، وكذلك مراعاة مآلات تلك العقود وآثارها في الجوانب المختلفة، لأن مراعاة المآلات أصل معتبر شرعا.
- أن لا يكون العقد قائما على بيع الخطر.
- أن يكون الهدف من العقد المحافظة على سلامة المال وليس المضاربة والمقامرة على فروقات الأسعار.
- إضافة إلى الأسلوب المعمول به من طرف اللجنة وهو المسار التاريخي لدورها في الأزمات.

ثانيا: بدائل المشتقات المالية في المؤسسات المصرفية الإسلامية

من المؤكد أن المفاهيم والاستراتيجيات التقليدية لإدارة مخاطر الائتمان ليست كلها قابلة للتطبيق وبشكل كامل على المصارف الإسلامية، فالطبيعة الخاصة للعمل المصرفي الإسلامي الذي يعتمد على صيغ التمويل المبنية على عقود البيوع وعقود الاستثمار والشراكة بدلا من الإقراض الربوي تجعل من إدارة مخاطر الائتمان أكثر صعوبة وأهمية.

فمخاطر الائتمان أو مخاطرة الأطراف لمقابلة التي تتعرض لها المصارف الإسلامية كما ذكرنا سابقا تختلف عن المخاطر التي تواجهها البنوك التقليدية، خاصة أن استخدام بعض أساليب إدارة المخاطر كالمشتقات المالية وغيرها من التقنيات لا يمكن من الناحية الشرعية تطبيقه من طرف المصارف الإسلامية، مما يفقدها الحقوق والعلاجات الضرورية في حالة التقصير أو الإخلال بالعقود، أو يحتم عليها استخدام آليات معقدة لإدارة المخاطر، ما يجعل التخفيف من هذه المخاطر أمر صعب للغاية.

¹ Ranjit Lall, From failure to failure: The politics of international banking regulation, Review of International Political Economy, 19:4, 2012, p 623.

كما أن البدائل الشرعية لتلك الأدوات كالصكوك وشهادات الثقة لاتزال محدودة وحديثة النشأة في الأسواق، ناهيك عن ضعف وقلة الأسواق المالية الإسلامية، التي تعاني من غياب الأطر القانونية التي تساهم في تنظيم وتطوير هذه الأسواق.

ويرى البعض أن صناعة الصكوك الإسلامية بما لها من خصائص توفر حماية للمستثمرين فيها ستكون ملاذا للمستثمرين الذين تضرروا من الأزمة المالية، والدليل على ذلك قيام الدول غير الإسلامية بإصدار سندات متوافقة مع الشريعة الإسلامية منها الحكومة البريطانية وألمانيا واليابان وتايلاند وشركة نفط في تكساس بالولايات المتحدة الأمريكية، والبنك الدولي، وأيضا قبول قيد الصكوك الإسلامية في السوق المنظمة الفرنسية، ويؤكد بنك الاستثمار الإسلامي الأوروبي أن حجم حيازة المستثمرين الأجانب من الصكوك الإسلامية وصل إلى 80 % من إجمالي الإصدارات¹.

المطلب الثالث: تحليل ضوابط المؤسسات المصرفية الإسلامية في التعامل مع الأسباب الأخرى للأزمات

لقد رأينا عند تناولنا عند تحليلنا للأزمات المالية العالمية، العديد من الأسباب الضالعة في توليد وتفاقم الأزمات والتي عملت جنبا إلى جنب مع التوسع في الديون وعمليات تداولها، والمضاربة في المشتقات المالية، والتوسع في البنود خارج الميزانية، ومن تلك الأسباب الممارسات السيئة والاحتياطية وعدم شفافية ووضوح البيانات، والضعف في القواعد والتنظيمات الرقابية وغياب الإشراف الفعال، إضافة إلى الأداء المخيب والضعيف لوكالات التصنيف الائتماني، وصولا إلى أثر العدوى أو ما يسمى (انتقال الأزمات المالية)، وسنحاول في هذا المطلب دراسة علاقة المؤسسات المصرفية الإسلامية بتلك الأسباب وكيفية تعاملها في مواجهتها.

أولا: تحليل علاقة المؤسسات المصرفية الإسلامية بالممارسات السيئة والاحتياطية

رأينا في الفصول السابقة كيف أن كل الأزمات دون استثناء لعبت فيها الممارسات السيئة والاحتياطية من قبل البنوك التقليدية دورا بالغ الأهمية، وقد بلغت تلك الممارسات مبلغا عظيما في الأزمة المالية 2008، فلم تستثنى تلك الممارسات علاقة البنوك التقليدية مع العملاء ولا علاقتها مع السلطات الإشرافية، ولا حتى علاقتها مع شركائها الاستراتيجيين، فالجشع والطمع ألغى كل الاعتبارات وكل الذمم الأخلاقية. على الجانب الآخر كانت المؤسسات المصرفية الإسلامية تقف بكل حزم في وجه تلك الممارسات السيئة والاحتياطية، فالغلبة من نشاطها وهو الربح لا يبرر لبد الوسيلة، كما هو معمول به في البنوك التقليدية، فالشريعة الإسلامية لم تترك بابا من أبواب السوء والاحتيال إلا أوصدته، فشجعت على الصدق وما يتبعه، وحاربت الكذب وما يتبعه، وهذا ما تزخر بأحكام وضوابط جليلة مستمدة من كتاب الله وسنة رسوله، ومنها ما جاء عن أبي هريرة رضي الله عنه عن النبي صلى الله عليه وسلم قال: «ثلاثة لا يكلمهم الله يوم القيامة ولا ينظر إليهم: رجل حلف على سلعة لقد أعطى بها أكثر مما أعطى وهو كاذب، ورجل حلف على يمين كاذبة

¹ صافية أحمد أبوبكر، مرجع سابق، ص 28.

بعد العصر ليقطع بها مال رجل مسلم،...» متفق عليه¹. وعن أبي ذر رضي الله عنه عن النبي صلى الله عليه وسلم قال: «ثلاثة لا يكلمهم الله يوم القيامة، ولا ينظر إليهم، ولا يزكّيهم، ولهم عذاب أليم». قال فقراًها رسول الله صلى الله عليه وسلم ثلاث مراراً، قال أبو ذر: خابوا وخسروا، من هم يا رسول الله؟ قال: «المسبل والمنان والمنفق سلعته بالحلف الكاذب»². أخرجه مسلم.

وليس الكذب والتدليس فقط هو ما حاربتّه ضوابط الشريعة بل حتى إخفاء المعلومات والتحايل عن الناس في أمور لا يفقهونها، واستغلال الجهال وغبنهم عدته من المحرمات، فكتمان ما يهم الأطراف المتعاقدة قد حرم في كثير من المواقف والأقوال النبوية، فقد جاء عن حكيم بن حزام رضي الله عنه قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: «البيعان بالخيار ما لم يتفرقا، أو قال: حتى يتفرقا، فإن صدقا وبينا بورك لهما في بيعهما، وإن كتما وكذبا محقت بركة بيعهما». متفق عليه³. وفي حديث عقبة بن عامر رضي الله عنه قال: سمعت النبي صلى الله عليه وسلم يقول: المسلم أخو المسلم، ولا يحل لمسلم باع من أخيه بيعا وفيه عيب إلا بينه له⁴. وعن وائلة بن الأسقع، قال: سمعت رسول الله صلى الله عليه وسلم، يقول: «من باع عيبا لم يبينه، لم يزل في مقت الله، ولم تزل الملائكة تلعه»⁵، والأدلة التي استدل بها الفقهاء في هذا الباب كثيرة، وهي كلها تفرض على المؤسسات المصرفية الإسلامية عدم التدليس والكذب وإخفاء المعلومات بنية التحايل، أو صياغة العقود المبهمة كما فعلت البنوك التقليدية في الأزمات السابقة وأزمة 2008، بل إن ضوابط الشريعة الإسلامية تحث على ضرورة إعلام الجاهل وتبنيه الغافل في المعاملات والعقود، وهو ما يتجلى في الأحكام المستتبطة من أحاديث النبي صلى الله عليه وسلم، فقد جاء عن وائلة بن الأسقع رضي الله عنه قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: لا يحل لأحد يبيع شيئا إلا يبين ما فيه، ولا يحل لمن يعلم ذلك إلا بينه⁶. نعم حتى الأطراف الخارجة عن العقد مطلوبة بعدم السكوت وكتمان المعلومات التي قد تؤثر في قرار أطراف العقد، فإيا لها من حوكمة جليلة سبقت حوكمة القرن العشرين.

من بين السلوكات المشينة الأخرى هو الجشع الذي مارسه البنوك التقليدية في تطبيق معدلات فائدة متغيرة على مقترضى قطاع السكن العقاري، دون أن تراعي ظروف الناس، واستغلت حاجتهم إلى السكن لتحقيق غاياتها، ومعاملاتها التي تشتمل على الربا المحرم ابتداء تأسست على شروط مجحفة جدا لا تقبلها الشريعة الإسلامية ما يعني أن المؤسسات المصرفية الإسلامية تستبعد هذه السلوكات من معاملاتها جملة وتفصيلا، بل إنها مأمورة في حالة عجز العميل لظروف قاهر أن تراعي ظروفه وتنظر إلى ميسرة.

¹ متفق عليه، أخرجه البخاري برقم (2369)، واللفظ له، ومسلم برقم (108).

² أخرجه مسلم برقم (106).

³ أخرجه مسلم برقم (1605).

⁴ سنن ابن ماجه، الحديث رقم (2246).

⁵ سنن ابن ماجه الحديث رقم (2247).

⁶ رواه الحاكم والبيهقي وقال الحاكم: صحيح الإسناد ووافقه الذهبي، انظر: حسام الدين عفانة، فقه التاجر المسلم، مرجع سابق ص 243.

ثانياً: تحليل علاقة المؤسسات المصرفية الإسلامية بالتنظيم المالي والإشراف الفعال

إن من أهم الخصائص التي تتميز بها المؤسسات المصرفية الإسلامية هو التزامها بضوابط الشريعة الإسلامية ومقاصدها، وهي ترتبط على وجه الخصوص كما ذكرنا سابقاً بمقصد حفظ المال، ولا شك أن الإسلام لم يكتفي بحث الأفراد على مراقبة الله في وخشيته في معاملاتهم وسلوكاتهم وعدم اكل أموالهم بينهم بالباطل، بل وضع وشجع على وجود الرقابة التي تضمن حفظ حقوق الناس وتحقيق العدالة، وقد ثبت ذلك في أفعال النبي صلى الله عليه وسلم وأفعال الصحابة من بعده، روى مسلم عن أبي هريرة رضي الله عنه أن رسول الله صلى الله عليه وسلم مر على صبرة طعام، فأدخل يده فيها، فنالت أصابعه بللاً، فقال: «ما هذا يا صاحب الطعام؟» قال: أصابته السماء يا رسول الله، فقال: «أفلا جعلته فوق الطعام، كي يراه الناس؟ من غش فليس مني»¹.

كما أن الصحابة من بعده قد مارسوا الرقابة كما ثبت عن عمر ابن الخطاب رضي الله عنه، الذي كان يطوف الأسواق ويراقبه منعا للغش والاحتكار وغيره، وهو نهج سلكته الأمة عبر العصور. والحقيقة أن رقابة البنك المركزي تدخل في باب ما أمر الإسلام به من حفظ المال، وتنظيماته ولوائحه هي من باب تنظيم العمل المصرفي بما يضمن حقوق المودعين والمساهمين وكل الأطراف ذات المصلحة التي تتعامل مع البنوك، وعلى هذا فالالتزام بتعليماته وقوانين داخل في تحقيق مقاصد الشريعة التي تطالب بها المؤسسات المصرفية الإسلامية شريطة ألا تخالف الشريعة، تلك التعليمات والقوانين (التي لم يرد نص يخالفها) أصبحت بمرور الوقت من القضايا الداخلة في باب العرف المعتد به، والذي لا مناص من الالتزام به.

إذن فالمؤسسات المصرفية الإسلامية بهذا الطرح تحت نوعين من الرقابة، الأولى ذاتية تمثل فيها هيئة الرقابة الشرعية دور النفس اللوامة، التي تراقب الله في تعاملاتها ونشاطاتها وتسعى إلى التوبة إليه من التعاملات والأنشطة المحرمة التي قد تقع فيها، وهي بذلك تسعى إلى أن تكون نفساً مطمئنة في مجالها، وقد يرى البعض أن هذا الكلام عقائدي أكثر منه اقتصادي مالي، والحقيقة أنه أسمى ما قد تلتزم به البشر في العمل المصرفي، وهذا لم يعد خافياً اليوم حتى على غير المسلمين، فأهم ما كشفته الأزمات المالية المتتالية على المستوى العالمي وبالخصوص الأزمة المالية العالمية الأخيرة 2008، هو أن تبين أن المؤسسات المصرفية الإسلامية تمتلك حصانة خاصة ومتفردة لا تعني استثناءها من الأخطاء بقدر ما تعني أنها تحمل مقومات مستمدة من الشريعة تبعد عنه شبح الانهيار التام والسقوط، فالرقابة الشرعية فيها تخدم المحافظة على منجزات هذه الصناعة، وتيسر لها طريق النهوض وتحقيق الأفضل للجمهور.

كما أن ارتباط مخاطر عدم الالتزام بالشريعة الإسلامية ارتباطاً وثيقاً بسمعة المؤسسات المصرفية الإسلامية وثقة العملاء فيها، تجعلها مخاطر لا يستهان بها، خاصة أنها من الممكن أن تتسبب في عزوف العملاء وموجات السحب الكبيرة، التي قد تتأزم إن كان توقيتها غير ملائم تماماً لظروف المصارف الإسلامية وسيولتها، مما قد

¹ أحمد بن حجر العسقلاني، بلوغ المرام من أدلة الأحكام، دار الفلق، ط 7، السعودية، 2004، ص 240.

يفرض ضغوطات إضافية شديدة على السيولة، ويعرضها إلى نتائج وخيمة جداً، لذلك لا بد من تقوية هذا الجانب بما يدعم موقفها أمام تطلعات الجمهور، وذلك من خلال عدم ترك الجهود المتعلقة بمراقبة الالتزام بضوابط الشريعة الإسلامية فقط لهيئات الرقابة الشرعية الفردية، لما في ذلك من مخاطر عدم توصلها إلى القرارات الأصوب في بعض الأحيان، بل لا بد من العمل على إنشاء هيئات مركزية عليا للرقابة الشرعية (بمحاكات طريقة البنوك المركزية)، أي أنه لا بد من وجود مستويان لهيئات للرقابة الشرعية وهي:

هيئة مركزية عليا للرقابة الشرعية: وهي المشرف الأعلى على كافة المؤسسات في قطاع الصيرفة الإسلامية. هيئة فردية للرقابة الشرعية: وهي المشرفة على مستوى كل مؤسسة مصرفية إسلامية على حدى. ومن المؤكد أن وجود هيئة مركزية عليا للرقابة الشرعية كما ذكرنا سابقاً، سيكون دفعة قوية في مجال الصيرفة الإسلامية، لأنه سيدعمها من عدة جوانب أهمها:

- توحيد الأحكام والضوابط (المعايير) الشرعية للعمل المصرفي الإسلامي بالتنسيق مع الهيئات الدولية كهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، ومجلس الخدمات المالية الإسلامية، و.....
- التأكد من أن هيئات (أنظمة) الرقابة الشرعية الفردية تساعد المؤسسات المصرفية (إدارة وموظفين) على ضبط نشاطاتها وفق أحكام الشريعة الإسلامية.
- توحيد الجهود في عمليات البحث والتطوير الخاصة بالمنتجات المالية الإسلامية، وتجنب المصارف مغبة مناظرة المنتجات التقليدية التي لا تخلو عادة من المحاذير الشرعية.
- التخلص من قانون جيرشام للفتوى، والذي ينعكس في أن الفتوى الرديئة (المتساهلة والمتحايلة) تطرد الفتوى الجيدة () من التداول.
- بناء ثقة أكبر من طرف جمهور العملاء تجاه الصيرفة الإسلامية، التي كثيراً ما أضر بها عدم توحيد الرؤى بخصوص بعض المنتجات والعقود والمعاملات.
- إعادة تحفيز وبعث الدور الاجتماعي للمؤسسات المصرفية الإسلامية، وتأكيد خصائص ومميزات الصيرفة الإسلامية، بما يتوافق مع التصورات التي وضعها المؤسسون، وتطلعات العملاء المسلمين.

وقد توكل هذه المهمة إلى البنوك المركزية بما يسهل ممارستها لعمليتي الإشراف المصرفي والشرعي في نفس الوقت، ويفرض إلزامية قراراتها على المؤسسات المصرفية الإسلامية التي تعمل تحت نطاق سلطتها، وقد بدأت بعض البنوك المركزية في تبني هذه الفكرة مثل الهيئة العليا للرقابة الشرعية للجهاز المصرفي والمؤسسات المالية التي تم إنشاؤها في دولة السودان.

وفي هذا السياق يقول الزرقا: "الذي نقترحه هو أن تنشأ في كل بلد (والأفضل في مجموعة من البلدان) هيئة عليا للفتوى والرقابة المالية تعنى بالفتاوى الأساسية المفصلية وبمعايير مشتركة للرقابة الشرعية، وتكون ترجيحاتها ملزمة للهيئات المنفردة، فتكسر بذلك قانون جيرشام، ولا بد أن يكون من واجبات هذه الهيئة العليا رعاية مقاصد الشريعة والمصلحة الاجتماعية عموماً، بالإضافة إلى مصالح الصناعة المالية، وينبغي

أن تضم بالإضافة إلى فقهاء الشريعة، متخصصين في العلوم المالية والإدارية والقانون التجاري ممن لهم إلمام بالشريعة، واهتمام بالارتقاء بهذه الصناعة ودعمها، وتكون هذه الهيئة الشرعية العليا مستقلة تماماً إدارياً ومالياً عن البنوك والمؤسسات المالية، ولعل من المفيد أن ترتبط بالمصرف المركزي وللدولة أن تحصل من تلك البنوك والمؤسسات مبالغ تفي باحتياجات الهيئة الشرعية العليا¹.

أي أن على القائمين والمشرفيين على المؤسسات المصرفية الإسلامية العمل على مواجهة هذا التحدي على المستوى العالمي، لان وجود مجموعة متنوعة من المذاهب الفقهية غالباً ما يولد لدى علماء كل مذهب وجهات نظر متباينة حول الكثير من القضايا، ما يعني أن أي معاملة أو عملية مالية قد تكون مقبولة شرعاً عند مذهب ما، مرفوضة عند آخر، وهو ما يعني أن هذه المعاملة المالية قد تكون مقبولة في ولاية قانونية معينة ولكنها غير مقبولة في مكان آخر.

وهو ما يتطلب بذل الجهود لمعالجة هذا النقص والعمل على توحيد عالمي فيما يتعلق بالمنتجات والخدمات المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وقد اتخذت بالفعل بعض المبادرات لمثل هذا التوحيد، مثلما تقوم به هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية من نشر للمعايير الشرعية الإسلامية في محاولة لتوفير درجة من التنسيق، ومع ذلك، فإن طبيعة الخلافات الفقهية، المبنية على اختلاف الفهم والتفسيرات العقلية للأدلة النقلية، قد تعيق إمكانية تحقيق توحيد حقيقي.

وعلى الجانب الآخر وفي ظل غياب هيئة مركزية عليا للرقابة الشرعية على المؤسسات المصرفية الإسلامية، فإن هذه الأخير قد أثبتت التزامها بتعليمات وقوانين البنوك المركزية في الدول التي تنشط فيها، فلم يثبت أنها تلاعبت أو تحايلت من أجل القفز على تلك التعليمات واللوائح، وكل ما قد يسجل يدخل في باب الأخطاء القليلة والمحصورة.

ثالثاً: تحليل ضوابط تعامل المؤسسات المصرفية الإسلامية مع وكالات التصنيف الائتماني

كان من بين المقترحات التنظيمية للجنة بازل المقدمة للبنوك الاختيار بين منهجين (أسلوبين) لاحتساب متطلبات رأس المال لمخاطر الائتمان، حيث يتمثل أحد البدائل كما رأينا سابقاً في قياس مخاطر الائتمان بالمنهج المعياري (الموحد) المدعوم بتصنيفات ائتمانية خارجية، والتي تتحدد أوزان المخاطر فيه عن طريق استخدام البنوك لتصنيفات مؤسسات التصنيف الائتماني الخارجية التي تعترف بها السلطة الشراعية الوطنية على أنها مؤهلة لأغراض حساب رأس المال وفقاً للمعايير المحددة، أما المنهجية البديلة، والتي تخضع لموافقة صريحة من السلطة الشراعية، فتسمح للبنوك باستخدام أنظمة التصنيف الداخلي الخاصة بها لمخاطر الائتمان. والذي كان شائعاً ولا يزال هو اعتماد الكثير من المؤسسات المصرفية على المنهج المعياري (الموحد) في تحديد أوزان مخاطر الائتمان التي تتعرض لها، وذلك لان شروط موافقة السلطة الشراعية على المنهجية البديلة القائمة على التصنيف الداخلي لا تزال بعيدة عن الكثير من المؤسسات المصرفية إلا الكبيرة منها، ورغم ما قيل عن المنهجية القائمة على التصنيف الداخلي وما تم إثباته من تجاوزات للبنوك الكبيرة نتيجة التلاعبات في

¹ مصطفى إبراهيم مصطفى، نحو منهج متكامل للرقابة على المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص 42.

تحديد أوزان مخاطر الائتمان ومن ثم حساب مخفض لمتطلبات رأس المال، إلا أن ما ناقشه هنا هو العيب الذي سجل على مستوى المنهج المعياري (الموحد)، والمتعلق بدور وكالات التصنيف الائتماني في زعزعة استقرار القطاع المصرفي وجره إلى الكثير من المشاكل التي فجرت أزمة 2008 بدلا من لعب دور المنوط بها وهو دعم الاستقرار.

إن اعتماد لجنة بازل في اتفاقية الثانية على تصنيف وكالات التصنيف الائتماني في تحديد أوزان المخاطر في المنهج المعياري جاء بديلا فعليا للطرح السابق الذي أقرته في اتفائها الأولى والمبني على تقسيم غير مبرر لدول العالم، هذا الطرح الذي تعرض للكثير من الانتقادات كما رأينا سابقا، بسبب انعدام الموضوعية فيه من جهة وبسبب ما نتج عنه من مشاكل فعلية كانت وراء الكثير من الأزمات التي عرفها العالم كان آخرها أزمة جنوب شرق آسيا.

وبالرجوع إلى اعتماد لجنة بازل على وكالات التصنيف الائتماني في الاتفاقية الثانية، فلم تكن الفكرة في حد ذاتها مجالا للنقاش بقدر النقاش الذي طال مصداقية تلك الوكالات في إصدار التصنيفات، فرغم الشروط التي فرضتها لجنة بازل لتكون الوكالة مؤهلة للاعتماد عليها في عملية تحديد أوزان المخاطر لاحتساب متطلبات رأس المال لمخاطر الائتمان كما رأيناها سابقا، والتي تتلخص في ستة عناصر هي الموضوعية والاستقلالية، والشفافية، والإفصاح، إلى جانب مصادر معلوماتها ووصولها إلى مصداقيتها، إلا أن هذه الشروط التي هدفت إلى أن تكون منهجية وضع التصنيفات الائتمانية صارمة وشديدة الدقة، تتميز بالتنظيم والتناسق وتخضع لبعض أشكال التحقق استنادا إلى الخبرة التاريخية، علاوة على خضوعها للمراجعة المستمرة من أجل الاستجابة للتغيرات المختلفة، كانت صعبة التحقق في ظل صعوبة تحقق شرط الاستقلالية الذي يقتضي ألا تخضع الوكالة لضغوط سياسية أو اقتصادية قد تؤثر على التصنيف من جهة، كما أن الكثير من عمليات التصنيف لم تخل من القيود الناشئة عن تضارب المصالح.

وكما ذكرنا في الفصل الأول، كان دور وكالات التصنيف الائتماني واضحا في أزمة 2008 والتي أكدته النتائج التي جاءت بعد قيام أعضاء اللجنة الفرعية الدائمة للتحقيقات في مجلس الشيوخ بمراجعة وثائق لا تعد ولا تحصى وعقد جلسات استماع حول أسباب الأزمة، وقد ركز التحقيق على أكبر اثنين من وكالات التصنيف في الولايات المتحدة موديز (Moody's) وستاند اند بور (S&P) فقط وتم استثناء وكالة فيتش للتصنيف () ودعا التقرير إلى إجراء إصلاحات جذرية في هذه الصناعة استنادا إلى قانون دود-فرانك للإصلاح المالي، ولكن ذلك قد لا يتحقق، في ظل عدم تغير البيئة التنظيمية للولايات المتحدة التي تتميز بتضارب المصالح المتأصل في عمليات تقييم الائتمان، حيث تدفع الشركات المقيمة مقابل لوكالات التقييم التي تصنف لها منتجاتها، وتشمل تلك الإصلاحات المقترحة من اللجنة قيام هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية بإعادة تصنيف الشركات المقيمة ائتمانيا استنادا إلى دقة تصنيفاتها.

لقد أصدرت أكبر وكالتين للتصنيف الائتماني (على مستوى العالم أيضا)، تصنيفات AAA التي جعلت من السندات المدعومة بالرهن العقاري السكني (RMBS) والتزامات الدين المضمونة (CDOs) تبدو كأنها استثمارات آمنة، وساعدت في بناء سوق نشط لتلك الأوراق المالية.

وعلى الرغم من أنه من المفترض أن يكون خفض تصنيفات الأوراق المالية ذات التصنيف الاستثماري غير متكرر نسبيا، إلا أنه حدث في عام 2007 على نطاق واسع لم يسبق له مثيل في الأسواق المالية الأمريكية، فبدءا من جويلية 2007، خفضت موديز وستاندرد أند بورز المئات ثم آلاف من السندات المدعومة بالرهن العقاري السكني (RMBS) وتقييمات التزامات الدين المضمونة (CDO)، مما جعل الأوراق المالية المصنفة تفقد قيمتها ويصبح بيعها أكثر صعوبة، ما أدى إلى انهيار لاحق في الأسواق الثانوية لـ RMBS و CDO، وقد أوضحت التخفيضات الهائلة في التصنيف أن التقديرات الأصلية لم تكن معيبة إلى حد كبير فحسب، بل كانت سوق الرهن العقاري الأمريكي أكثر مخاطرة بكثير مما كان يصور في السابق¹.

لذلك فمن الأكيد أن هناك حاجة لتعزيز دقة التصنيف الائتماني والحد من المخاطر وذلك من خلال:

- هناك حاجة إلى سلطة تنظيمية وإشرافية لترتيبها من حيث الأداء، ولا سيما دقة تقييماتها.
- تحتاج السلطات التنظيمية والإشرافية إلى تسهيل قدرة المستثمرين على محاسبة وكالات التصنيف الائتماني في الدعاوى المدنية بسبب تصنيف ائتماني مبالغ فيه، عندما تخفق وكالة التصنيف الائتماني عن علم أو تهور في إجراء تحقيق معقول في تقييم إصدارات ما.
- يتعين على السلطات التنظيمية والإشرافية ضمان قيام وكالات التصنيف الائتماني بتطبيق الضوابط الداخلية ومنهجيات التصنيف الائتماني وأساليب ضمان عدم تعارض مصالح للموظفين مع التي تؤدي إلى تحسين دقة التصنيف.
- يجب على الهيئات التنظيمية أن تستخدم التفتيش والفحص والسلطة التنظيمية الخاصة بها لضمان قيام وكالات التصنيف الائتماني بتخصيص مخاطر أعلى للأدوات المالية التي لا يمكن التنبؤ بأدائها بشكل موثوق به بسبب جودتها أو تعقيدها، أو التي تعتمد على أصول مصدرة من أطراف لديها سجل في إصدار أصول ذات جودة رديئة.

وبالعودة لضوابط تعامل المؤسسات المصرفية الإسلامية مع وكالات التصنيف الائتماني، فقد وجدنا أن ضعف العلاقة بينها نتيجة تحاشي المصارف الإسلامية للكثير من المعاملات والنشاطات التي تقوم الوكالات بتصنيفها، والتي كانت سببا رئيسيا في الأزمات السابقة وأزمة 2008 صب في مصلحة الصيرفة الإسلامية، فحرمة العقود المؤسسة على الفائدة الربوية، والأوراق المالية المرتبطة بها منع المصارف الإسلامية من الارتباط في سوق الرهن العقاري الأمريكي إلا في حدود ضيقة جدا، كما أنه ورغم اعتماد الأغلبية من المصارف الإسلامية

¹ United States Senate Permanent Subcommittee on Investigations, Committee on Homeland Security and Governmental Affairs, Wall Street and the Financial Crisis: Anatomy of a Financial Collapse, April 13, 2011, p 289.

على المنهج المعياري في حساب مخاطر الائتمانية، وهو المنهج القائم على تصنيفات تلك الوكالات إلا أنها لم تعتمد عليها كثيرا بسبب ما يلي¹ :

- ليس من مهام وكالات التصنيف الائتماني العالمية إجراء تصنيفات للصناعة المالية الإسلامية.
- إن تفهم معظم الوكالات العالمية لصناعة المال الإسلامي عموما ولطبيعة العمل المصرفي الإسلامي خصوصا لا يزال في مهده.
- إن خبراء في صناعة المال الإسلامي وجدوا أنفسهم في مواجهة مع الكيفية التي يتم بها التصنيف غير الملم بالتكافل الإسلامي وهو البديل عن التأمين التجاري، والصكوك الإسلامية وهي البديل للسندات التقليدية، والتمويل الإسلامي القائم على المشاركة في تحمل الأخطار وهو البديل عن التمويل التقليدي بفائدة.
- تجمع وكالات التصنيف الائتماني على أنها لا تأخذ في الاعتبار عند التصنيف الائتماني للصكوك مبدأ شرعية الصك من عدمه لأن الحكم على شرعية الصك من عدمه هو عمل الهيئات الشرعية، والحقيقة أننا نرى أن هذا خلل غير مقبول في مبدأ التصنيف نظرا لكون المخاطر الشرعية يجب أن تؤخذ في الاعتبار عند تصنيف الصكوك. حيث أن الطعن في عدم شرعية الصكوك لأنها قائمة على فتاوى تخالف قرارات المجامع الفقهية ومؤسسات الاجتهاد الجماعي أو بنيت على رأي قوي فيه الخلاف بين العلماء سيؤدي إلى عدم الاكتتاب بها أو شرائها من قبل المستثمرين نظرا للشكوك التي تحيط بشرعيتها مما ينتج عنه تراجع سيولة هذه الصكوك (أي القدرة على تداولها) وهذا ما أقر به "ريموند هيل" من وكالة فيتش.
- معاملة مؤسسات التصنيف الائتماني الصكوك على أنها أدوات دين وعدم مراعاة الخصوصية التي تتمتع بها الصكوك عن سندات الدين التقليدية حيث أنها تمثل حصص ملكية في الأصول المكونة للصك بخلاف السندات التي لا تمثل أي حقوق ملكية.
- عدم وجود الخبرات الشرعية المؤهلة داخل هذه المؤسسات لإيضاح هذا الجانب وبالتالي فإن هذه المؤسسات تتأى بنفسها عن الخوض في هذا المجال.
- عدم وجود معايير شرعية واضحة وموحدة للصكوك يمكن لمؤسسات التصنيف الائتماني تطبيقها والاحتكام إليها.

وهنا رأيت أن أشير إلى وكالات التصنيف الإسلامية²، التي لا بد أن تؤسس وتطور لتكون بديلا قادرا على منافسة الوكالات التقليدية وعلى رأسها الأمريكية، في خدمة المؤسسات المصرفية الإسلامية والقطاعات الأخرى

¹ بلعزوز بن علي ومداني أحمد، التصنيف الائتماني بين مسبب للأزمة المالية العالمية والبحث عن مخرج لها: دراسة وضعية وشرعية، ورقة مقدمة للمؤتمر الدولي الرابع حول: الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، كلية العلوم الإدارية جامعة الكويت، الكويت، 15-16 ديسمبر 2010، ص ص 12-13.

² وهي الشركة التي تصدر تصنيفا شرعيا يعنى بمدى مطابقة عمل أو أعمال أو خدمات العميل للراجع من أحكام الشرع بطلب من العميل؛ شركة كان أو هيئة أو فردا، أو بقصد بيان إبراء ذمته أمام عملاءه من الوقوع في المعاملات المحرمة أو المشبوهة شرعا، أو لبيان الحكم الشرعي لفئة من الناس المحتاجين لذلك.

والأفراد، وأن يعتمد فيها على المعايير موحدة في الإدارة والمحاسبة والمراجعة والرقابة الشرعية، وتحقق شروط الموضوعية والاستقلالية، والشفافية، والإفصاح، ودقة المعلومات والمصادقية، من أجل تقديم تقييمات تمزج بين الناحية المالية والاقتصادية والناحية الشرعية المقاصدية، تساهم في بناء نماذج فعالة لإدارة المخاطر وتحديد أوزانها لرصد الحجم الكافي من رأس المال لمواجهة تلك المخاطر وفق ما تفضيه لوائح وتقارير لجنة بازل.

وهنا سنضمن على الأقل وكالة تصنيف خالية من الكثير من الشوائب، لأنها ستبنى على الضوابط والمقاصد الشرعية، وتخضع هي الأخرى للرقابة الشرعية الداخلية والخارجية، التي ستضمن عدم انحراف أعمالها ونشاطاتها مستقبلاً.

رابعاً: تحليل أثر العدوى أو ما يسمى (انتقال الأزمات المالية) على المؤسسات المصرفية الإسلامية

لاشك أن المؤسسات المصرفية الإسلامية لها ارتباطات كبيرة بمختلف المؤسسات العاملة في القطاع المصرفي والمالي، وبالتالي فهي ليست بعزل على التأثير والتأثر بما يلحق بتلك المؤسسات أو ببيئتها، والبداهة ما يتعلق بالاقتصاد العالمي والمحلي، فالركود الذي تسببه الأزمات المختلفة له انعكاسه على المؤسسات المصرفية الإسلامية، كما أن أزمة الثقة والهلع الذي يصيب المتعاملين مع البنوك لا يفرق كثيراً بين الإسلامي منها والتقليدي، غير أن حجم التأثير والخضوع لتلك الأزمات يحدث بعض الفوارق، فصمود المؤسسات المصرفية الإسلامية لمرات متكررة جعلها تحظى ببعض الثقة المضافة، إلا أنها لم تستطع تجنب الآثار السلبية للتباطؤ الاقتصادي.

وباعتبار أن الكثير من المؤسسات المصرفية الإسلامية تعمل في دول نفطية فقد تأثرت بتراجع أسعار النفط من جهة، ومن جهة أخرى بتراجع أنشطة الشركات المعتمدة على البترول كسلعة، كما أن تأثر بعض البنوك الأمريكية العالمية التي لها علاقة وطيدة بتلك الدول كان له الأثر البالغ على مداخل المؤسسات المصرفية الإسلامية.

ف نجد مثلاً أن بعض البنوك الكبرى الأمريكية قامت باستدعاء الأموال السيادية الخارجية التي مصدرها آسيا والشرق الأوسط لتجنب انخفاض قيمة الأصول مرة واحدة بسبب الأزمة، ولأنها تملك حجم كبير من الأموال مصدرها المداخل البترولية والتجارة الخارجية، ما جعل الكثير من السلطات تتدخل بقوة من أجل إنقاذ المؤسسات التي تعاني من صعوبات، مثلما جرى مع أبو ظبي بالنسبة لسيتي قروب (Citigroup)، وسنغافورة بالنسبة لميريل لينش (Merrill Lynch) والصين بالنسبة لمورغن ستانلي (Morgan Stanley)¹.

¹ أيت عكاش سمير، تطورات الفوائد الاحترازية للبنوك في ظل معايير لجنة بازل ومدى تطبيقها من طرف البنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، السنة الجامعية 2012/2013، ص 176.

كما أن أسهم المؤسسات المصرفية الإسلامية تأثرت بما حدث في أسواق المال المحلية والعالمية أين يتم تداول أسهمها، فلم تسلم من التراجع في أسعار الأسهم الناتج عن البيع العشوائي والهلع الذي عانت منه تلك الأسواق بسبب الأزمات.

وقد تأثرت المصارف الإسلامية بسبب تراجع قيمة الأصول التي تمتلكها خاصة العقارية، نتيجة الانخفاض الكبير في العقارات على مستوى العالم بسبب الأزمة، وربما بشكل أكبر من البنوك التقليدية بسبب احتفاظها بأصول عينية أكثر من هذه الأخيرة، يضاف إلى ذلك عجز بعض العملاء الحاصلين على تمويلات في المجال العقاري عدم السداد، وكذا تراجع النشاط في هذا المجال.

إضافة إلى الضغوطات التي تعرضت لها نتيجة تشدد السلطات الإشرافية والرقابية كرد فعل تجاه الأزمة الحاصلة، وهو ما أثر في نشاطاتها وعوائدها.

المبحث الثاني: العوامل الداعمة لاستقرار المؤسسات المصرفية الإسلامية أثناء الأزمة

بعد تطرقنا لعلاقة المؤسسات المصرفية الإسلامية بمسببات الأزمات خاصة الأزمة المالية العالمية 2008، استنادا إلى ضوابط الصيرفة الإسلامية، التي سمحت لها بالوقوف أمام الأزمات وأهم مسببات، سنحاول في هذا المبحث التطرق إلى العوامل الأساليب والضوابط الأخرى التي ساعدتها في تجنب الكثير من السيناريوهات الضاغطة والأوضاع غير المرغوب فيها، مما سمح بتقليل الآثار وحصرها في حدود معينة.

المطلب الأول: المؤسسات المصرفية الإسلامية والاستثمار الحقيقي

من خلال ما تناولناه سابقا حول استخدامات المؤسسات المصرفية الإسلامية للأموال التي تقوم بتجميعها، والآليات المتبعة في تمويل المشاريع والأنشطة في المجتمع، يظهر جليا أن المؤسسات المصرفية الإسلامية كما يجب أن تكون، تركز في أنشطتها على الاستثمار الحقيقي المبني على المشاركة، فهي من خلال المضاربة والمشاركة (كأهم الآليات) إضافة إلى الاستصناع والسلم والإجارة والمرابحة بدرجة أقل تعمل على توظيف الأموال في إنتاج السلع والخدمات التي يحتاجها المجتمع، وهي بذلك تقوم بدورها كمؤسسات وساطة في الاقتصاد بأفضل طريقة، خلافا للبنوك التقليدية التي تتخذ من الإقراض بالربا أسلوبا واحدا أساسه المتاجرة بالأموال، وهو أسلوب بعيد في كثير من جوانبه عن الاقتصاد الحقيقي، فارتباطه بالنشاط الإنتاجي والسلع الحقيقية لا يعدو كونه ارتباط دائن ومدين.

يؤكد الكثيرون أن الأزمة المنظومية (النظامية) تتولد في الأسواق المالية أو يتم تعظيمها وتضخيمها بواسطة الأسواق المالية، بمعنى أدق فإن المخاطر المنظومية لا بد وأن تتولد في عملية التمويل، بمعنى أن يتم تمويل الاحتياجات الرأسمالية لمشروع ما بواسطة مستثمرين من خارج المشروع، وطبقا لهذا التعريف فإن المخاطر المنظومية لا توجد إطلاقا إذا قام المشروع بتمويل احتياجاته الجارية أو الرأسمالية تمويلا ذاتيا¹.

¹ عمرو محي الدين، أزمة النعمور الآسيوية، مرجع سابق، ص 146.

لقد فاق التوسع في القطاع المالي كل حد معقول، بمعنى أنه تجاوز الاحتياجات الواقعية للقطاع الحقيقي من الاقتصاد بمسافة بعيدة، وفي الواقع أن الرأسمالية قد دخلت مرحلة جديدة مع التحولات في النظام النقدي في القرن الماضي، وهي المرحلة التي يطلق عليها التمويلية أو الرأسمالية المالية، والسمة المميزة لهذه المرحلة هي هيمنة التمويل على الإنتاج، حيث فقد قطاع التمويل صفته كتابع خادم للقطاع الحقيقي، وطغت المصالح المالية طغيانا شديدا على كل ما عداها¹.

ومن بين نتائج انفصال القطاع المصرفي والمالي عن القطاع الحقيقي هو ضعف التنوع في نشاط المؤسسات المصرفية، وتركز الكثير من نشاطاتها في مجالات مالية وهمية وبحجم أقل في قطاعات محددة، وهو ما تسبب في تركيز مخاطرها وعدم توزيعها بالشكل الصحيح، وهو عيب هيكلي أضعف ضخ التمويلات إلى القطاع الإنتاجي مما ساهم في موجات الركود التي واكبت الأزمات التي عرفها العالم منذ مطلع القرن التاسع عشر. ولعل هذا السبب تجلى بوضوح في أزمة جنوب شرق آسيا وأزمة فقاعات الأنترنت وبشكل أوضح في أزمة الرهن العقاري، ولم تتجح ضوابط لجنة بازل في الحد من عملية التركزات، لاهتمامها بالتصنيفات الائتمانية أكثر من الأمور الأخرى، كما أنها كما فصلناها سابقا لم تضع حدا للتمويلات الوهمية والصورية في مجال المشتقات المالية، كما أنها لم تضبط بشكل صارم عملية الاتجار في الديون وتوريقها.

إن عدم جواز التعامل في المشتقات المالية وبيع الديون في الصيرفة الإسلامية كما فصلناه سابقا سوف يحد من توسع المصارف والمؤسسات المالية في تمويل ومنح الائتمان إلى القطاع غير المنتج، بما يحمي الاقتصاد من توسع السوق المالي بالدرجة التي يتخطى فيها الاحتياجات الواقعية وما يمكن يتحملة الاقتصاد الحقيقي، لإن إزالة المشتقات المالية ومعاملاتها الخيالية في جوهرها والتي لا تضيف قيمة تذكر إلى الاقتصاد يجنب تسلسل ردة فعل أي فشل في تسديد الديون، وهو الشيء الذي كان بمثابة السبب الرئيسي في انهيار المؤسسات المالية الكبرى خلال الأزمة المالية الراهنة (2008).

وهنا لا بد من توضيح علاقة المؤسسات المصرفية الإسلامية بالسوق الحقيقية، وأثره في استقرار القطاع المصرفي وتجنب الأزمات، وهو موضوع دراستنا في هذا المبحث.

أولاً: علاقة التمويل في المؤسسات المصرفية الإسلامية بالسوق الحقيقية.

إن الصفة الاستثمارية هي صفة ملازمة للمؤسسات المصرفية الإسلامية، وإلغاء التعامل بالربا من عملياتها يجعل الاستثمار المباشر مسألة ضرورية بالنسبة لها، خاصة أنه متعلق بثلاثية الربحية، السيولة والأمان، وهو من جهة يحقق دورا تنمويا حقيقيا للمؤسسات المصرفية الإسلامية في الاقتصاد، ومن جهة أخرى يحقق لها مجالات للتمويل والتوظيف بما يحقق مصالحها وعلى رأسها تحقيق أرباح مجزية وفق عقود جائزة، والأكد أن هذه المجالات رغم صعوبة الانخراط فيها إلا أن التعرف عليها وتحليلها ودراسة جدواها بإجراء دراسات لاحتياجات الأسواق من السلع والمنتجات التي تقدمها يحتاج فقط إلى المزيد من الجهود والخبرة ليكون

¹ أسباب الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، بحث مقدم إلى مؤتمر الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، جامعة الكويت، الكويت، ص 13.

أكثر سهولة مستقبلاً، وقد تكون البداية في الاستثمار المباشر من خلال إنشاء شركات إنتاجية تابعة، لكن التوسع المستقبلي يقتضي الاستعانة بالأساليب المختلفة للمشاركات وعقود المضاربة. وهذه السمة المميزة لاستثمارات المصارف الإسلامية، تعتمد في الأساس على طبيعة الموارد المالية الموجهة لتمويل هذه الاستثمارات، والتي تمثل الودائع الاستثمارية النسبة الغالبة منها، إذ من الضروري -حتى يتمكن النشاط الاستثماري من الاعتماد على العمليات الاستثمارية القائمة على الغنم بالغرم والتي تبتعد عن الاعتماد على الضمان بمفهومه التقليدي- توافر الموارد المالية ذات الطبيعة المخاطرة، أي التي تقبل العمل -بصورة فعلية وليست نظرية- وفق مبدأ الغنم بالغرم، إذ لا يمكن أن يقوم النشاط الاستثماري بالاعتماد على موارد تميل لعنصر الضمان لعمل مشروعاً واستثمارات ذات طبيعة مخاطرة، ولهذا كان منهج عمل البنوك التقليدية في عدم توجيه الموارد المالية إلى عمليات ذات طبيعة مخاطرة، والاعتماد على عمليات الإقراض بنظام الفائدة الثابتة -القائمة على عنصر الضمان التقليدي- هي النشاط الملائم لطبيعة الودائع التي تعتمد على نفس عامل الضمان¹.

ومعنى ما سبق أنه من المفترض - حسب النموذج النظري - أن تعتمد المصارف الإسلامية في توظيف مواردها على الأساليب الاستثمارية التي تبتعد عن الاعتماد على عامل الضمان التقليدي، وتقوم على المشاركة في تحمل المخاطر وهذه الأساليب الخاصة هي: المضاربة، والمشاركة، والاستثمار المباشر، وأن يكون اعتمادها الأساليب التي تعتمد على عامل الضمان التقليدي بصورة ثانوية، مثل: المرابحة البيع الأجل. إذا انطلقنا من نقطة أن المخاطرة هي احتمال وقوع الخسارة، فمن الواضح حينئذ أن المخاطرة غير مرغوب بها في الشريعة الإسلامية، بالنظر إلى ما تناولناه في خصائص المصارف الإسلامية، فتعريض المال للتلف والضياع ينافي مقاصد الشريعة في حفظ المال وتميمته، كما لا يوجد في نصوص الشريعة ما يأمر بالتعرض للمخاطر، وإنما فيها اشتراط الضمان في الربح، والضمان هنا يعني تحمل مسؤولية المال وهذه المسؤولية تابعة للملكية وليست مستقلة عنها، فاشتراط الضمان اشتراط لتحمل المسؤولية الناشئة عن الملكية وهو مدلول الحديث النبوي الشريف: "الخراج بالضمان" لذي اتفق الفقهاء على قبوله والأخذ به، فالمسؤولية هي المقصودة لأنها تحقق التوازن بين الحقوق والواجبات وتوجه الحوافز لتحقيق القيمة المضافة في النشاط الاقتصادي، وليس المقصود التعرض للمخاطرة، فالمخاطرة هنا تابعة للنشاط الحقيقي المنتج لأنها تابعة للملكية وليست مستقلة بحيث تصبح هدفاً في ذاتها، أما الضمان المستقل عن الملكية فلا تجوز المعاوضة عليه لأنه غرر بإجماع الفقهاء، فالمخاطرة المقبولة هي التي تتبع النشاط الاقتصادي الذي يولد الثروة بخلاف المخاطرة التي لا تولد الثروة فهي ضارة بالنشاط الاقتصادي، وهذا فرق جوهري بين المخاطرة المقبولة وتلك الممنوعة في الاقتصاد الإسلامي.

¹ رفعت السيد العوضي، علي جمعة محمد، موسوعة الاقتصاد الإسلامي في المصارف والنقود والأسواق المالية، دار السلام، ط 1، مصر، 2009، المجلد 2، ص 66.

كما أن التعامل المصرفي التقليدي يقوم على اعتبار أن النقود سلعة يتم الاتجار فيها، وليست فقط وسيلة للمبادلات، لذلك تقوم المصارف التقليدية بالتعامل بالنقود ذاتها بيعاً وشراءً من خلال إصدار مجموعة من الخصوم المالية التي يفضلها المقرضون بأسعار فائدة منخفضة ومن ثم تقوم بتوظيف هذه الأموال في أصول يفضلها المقرضون بسعر فائدة أعلى من سعر الفائدة المدفوع للمودعين¹.

وهو ما يجعل سعر الفائدة عصب النظام الاقتصادي والمصرفي المعاصر في نظر المفكرين الاقتصاديين الغربيين، فهو الأداة الأساسية لإدارة النظام النقدي والعامل المؤثر في المدخرات ومعيار كفاءة المشروعات؟ في حين تشترط ضوابط الصيرفة الإسلامية شروطاً مهمة في الأصول التي يمكن تداولها ومنها:

- أن تكون الأصول المباعة أو المستأجرة أصولاً حقيقية وليست خيالية أو نظرية.
- يتعين أن يكون البائع مالكا للسلع المباعة أو المستأجرة.
- أن تكون المعاملة معاملة تجارية حقيقية مع إدراك تام بعملية التسليم والتسلم الفعلية.
- يمنع بيع الدين وعليه تتعدى إمكانية نقل الخطر المصاحب إلى شخص آخر، فيتعين أن يتحمل المدان الدين وما يلحق به من مخاطر.

مما سبق نجد أنه يمكن اختصار أساس عمل المصارف التقليدية بأساس واحد هو المتاجرة بالنقود وهذا ما أدى إلى انفصال العلاقة بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي وبالتالي الدخول في الاقتصاد الوهمي والذي يعد بدوره السبب الرئيسي لاندلاع الأزمة المالية العالمية الراهنة، فهناك إحصائية تبين أن 98% من الاقتصاد الوضعي هو اقتصاد وهمي، وأن 2% فقط من النقود هي التي تقابلها أصول (سلع)، وهذا ما أدى إلى مطالبة العديد من الاقتصاديين بضرورة مراجعة المبادئ والأسس التي يقوم عليها الاقتصاد الرأسمالي وهذا ما عبر عنه الاقتصادي الفرنسي البارز موريس أليي (الحاصل على جائزة نوبل في الاقتصاد) بقوله: "إن نظام الاقتصاد الرأسمالي يقوم على بعض المفاهيم والقواعد التي هي أساس تدميره، إذا لم تعالج وتصوب تصويماً عاجلاً"².

ثانياً: المؤسسات المصرفية الإسلامية والعناصر الضاغطة على الاقتصاد الحقيقي.

أبرزت الأزمة المالية أهمية السيولة وتأثيرها المباشر على قدرة البنوك في تقديم الائتمان، وبالتالي على النشاط الاقتصادي حيث تؤثر السيولة في بعض الحالات على القطاع الحقيقي من خلال قنوات قائمة فعلاً، وفي حالات أخرى، تقوم السيولة بخلق قنوات انتقال إضافية، وقد قادت الأزمة المالية الأخيرة إلى التركيز على هذا النوع من القنوات، حيث أن نسب المديونية المرتفعة وعدم تطابق الاستحقاق تمثل عناصر حاسمة في انتقال صدمات سيولة التمويل إلى الإقراض المصرفي والاقتصاد الحقيقي.

¹ مريم سعد رستم، تقييم مداخل تحول المصارف التقليدية إلى مصارف إسلامية نموذج مقترح لتطبيق عمى المصارف السورية، أطروحة دكتوراه، كلية الاقتصاد، جامعة حلب، سوريا، 2014، ص 7.

² مريم سعد رستم، تقييم مداخل تحول المصارف التقليدية إلى مصارف إسلامية نموذج مقترح لتطبيق عمى المصارف السورية، مرجع سابق، ص 8.

ونظرا لمميزات ميزانيات البنوك والاتجاهات اللولبية لأسعار الأصول فإن فيشر (1933) بين أن هناك علاقة قوية تربط بين مبيعات الأصول المتعثرة وصحة البنوك، حيث أن صدمات السيولة أو الملاءة تدفع البنوك إلى زيادة بيع الأصول، مما يؤدي إلى زيادة العرض في الأسواق وانخفاض الأسعار، ويزداد انخفاض أسعار الأصول زيادة التخلي عنها نظرا للتوقعات المتشائمة، وهو ما يقود إلى انخفاض حلزوني في أسعار الأصول وعناصر الميزانية.

المطلب الثاني: المؤسسات المصرفية الإسلامية والضوابط الأخلاقية

لقد اثبت تناولنا للتاريخ المعاصر للأزمات وتحليلنا لأسبابها، بما ليس فيه شك أن الجانب الأخلاقي كان له ضلع كبير في الكثير من الأزمات التي عصفت بالأنظمة المصرفية عبر العالم، فمن أزمة الكساد الكبير 1929 إلى الأزمة الأخيرة للرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، لعب الجشع والطمع والاحتيال واستغلال الأطراف المتعاقدة، وإخفاء المعلومات والتلاعب بها، والمجازفة المفرطة، دورا بالغ الأهمية في تغذية تلك الأزمات.

فالجشع وضغوط المنافسة جعلت البنوك المسؤولة عن صناعة المنتجات المالية وتسويقها، تقدم إفصاحات غير كافية أو مبهمه لا تضمن اتخاذ الأطراف المتعاقدة لقرارات سليمة، ما جعل تلك العقود رغم رضى مبرمها مبنية على الغرر والجهالة، ورغم محاولات لجنة بازل لمنع مثل هذه الممارسات والتجاوزات، إلا أنها لم تفلح في ذلك إلا في بعض الجوانب، نتيجة التطور المستمر في طرق الاحتيال والتضليل من طرف مدراء وطواقم البنوك،

ما يميز الصيرفة الإسلامية أن السلوك الأخلاقي في المعاملات كالعدل ومنع الاستغلال والتضليل والاحتيال بين الأطراف المتعاقدة تشكل المبادئ والقواعد الأساسية للنشاط المصرفي، وهو ما يتجلى في تحريم الغرر والغش في المعاملات منعا للاحتيال، وتحريم الربا وأكل أموال الناس بالباطل، وجعل الكسب بقدر الجهد وتحمل المخاطرة، منعا للاستغلال، وتحريم القمار والمعاملات الصورية منعا للإفراط في المضاربات والمجازفات. ورغم غياب إطار شرعي شامل وموحد لكل قضايا الصيرفة الإسلامية في الوقت الحاضر، إلا أن كثير من الجوانب الأخلاقية قد تم تغطيتها بضوابط الشريعة الإسلامية في الحياة والمعاملات، ووجود الهيئات الشرعية على مستوى المصارف الإسلامية يضمن جانبا كبيرا من القدرة على الحد من الممارسات المشينة القائمة في البنوك التقليدية.

صحيح أنه من الممكن أن تقع بعض منتجات التمويل الإسلامي وبسبب نفس الضغوط التنافسية في بعض المحظورات بسبب قلة الفهم أو اختلاف الحكم، لكن لا يمكن في ظل وجود الهيئات الشرعية أن تبنى أو يخطط لها من باب الجشع والاستغلال، وقد يكون لمحاولات توحيد المعايير والآراء الفقهية التي تسهر عليه الهيئات والمنظمات القائمة والمشرفة على الصناعة المالية الإسلامية أثر كبير على تقليص وحصر الممارسات المشينة بأكثر فعالية.

إن حفظ المال يعد إحدى الكليات الشرعية والمقاصد المعتبرة التي تثبتتها الكثير من الأدلة والأحكام، كتحريم كل صور وأوجه أكل أموال الناس بالباطل، كالتحايل والتزوير واستغلال النفوذ، والتغريب والغبن والغش. لذلك نجد أن الفقه يحرص على رعاية الفضيلة والمثل العليا والأخلاق القويمة،...، وتحريم الربا بقصد بث روح التعاون والتعاطف بين الناس، وحماية المحتاجين من جشع أصحاب المال، والمنع من التغريب والغش في العقود وأكل المال بالباطل، وإفساد العقود بسبب الجهالة ونحوها من عيوب الرضا، من أجل إشاعة المحبة وتوفير الثقة، ومنع المنازعة بين الناس، والسمو عن أدران المادة، واحترام حقوق الآخرين، والأمر بتنفيذ العقود قصد به الوفاء بالعهد¹.

فاتفق بذلك الفقهاء² على أن التدليس حرام بالنص في أحاديث كثيرة، فقد قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: "البيعان بالخيار ما لم يتفرقا، فإن صدقا وبينا بورك لهما، وإن كذبا وكتما محقت بركة بيعهما"³. والغبن كما قال ابن العربي: "الغبن في الدنيا ممنوع بإجماع في حكم الدنيا، إذ هو من باب الخداع المحرم شرعا في كل ملة"⁴. والغش الذي يعني عدم النصيحة، وتزيين غير المصلحة، أو تدليس يرجع إلى ذات المبيع، بإظهار حسن وإخفاء قبح، أو تدليس المبيع بما ليس فيه يعد حرام شرعا⁵. ودليل هذه القاعدة قوله عليه الصلاة والسلام: "من غشنا فليس منا" رواه مسلم. وحديث «من غش فليس منا» سنن الترمذي الحديث 1315 وصححه الألباني.

كما أن الكثير من المعاملات التي أبطلها الشارع لعلل مختلفة تشترك كلها في عنصر واحد، هو منع الغرر، وكذلك النصوص التي وردت في النهي عن الغرر يمكن الخلوص إلى أن الغرر واحد من أهم مفسدات العقود، ذلك أن العقود شرعت لتحقيق مصالح الناس وتلبية حاجاتهم، فإذا أقدم شخص على عقد فإنما ذلك لحاجة إلى المعقود عليه، وحاجات الناس تختلف من شخص لآخر، فإذا قصد شخص عقدا فإنما يقصد من المعقود عليه بها تتوافر فيه المواصفات والشروط التي تليبي رغبته وتسد حاجته، وذلك يقتضي أن يكون المعقود عليه واضحا تمام الوضوح للعائد، ومأمون الحصول له، وأن تكون صيغة العقد سليمة وواضحة تفي بالغرض وتمنع التنازع، فإذا دخل الغرر صيغة العقد أو محله لم يعد العائد على بينة من أمره فيما هو مقبل عليه مما قد يؤدي إلى الإضرار به وغبنه، أو إلى حدوث نزاع بين العاقدين، وبناء على ذلك يمكن الجزم بأن من مقاصد الشارع رفع الغرر وإبطاله، في معاملة اشتملت على غرر فاحش، أي غير معفو عنه، فهي معاملة باطلة في حكم الشرع⁶. إن تحريم هذه السلوكات من الضوابط التي على المؤسسات المصرفية الإسلامية الالتزام بها، والابتعاد عن الوقوع فيها في العقود والاتفاقات، سواء كان بإمكان المشرفين على القطاع المصرفي العلم بها أم لم يكن،

¹ وهبة بن مصطفى الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، مرجع سابق، ج 1، ص 37.

² مجموعة مؤلفين، الموسوعة الفقهية الكويتية، مرجع سابق، ج 11، ص 127.

³ أخرجه البخاري (الفتح 4 / 328 - ط السلفية)، ومسلم (3 / 1164 ط الحلبي).

⁴ ديبان بن محمد الديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، مرجع سابق، ج 2، ص 114.

⁵ محمد صدقي بن أحمد آل بورنو، موسوعة القواعد الفقهية، مرجع سابق، ج 7، ص 507.

⁶ نعمان جعيم، طرق الكشف عن مقاصد الشارع، دار النفائس، الأردن، ط 1، 2014، ص 309.

وسواء حققت عوائد مجزية أم لم تحقق، ومهمة جميع الموظفين في المؤسسات المصرفية الإسلامية هي محاربة هذه السلوكات، سواء كانوا في مجلس الإدارة، أو الهيئة الشرعية أو من المدققين. وهذا مهم لحماية الأنشطة المصرفية من الغرر والجهالة الفاحشة بتفاصيل العقود ومنع سلوكات المؤسسات المصرفية المؤدية إلى الأزمات، فهو يعطي الحق للمتضررين في الاستمرار في العقد أو فسخه عند معرفة تلك التفاصيل، خاصة إن كان الحال كما حدث في أزمة الرهن العقاري، أين أدرجت البنوك التقليدية بنود جهلها المتعاملون، وتداولت عقود دين على أنها عالية الجودة، ساهمت في زعزعة الاستقرار المالي.

أولاً: الضوابط الأخلاقية المتعلقة بالمؤسسات المصرفية الإسلامية ومعاملاتها

من الضوابط التي تحكم المؤسسات المصرفية الإسلامية ما يتعلق بالجوانب الأخلاقية للنشاط، وهي ضوابط تفرضها الشريعة الإسلامية، فتجعل الممارسين للصيرفة الإسلامية مجبرين على التقيد بالأخلاق الحميدة في تعاملاتهم، بغض النظر عن الضوابط القانونية الوضعية التي تحكم النشاط، هذه الضوابط التي تفقدها البنوك التقليدية أو تتحايل عليها في كثير من الأحيان، ويرجع ذلك لطبيعة الفكر الاقتصادي الرأسمالي المبني على المصلحة الفردية، والتي يعتقد أن تحققها يخدم الاقتصاد بشكل أفضل، بل ويساهم في تحقيق المصلحة العامة، وهو ما أثبتت التجارب الواقعية خطأه، فمن خلال تتبع مسار الأزمات التي شهدتها النظام المالي العالمي المبني على الأفكار الرأسمالية يتضح جلياً أن سلوكات الأفراد والمؤسسات (كأشخاص اعتباريين) كان لها دوراً فعالاً في الكثير من المشاكل التي ساهمت في اندلاع الأزمات، فلم تخل أي أزمة حديثة بداية من أزمة 1929 وصولاً إلى أزمة 2008 من السلوكات المشينة التي اعتمدها مختلف الأطراف الفاعلة في الاقتصاد وعلى رأسها البنوك التقليدية، والتي كانت في الغالب بعيدة عن أعين المراقبين والمشرفين على القطاع، فالخداع والتدليس والتحايل طبع الكثير من القضايا الهامة في كل فترة، والمؤكد أن تلك السلوكات لم تجد أرضية تكبح جماحها، فبدلاً من إيجاد آلية تقلل من تلك السلوكات، نجد أن عكس ذلك تماماً هو ما حدث، فقد طور المدراء والمسؤولون في تلك البنوك أساليبهم الخاصة ومنتجاتهم المبتكرة في مجال السلوكات المشينة، رغم الكثير من الكتابات في هذا المجال.

وهنا تبرز بشدة نظرية الوكالة في ضبط تلك السلوكات المشينة، والألاعيب والانحرافات التي يقوم بها المدراء والمسؤولون في البنوك، والآلية التي تمنع المزيد من التحايلات التي تفرضها نظرية الغاية تبرر الوسيلة، والحقيقة أن كثير من الدراسات¹ تطرقت إلى هذا الموضوع من أجل تحديد الآليات التي تسمح بحوكمة أفضل للمؤسسات، ففي دراسة قام بها داي وتابلور (1996)، حول العلاقة الأساسية بين الموكل

¹ See: A.Falato, N.Liang, Do Creditor Rights Increase Employment Risk? Evidence from Debt Covenants, Finance and Economics Discussion Series Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs Federal Reserve Board, Washington, D.C, April 2012. And Day, J.F.S., and Taylor, P.J, Debt contracts and financial covenants: A survey of literature, Discussion paper 96/2, Department of Accounting and Finance, University of Manchester, 1996. And A. B.Güner, U. Malmendier, and G. Tate, The Impact of Boards with Financial Expertise on Corporate Policies, National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper No. 11914, January 2006.

والوكيل، وكيف يتسبب الوكيل في مشكلة للموكل (صاحب المال) عند قيامه بالأنشطة التي لا يقوم بها الموكل نفسه، توصلنا إلى أن والتعاقد بين الموكل والوكيل يتم بناء على حالتين:

- أ- عندما يمكن لصاحب المال مراقبة تصرفات الوكيل، يتم إبرام العقود على أساس مكافأة الوكيل بمستوى معين من التعويض بناء على مستوى أدلته للأفعال المرغوب فيها ومعاقبته على قيامه بالأفعال غير المرغوب فيها.
- ب- أما إذا لم يستطع المدير مراقبة تصرفات الوكيل، فإنه يتم إبرام العقود على أساس مكافأة الوكيل على أدائه بناء على النتائج المحققة.

ومن ثم ينصب التركيز على تحديد المواقف التي تتعارض فيها أهداف الموكل والوكيل، وعلى تحديد آلية الحوكمة التي تقضي على السلوك الذاتي للوكيل، لذلك فإن أهم سؤال يطرح في نظرية الوكالة هو كيفية اختيار العقد الأكثر كفاءة، أي الاختيار بين عقد ذو توجه سلوكي (يهتم بالسلوك) وعقد ذو توجه نتائجي (يهتم بالنتائج)، وكلا النوعين من العقود هي محاولات لمواءمة مصالح الموكل مع مصالح الوكيل.

كما بحثت بعض الدراسات العقود المالية في البنوك التقليدية والمصارف الإسلامية مع التركيز على علاقة الوكالة (نظرية الوكالة)*، وعلى ما تعتمد هذه العقود للتقليل من حدة النزاعات بين الأطراف، والأكد أن أهم مشكل في نظرية الوكالة هو طبيعة العلاقة بين الموكل والوكيل، والذي يلقي بظلاله على طرق وأسباب التمويل، ففي التمويل التقليدي يتم التمويل من أجل التمويل، أي دون المشاركة الكاملة من الممول، وهنا تنشأ العديد من المشاكل المتعلقة بالعلاقة بين الوكلاء.

وترجع أسباب المشاكل المتعلقة بالعلاقة بين الوكلاء إلى¹:

- فك الارتباط بين أسباب وتأثيرات نشاط التمويل والوساطة يؤدي إلى مشاكل الوكالة، وقد يجعل الموكل نفسه مفتوحا للاستغلال والتضليل والتقارير المتحيزة.
 - إن توليد المال من المال، دون الأخذ في الاعتبار لمن تعود ملكية الأصول، هو أكثر أو أقل مقامرة مع نتائج غير مؤكدة ومصالح منحرفة.
 - إن عدم المساواة في الدخل والثروة في التمويل التقليدي تتوحيج لتأثير العيوب في علاقات الوكالة حيث يقوم المساهمون، الذين يساهمون بجميع الأموال، في نهاية المطاف بضمان امتيازات إضافية من نمو البنك الذي يمولونه، فيحصل المديرون على امتيازات مالية ضخمة في حالة تحقيق الأرباح وفي حالة وقوع خسائر كبيرة يذهبون إلى الخارج بكل حرية ودون أي محاسبة، ما يجعل هذا النموذج ليس مثاليا.
 - إن أساسيات العقد، عندما تستند إلى توزيع غير متوازن للأرباح، ستؤدي إلى قضايا الوكالة.
- والحقيقة أن تلك الأسباب قد ظهرت جلية في الأزمات المالية السابقة خاصة أزمة 2008 فقد تبين أن:

* لأن البنك (المصرف) هو عبارة عن سلسلة من العقود بين مختلف الأطراف (المديرون والمساهمون وأصحاب المال الآخرون)

¹ K. Aljifri, S.K. Khandelwal, Financial Contracts in Conventional and Islamic Financial Institutions: An Agency Theory Perspective, Review of Business & Finance Studies, v4, n2, 2013, p85.

▪ البنوك قامت من خلال موظفي الإدارة القانونية الداخلية أو من خلال المحامين الخارجيين، بصياغة عقودها بنوع من الغموض (القانوني) يتيح لها تجنب التبعات غير المرغوب فيها، وتحميلها للعملاء الذي أبرموها على أساس الثقة، لأن أغلبهم لا يستطيع الحصول على المشورة القانونية حول كل عقد يقوم بتوقيعه.

▪ أظهر العدد الكبير للعقود التي أصبحت بلا قيمة، حجم الغرر والقمار الذي كانت تحتويه العقود.

▪ لعب الغموض الذي ميز غالبية العقود المالية المبرمة دورا هاما في تدهور الثقة في الجهاز المصرفي.

▪ عدم اليقين في النظام المالي والمصرفي عمل ككرة الثلج، فمن اهتزاز الثقة في بعض البنوك وصل الأمر إلى فقدان تام للثقة في النظام.

لقد كتب أنطوني آنيث عن ضرورة استعادة الجانب الأخلاقي للاقتصاد فقال¹: "وقد وقع الاقتصاد الكلاسيكي الحديث فريسة لهذه الإغراءات، ففي ظل عدم وجود أي أهداف مشتركة ومتبادلة، تختزل أهداف الحياة الاقتصادية لتقتصر على تحقيق المكاسب المادية والمالية، ويتوقع من الوحدات الاقتصادية احترام القوانين وحقوق الملكية بدال من المعايير الأخلاقية، والاسترشاد بالمحفزات المالية وليس بالفضيلة، وهنا نصل إلى نقطة يحتجب عندها جمال الرؤية الأخلاقية، وهذه العقليّة بالتحديد هي التي تدفع نحو حالة جسيمة من عدم المساواة وعدم الاستقرار المالي والأزمة.... يمكن أن يكون الاقتصاد انعكاسا لمفهوم كفاءة باريتو (أي أن تحقق عمليات التبادل التجاري داخل الأسواق أقصى درجات الرضا لجميع التفضيلات) بينما تظل مقززة للغاية".

وهنا يبرز جانبا هاما من العقود المالية الإسلامية حيث الحقائق والمعلومات والشروط الأخلاقية تشكل جزءا لا يتجزأ من العقد القانوني بينما العقود المالية التقليدية تعتمد فقط على الحقائق المادية ولا تهتم للحقائق والمعلومات والشروط الأخلاقية².

في حين نجد أن الصيرفة الإسلامية تعني الالتزام بالكثير من الضوابط الأخلاقية عند إبرام العقود، والتي منها:

- لابد على المسؤولين والقائمين على المصارف الإسلامية تجنب كل أنواع الغرر عند صياغة العقود.
- لابد من الاعتماد على نظام أجور وأتعاب يستند إلى المكافأة العادلة والمنصفة بدلا من الطمع والجشع.
- لابد من الاعتماد على المؤهلات الأخلاقية والإيمانية عند اختيار موظفي المصارف الإسلامية خاصة في المناصب الحساسة.

- إذا كان من الصعب تحقق النقطة السابقة فلا بد من تكليف الهيئة الشرعية في المصرف بعملية الإشراف الأخلاقي، وضمان أن المبادئ الشرعية التي تميز المصارف الإسلامية عن غيرها يتم احترامها، فما يميز الصيرفة الإسلامية أنها لا تترك سلوكيات المدراء والمسؤولين لمبدأ الثقة وحسن الظن، ومراقبة السلوكيات الإشرافية فقط، بل تجعل لها رقيبا داخليا يسهر على اكتشاف السلوكيات المشينة وتقويمها إذا اتضح مخالفتها

¹ أنطوني آنيث، استعادة الجانب الأخلاقي للاقتصاد، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، العدد 55، مارس 2018، ص 55.

² K. Aljifri, S.K. Khandelwal, Financial Contracts in Conventional and Islamic Financial Institutions: Op cit, p84.

للمبادئ الإسلامية، حتى وان لم يعاقب القانون عليها، فهئية الرقابة الشرعية تتحمل تلك المسؤولية الإضافية المفقودة في البنوك التقليدية.

كما لا بد من الإشارة هنا إلى أن المخاطر الأخلاقية قد أثرت في فعالية الكثير من المعايير التي فرضتها لجنة بازل على مدار قراراتها من بازل 1 إلى بازل 3، فالكثير من السلوكيات كانت تهدف إلى التلاعب والقفز فوق تلك المعايير خاصة من طرف البنوك التقليدية الكبيرة، كما حدث مع تطبيق المناهج القائمة على التصنيفات الداخلية، والتي استخدمتها الكثير من البنوك الكبيرة التي تتوفر فيها الشروط المادية والتقنية التي فرضتها لجنة بازل، والتي لم تراعى الجانب الأخلاقي في تلك الشروط، حيث قامت تلك البنوك بوضع تصنيفات مخاطر بما يخدم مصالحها ويقلل من حجم رأس المال المطلوب، وهو ما تسبب في الكثير من المشاكل وساهم في توليد أزمة 2008، ورغم ذلك لم تقم اللجنة بمراجعة تلك الشروط على الرغم من الكثير من المراسلات والانتقادات لتلك المناهج في التصنيف.

وقد جاءت معارضة التصنيفات الداخلية في التعليقات التي قدمها مجلس الاتحاد العالمي للائتمان (WOCCU) وهي منظمة تمثل 54000 اتحاد ائتماني غير هادف للربح في أبريل 2010 إلى لجنة بازل، حيث رأى بأن "الاعتماد الأقل على المناهج القائمة على التصنيفات الداخلية" يعد ضرورياً لتجنب عمليات الإنقاذ المستقبلية للبنوك الكبرى، واتخذت رابطة أصحاب المصارف الأمريكية المستقلين (ICBA)، وهي جمعية تمثل خمسة آلاف مصرف من المجتمعات الأمريكية، موقفاً أقوى: "حيث أكدت أن الوكالات الأمريكية يجب أن تعيد تقييم استخدام منهج التصنيف الداخلي المتقدم في بازل 2، حيث يجب أن تخضع أكبر المؤسسات المالية في الولايات المتحدة والتي تعتبر الآن "أكبر من أن تفشل" لمجموعة أكثر صرامة من الرافعة ومتطلبات رأس المال القائم على المخاطر من غيرها من المؤسسات الأخرى التي لا تحدد بنفسها مخاطرهما على أساس منهج التصنيف الداخلي¹.

ثانياً: الضوابط الأخلاقية المتعلقة بمجالات التمويل للمؤسسات المصرفية الإسلامية

إن المؤسسات المصرفية الإسلامية مثلها مثل البنوك التقليدية مطالبة باختيار العملاء والمشاريع وفق معايير منح الائتمان المتعارف عليها، والتي بنيت على دراسة جدوى المشاريع، فتأخذ موضوع الضوابط الأخلاقية في مجالات التمويل على محمل الجد وذلك للأسباب التالية:

- ينبع خطر محدد آخر متأصل في المصارف الإسلامية من الطبيعة الخاصة للإيداعات الاستثمارية، التي لا تضمن قيمة رأس المال ولا معدل الربح.
- يرى بعض المؤلفين أن هذا يزيد من المخاطر الأخلاقية، ويخلق حافزاً للمجازفة ولتشغيل المصارف الإسلامية دون أسمال كاف، لكن كما رأينا سابقاً فهذا الادعاء قد تبين عدم صحته من خلال

¹ Ranjit Lall, From failure to failure: The politics of international banking regulation, Review of International Political Economy, 19:4, October 2012, p 628-630.

الدراسات التي تناولت كفاية رأس المال في المصارف الإسلامية والتي أثبتت احترامها للمعايير الدولية.

- الاستخدام المحدود لأدوات التحوط في المصارف الإسلامية، لان الكثير منه غير مقبول من الناحية الشرعية، ما يجعل التكاليف (المباشرة أو غير مباشرة) لإدارة مخاطر السوق مرتفعة.
- الوساطة المالية التي تقوم بها المصارف الإسلامية هي وساطة مباشرة مع تقاسم فعلي للمخاطر.
- العمل المصرفي في المصارف الإسلامية يقوم أكثر على التمويل السهمي (أقل استناداً).
- العمل المصرفي الإسلامي يقف أما أسباب ومسببي الأزمات المالية.

المبحث الثالث: تطبيق اللوائح والتنظيمات الصادرة عن لجنة بازل على المؤسسات المصرفية الإسلامية

تنص القاعدة الفقهية للمذهب الحنبلي في المعاملات، على أن الأصل في العقود الإباحة ما لم يرد دليل على التحريم، وتستمد هذه القاعدة قوتها وقبولها أيضاً من مراعاتها لمصالح الناس المستجدة والمتنوعة، وتتجلى أهميتها في تضييق دائرة المعاملات المحظورة وتوسيع دائرة المعاملات المباحة، ما لم تتضمن ما يدخلها في دائرة المعاملات المحرمة، وتتفق هذه القاعدة كذلك مع الممارسة والتطبيق العملي الذي جاءت به الشريعة الإسلامية منذ الأيام الأولى للتشريع المقرر بنزول القرآن والسنة النبوية، فلم يكن هدف هذا التشريع ولم يفهم منه حتى يومنا هذا، انه يدعو لإلغاء وإبطال ما سواه من تشريعات، وقد أشار الشيخ علي الخفيف إلى ذلك، مبيناً موقف الإسلام من هذه المسألة بقوله: "إن الإسلام أقر من العقود ما كان صالحاً، وكمل ما كان ناقصاً وحرم ما كان ضاراً وبين لها الحدود وفصل لها الأحكام" وبهذا اهتم التشريع في تخليص المعاملات المعروفة والمتداولة وتجريدها من العلل التي تحرمها ما أمكن ذلك، أو في تقديم البديل الملائم إذا اقتضى الأمر¹.

ولذلك لم تجد المؤسسات المصرفية الإسلامية أي حرج في تطبيق لوائح ومعايير لجنة بازل للرقابة المصرفية منذ إطلاق الاتفاقية الأولى، وصولاً إلى اتفاقية بازل 2 أو 3 وذلك بتأخير طفيف الناتج عن تكييف تلك المعايير مع خصائص المؤسسات المصرفية الإسلامية، والذي يقوم به عادة مجلس الخدمات المالية الإسلامية، فتقديرها للحاجة إلى إشراف شامل قائم على المخاطر للمؤسسات المصرفية الإسلامية، مدعوماً باستراتيجية واضحة لبناء عمليات إدارة المخاطر على مستوى المؤسسات الفردية، وبنية تحتية قانونية وحوكمة وسوق قوية على المستويين الوطني والعالمي، أنشأ المجتمع الدولي مجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB)، ومقره في كوالا لامبور، لتعزيز الممارسات التنظيمية والإشرافية الجيدة، والمساعدة في تطوير معايير حكيمة موحدة، ودعم الممارسات الجيدة في إدارة المخاطر.

وقد قام مجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB) بتطوير العمل الخاص بإطار كفاية رأس المال وإدارة المخاطر في المؤسسات المصرفية الإسلامية، من خلال إصدار مسودات أوراق للتشاور حول هذه الموضوعات، بالإضافة إلى إجراء جلسات عمل (في مختلف مجموعات وفرق العمل) على معايير حوكمة الشركات، وعلى معايير الإفصاح لتعزيز الشفافية وانضباط السوق، وعلى إرشادات إضافية حول الإطار التحوطي والقانوني للمصارف الإسلامية، وعززت المناقشات التي نسقها مجلس الخدمات المالية الإسلامية أهمية بناء بنية تحتية مالية قوية للتمويل الإسلامي - والتي تشكل الشرط المسبق - لدعم الأداء السليم والإشراف الفعال للمصارف الإسلامية، وقد تمكن الكثير من المؤسسات المصرفية الإسلامية من الامتثال لتلك اللوائح في مختلف الدول حسب بعض الدراسات.

¹ حسني عبد العزيز يحيى، الصيغ الإسلامية للاستثمار في رأس المال العامل، أطروحة دكتوراه، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن،

ففي دراسة¹ استهدفت مجموعة 55 من المصارف الإسلامية في 13 دولة هي: الإمارات، بنغلاديش، البحرين، المملكة المتحدة، الكويت، المالديف، ماليزيا، نيجيريا، عمان، باكستان، قطر، المملكة العربية السعودية، وتركيا، لم يكشف بنك واحد فقط عن أي معلومات تتعلق بالامتثال لبازل 2 أو 3، ولكن 8% من البنوك كشفت عن امتثالها لبازل 3 وأغلبية البنوك (84%) كشفت عن امتثالها لـ بازل 2، ومع ذلك، فإن 20% من البنوك التي كشفت عن امتثالها لبازل 2 قد ذكرت أنها تخطط وتعد حالياً لتغيير امتثالها لبازل 3.

المطلب الأول: المؤسسات المصرفية الإسلامية والدعامة الأولى

تشير الكثير من الأدلة إلى أن تحسين جودة الأصول وارتفاع نسبة رأس المال والحيازات المالية ساعدت المؤسسات المصرفية الإسلامية في التفوق على البنوك التقليدية خلال أزمة 2008، وهو ما أشارت إليه بعض الدراسات والبيانات، ويمكن الوقوف على ذلك بوضوح من خلال العناصر الآتية ذكرها.

أولاً: المؤسسات المصرفية الإسلامية وكفاية رأس المال

يعتبر موضوع كفاية رأس المال في البنوك التقليدية ونظيرتها الإسلامية حديث الساعة في القطاع المصرفي، فهو يشكل الدعامة الأساسية التي تلعب دوراً مهماً في مواجهة الخسائر غير المتوقعة، وفي دعم المصارف في فترات الضغوط والأزمات، وهو ما يكفل حماية أموال المودعين من جهة وضمان استقرار القطاع من جهة أخرى، ولأن رأس المال الذي تشكله المصادر الداخلية في البنك يتسم بصغر حجمه مقارنة بحجم الأموال المستخدمة من المصادر الخارجية (الودائع) فإن عملية احتساب كفاية رأس المال عرفت الكثير من المحاولات والتعديلات من أجل الوصول إلى أفضل طريقة يمكن من خلالها تحقيق السلامة والمتانة المالية. إن فكرة "رأس المال الاقتصادي" تمكن المصرف من تحديد مدى كفاية رأس المال استناداً إلى مستوى المخاطر المتوقعة من كل عملية، فمفهوم "رأس المال الاقتصادي" لكل مصرف، يعني تلك الأصول التي يجنبها المصرف لمواجهة المخاطر المترتبة على كل من عملياته، فنحن لا نتحدث عن كمية ثابتة لا تتغير، وإنما نتحدث على العكس عن نسبة تراعي حجم المخاطر المتوقعة من كل عملية وتزايد هذه النسبة مع زيادة هذه المخاطر، ولا يضمن هذا التوجه فقط أن يكون تقدير المخاطر أكثر حساسية لتقديرات السوق، بل أنه يساعد أيضاً على تحديد سياسة المصرف في تسعير عملياته بما يربط العائد من كل عملية مع حجم المخاطر المترتبة عليها، وهو الأمر الذي يتفق مع كفاءة إدارة المصرف لأمواله وبما يحقق في نفس الوقت كفاءة توزيع الموارد وفقاً لدرجة المخاطر فيها، ومن الواضح أن اتفاق بازل 2 من خلال هذه الدعامة دمج مفهوم الإدارة الحسنة أو السليمة ضمن معايير كفاية رأس المال، وبذلك يؤكد التكامل بين إدارة المخاطر وكفاءة الإدارة في المصارف².

¹ P.P. Blancone and M. Z. Shakhathreh and M. Radwan, Operational Risk Management Disclosure in Islamic Banks, McGraw-Hill Education, UK, 2016, p 14.

² صندوق النقد العربي، الملاحق الأساسية لاتفاق بازل 2 والدول النامية، دراسة أعدت لمجلس محافظي المصارف المركزية العربية، 2004، ص 14.

إن رأسمال في البنوك يؤثر في نسبة العائد على حقوق الملكية، حيث إن مالكي البنك يهتمون بمقدار الأرباح نسبة لرأسالمهم المستثمر، وإن أحد مقاييس ربح البنك هو العائد على حقوق الملكية، وهو صافي الربح بعد الضريبة نسبة لرأسمال البنك، ويكون العائد على حقوق الملكية عالياً كلما كانت قيمة رأس المال منخفضة، وهذا ما يفضل أصحاب حقوق الملكية، وهو عدم الرغبة بزيادة حجم رأس المال، وهكذا يتضح أن كفاية رأس المال تحمي المصرف من خلال الأمان، وبالعكس فإن زيادة رأس المال تعد كلفة على المصرف لأنها تخفض من العائد على حقوق الملكية، ويمكن للإدارة الحكيمة أن تعكس حالة رأس المال حين احتمال وجود نكول للوفاء باقتراضات العملاء، وتخفيض رأس المال حين كون السوق مستقراً ونشطاً، ويكون احتمال تعثر العملاء ضعيفاً¹.

وقد كان للأزمات التي عرفتها القطاعات المالية والمصرفية عبر العالم دوراً مهماً في عملية البناء والتطوير الذي اهتم بموضوع الملاءة المالية، فالكثير من البنوك والمؤسسات المالية واجهت صعوبات كبيرة في تجاوز تلك الأزمات نتيجة الضعف في الملاءة المالية الذي اتسمت به آنذاك، فكانت النتيجة مئات البنوك بين مفلس لم يعد له وجود ومنهار تم إنقاذه أو استحوذ عليه، وهو ما فاقم من حالة عدم الاستقرار وزعزع ثقة المودعين بعد أن فقد الكثيرون منهم أموالهم في خضم تلك الأحداث.

وقد فرضت إعادة بناء رأس المال في البنوك التي واجهت صعوبات كبيرة نتيجة الأزمة المالية لعام 2008 عبئاً مالياً هائلاً على حكومات الدول المتضررة، مثلما حدث مع بنوك كرويال بنك أوف سكوتلاند Royal Bank of Scotland ولويدز تي إس بي Lloyds TSB في المملكة المتحدة، بينما في الولايات المتحدة كان على الحكومة أن تشتري أسهم سيتي بنك Citibank بتكلفة 45 مليار دولار، ولم يتم إنقاذ أي بنك إسلامي بهذه الطريقة، على الرغم من أنها كانت تعمل في مجال التمويل العقاري.

ومن أجل تقوية البنوك في جميع أنحاء العالم، ازدادت متطلبات كفاية رأس المال بشكل كبير من قبل لجنة بازل للإشراف على البنوك (BCBS)، وكان على جميع البنوك الإسلامية في جميع أنحاء العالم الالتزام بمعايير بازل 2 حسب ما تتطلبه الهيئات التنظيمية الوطنية والبنوك المركزية، وهي مجبرة على تنفيذ معايير "بازل 3" الأكثر صرامة في 31 ديسمبر 2019.

قد تكون نسبة كفاية رأس المال كما أوردتها اتفاقية بازل 3 هي أحدث ما توصل إليه المراقبون والمشفرون على القطاع المصرفي عبر العالم (بعد اتفاقية بازل 2 وبازل 1) والتي يعتقد أن تحقيقها من قبل البنوك يعد من مقومات وعلامات سلامتها ومتانتها وقدرتها على مواجهة فترات الضغوط والأزمات، خاصة أنها جاءت بعد العديد من الدروس التي أخذت من أزمة جنوب شرق آسيا وأزمة المكسيك وأزمة الرهن العقاري على وجه الخصوص، لكن هناك نقاشات طرحت في صحة هذا الطرح.

¹ عمر محمد فهد شيخ عثمان، إدارة الموجودات والمطلوبات لدى المصارف التقليدية والمصارف الإسلامية (دراسة تحليلية تطبيقية مقارنة)، أطروحة دكتوراه، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، جامعة دمشق، سوريا، 2009، ص 26.

فقد شكك نقاش حيوي شارك فيه الأكاديميون والمؤسسات ومحللو السوق في موثوقية الأصول المرجحة بالمخاطر (ونسب رأس المال ذات الصلة)، وشهدت أوزان المخاطر التي تم الإبلاغ عنها انخفاضاً مطرداً في الفترة 2008-2012، وهي الفترة التي بالكاد تناقصت فيها المخاطر المصرفية، وعلاوة على ذلك، ظهرت اختلافات مادية عبر البنوك والولاية القضائية، ونتيجة لذلك، طرح التساؤل فيما إذا كانت أوزان المخاطر التنظيمية هي مؤشرات حقيقية لمخاطر البنوك، فمن حيث المبدأ، يمكن تفسير الاختلافات الحاصلة مع مرور الوقت وعبر مختلف البنوك بعدة عوامل، قد يعكس بعضها محتوى المخاطر الفعلي لأصول البنك، في حين قد يخفي البعض الآخر التشوهات الناجمة عن "التغيير والتبديل في القوائم"¹.

ولأن متطلبات رأس المال بالنسبة للبنوك تأتي بتكلفة، تعتبر حقوق الملكية مصدراً للتمويل أكثر تكلفة من الدين، ويرجع ذلك إلى حد كبير إلى المزايا الضريبية والضمانات الحكومية الضمنية لتلك الأخيرة، وعندما تضطر البنوك إلى الحفاظ على مخازن رأس المال تتجاوز المستوى المفضل لديها، فإنها تنظر إلى هذه المتطلبات باعتبارها شكلاً من أشكال "الضرائب التنظيمية". ومن خلال تخفيض تلك المستويات من رأس المال، يمكن للبنوك تقليل تكاليف التمويل، وزيادة النفوذ وتعزيز عوائدها على الأسهم، وبالنسبة للمؤسسات المصرفية الكبيرة، يمكن أن تمثل نسبة ضئيلة من تخفيض متطلبات رأس المال مكاسب ببلابين الدولارات، من خلال محاولة التلاعب بقرارات بازل 3 كما حدث مع بازل 2، وقد نجحت بنوك دولية كبيرة في تقليل مستويات رأس المال المطلوبة، مما قد يؤدي إلى عواقب وخيمة على استقرار النظام المالي الدولي، ويعتبر لفهم سبب فشل هذه المبادرات في تحقيق الأهداف الصحيحة لتنظيم رأس المال آثار هامة على الجهود المستقبلية لإصلاح المعايير التنظيمية العالمية، من أجل صحة الاقتصاد العالمي في المستقبل، مثل هذا التحقيق سيؤدي إلى استنتاجات جوهرية حول الظروف اللازمة لإنتاج قواعد تخدم مصالح المجتمع ككل وليس فقط مصالح المؤسسات والجهات التي يتم تنظيمها.

ورغم كل الانتقادات الموجهة لمتطلبات لجنة بازل لكفاية رأس المال، إلا أن المؤسسات المصرفية الإسلامية سعت لكسب ثقة الأفراد والمستثمرين والمشرفين من خلال تحقيق هذه المتطلبات، واحتفاظها برؤوس أموال كافية لمواجهة الظروف الضاغطة، ولتطمينهم على قدرتها على حفظ واستثمار الأموال المودعة لديها بأفضل الطرق، التي تحقق تطلعاتهم وتضمن استمرار المصارف الإسلامية ونجاحها، كما أن ذلك سيدعم بشكل كبير استقطاب المزيد من العملاء الجدد، ما يعني نمو هذه المؤسسات وتطورها.

وتتضح أهمية احتفاظ المصارف الإسلامية بكمية نقدية كافية من رأسمالها فيما يلي:

- ضمان المصارف الإسلامية للخسائر الناشئة عن التعدي والتقصير والمعروفة بالمخاطر التشغيلية.

¹ Bruno, Brunella and Nocera, Giacomo and Resti, Andrea, **The Credibility of European Banks' Risk-Weighted Capital: Structural Differences or National Segmentations ?** BAFFI CAREFIN Centre Research Paper No. 2015-9, June 3, 2015, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2613943> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2613943>.

- قيام المصارف الإسلامية بخلط أموالها (الخاصة بالمساهمين) بأموال المودعين (أصحاب الحسابات الاستثمارية)، وبالتالي فهي تشارك في تحمل الخسارة بصفتها (رب مال)، مما يؤكد أهمية احتفاظها برأس مال قوي يستوعب خسائرها.

- إن مدة الوديعة الاستثمارية في المصارف الإسلامية التي تصل في الغالب إلى سنة لا تتناسب مع المدد المحددة لصيغ التمويل والاستثمار متوسطة وطويلة الأجل، والتي يحتاج تسهيلها إلى وقت ليس بالقصير، ولذلك لا بد من وجود نسبة كافية من الأموال الذاتية للمصرف لتغطية السحوبات الطارئة والعادية.

- لا يُتاح للمصارف الإسلامية اللجوء للمصرف المركزي و/أو المصارف التقليدية للاستفادة من تسهيلاتهما القائمة على الفائدة لمعالجة أزمة السيولة لديها، بالإضافة إلى أن عدم وجود سوق مصرفية إسلامية نشطة، تتعاون مع بعضها في مثل هذه الظروف الملحة، يجعل الحاجة كبيرة إلى الاحتفاظ برأس مال كبير¹.

- الاعتراف بكيان المصرف الإسلامي في السوق الدولية.

ومع أن تحقيق نسبة كفاية رأس المال كان تحدياً أمام المؤسسات المصرفية الإسلامية خاصة في ظل الخصوصيات والاختلافات التي تميز نشاطها عن نشاط البنوك التقليدية، إلا أن التعديلات التي أجرتها بعض الهيئات المشرفة أو المهتمة بالصيرفة الإسلامية كمجلس لخدمات المالية الإسلامية وهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية وغيرها من الهيئات سهلت من مهمة تكيف تلك النسبة مع خصوصيات المصارف الإسلامية، ومع بداية تطبيقها استطاعت الكثير من المصارف الإسلامية تحقيق نسب جيدة بل تفوق بكثير ما تم الاتفاق عليه من طرف اللجنة والمقدر بـ (8%).

ففي المصارف الإسلامية السعودية تجاوزت النسبة المحققة من كفاية رأس المال النسبة المقترحة من بازل 3 والمقدرة بـ (8%) بمعدل 225% في مصرف الأنماء، و131% في مصرف الراجحي، و95% في بنك البلاد، و48% في مصرف الجزيرة، وبالتالي فهي لا تجد أي عوائق من حيث ندرة السيولة، بل تشير البيانات أن المشكلة في المصارف الإسلامية السعودية في فائض السيولة وليس في ندرتها².

أما في الأردن فقد أشارت دراسة منور عطا الله المساعده حول أثر تطبيق مقررات بازل 3 على المصارف الإسلامية* إلى أن كفاية رأس المال في المصارف الإسلامية تتميز بما يلي³:

1. د. أحمد محي الدين أحمد، "علاقة البنك المركزي بالنسبة للمصرف الإسلامي"، المؤتمر الاقتصادي الأول المنعقد باسم حلقة النقاش الأولى لاستكمال تطبيق أحكام الشرعية في المجال الاقتصادي، 14-16 شعبان/1413هـ الموافق 6-8/2/1993م، الديوان الأميري- اللجنة العليا لاستكمال تطبيق أحكام الشريعة، الكويت، (ص 20).

2. صادق أحمد عبد الله السبني، مكانية تلبية المصارف الإسلامية لمتطلبات اتفاقيات بازل 3: دراسة تطبيقية على المصارف الإسلامية السعودية، مجلة أمارياك، م 7، ع 21، 2016، ص ص 169-188.

* اشتمت عينة الدراسة على المصارف الإسلامية في الأردن، إذ تشكلت العينة من ثلاثة مصارف رئيسية هي البنك الإسلامي الأردني، البنك العربي الإسلامي الدولي، بنك الأردن دبي الإسلامي، واستثنى بنك الراجحي لحدائته تأسيسه عندما تمت الدراسة

3. منور عطا الله المساعده، أثر تطبيق مقررات بازل 3 على المصارف الإسلامية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان، الأردن، 2013، ص 179.

- تتمتع المصارف الإسلامية في الأردن برؤوس أموال ذات نوعية وجودة عالية تكفي لمواجهة مخاطرها وتفوق نسبة الحد الأدنى (4.5%) المقررة في معيار بازل 3.
- تتمتع المصارف الإسلامية في الأردن برؤوس أموال ذات نوعية وجودة عالية كافية لتغطية نسبة الحد الأدنى لرأس المال عالي الجودة (4.5%) ونسبة الحد الأدنى لرأس المال الإضافي لغايات التحوط (2.5%) المقررة في معيار بازل 3.
- اقتصر رأس المال الأساسي للشريحة الأولى (Tier1) في المصارف الإسلامية على رأس المال عالي الجودة فقط، بسبب عدم وجود أدوات رأس مال إضافي (Additional Tier1 Capital) كما هو الحال في تركيبة رؤوس أموال البنوك التقليدية. وهي ليست بحاجة لمثل هذه الأدوات كونها تمتلك رؤوس موال عالية الجودة تفوق نسبة الحد الأدنى (6%) المقررة في معيار بازل 3.
- تتمتع المصارف الإسلامية في الأردن برؤوس أموال كافية لتغطية الحد الأدنى لنسبة كفاية رأس المال (8%) المقررة في معيار بازل 3، كما أنها تفوق نسبة الحد الأدنى لنسبة كفاية رأس المال (12%) المقررة من البنك المركزي الأردني.
- وفي تقرير لوكالة فيتش عن نتائج المؤسسات المصرفية الإسلامية في دولة الإمارات العربية المتحدة لعام 2017، أقرت بأن نسب كفاية رأس المال قد ارتفعت على مدى العامين الماضيين بسبب اعتدال نمو التمويل وتوليد رأس مال داخلي مقبول، ومع ذلك، وبالنظر إلى مخاطر التركيز، فإن وكالة فيتش تنظر إلى رسملة البنوك الإسلامية على أنها مناسبة، وتتوقع "فيتش" أن يستمر نمو التمويل في البنوك الإسلامية في التفوق على البنوك التقليدية، كما كان في عام 2017، ويرجع ذلك جزئياً إلى تبني منتجات متوافقة مع الشريعة بشكل أوسع.
- نعم ثبت أن العديد من المؤسسات المصرفية الإسلامية استمرت في الاحتفاظ بمستويات عالية من رأس المال، عندما نجت في تجنب أسوأ آثار الأزمة المالية العالمية 2008 من خلال تبني استراتيجيتين مهمتين:
- أ- التنفيذ الفعال لمتطلبات كفاية رأس المال التي فرضتها لجنة بازل (كانت مرسلة بشكل جيد خلال قبل الأزمة)
- ب- اللجوء إلى الأساليب والمعايير الموحدة لحساب الأصول المرجحة بالمخاطر (لتعكس الموازنة المثلى بين المخاطرة والعائد).
- ورغم أن الأساليب والمعايير الموحدة المذكورة أعلاه ليست، بالطبع، فريدة من نوعها بالنسبة لنشاط المؤسسات المصرفية الإسلامية، فهي في الواقع، تطبيق لمجموعة من تدابير الإصلاح التنظيمي التي تم تبنيها لجنة بازل، والتي فرضتها فيما بعد سلطات الإشراف والرقابة التنظيمية المحلية، إلا أن مدى قدرة المؤسسات المصرفية الإسلامية على تقليل المخاطر الائتمانية أو الحد من مخاطرها، بالمقارنة مع البنوك التقليدية، هو ما فرض المزيد من الاهتمام.

والحقيقة التي يجب التنبيه إليها أن المؤسسات المصرفية الإسلامية تختلف اختلافاً كبيراً عن المؤسسات البنكية التقليدية في طبيعة مصادرها المالية وأسس استخداماتها لها، وقد بينا ذلك سابقاً، فالجزء من الأموال التي تتلقاها المصارف الإسلامية من المودعين في شكل ودائع استثمارية، مبنية على أساس المضاربة (مضاربة)، ما يعني باتفاق الفقهاء تحمل أصحابها كأرباب مال للخسائر التي قد تحدث، إذا ما لم يثبت تعدي أو تقصير المصارف بصفقتها مضارب برأس المال، ولا تتحمل المصارف شرعاً أي خسارة إلا إذا ثبت تعديها أو تقصيرها. وهو مبرر كاف لأن تكون نسبة كفاية رأس المال في المصارف الإسلامية أقل من نسبتها في البنوك التقليدية، لأن الأخيرة مجبرة على ضمان المبالغ الأصلية ودفع فوائد عليها، وليس أمامها أي مبرر قانوني أو عقدي لعدم القيام بذلك، في حين أن المصارف الإسلامية يمكنها تغطية كل الخسائر أو بعض منها، من رأس مال أصحاب الحسابات الاستثمارية في حال عدم كفاية الأرباح الاستثمارية المحققة مسبقاً على امتصاصها. والحقيقة أن المعايير الدنيا لرأس المال قد تكون لها بعض الأضرار على الصناعة المصرفية كما يعتقد البعض، وهو ما يبرره حقيقة أن أكثر العناصر المتنازع عليها في حزمة إصلاحات بازل 3 كان هو مستوى المعايير الدنيا لرأس المال، فقبل أشهر من الموعد النهائي للتعليقات العامة، كانت البنوك الكبرى تطلق بالفعل تقديرات للأثر الضار لمتطلبات أعلى من رأس المال على المستهلكين والاقتصاد.

ففي فيفري 2010، ادعى جيه بي مورغان أن البنوك الكبيرة سترى انخفاض ربحيتها بنسبة الثلثين تقريباً تحت نسب رأس مال أعلى، مما يرفع أسعار جميع المنتجات المالية بنسبة 33٪، وفي أوائل أبريل، اقترح بنك بي إن بي باريبا، أكبر بنك فرنسي، أن الإصلاحات ستؤدي إلى "إما عامين مضمونين من الركود العميق أو أربع سنوات من النمو الصفري" لأوروبا، ووفقاً للتقديرات الأكثر انتشاراً، التي أصدرها معهد الاستثمار الدولي في تقرير صدر في جوان 2010، فإن زيادة بنسبة 2٪ في متطلبات رأس المال الإجمالية ستخفض الناتج الاقتصادي التراكمي بنسبة 3.1٪ في منطقة اليورو والولايات المتحدة واليابان بحلول عام 2015، أي أكثر من تسعة ملايين وظيفة في هذه العملية، كما وجدت دراسة للتأثير الخاصة بلجنة بازل، التي أجريت بالاشتراك مع مجلس الاستقرار المالي (FSB) وتم إصدارها في أوت، أن زيادة بنسبة 2٪ من شأنه أن يخفض الإنتاج بنسبة 0.38٪ على مدى خمس سنوات - أي ما يعادل ثمن تقديرات معهد الاستثمار الدولي¹.

¹ Ranjit Lall, From failure to failure: The politics of international banking regulation, Review of International Political Economy, 19:4, October 2012, p 628-630.

ثانياً: المؤسسات المصرفية الإسلامية ونسبة الرافعة المالية

تأسست النظرية الحديثة الرائدة في هيكل رأس المال من قبل موديليانى وميلر (1958) كما ذكرنا سابقاً حيث يعود ليما الفضل في ظهور وتطور مختلف النظريات التي تناولت الهيكل التمويلي الأمثل، وأظهر اقتراح M&M أن قيمة المؤسسة مستقلة عن هيكلها المالي، شريطة وجود أسواق رأس مال تنافسية وغياب تكاليف الإفلاس أو فرض ضرائب على دخل الشركات أو عيوب السوق الأخرى.

وقد أجريت العديد من الدراسات لاستكشاف هيكل رأس المال الأمثل واقتراح إدراج واحد أو أكثر من تلك الشروط المستبعدة، وفي ظل هذه الظروف، لا تكون قيمة البنك مستقلة عن طريقة تمويله، وهنا لابد من التمييز بين مفهومين أساسيين هما هيكل التمويل وهيكل رأس المال، حيث أن هيكل التمويل يتضمن الخصوم القصيرة والطويلة الأجل، في حين أن هيكل رأس المال يتضمن فقط مصادر التمويل طويلة الأجل (القروض طويلة الأجل وحقوق الملكية).

تم تطوير الكثير من النظريات المتضاربة حول هيكل رأس المال أشهرها نظرية صافي ربح العمليات (Net Operating Income) ووفق هذه النظرية فإن التكلفة الكمية لرأس المال لا تتأثر بهيكل التمويل، أي أن القيمة السوقية للمشروع لا تتغير بتغير نسبة القروض في المشروع، لكن زيادة الرفع المالي ستؤدي إلى زيادة المخاطر المالية التي يتحملها حملة الأسهم من الملاك، وليذا فإنهم سيطلبون زيادة في معدل العائد المطوب.

ونظرية التسلسل الهرمي (pecking order theory) من طرف (Myers and Majluf, 1984) حيث تناول فكرة عدم تماثل المعلومات وأثرها في تكوين هيكل التمويل للمؤسسة، ووفقاً لذلك فإن مشكلة التباين في المعلومات بين المالكين والمستثمرين يمكن حلها في حال اعتمدت المؤسسة بشكل كامل على أرباحها المحتجزة كمصدر لتمويل فرصها الاستثمارية، بالتالي فإن المؤسسة التي تعاني من تباين كبير في المعلومات يتوجب عليها أن تصدر السندات أو تقترض حتى تتجنب انخفاض قيمة أسهمها عن القيمة الحقيقية لها،

ونظرية تكلفة الوكالة Cost Agency من طرف (Jensen and Meckling, 1976) التي توصلت إلى نتيجة مفادها أن هيكل التمويل الأمثل هو الهيكل الذي يوازن بين منافع الإدارة وتكاليف الوكالة آخين بالاعتبار المخاطر المترتبة على التمويل بالديون، بالتالي فإن هذه النظرية تفترض أن هناك سلوكاً انتهازياً من قبل المدراء يجب ضبطه ومراقبه.

إضافة إلى نظرية المفاضلة الساكنة (the static trade off theory) من طرف (Bradley et al, 1984) التي أقرت بأن زيادة الاعتماد على الرفع المالي سيخفض من التكلفة الحدية لرأس المال لكنه بالمقابل سيزيد من تكاليف العسر المالي، وبناء على هذه النظرية فإن المؤسسات الربحية هي المؤسسات التي تسعى لتكون نسبة مديونيتها مرتفعة، وذلك لأن المؤسسات الربحية تتميز بتعدد استثماراتها وتحقيق وفورات ضريبية كبيرة إضافة إلى أنها تتميز بانخفاض مخاطر عدم قدرتها على سداد التزاماتها أو إفلاسها. إلا أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم لا تتمتع بنفس الميزات التي تحققها المؤسسات الكبيرة مما يعني أنها غير قادرة على الاستفادة

من مزايا الرفع المالي وغير قادرة على توليد تلك الأرباح التي تقلل من فرص عسرها المالي، لكن الأزمة الأخيرة فندت فكرة "أكبر من أن يفلس" وجعلت المؤسسات الكبيرة أيضا تحت خطر العجز عن السداد. ما يعني أن كثيرا من تلك النظريات نيهت لمخاطر الاعتماد على الديون (الاعتماد على الرفع المالي)، بل وتوصلت أكثرها إلى أن الرفع المالي لا يقدم ميزة للمؤسسة تستحق تلك المخاطر، بل إن بعض المالىين يرون أن مصطلح الرفع المالي من المصطلحات التي ابتدعت للتعبير عن الأشياء غير المحببة أو السلبية، وعرضيا بصورة أفضل، فبدلا من استخدام مصطلحات مثل: المديونية، أو استئانة، وهو ما يوحي بالخطر والضعف، نقول: رافعة مالية، وهو مصطلح يوحي بالقوة والثقة.

وهذه الحقيقة تظهر جليا في كل مرة تحدث فيها أزمة، حيث يؤدي ضعف قدرة البنوك على تحقيق الدخل وانخفاض معدل العائد على الأصول مقارنة بتكلفة الاقتراض إلى دخولها في دوامة كبيرة، ويظهر الوجه السلبي للرفع المالي، وهي وضعية عادة ما تأتي بعد فترة من التوسع الكبير في الاعتماد على الاقتراض ومن ثم الإقراض، مع تساهل كبير في نوعية العملاء المقترضين، ويشجع ذلك قدرة البنوك على تحقيق دخول جيدة، مع عائد على الأصول أكبر من تكلفة الاقتراض؛ فيتحقق لها ميزة استعمال الدين في هيكلها المالي، فتستمر في ذلك إلى أن يحدث تذبذب في العوائد وتراجع معدل العائد على الأصول فتبدأ المشاكل.

وهنا تبرز دعامة أخرى من الدعائم التي تميز عمل المؤسسات المصرفية الإسلامية وهي انخفاض الرافعة المالية، فتكوين المطلوبات الموجودة في الميزانية المؤسسات المصرفية الإسلامية يختلف عن التقليدي ويختلف حسب نشاط البنك الإسلامي وتوجه السوق، حيث أشارت دراسة أجراها صندوق النقد الدولي بأن المصارف الإسلامية أظهرت قدرة أكبر على تجاوز آثار الأزمة المالية العالمية انطلاقا من هذه الميزة.

ففي تلك الدراسة¹ (قام بها باحثان اقتصاديان من الصندوق) تمت مقارنة تأثيرات الأزمة على الربحية والإقراض ونمو الأصول المالية في المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية، وتؤكد الدراسة بأن المصارف الإسلامية كانت أفضل من المصارف التقليدية في تحمل آثار الأزمة المالية العالمية، وإن تلك الأزمة لم تؤثر سلباً على ربحيتها في عام 2008 كما هو الحال في المصارف التقليدية، وبشكل خاص فإن محافظها الاستثمارية الأصغر والرافعة المالية الأدنى والتمسك بمبادئ الشريعة الإسلامية كانت أهم الأسباب.

وقد كان نمو الائتمان وحجم الأصول لدى المؤسسات المصرفية الإسلامية على أقل تقدير ضعف مثيله لدى المصارف التقليدية، وتفسر الورقة هذا النمو بحالة الملاءة المالية (solvency) للمصارف المدروسة وبأن العديد من المصارف الإسلامية أقرضوا الجزء الأكبر من محافظتهم إلى قطاع الاستهلاك والذي لم يتأثر كثيرا بالأزمة المالية كما هو الحال في القطاعات الأخرى، وهكذا ساهمت المصارف الإسلامية في تعزيز الاستقرار المالي والاقتصادي خلال فترة الأزمة وفي هذا الصدد يؤكد (Yves Mersch) صانع السياسات في المصرف المركزي الأوروبي بأن طبيعة منتجات التمويل الإسلامي يمكن أن تعزز استقرار النظام المالي، ذلك لأن محدودية تعرضها إلى الأصول المعقدة وغير الشفافة وكذلك غياب الرافعة المالية المفرطة سوف يحميها من

¹ أنظر: محمد شاهين، دور البنوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية، ط1، دار حميثرا، مصر، 2017، ص ص 249، 250.

الوقوع في الأزمات وان اعتمادها على الودائع أكثر من اعتمادها على التمويل يضيف لها قدرا إضافيا من الاستقرار.

كما وضحت عديد الدراسات أن نسبة القروض إلى الودائع - وهي من أهم مؤشرات الوساطة المالية - أعلى في المؤسسات المصرفية الإسلامية منها في البنوك التقليدية قبل وبعد الأزمة المالية العالمية، وأن العائد على الأصول أعلى في المؤسسات المصرفية الإسلامية قبل الأزمة خلافا لما بعدها، نظرا لتركز نشاط كثير منها في العقارات، والتي تأثرت كثيرا بالأزمة خاصة في دول الخليج، مما ساهم في تأثر المؤسسات المصرفية الإسلامية بتداعيات الأزمة على الاقتصاد الحقيقي، كما أن نسبة حقوق المساهمين في الأصول أعلى في المؤسسات المصرفية الإسلامية قبل وبعد الأزمة، وهو ما يعكس انخفاض نسبة التمويل بالديون فيها مقارنة بالبنوك التقليدية (الرافعة المالية)، وأن نسبة القروض المعدومة أقل في المؤسسات المصرفية الإسلامية قبل وبعد الأزمة، بالإضافة إلى الفرق في احتياطات القروض المعدومة، إلا أنه يلاحظ زيادته في المؤسسات المصرفية الإسلامية بعد الأزمة مما يعكس اتخاذ هذه الأخيرة سياسة احترازية في أعقاب الأزمة لمواجهة انخفاض العائد.

ثالثا: المؤسسات المصرفية الإسلامية ومعيار السيولة

كثيرا ما يرتبط استقرار المصارف والبنوك خاصة في فترات الأزمات والضغوط الحادة للسيولة بتصرفات المودعين وردود أفعالهم، فكثيرا ما كانت موجات الذعر وما تولده من موجات السحب الجنوني والهستيرى الغير المبرر في بعض الأحيان إلى تفاقم الأزمة وزيادة حدتها، وهو ما يجعل من طبيعة العلاقة بين المودع والمصرف أمر في غاية الأهمية، هذه العلاقة التي تتماثل في المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية عندما يتعلق الأمر بالودائع الجارية، إلا أن طبيعتها تختلف في حالة الودائع الاستثمارية، فالودائع الاستثمارية في البنوك التقليدية التي تأخذ صفة الدين تزيد من التزامات البنوك في فترات الضغوط حتى وإن كانت غير متعدية أو مقصرة، والقوانين الوضعية بذلك تقف في صف الدائنين لتكون سببا في قرارات وإجراءات تؤثر سلبا على وضعية البنوك واستمراريتها.

في حين أن الودائع الاستثمارية في المصارف الإسلامية لها طابع خاص، فالضوابط الصيرفة الإسلامية كما قلنا تقف إلى جانب المودعين في حال تقصير المصارف الإسلامية في أداء أعمالها ونشاطاتها وتحملها كامل المسؤولية تجاه شركائها، بينما تقف إلى جانبها لتضمن عدم تحملها لكل الخسائر بسبب ظروف لم يكن لها ضلع فيها، فتحميها من تحمل الخسائر مرتين، بل تجعل الربح والخسارة سيان في الاكتساب والتحمل، إلا أن هذه النقطة لم تراعى من طرف لجنة بازل في قراراتها المتتالية.

وقد رأينا في الفصل السابق أن من بين المعايير المستحدثة التي قدمتها لجنة بازل في القرارات التي ألحقت باتفاقيتها الثالثة هو المعيار المتعلق بالسيولة، وكما هو الحال في العديد من الاقتصادات الناشئة والنامية، من المحتمل أن يشكل تنفيذ العناصر الرئيسية لإطار السيولة المتفق عليه دوليا (أي نسبة تغطية السيولة) ونسبة

صافي التمويل المستقر، تحديات كبيرة بين الدول الضعيفة والدول التي لها وجود قوي لدى لجنة بازل، فلقد كانت قرارات اللجنة تصب في مصلحة البنوك الكبرى.

فقد وجدت إحدى الدراسات أن البنوك الكبيرة، التي تستفيد من فكرة أنها "أكبر من أن تفشل" و"أكبر من أن تتعرض للانضباط"، لا تتأثر بتدابير السيولة، لذا ينبغي على الهيئات التنظيمية تعزيز متطلبات الرقابة والشفافية لهذه البنوك¹.

كما في نسبة التمويل المستقر NSFR الذي تبين أنه قد يخدم مصلحة المؤسسات المصرفية الكبرى، والتي عادة ما تنشط في الدول المتقدمة. فقد وجدت إحدى الدراسات أن كفاءته تعتمد على حجم البنك، حيث تعتبر البنوك ذات الحجم الأصغر أكثر حساسية لأساسياتها والمتطلبات التنظيمية، وعلى وجه الخصوص، هم أكثر تأثراً (بالمخاطر) عندما يكون هناك نقص في التمويل المستقر، غير أن البنوك ذات الحجم الأكبر، المستفيدة من التأمين الضمني، لا تتأثر بهذه العناصر².

وهذا هو الحال على وجه الخصوص فيما يتعلق بمعاملة حسابات الاستثمار، وتحديد معدلات السحب على الودائع في غياب مخططات وبرامج للتأمين على الودائع الإسلامية في العديد من الدول، ومحدودية توافر الأدوات السائلة قصيرة الأجل، وفي هذا السياق، قام مجلس الخدمات المالية الإسلامية بإصدار معيار على LCR ل للمصارف الإسلامية، وسيطلب تطبيقه تخطيطاً دقيقاً وموارد مخصصة (على سبيل المثال، إنشاء وحدة مخصصة في وكالة التصنيف).

وتمت معالجة مخاطر السيولة التي تواجهها المؤسسات المصرفية الإسلامية بشكل عن طريق الجمع بين قواعد السيولة الصادرة عن لجنة بازل والمعايير الصادرة عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية. ويجب أن تكون المصارف الإسلامية مستعدة دائماً لمواجهة المتطلبات التنظيمية لسيولة، لأن مثل هذا الاستعداد يعطيها الإيجابيات الآتية:

- الظهور في السوق المالي الحساس تجاه المخاطر بمظهر المأمون القادر على الوفاء بالتزاماته.
- تعزيز ثقة كل من المودعين والمقترضين، والتأكيد على إمكانية الاستجابة لمتطلباتهم كلما ظهرت.
- يعد مؤشراً إيجابياً للسوق المالية والمحللين والمودعين والإدارة.
- تأكيد القدرة على الوفاء بالالتزامات والتعهدات.
- تجنب البيع الجبري لبعض الأصول وما قد تجلبه من سلبيات.
- تجنب دفع كلفة أعلى للأموال.
- تجنب اللجوء إلى الاقتراض من البنك المركزي.

¹ L. Bouattour Boulifa & D. R. Khouaja, Could Basel III Capital And Liquidity Requirements Avoid Bank Failure?, Op cit, p 63.

² Ibid. p 71.

ومع بداية تطبيقها استطاعت الكثير من المصارف الإسلامية تحقيق نسب جيدة للسيولة مثلما أثبتته الكثير من الدراسات، على غرار الأردن الذي أشارت دراسة منور عطا الله المساعده حول أثر تطبيق مقررات بازل 3 على المصارف الإسلامية النشطة فيه إلى أن نسبة السيولة فيها تتميز بما يلي¹:

- يتوفر لدى المصارف الإسلامية في الأردن مخزون من الأصول عالية السيولة تفوق نسبة الحد الأدنى (100%) المقررة في معيار بازل 3، وهي بذلك تكفي احتياجاتها التشغيلية والتزاماتها قصيرة الأجل.
- يتوفر لدى المصارف الإسلامية في الأردن باستثناء البنك العربي الإسلامي الدولي أموال مستقرة تفوق نسبة الحد الأدنى (100%) المقررة في معيار بازل 3، وهي بذلك تكفي تمويلاتها واستثماراتها طويلة الأجل.
- تلتزم المصارف الإسلامية في الأردن بنسبة الحد الأدنى للرافعة المالية (3%) المقررة في معيار بازل 3.

إلا أن الكثير من جوانب الضعف تظهر لنا من خلال تحليل قدرة المصارف الإسلامية على مواجهة الأزمات والصمود في فترات الضغوط والإجهاد وذلك للأسباب التالية:

- عدم جواز الكثير من آليات توفير السيولة العاجلة في المصارف الإسلامية.
- عدم ممارسة الكثير من البنوك المركزية لوظيفة المقرض الأخير بالنسبة للمصارف الإسلامية.
- غياب أنظمة إنقاذ إقليمية ودولية (كنظام الإنقاذ الأوروبي) للحصول على رؤوس أموال بالنسبة للمصارف الإسلامية.
- غياب نظام فعال لحماية الودائع في المصارف الإسلامية.
- ضعف أو عدم وجود أسواق مالية ومصرفية إسلامية نشطة والذي يعني قلة الأدوات المالية الشرعية ذات الجودة العالية التي تتميز بسيولة عالية في الأسواق المالية وأسواق ما بين المصارف.
- إذن من بين المشاكل التي توجه القطاع المصرفي الإسلامي هو كيفية توفير السيولة بطريقة متوافقة مع الشريعة، وبتكلفة مقبولة، ومع الكثير من الأمان، وهذه قضية اهتمت بها العديد من السلطات، بما في ذلك مجلس الخدمات المالية الإسلامية، وقد تحتاج السلطات أيضا إلى اتخاذ خطوات لمنع السحوبات المفاجئة.
- ومن الأساليب التي يمكن أن تتجاوز بها المؤسسات المصرفية الإسلامية هذا الضعف نطرح ما يلي:

1. حل مشكل المقرض الأخير:

إن المصارف الإسلامية تعاني من خلل واضح في هيكل الحماية والأمان ضد صدمات السيولة التي يمكن أن تواجهها، والذي يلعب فيه غياب المقرض الأخير دورا أساسيا، فالمصارف الإسلامية تظهر ضعيفة إذا لم تكن مجهزة بما يكفي من التدابير في حالة اضطراب السيولة، ونضوب أدواتها الشرعية في سوق ما بين المصارف، خاصة أن صعوبة العثور على مصادر أخرى للأموال السائلة تظهر شدتها بشكل أكبر أمام المصارف الإسلامية منه أمام البنوك التقليدية، لأن هذه الأخيرة بإمكانها اللجوء إلى البنوك التقليدية الأخرى أو إلى البنوك المركزية

¹ منور عطا الله المساعده، أثر تطبيق مقررات بازل 3 على المصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص 179.

(الدولة) أو حتى إلى أنظمة الإنقاذ الإقليمية والدولية للحصول على رؤوس أموال في شكل قروض وتسهيلات لمواجهة عجز السيولة لديها، في حين أن تلك العملية غير متاحة للمصارف الإسلامية لأنها تتطلب التعامل بالفائدة المحرم شرعا، إضافة إلى شروط أخرى لا تحترم الضوابط الشرعية.

وعليه أصبح لزاما تفعيل وتطوير وظيفة المقرض الأخير التي تقوم بها البنوك المركزية اتجاه المصارف الإسلامية عند تعرضها لمشاكل السيولة، ولابد من أن توضع معايير وممارسات ومعاملات خاصة بها بما يخدم مصلحة جميع الأطراف، وبما يلئم خصائص المصارف الإسلامية، كاستخدام آليات تخلو من الربا، وتحديد نوع الضمانات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية التي يمكن التعهد بها، والحدود المطبقة على الأنواع المختلفة منها، والفترات الممكنة للتمويل الذي يتم توفيره، وغيرها.

ومن بين الطرق التي يمكن اعتمادها كآليات في عملية المقرض الأخير نجد¹:

1.1 استخدام آلية القرض الحسن:

يمكن للبنك المركزي الاعتماد على آلية القرض الحسن من أجل القيام بدور المقرض الأخير وتتم العملية من خلال طلب المصارف الإسلامية التي تعاني من مشكل السيولة الحصول على تسهيلات المقرض الأخير من البنك المركزي الذي يقرض (أو يضخ سيولة) بموجب عقد قرض حسن إليها وتقدم المصارف إليه ضمانات جيدة، في شكل أصول متوافقة مع الشريعة، وعند تاريخ الاستحقاق تسدد المصارف المبلغ الأصلي إلى البنك المركزي إلى جانب الرسوم الإدارية التي يتقاضاها، وعندها يفرج عن الضمانات التي قدمتها.

2.1 استخدام آلية بعض صيغ التمويل الإسلامي:

يمكن للبنك المركزي توظيف بعض صيغ التمويل الإسلامي للقيام بدور المقرض الأخير وتوفير السيولة للمصارف الإسلامية، مثل المرابحة والمشاركة والوكالة فيدخل كبايع أو كرب مال أو كموكل على الترتيب، وتخضع العملية لتفاصيل العقد التي تم ذكرها سابقا، كما له أن يستخدم الصكوك القائمة على تلك الصيغ. وقد قام عدد من الباحثين والمؤسسات المصرفية باستحداث عدد من الصكوك كان من ضمن أغراضها الاستخدام كبديل للسندات الحكومية الربوية المتعامل بها في الأسواق النقدية، كأدوات للتحكم في حجم المعروض النقدي، ومن أمثلة هذه الصكوك: صكوك المضاربة وأسهم المشاركة في شركات استثمارية وصكوك للمشاركة في عمليات إجارة على أصول عينية متنوعة².

وهناك القليل من الدول التي تتضمن قوانينها قبول البنك المركزي للصكوك الإسلامية في عمليات السوق المفتوحة open market operations، مثل تركيا وإندونيسيا وباكستان، في إطار شكل من أشكال الريبو

¹ J.A. Chattha, W.Norhaziki, Strengthening the Financial Safety Net: The Role of Sharī'ah-Compliant Lender- of-Last-Resort (SLOLR) Facilities as an Emergency Financing Mechanism, IFSB Working Paper Serie, Malaysia, April 2014, p79.

² عبد القادر زيتوني، التصكيك الإسلامي: ركب المصرفية الإسلامية في ظل الأزمة العالمية، مرجع سابق، ص 9-10.

المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، من أجل تزويد المؤسسات المصرفية الإسلامية باحتياجاتها من الأصول السائلة، ومنحها المزيد من المرونة في إدارة السيولة لديها¹.

3.1 وعاء مالي مشترك (تكافل) لدى البنك المركزي:

قد يجدر النظر في إيجاد وعاء مالي عام لدى البنوك المركزية لتقديم التسهيلات المشتركة للمصارف الإسلامية عند الحاجة وقد يطلب من جميع المصارف أن تتفق فيما بينها على المساهمة بقدر محدد من نسبة ودائعها وتضعه في هذا الوعاء المشترك، مثلما تفعل في حالة متطلبات الاحتياطي الإلزامي، ويتبع ذلك أن يكون لها الحق في الاقتراض من هذا الوعاء من غير وضع فوائد عليها، شريطة أن يكون الاستخدام الصافي لهذه التسهيلات صفراً (أي أن المسحوبات لا تتجاوز المساهمات) خلال فترة زمنية محددة، وفي أوقات الأزمات قد يسمح المصرف المركزي لأحد المصارف المشتركة أن تتجاوز سقفها، مع وجود عقوبات مناسبة، وإنذار وخطة عمل تصحيحية معقولة، وهذا الترتيب سيكون بطريقة ما صورة منظمة لاستبدال الإطار الحالي (الربوي) بنظام التعاون المتبادل والذي ساد وسط الصيرافة في العصور السابقة.

2. إعادة النظر في الاحتياطي النقدي الإلزامي:

إن أغلب البنوك المركزية تفرض احتياطي نقدي إلزامي على ودائع الاستثمار المطلقة والودائع الجارية، ولا تستثنى إلا ودائع الاستثمار المقيدة، وهي بذلك لا تراعي خصوصية الودائع في المؤسسات المصرفية الإسلامية، لا من حيث تماثل نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي، ولا من حيث الوعاء الخاضع لهذه الاحتياطي. ويرى بعض الباحثين أن البنوك المركزية يمكن أن تفرض هذا الاحتياطي فقط على الودائع الجارية التي يجب على المؤسسات المصرفية الإسلامية ضمانها لصالح المدخرين (وفقاً لقاعدة الغنم بالغرم)، أو على الأقل أن يخفف مقدار نسبة الاحتياطي النقدي المفروضة على كل من ودائع الاستثمار العام - التي تعارفت المصارف الإسلامية على ضمانها طوعاً واختياراً - والودائع الجارية، كما يمكن لها أن تعمل على خصم قيمة الصكوك الإسلامية (التي تستثمر بها المصارف الإسلامية) من الوعاء الخاضع للاحتياطي النقدي الإلزامي، علماً أن هذا الإجراء - وعلى الرغم من عدالته النسبية - إلا أنه لا يحقق العدالة المطلوبة في تعامل البنوك المركزية مع البنوك التقليدية والمصارف الإسلامية، لا سيما أن بعض الأدوات المحرمة شرعاً تطرح من الوعاء الخاضع للاحتياطي النقدي، والتي تمثل ميزة تتمتع بها المصارف التقليدية، حيث تخصم شهادات الإيداع والسندات وأذونات الخزنة الحكومية التي استثمرت بها هذه البنوك من الوعاء الخاضع للاحتياطي النقدي الإلزامي المفروض عليها، الأمر الذي يخفف عنها ضغوط الأموال المجمدة لغايات تكوين هذا الاحتياطي².

3. تقوية الأسواق المالية والمصرفية الإسلامية.

من أهم وأكبر المشاكل التي لا بد أن تجد حلاً سريعاً يضمن رفع قدرة المؤسسات المصرفية الإسلامية في مواجهة الأزمات وبالخصوص أزمة السيولة، ما يتعلق بإنشاء وتقوية الأسواق المالية والنقدية الإسلامية محلياً

¹ Bank of England 2017, Islamic banks and central banking, Quarterly Bulletin 2017 Q3, p 160.

² سفيان حريز، أثر السياسة النقدية التقليدية على أداء المصارف الإسلامية في الأردن، ورقة مقدمة إلى المؤتمر الدولي الأول للمالية والمصرفية الإسلامية، الجامعة الأردنية، كلية الشريعة، الأردن، 06-07 أوت 2014، ص 12.

ودوليا، فالعمل على إصدار صكوك وأوراق نقدية ومالية استثمارية إسلامية وفق الصيغ الإسلامية، خاصة منها ما يدعم قيام مشروعات اقتصادية حيوية، بما يضمن المؤسسات المصرفية الإسلامية مرونة وقدرة على المناورة، من خلال تداول تلك الصكوك والأوراق بالبيع والشراء، فتشترتها في أوقات وحالات الفائض في السيولة من السوق المالية الإسلامية، وتضمن عوائد تنمي الأموال المودعة لديها، وتبيع ما لديها من صكوك وأوراق في أوقات وحالات العجز في السيولة في نفس السوق.

ورغم ضعف الأسواق المالية والمصرفية الإسلامية وعدم كفاية منتجاتها إلا أن ما يلاحظ هو أن الصكوك، كثنائي أكبر قطاع من قطاعات التمويل الإسلامي شهد نمواً كبيراً خلال العقد الأخير. فالعديد من الدول مثل البحرين وقطر وتركيا وماليزيا قد أصدرت أوراق مالية (صكوك) حكومية من أجل مساعدة المصارف الإسلامية في توفير متطلبات بازل من الأصول السائلة عالية الجودة، كما قامت المملكة المتحدة بإصدار 200 مليون جنيه إسترليني من الصكوك الحكومية المتوافقة مع الشريعة¹.

وعرف سوق الصكوك تطوراً من نوع آخر، يتجلى في الإصدارات الناجحة للصكوك الدولية التي قامت بها دول غير إسلامية مثل المملكة المتحدة، فرنسا، ألمانيا، اليابان، لوكسمبورغ، هونغ كونغ ودول آسيا الوسطى وجنوب أفريقيا وغيرها، كما عرفت السوق دخول دول أفريقية مثل السنغال وساحل العاج كمصدرين للصكوك. وعلاوة على ذلك، أصدر صندوق الثروة السيادية الماليزي Khazana National Berhad Malaysia أول صكوك قابلة للصرف الإسلامي متعلقة بتعرضات قطاع مرافق المياه المتنامية في الصين، ومن المثير للاهتمام رؤية مشاريع ضخمة وحساسة تمولها أدوات المتوافقة مع الشريعة، مثل قرية الألعاب الأولمبية لعام 2012، وشارد (أطول مبنى في أوروبا)، وبوابة لندن وغيرها من المشاريع السكنية في إنجلترا، وبالنظر إلى أن صيغ التمويل الإسلامي تتمتع بنمو مطرد، فإن استخدام الصكوك في تمويل المشاريع يمكن أن يلعب دوراً حيوياً في تمويل المشاريع الكبرى متوسطة وطويلة الأجل.

إن ضعف وعدم وجود سوق مالية ومصرفية إسلامية نشطة، تسمح للمصارف الإسلامية بمساعدة بعضها خاصة في أوقات الأزمات والظروف الضاغطة يعد مشكلاً عوبصاً، يجعل المؤسسات المصرفية الإسلامية مضطرة إلى الاحتفاظ بكميات كبيرة من النقد والأصول السائلة غير المرهبة مقارنة بالبنوك التقليدية بسبب عدم توفر أوراق مالية (صكوك) متوافقة مع أحكام الشريعة بالمقدر المطلوب في كثير من الدول التي تنشط فيها، وضعف نشاط التداول وإعادة الشراء (ريبو) المتوافقة مع أحكام الشريعة في أسواق الدول التي تتوفر فيها أوراق مالية (صكوك) متوافقة مع أحكام الشريعة.

1.3. معاملات المرابحة في السلع كأداة لإدارة السيولة

من الممكن استخدام إصدارات المؤسسات المصرفية الإسلامية من لصكوك لدعم السيولة لديها، ومن المؤكد أن اعتماد المؤسسات المصرفية الإسلامية على آلية التصكيك للحصول على تمويلاتها طويل ومتوسط الأجل،

¹ Bank of England 2017, Islamic banks and central banking, Quarterly Bulletin 2017 Q3, p 160.

ومن ثم تعويض التوظيفات طويلة الأجل الأموال المودعة لديها والتي أكثرها ذات صيغة قصيرة الأجل، تعد خطوة جيدة في تخفيف ضغوط السيولة قصيرة الأجل التي تحتاج إلى أصول سائلة عالية الجودة.

4. إنشاء نظام لحماية الودائع في المؤسسات المصرفية الإسلامية

إن توفر التأمين على الودائع المتفق مع أحكام الشريعة يمكن أن يغير الوضع السلوكي لأصحاب حسابات الاستثمار، وهو ما يدعم موقف المؤسسات المصرفية الإسلامية في فترات الضغوط الشديدة، فضلا عن أنه يوفر حماية لرأس مالها.

لذلك كان أحد الحلول المقترحة لتخفيف ضغوط السيولة هو نظام حماية الودائع، الذي يمكن أن يساعد على تجنب موجات الذعر المالي من قبل عملاء التجزئة على الأقل، ويجب أن يكون ما يغطيه هذا النظام واضحا، لأنه حسب رأي بول كوستر Paul Koster*، إذا رأى المنظمون أن أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح يجب أن يظلوا، في الشريعة، معرضين لمخاطر الخسارة، ولا ينبغي تغطيتهم، فسيكون لديهم بالطبع كل حافز لسحب أموالهم في الأزمات، بل حتى ترك المنظمين للمسألة غير واضحة، سيدفع المستثمر الحصيف أيضا إلى سحب أمواله بمجرد أن تبدأ الشائعات في التداول¹.

المطلب الثاني: المؤسسات المصرفية الإسلامية والدعامة الثانية

تهدف عملية المراجعة الإشرافية إلى تشجيع البنوك على تطوير واستخدام أساليب أفضل لإدارة المخاطر، بالإضافة إلى ضمان كفاية رأس المال لدى البنوك لاستيعاب كافة المخاطر في أعمالها، أي أنها تهتم بمعالجة المخاطر التي لم يتم تغطيتها ضمن الدعامة الأولى وبالتالي إما تخفيضها بشكل جوهري أو تخصيص رأس مال مقابلها، وتتضمن هذه كما ذكرنا سابقا بعدين رئيسيين، الأول يتعلق بقيام البنوك بعملية التقييم الداخلي لرأس المال اللازم لمواجهة المخاطر التي تتعرض لها والثاني يتعلق بدور السلطة الرقابية في تقييم مدى كفاية تلك العملية، وبالرغم من العلاقة ما بين رأس المال المحتفظ به من قبل البنك لمواجهة المخاطر، وقوة وفعالية إدارة المخاطر وعمليات الرقابة الداخلية لدى البنك، إلا أنه لا يجب النظر إلى زيادة رأس المال على أنه الخيار الوحيد للتعامل مع المخاطر المتزايدة التي تواجه البنك، فهناك أساليب أخرى يجب أخذها بالاعتبار للتعامل مع المخاطر مثلها: تعزيز إدارة المخاطر، وضع حدود داخلية، دعم وتقوية المخصصات والاحتياطيات وتحسين أساليب الرقابة الداخلية، علاوة على ذلك فإن رأس المال لا ينبغي اعتباره بديلا عن عدم كفاية عمليات الرقابة أو عمليات إدارة المخاطر.

ونظراً للمخاطر التي تواجهها المؤسسات المصرفية الإسلامية، فإنها في حاجة إلى أطر قانونية ولوائح تنظيمية بقدر ما يحتاجه البنوك التقليدية، وينبغي فقط أن يكون الهدف من هذه الأطر هو تعزيز بيئة التشغيل في قطاع

* عضو سابق في مجلس إدارة الهيئة الهولندية للأسواق المالية وورئيس سابق لمجلس إدارة CESR-fin، المنظمة المسؤولة عن تطبيق معايير المحاسبة الدولية (IAS / IFRS) داخل أوروبا، كما كان كبير مراجعي مجموعة فيليبس في جميع أنحاء العالم.

¹ Paul Koster, Crisis Management in the Islamic Financial Services Industry, Fifth Islamic Financial Stability FORUM: Effective Crisis Management and Resolution Framework, Manama, Bahrain, 29 March 2012, p 5.

المصارف، والحوكمة الداخلية وانضباط السوق، من أجل أن تساعد في ضبط ومعالجة المخاطر النظامية وغير النظامية غير المرغوبة، وحماية مصالح المودعين، مع الأخذ في الاعتبار المخاطر الأخلاقية. إن المؤسسات المصرفية الإسلامية في حاجة إلى أنظمة قانونية تكون صمام الأمان الضامن لحوكمتها بصفة جيدة، بهدف دمجها في المفاهيم العامة للعادات والتقاليد الإدارية والمصرفية، وتصبح منهاجاً معتمداً لتعزيز الثقة وحماية حقوق المودعين والمساهمين وتخفيض من المخاطر وتحسن من مستوى ودقة وشفافية البيانات والمعلومات، حيث تساعد على حسن الأداء التشغيلي وتنمية الاستثمار والمدخرات وتعظيم الربحية وإتاحة فرص عمل جديدة، لنجاح عملية الحوكمة يجب ترسيخ الشفافية والإفصاح فإذا لم يحصل المساهمون وأصحاب المصالح على معلومات كافية عما يحققه المصرف من أهداف ونمو في القوائم المالية وما يعترضه من خطر فهذا سوف يسبب خللاً في انضباط السوق. وليس هناك أي مانع لتندمج مع تلك المفاهيم العامة للعادات والتقاليد الإدارية والمصرفية، وتصبح منهاجاً معتمداً منها لتعزيز الثقة، فذلك سيعود بالنفع عليها وعلى المتعاملين معها، وحتى وإن صدرت تلك الأحكام من جهات لا تأخذ بالضوابط الشرعية منهاجاً لها، فالقضية متروكة لتقدير الجهات الإشرافية في ظل موافقة الهيئات الشرعية.

وسبب ذلك أن المعاملات المالية من العادات، والشريعة قد جاءت في هذه العادات بالآداب الحسنة، فحرمت ما فيه فساد، وأوجبت ما لا بد منه، وكرهت ما لا ينبغي، واستحبت ما فيه مصلحة راجحة في أنواع هذه العادات ومقاديرها وصفاتها، ثم تركت العباد بعد ذلك يتعاملون في تلك الحدود الواسعة، مرجعة تحديد المراد بتلك المصطلحات التي ربطت بها الأحكام الشرعية إلى ما تعارفوا عليه واعتادوه بينهم¹.

لكن الواقع يظهر أن من بين أهم المشاكل التي تواجهها المصارف الإسلامية والتي تأخذ ليس فقط الطابع الوطني بل حتى الدولي، مشكلة بيئة النشاط أو النظام المالي الذي تعمل في إطاره، فهي كثير ما تواجهه ضغوطات كبيرة نتيجة عدم ملائمة النظم والتشريعات لطبيعتها أو مبادئ عملها، ما يجعلها في كثير من الأحيان في موقف الضعيف، ويسبب لها مخاطر من نوع خاص تتجر عنها خسائر وتبعات سلبية.

ويوجد نموذجان للإشراف على المؤسسات المصرفية الإسلامية في الدول التي تجمع بين المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية، في النموذج الأول يخضع النوعان الإسلامي والتقليدي إلى تنظيم سلطة إشرافية واحدة وينطبق عليهما إطار إشرافي واحد (وهو المطبق في السعودية وإثيوبيا وكازاخستان وكينيا والكويت وقطر وتونس وتركيا والإمارات العربية المتحدة والمملكة المتحدة)، وفي النموذج الثاني، تقع الرقابة على عاتق وحدات إشرافية منفصلة داخل سلطة إشرافية واحدة، وفيها يمكن تطبيق أطر إشرافية منفصلة (وهو المطبق في البحرين وإندونيسيا والأردن ولبنان وباكستان وسوريا)².

وعلى الرغم من أن أغلب السلطات الإشرافية تطبق إشرافاً قائماً على المخاطر على المؤسسات المصرفية الإسلامية، إلا أن الإشراف على الامتثال الكامل للشريعة الإسلامية لا يزال مطلوباً، وعلى العموم، تطبق

¹ ماجد العسكر، مقاصد الشريعة في المعاملات المالية عند ابن تيمية وأثرها في الأحكام الفقهية والنوازل المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص 352.

² A.L.Mejía and others, Regulation and Supervision of Islamic Banks, IMF Working Paper, December 2014, p 20.

السلطات الإشرافية إطاراً وإجراءات إشرافية موحداً بين المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية، وقد يكون استخدام نظام لتقييم الأصول الرأسمالية-الإدارة-الربحية-السيولة-الحساسية (CAMELS) ملائم بشكل عام، لكنه يحتاج إلى التكيف مع المخاطر المرتبطة المؤسسات المصرفية الإسلامية، خاصة فيما يتعلق بالتوافق مع الشريعة، وكفاية رأس المال، وجودة الأصول، والسيولة، ويجب أيضاً تعديل أطر إجراء اختبار الإجهاد، ولتحقيق هذه الغاية، يلزم تعزيز التحسينات المحاسبية المناسبة وجمع البيانات، من خلال التركيز على الخصائص الرئيسية للمؤسسات المصرفية الإسلامية، وعلى المستوى الفقهي، يطبق المشرفون منهج الامتثال والتوافق مع الشريعة فيما يتعلق بالمصارف الإسلامية، وكلما كان تغلغل الإسلام في المجتمع أكثر، كلما كان التقيد بالقانون الشرعي الذي ترصده السلطات الإشرافية أكثر حدة، وفي الدول التي تعمل فيها النواذ الإسلامية، ينصح بضوابط صارمة وتعزيز الرقابة الإشرافية للحد من المخاطر المرتبطة بالامتثال لأحكام الشريعة الإسلامية وتوفير الحماية الكافية للمستهلك.

إن تطوير مؤشرات للسلامة المالية للمؤسسات المصرفية الإسلامية، وتعزيز القدرة الإشرافية على القضايا المتعلقة بها، وضمان زيادة التركيز على الإشراف الموحدة عبر الحدود مهم أيضاً، وعملية تطويرها يجب أن تأخذ في الاعتبار خصائص المصارف الإسلامية وضمان الإفصاح المناسب، وهذا من شأنه أن يساعد أصحاب المصلحة على فهم المنهجية المستخدمة في حساب مؤشرات المؤسسات المصرفية الإسلامية، واختلافاتها مع مؤشرات السلامة المالية في البنوك التقليدية، وتقدير كيفية أخذها في الاعتبار عند إجراء تقييمات المخاطر.

ولابد من دعم السلطات الإشرافية في الدول التي توجد فيها مؤسسات مصرفية إسلامية لأجل بناء خبراتها لمعرفة المتطلبات الإضافية اللازمة للإشراف على المصارف الإسلامية، بما في ذلك المساعدة الفنية من مجلس الخدمات المالية الإسلامية وغيره من مقدمي المساعدة الفنية، وتشجيع السلطات على اعتماد المعايير الأساسية القادمة من مجلس الخدمات المالية الإسلامية والتي من شأنها أن تساعد على تقليل المرجحة التنظيمية عبر الدول، فهذه المبادئ الأساسية تتماشى مع معايير لجنة بازل الأساسية للإشراف المصرفي الفعال وسيفيد اعتمادها جميع الدول التي يتم فيها الإشراف على المصارف الإسلامية بمفردها أو مع البنوك المركزية.

وهناك نقطة يجب الإشارة إليها: وهي أن الاختلاف بين المبادئ الإسلامية والنظم الوضعية يشكل الكثير من اللبس وعدم الوضوح في معالجة النزاعات التي تواجهها المصارف الإسلامية، بل في بعض الأحيان قد تواجه ذلك حتى بين الأنظمة الإسلامية بسبب اختلاف الآراء ووجهات النظر الفقهية فيما يخص قضايا التمويل والصيرفة الإسلامية.

فاللبس وعدم اليقين القانوني قد يجعلها في مواجهة دعاوى قضائية من نوع خاص، أو قد يأخذ طابعا غير متوقع، فعلى سبيل المثال، واجهت دار الاستثمار من الكويت صعوبة كبيرة عندما وجدت نفسها تقاضي بلوم

بنك BLOM BANK (بنك لبنان والمهجر) من لبنان، في محكمة إنجليزية، وتحاول أن تمتنع عن الدفع في أحد العقود على أسس (أسباب) شرعية¹.

ومن الطبيعي أن هذه الوضعية ستزداد سوءاً في ظروف الضغط وفترات الأزمات، وكما ذكرنا عند تناولنا للمخاطر القانونية في المؤسسات المصرفية الإسلامية، فكثيراً ما تواجه هذه الأخيرة مشكلة تحديد القانون الذي ينطبق على عقود التمويل الإسلامية في حالة المنازعات (خاصة في التعاملات على المستوى الدولي)، ورغم أن تلك العقود تنص على أن القانون الذي تخضع له في حالة المنازعة هو أحكام الشريعة الإسلامية، إلا أن هذه العبارة قد تمون مبهمة وغير محددة المدلول في ظل القوانين الوضعية، كما حصل وذكرناه أن بعض المحاكم الغربية (إنجلترا) لم تستطع فهم مدلول عبارة "يخضع هذا العقد لأحكام الشريعة الإسلامية في حالة المنازعة"، بل قد يحدث هذا حتى في ظل القوانين الوضعية في الدول الإسلامية، إذا لم يكن لأحكام الشريعة الإسلامية كقانون أي أرضية يعتمد عليها.

حوادث من هذا النوع اقتضت أن تنادي بعض المؤسسات المصرفية والمالية الإسلامية إلى إنشاء هيئة عالمية للتحكيم في المنازعات المتعلقة بالعقود التمويلية الإسلامية.

ورغم إنشاء الهيئة العالمية للتحكيم في المنازعات المالية الإسلامية في دبي عام 2005 للقيام بعملية التحكيم بين المتنازعين في عقود التمويل الإسلامي على ضوء أحكام الشريعة الإسلامية إلا أنها لازالت غير فاعلة.

المطلب الثالث: المؤسسات المصرفية الإسلامية والدعامة الثالثة

يعد الالتزام بمعايير الإفصاح والشفافية من المهام الأساسية التي تقع على عاتق إدارات المؤسسات المصرفية الإسلامية، فهي تعتبر من أهم مسؤولياتها التي تفرضها طبيعة النشاط، فتوفير المعلومات الصحيحة وبكل شفافية وعدل في الأوقات المطلوبة والمناسبة هي مسؤوليتها أمام عملاءها من جهة وأمام المساهمين والجهات الإشرافية من جهة أخرى، خاصة أنها ضرورية جداً لاتخاذ القرارات الاستثمارية واستمرار التعامل مع تلك المؤسسات بالنسبة للفئة الأولى، وللقيام بتقييم تلك المعلومات وتحديد المخاطر التي تواجهها المصارف بالنسبة للفئة الثانية، وهي أساس الممارسات المثلى في مجال العمل المصرفي الإسلامية، فبها يصبح لدى المؤسسات المصرفية الإسلامية منظومة معلوماتية خاصة بها، يقيم الأداء من خلالها ويساعد على توفير الثقة والسلامة والشفافية الفاعلة والسليمة لعملياتها، ويهدف إلى تحسين كفاءة وأداء الأعمال المصرفية الإسلامية كما يؤدي إلى مكافحة الفساد.

ومن المؤكد أن للإفصاح دور مهم في حماية السوق عامة والنظام المصرفي على وجه الخصوص، فهو يساعد كل الأطراف الفاعلة في السوق لتقوم بدور المراقب لأي تجاوزات أو تعديلات على ما هو متفق عليه أو ما يجب أن يكون، وهذا ما يوضح تركيز لجنة بازل على هذا الموضوع، فقد اعتبرته من بين ركائز الاستقرار المالي، فكان ثالث الدعائم أو الركائز التي جاءت بها اللجنة في اتفاقيتها الثانية التي أصدرتها عام 2004،

¹ P.Koster, Crisis Management in the Islamic Financial Services Industry, Fifth Islamic Financial Stability Forum : Effective Crisis Management and Resolution Framework, Manama, Bahrain, 29 March 2012, p 6.

وخلال السنوات القليلة الماضية، غالبا ما كان التنفيذيون الماليون يستوفون هذه المتطلبات بشكل سطحي من خلال كتابة حواشي غير قابلة للتحليل والفهم.

لقد أشار الكثير من الباحثين إلى أنه يجب على الناس ألا يستثمروا أبدا في عمل لا يمكنهم فهمه، والنتيجة الطبيعية لذلك هي أنه لا ينبغي على الناس أبدا الاستثمار في مؤسسات لا يستطيعون فهم تقاريرها المالية، فعندما يكتب المديرون تقارير مالية مبهمة، فهم عادة ما يخفون شيئا ما.

لقد تعرضت أساليب التوريق إلى تدقيق مكثف في السنوات الأخيرة، ويرجع ذلك أساسا إلى فضائح الشركات البارزة، ولكن بشكل أكثر أهمية بسبب المعلومات المضللة المحتملة حول أصول ومطلوبات الشركات يشير تعريف التوريق ذاته (تحويل نوع واحد من التعرض المالي إلى نوع آخر) إلى عدد لا يحصى من الطرق التي يمكن إساءة استخدامها، إن استخدام التوريق المزعج بشكل خاص هو عملية إخفاء ديون الشركات عن طريق نقلها خارج الميزانية العمومية، والتي يمكن تحقيقها أيضا من خلال التأجير البسيط.

إن أزمة 2008 ظهرت في مرحلة انتقالية بين تطبيق بازل الأولى وبازل الثانية، وأغلب دول العالم بما فيها مجموعة العشرين لم تكن مؤسساتها المصرفية تعمل وفق لوائح بازل الثانية، باستثناء اليابان التي كانت الدولة الوحيدة التي طبقت معايير الاتفاقية الثانية للجنة بازل للرقابة المصرفية ابتداء من 2007، وبالتالي فلا يمكن تقييم معايير لجنة بازل الثانية في مواجهة الأزمة دون الأخذ بما جاء في الدعامة الثالثة المتعلقة بالشفافية وانضباط السوق، لأن الكثير من السلطات الإشرافية لم تقم بتطبيقها آنذاك أو كانت في مرحلة بداية التطبيق.

إن قواعد وضوابط الشريعة الإسلامية تمنع التدليس والغش وإخفاء المعلومات التي تتسبب في الغبن، وهي تقر بضرورة الإفصاح الكامل للبيانات التي تعبر فعلا وبوضوح عن الوضع المالي للمشروعات والمؤسسات من حيث الأصول والالتزامات ونتائج الأعمال بما يحمي مصلحة جميع الأطراف التي لها مصلحة فيها.

بل إن تلك الضوابط تتشدد في ضبط العقود بين الناس، وتمنع أي تحايل أو استغلال في إبرامها بما يخدم مصلحة طرف على حساب الآخر، وتعدده من أعظم الآثام، فالتفاصيل التي قد لا تظهر للعامة في العقود يجب توضيحها وعدم السكوت عنها، أو التحجج باطلاع الطرف الآخر عليها وقبولها، كما هي شريعة النظم الوضعية.

فموجب العقد المطلق في الشريعة الإسلامية السلامة من العيوب، وأن يكون ظاهر المعقود عليه كباطنه، فلا يجوز لأحد المتعاقدين أن يكتف عن الآخر عيبا في السلعة لو علمه هذا الآخر لم يبياعه، إذ الأصل في المعاملات العدل، وهذا يقتضي الصدق من الجانبين، وكتمان العيب ليس صدقا، إذ هو مخالف للظاهر، لأن سكوته دليل

على عدم وجود عيب، فكان سكوته كذبا لا صدقا، وفي هذا قال ابن تيمية: "فهذا النبي صلى الله عليه وسلم قد بين أن مجرد سكوت أحد المتبايعين عن إظهار ما لو علمه الآخر لم يبياعه - من العيوب وغيرها - إثم عظيم، وحرّم هذا الكتمان، وجعله موجبا لمقت الله سبحانه، وإن كان الساكت لم يتكلم، ولم يصف، ولم يشترط،

وإنما ذلك لأن ظاهر الأمر الصحة والسلامة، فيبني الآخر الأمر على ما يظنه من الظاهر الذي لم يصفه الآخر بلسانه، وذلك نوع من الغرور له، والتدليس عليه، ومعلوم أن الغرور بالكلام والوصف إثم، فإذا غره

بأن يظهر له أمرا، ثم لا يفعله معه : فإن ذلك أعظم في الغرور والتدليس، وأين الساكت من الناطق فيجب أن يكون أعظم إثما¹.

كما أن اندماج أصحاب حسابات الاستثمار في إطار تمويل أنشطة المؤسسات المصرفية الإسلامية ومشاركتهم في تقاسم الربح وتحمل الخسارة كما رب المال في عقد المضاربة تحتم فرض الإفصاح والتي تتعلق بحقوقهم في الأرباح والمخاطر التشغيلية المرتبطة بها، ومن المرجح أن تنشأ مشاكل الإفصاح عن المخاطر التشغيلية نظرا لعدم وجود بيانات، وبالتالي يصبح من الصعب الوصول إلى الحد من الخسائر الناتجة عن هذه المخاطر². ومن أكبر التحديات التي واجهت المصارف الإسلامية هي عملية البحث عن أساليب مناسبة لأعداد وتطبيق معايير محاسبية مالية بالتعاون مع ذوي الاختصاص في الشريعة الإسلامية من ناحية وفي المحاسبة من ناحية أخرى للتمكن من تقديم معلومات كافية وذات درجة عالية من الثقة والملائمة لمستخدمي القوائم المالية وتقوم المصارف الإسلامية بتوفير الثقة لدى الأفراد بتقديم معلومات سليمة وموضوعية تبث الطمأنينة في نفوس المستثمرين، ومن أهم هذه المعلومات ما يرد في القوائم المالية التي يتم إعدادها وفقا للمعايير المحاسبية الملائمة والمقبولة قبولاً عاماً.

بعض الدراسات³ أثبتت أن المصارف الإسلامية عموماً أظهرت نسبة مرتفعة في مؤشر الإفصاح بالمقارنة مع نظيرتها التقليدية، مما يبين توفر حوافز الإفصاح في المصارف الإسلامية التي تتجاوز تلك المتعلقة بالمصارف التقليدية، بما أن إشراك أصحاب الحسابات الاستثمارية في تقاسم الخسائر الناشئة يفرض سير التواصل والإبلاغ عن جميع المخاطر التشغيلية وإلا سيكون من الطبيعي أن يكون تحمل الخسائر من جانبها.

وفي الدراسة⁴ التي استهدفت مجموعة 55 من المصارف الإسلامية في 13 دولة هي: الإمارات، بنغلاديش، البحرين، المملكة المتحدة، الكويت، المالديف، ماليزيا، نيجيريا، عمان، باكستان، قطر، المملكة العربية السعودية، وتركيا، كان متوسط المستوى الكلي لجودة مؤشر الإفصاح حسب الدولة يتراوح من 63% إلى 94%، حيث عمان وقطر لديها أعلى مستوى في حين أن باكستان حصلت على أدنى مستوى، أما بالنسبة للمستوى الإجمالي لجودة مؤشر الإفصاح على عينة كاملة من قبل كل مصرف على حدة بغض النظر عن الدولة فقد تراوح بين 50% وحتى 100% من بنود مؤشر الإفصاح، حيث أن 6 مصارف فقط من 55 قد حققت نسبة 100% في مؤشر الإفصاح، وهو ما يعادل تقريبا 10% من إجمالي عينة المصارف.

حيث تم الإفصاح عن عنصر واحد فقط من طرف جميع المصارف المدروسة وهو التعريف الموجز وخصائص مخاطر التشغيل أي بنسبة 100%، في حين تم الإفصاح عن 6 بنود (المسؤولية عن الإجراءات والسياسات

¹ ماجد العسكر، مقاصد الشريعة في المعاملات المالية عند ابن تيمية وأثرها في الأحكام الفقهية والنوازل المالية المعاصرة، مرجع سابق، ص 412.

² وائل محري، الإفصاح عن المخاطر التشغيلية في المصارف الإسلامية والتقليدية بالمملكة العربية السعودية: تحليل المحتوى للتقارير السنوية، مجلة بيت المشورة، ع 8، قطر، أبريل 2018، ص 145.

³ أنظر: وائل محري، مرجع سابق، ص 180.

⁴ P.P. Blancone and M. Z. Shakhathreh and M. Radwan, Operational Risk Management Disclosure in Islamic Banks, Op cit, p 13.

الرئيسية، ومهام لجنة التدقيق والمخاطر، مراقبة المعاملات، والتقييم الدوري وتحديد المخاطر، والامتثال لبازل 2 أو 3) في أكثر من 90% من عينة المصارف، كما تم الإفصاح في أكثر من 80% من العينة عن (تويع المهام والاستقلال، ومتطلبات الإبلاغ عن الخسائر التشغيلية والإجراءات التصحيحية المقترحة، والتخفيف من المخاطر، وضمان الفعالية من حيث التكلفة، والتحليل الكمي وقياس المخاطر التشغيلية)، وتم الكشف عن الامتثال للمتطلبات التنظيمية والمتطلبات القانونية الأخرى في 76% من المصارف، بينما تم الكشف عن التدريب والتطوير المهني ومعايير الأعمال الأخلاقية في ما يقرب من 60% من المصارف، وأخيراً، تم الكشف عن وثائق الرقابة والإجراءات وخطط الطوارئ والاستمرارية في 50% من مصارف العينة.

وأوضح التحليل أن 78% من عينة المصارف تستخدم منهج المؤشر الأساسي لحساب المخاطر التشغيلية، بينما استخدم 7% منهجاً قياسيًّا، ولم يكشف 15% من عينة المصارف عن أي معلومات تتعلق بمنهج القياس. المعلومات الأخرى ذات الصلة التي تحصل عليها التحليل، هي أن 91% من المصارف قد كشفت عن معلومات حول الامتثال الشرعي في حين أن 20% فقط تضمنت مخاطر عدم الامتثال لأحكام الشريعة على المخاطر التشغيلية، من ناحية أخرى، أدرج 67% من المصارف أفصحت عن المخاطر القانونية ولكن 13% فقط من المصارف أفصحت عن مخاطر السمعة، ومن الملاحظات المثيرة للاهتمام أن 27% من عينة المصارف لديها لجنة مخاطر تشغيل منفصلة.

إن الاطمئنان على سلامة نشاطات المؤسسات المصرفية الإسلامية وتوفير القدر اللازم من الحماية للموجودات والحقوق المالية للعملاء والالتزام بمقررات هيئات الرقابة والإشراف العالمية لتنظيم العمل المصرفي يعد من المتطلبات الرئيسة للمصارف الإسلامية على المستويين المحلي والدولي ، خاصة أنها صارت تتجاوز بعلاقتها الحدود السياسية والجغرافية للدول وتمتد أذرعها الاستثمارية إلى كل مكان ، ومن هنا فإن وجود نظام فاعل لتعزيز الضوابط والمعايير الخاصة بالشفافية والإفصاح في المؤسسات المصرفية الإسلامية أصبح محل اهتمامها بالدرجة الأولى، وهي تستخدم في ذلك جميع الوسائل المتاحة من خلال التواصل بينها وبين العملاء، ولكن ما يعرقل بعض هذه الجهود أن ما تقوم به الوكالات العالمية للتصنيف الائتماني يجهض أحياناً دور المؤسسات المصرفية الإسلامية في تقديم المعلومات الصحيحة للعملاء.

خلاصة الفصل

من خلال ما سبق يتضح أن كثيرا من الضوابط الشرعية التي تحكم عمل في المؤسسات المصرفية الإسلامية ساهمت بشكل واضح في تقليل آثار الأزمات المالية عليها، كما أن طبيعة أنشطتها القائمة في ظل تلك الضوابط والقواعد ساعدها في تجنب الكثير من الأنشطة المسمومة كالمشتقات وتداول الديون والبنود خارج الميزانية، والأدوات الاحتياطية والتلاعبات وغيرها من الأنشطة، التي كانت سببا في الاضطرابات التي شهدتها القطاع المصرفي، في حين تغاضت لوائح لجنة بازل للرقابة والإشراف المصرفي على بعضها كعملية بيع الديون التي لعبت دورا كبيرا في خلق الأصول المسمومة، وسمحت بذوي الملاءة المنخفضة جدا بالحصول على قروض لا قدرة لهم على سدادها، وتعاملت بتساهل كبير مع أخرى مثل المشتقات المالية التي لا تزال تلعب دور الكازينو بدل الدور الذي يبرر وجودها بسبب عدم ضبط شروطها ومآلاتها، وهو جعل تلك الأزمات تتجدد في كل مرة، بل وبشكل أكثر حدة من كل مرة.

وعليه فإن الإجراءات التي تضمنتها قرارات اللجنة كان بإمكانها أن تكون أكثر فاعلية من خلال تضيق الخناق على تلك الأنشطة والممارسات، لتوفر بيئة نشاط أقل عرضة للإضرابات وعدم استقرار، وسيكون من الجيد الاستفادة من تجربة المؤسسات المصرفية الإسلامية في صياغة مقترحات اللجنة مستقبلا، ومن خلال ما وقفنا عليه، فكثير من الضوابط الشرعية لا تتعارض من الناحية الشكلية مع الأطر المقترحة من لجنة بازل بل قد تكون مكملة لها، إلا أنها قد تتلقى هجوما من المؤسسات المصرفية التقليدية ذات النفوذ الكبير بسبب تركيزها على نشاطات عالية المخاطر تعد أهم وسائل الحصول على العوائد المرتفعة، خاصة أن تلك المؤسسات بإمكانها في كل مرة التملص من مسؤولياتها في اختيار الأنشطة الخطرة ونقلها إلى جهات أخرى تتحمل سموم تلك القرارات الخطرة، ثم تتساقط المؤسسات داخل النظام المصرفي تباعا بسبب الارتباط الوثيق، ليدفع النظام المالي هو الآخر ثمن باهضا ومدمرا للاقتصاد، لذلك وجب كبح جماح مختلف المؤسسات والمدراء أيا كان حجمهم وتقلهم تجاه تحمل المخاطر بدوافع الجشع والطمع، على حساب استقرار القطاع المصرفي والمالي ككل، وهو ما يحتم على السلطات الإشرافية أن تلعب دورها المنوط بها بعيدا على الأدلجة أو الانحياز غير الموضوعي، ومواصلة تطوير المعايير التنظيمية الدولية من خلال إشراك جميع النظراء التقليديين والإسلاميين لبناء تفاهم متبادل بين النظامين، وتطوير الأدوات المناسبة لاستكمال إطار شامل يغطي النظام المالي بالكامل بما في ذلك النظام التقليدي والإسلامي.

كما على صناع الصيرفة الإسلامية العمل على إيصال مقترحاتهم وبدائلهم إلى الجهات الرقابية والإشرافية بالصورة التي تلقى القبول بعيدا عن التعقيدات التي لا تخدم هذا النموذج الأكثر استقرارا إلى الآن، والأکید أنهم في بداية طريق طويل لتقديم النموذج الإسلامي كنموذج جديد ومختلف، له القدرة والمرونة اللازمة للاستجابة للتغيرات والديناميكية الكبيرة التي يتميز بها هذا المجال.

الخاتمة

الخاتمة

تتميز المؤسسات المصرفية الإسلامية بالعديد من الخصائص المستمدة من ضوابط وقواعد الشريعة الإسلامية، وهي خصائص تفرض عليها طريقة فريدة في أداء النشاط المصرفي، وبذلك تختلف في الكثير من الأمور مقارنة بالمؤسسات المصرفية التقليدية، سواء تعلق الأمر بطرق تمويل النشاطات والتي لا تعتمد بتاتا على قروض الفائدة، بل على صيغ تتفرد بها المؤسسات المصرفية الإسلامية، أو ما يتعلق بالتعامل في نشاطات معينة كالمشتقات والمتاجرة بالديون والهامش وغيرها، إضافة الى ارتباطها بالنشاط الحقيقي واعتبارها الشديد للبعد الأخلاقي في العمل المصرفي، تلك الخصائص افتقدتها المؤسسات المصرفية التقليدية خلال مسيرتها مما سبب للنظام المصرفي العالمي الكثير من المشاكل التي عجلت بظهور الأزمات كما توصل إليه البحث والتي كانت نتيجة ممارسات مبنية على ضوابط وقواعد مختلة، أو ممارسات تفتقد للكثير من البعد الأخلاقي، ورغم ما قدمته لجنة بازل للرقابة والإشراف، منذ 1988 بداية باتفاقية بازل الأولى ثم الثانية وأخيرا بازل الثالث إلا أنها عجزت عن الوصول للاستقرار المنشود، وقد أظهر البحث أن طريقة تعامل المؤسسات المصرفية الإسلامية مع العناصر التي كانت سببا في الأزمات كأزمة 2008 يشكل قاعدة جيدة يمكن للجنة بازل الاعتماد عليها لمعالجة الخلل الحاصل في بعض تفاصيل لوائحها وتنظيماتها، من أجل فرض بعض الاستقرار على النظام المصرفي والمالي.

أولا النتائج:

من خلال استعراض الفصول السابقة تبين للباحث مجموعة من النتائج أهمها:

- تقاسم المخاطر في المؤسسات المصرفية الإسلامية (مشاركة تحمل المخاطر مع الأطراف المقابلة، ومشاركة تحمل مخاطر الأعمال المصرفية مع أصحاب ودائع الاستثمار) هي ميزة تجعلها نظريا أقل عرضة لعدم الاستقرار من البنوك التقليدية، أما عمليا فهذه الميزة محيدة جزئيا بسبب دفع المؤسسات المصرفية الإسلامية عوائد لأصحاب حسابات الاستثمار بغض النظر عن أدائها، وبسبب تخليها عن كثير من صيغ التمويل والأنشطة المشاركة في الربح والخسارة، فهي تعتمد بشكل مركز في تمويلاتها على عقود البيع كالمراوحة للأمر بالشراء، والبيع بالتقسيط، وتطغى صيغ التمويل تلك بسبب الوضوح وبساطة التطبيق وقلّة المخاطر، في حين تغيب عقود السلم والاستصناع بسبب المخاطر وصعوبة التطبيق، ورغم بعض النمو في استخدام عقود الإجارة (مثل التأجير التمويلي)، إلا أن عقود المشاركات لا تزال بعيدة جدا عن المأمول بسبب عدم الجراءة في تحمل المخاطرة.
- تواجه المؤسسات المصرفية الإسلامية مخاطر مماثلة لما تواجهه البنوك التقليدية، لكنها تختلف بسبب خصائص التمويل الإسلامي، لذلك فإن مخاطر التشغيل والسيولة والشفافية والمخاطر القانونية أكبر في المصارف الإسلامية منها في البنوك التقليدية، كما أن المخاطر الإجمالية للاتمان والتركز

فيها يمكن أن تكون أكبر أيضاً، بينما المخاطر التي تنفرد بها المؤسسات المصرفية الإسلامية تنشأ عن الخصائص المحددة للعقود الإسلامية (بما في ذلك طبيعة المشاركة في المخاطر).

■ **حجم رؤوس الأموال والسيولة** التي تتمتع بها المؤسسات المصرفية الإسلامية يؤهلها للتوسع في الأسواق العالمية، ويعطيها الفرصة لتعبئة المزيد من المدخرات، إلا أن ذلك لا يخلو من تبعات الفرصة الضائعة الناتجة عن تجميد تلك الأموال وي طرح مخاطر الإزاحة التجارية.

■ **قلة وضعف الأسواق المالية والنقدية الإسلامية** محليا ودوليا، جعل المؤسسات المصرفية الإسلامية تعاني من نقص واضح في إصدارات الصكوك والأدوات المالية الإسلامية عالية الجودة، وهو ما انعكس على قدرتها على توفير السيولة بطريقة متوافقة مع الشريعة، وبتكلفة مقبولة، ومع الكثير من الأمان، وهذا بدوره يطرح واحدة من مشكلتين، الأولى تجميد حجم كبير من الأموال وعدم تحقيق عوائد منها، أو الثانية صعوبة الامتثال للوائح وتنظيمات لجنة بازل خاصة المتعلقة بنسبة تغطية السيولة.

■ **غياب المقرض الأخير**، يجعل المؤسسات المصرفية الإسلامية تظهر ضعيفة في ظروف ضغط السيولة، بسبب نضوب أدواتها الشرعية في سوق ما بين المصارف، وصعوبة العثور على مصادر بديلة سائلة، لان اللجوء إلى البنوك التقليدية أو المركزية، أو أنظمة الإنقاذ الإقليمية والدولية للحصول على قروض وتسهيلات لمواجهة عجز السيولة لديها، غير متاح لأنه يتطلب التعامل بالفائدة المحرم شرعا، إضافة إلى شروط أخرى لا تحترم الضوابط الشرعية.

■ **صعوبة تعامل المؤسسات المصرفية الإسلامية مع العملاء المماثلين** في السداد، خاصة في ظل عدم القدرة على تغريمهم (رغم صدور بعض الآراء بجواز ذلك) في كثير من الحالات، هو أمر أثقل كثيرا كاهلها خاصة في ظل فساد الذم والانهيال الأخلاقي التي تعاني منه بيئة النشاط، وهو ما يحتم ضرورة تدخل السلطات الرقابية والإشرافية لصالح المصارف الإسلامية، من خلال إيجاد حلول شرعية لمعالجة هذه المشكلة بما يشجعها على المضي قدما في تنويع نشاطاتها التمويلية والاستثمارية.

■ **عدم توحيد المعايير والضوابط الشرعية** أثر في سمعة المؤسسات المصرفية الإسلامية وثقة الأفراد فيها، ما انعكس على قدرتها على استقطاب المزيد من المدخرات.

■ **نظام التمويل بالفائدة** وعمليات تداولها وعقود التأمين عليها هي أنشطة فاقمت الديون في النظام المالي العالمي، ولعبت دورا فاعلا في أغلب الأزمات خاصة أزمة 2008.

■ **تأثرت أسعار صرف العملات** في الكثير من الدول خلال الكثير من الأزمات بسلوكات المضاربة والمقامرة التي ليس لها أي علاقة بالاقتصاد الحقيقي والتمويل الإنتاجي.

■ **عدم كفاية رأس المال والسيولة المطلوبة** للمؤسسات المصرفية التقليدية خلال مختلف الأزمات بسبب التوسع الهائل جدا في ميزانياتها مع ضعف جانب الأصول الحقيقية فيها.

- تشكل فقاعات الأصول المالية أصبح سمة مميز للأزمات ودوريتها أمر مسلم به، كما أن فقاعات أصول قطاع الرهن العقاري أصبحت مشكلة مسجلة في الكثير من الأزمات المالية، وقد لعبت دورا أساسيا في أزمة 2008، حتى لقيت بأزمة الرهن العقاري.
- غياب الضوابط الأخلاقية عن اللوائح التنظيمية الحاكمة لقطاع المصارف سمح بالممارسات السيئة والاحتيالية للمديرين والموظفين، واعتماد العقود المبهمة والمضللة، مما أدى الى الكثير من المشاكل التي تسببت في الأزمات المالية التي عاشها العالم قبل وبعد 2008.
- غياب المعلومات وعدم شفافية ووضوح البيانات المالية، تسبب في صعوبة تقييم أداء المؤسسات المصرفية وغير المصرفية مما ضعف القرارات الاستثمارية وأضر بأصحاب المصالح وسمح للكثير من الانتهازيين والمتلاعبين باستقطاب الأموال.
- أثبتت عقود المشتقات المالية من خلال مسارها التاريخي ودورها المدروس خلال الأزمات المالية إلى أن أغلبها -إن لم نقل كلها- ساهمت بشكل فعال جدا في حدوث الأزمات وتفاقمها وعلى رأسها أزمة 2008، وذلك في غياب ضوابط رقابية وتنظيمية فعالة للحد منها أو من أضرارها الخطيرة، لضمان استقرار القطاع المصرفي والمالي.
- ساهم كل من البيع على المكشوف والمتاجرة بالهامش في الكثير من المشاكل، كتفاقم الديون ونمو المضاربات والمجازفات.
- التدقيق المكثف لأساليب التوريق خلال الأزمات السابقة، توصل إلى ربطها بفضائح المؤسسات المصرفية الكبرى، ولم تخل عملياته من المعلومات المضللة والتوقعات المفتعلة حول الأصول والمطلوبات المتعلقة به، وأظهر الكثير من طرق إساءة استخدامه، مثل إخفاء الديون عن طريق نقلها إلى خارج الميزانية العمومية، وخفض التكاليف المفروضة على رأس المال بموجب اتفاقيات بازل والمتطلبات الداخلية للمخاطر وبالتالي تحرير السيولة النقدية لتقديم قروض جديدة.
- ما قامت به المؤسسات المصرفية من استحداثات مالية، وتطور في الصناعة المالية ككل، دفع النظام المصرفي إلى مستويات مرتفعة جدا من الرافعة المالية، وهو ما كان أهم أسباب الأزمات وزعزعة الاستقرار في القطاع المصرفي.
- اندماج وارتباط وتحرير أسواق رأس المال للكثير من دول العالم في إطار العولمة المالية، أحد أسباب انتقال الأزمات المالية وتفاقمها (أثر العدوى).
- تضخم حجم الشركات المالية وسيطرتها على الأسواق أضعف كثير من القطاعات، وأثر على المنافسة بين المؤسسات على المستوى المحلي والدولي، وفسح المجال لها للتأثير على قرارات السلطات التنظيمية والإشرافية، وتوجيهها لخدمة مصالحها.
- تفتقد معايير ولوائح لجنة بازل للضوابط الأخلاقية التي تنظم نشاط القطاع المصرفي، ما يحول دون دعم استقرار القطاع، وهو سبب الكثير من المشاكل التي قادته إلى الأزمات.

- ميل التوجهات الحديثة في الاستثمار إلى المقامرة والمجازفة لأجل الربح السريع، بدل التوجه نحو الاستثمار الحقيقي الإنتاجي، ضعف دور المؤسسات المصرفية وقوض جهود التنمية.
- متطلبات كفاية رأس المال وتغطية السيولة المقترحة من لجنة بازل هدفها زيادة قدرة المؤسسات المصرفية على استيعاب الخسائر حال وقوعها، إلا أنها لا تعالج أسباب تلك الخسائر، فالمعاملات والعمليات التي تسببت في الأزمات السابقة وأزمة 2008 لم يتم ضبطها ومنعها بأي قرارات صارمة.
- ركزت لجنة بازل على توفير جزء من رأس المال لمواجهة مخاطر خطابات الضمان والاعتماد المستندي، وبناء مصدات لتخفيف الخسائر الناتجة عنها، لكنها أبقت مجازفاتها قائمة، والطمع في عوائدها المرتفعة (الرسم) يعتبر محفز للبنوك لمواصلة الأعمال خارج الميزانية والتوسع فيها.
- نشاط المؤسسات المصرفية الإسلامية منضبط بضوابط أخلاقية تساهم في دعم استقرار القطاع المصرفي وتجنبه الكثير من المشاكل التي قد تقوده نحو حدوث الأزمات.
- عدم التأثير الكبير للمؤسسات المصرفية الإسلامية بالأزمات التي واكبتها خاصة أزمة 2008، سببه قلة ارتباطاتها بالقطاع المالي المضاربي، لعدم تعاملها مع المؤسسات العاملة في مجال المشتقات المالية أو التأمين التجاري، أو محدودية تعاملها مع البنوك التقليدية.
- يمكن أن تسهم الإجراءات الاحترازية المقترحة من طرف لجنة بازل في دعم استقرار المؤسسات المصرفية الإسلامية، شريطة تكييفهما مع ضوابط العمل المصرفي.
- تشارك حسابات الاستثمار في أرباح الاستثمارات الممولة منها، وتحمل خسائرها، ولا تتحمل المؤسسات المصرفية الإسلامية تلك الخسائر إلا في حالة التعدي أو التقصير، ما يعني ضرورة اختلاف المتطلبات التنظيمية لكفاية رأس المال في المصارف الإسلامية عن البنوك التقليدية.
- انخفاض أرباح المؤسسات المصرفية الإسلامية بسبب تجميد لجنة بازل لنسبة مرتفعة من الأموال كمتطلبات رأس المال لمواجهة الضغوط والأزمات، وستزيد بازل 3 من السيولة غير الموظفة لديها ما يؤثر سلباً على نشاطها وتمويلاتها.
- يمكن للجنة بازل الاعتماد على الأسس الاقتصادية لضوابط الصيرفة الإسلامية التي تعرض لها البحث من أجل وضع لوائح وتنظيمات تساهم في استقرار القطاع المصرفي والمالي.
- المؤسسات المصرفية الإسلامية لازالت تفتقر إلى تجارب لتبرز مدى قدرتها على مواجهة الأزمات، والتكيف مع الظروف الطارئة بما تقتضيه من قرارات عاجلة ومصيرية، وفترة أربعين سنة من الوجود لازالت قليلة، وستكون أبرز المشاكل هي كيفية الموائمة بين القرارات الاقتصادية والرؤى الشرعية، فمشكلة الصيرفة التقليدية هي كيفية إدارة الأزمة في إطار معايير قانونية معروفة، بينما مشكلة الصيرفة الإسلامية هو عدم اليقين بكيفية عمل معاييرها في ظروف الأزمات.

ثانياً اختبار الفرضيات:

من خلال البحث كانت نتائج اختبار الفرضيات كالاتي:

- **الفرضية الأولى:** توصل البحث إلى أن المصارف الإسلامية تمارس نشاطاتها وعملياتها المختلفة وفق مبادئ ومقاصد الشريعة الإسلامية وتخضع لضوابطها التي تعزز قوتها خاصة ضوابط التعامل في الديون والمشتقات والرافعة المالية وارتباطها بالاقتصاد الحقيقي وفق بعد أخلاقي.
- **الفرضية الثانية:** توصل البحث من خلال الفصل الثالث إلى أن أسباب الأزمات المالية خاصة أزمة 2008 ترجع إلى خلل في ضوابط وأسس العمل المصرفي التقليدي، كتفاقم الديون وعمليات تداولها والدور السلبي لأسعار الفائدة وتضخم حجم الشركات ونمو نشاط المضاربات والتعامل في مشتقات المالية وتشكل فقاعات الأصول والممارسات السيئة والاحتمالية والأداء المخيب والضعيف لوكالات التصنيف الائتماني.
- **الفرضية الثالثة:** توصل البحث من خلال الفصل الرابع إلى أن اللوائح والتنظيمات الصادرة عن لجنة بازل لاتزال قاصرة في تعزيز الاستقرار في القطاع المصرفي والحد من حدوث الأزمات، رغم ما قدمته من معايير فعالة في مجال الرقابة والإشراف، وهذا يوضحه غياب ضوابط فعالة لمنع تفاقم الديون وعمليات تداولها والدور السلبي لأسعار الفائدة وتضخم حجم الشركات وغيرها من أسباب عدم الاستقرار في القطاع المصرفي.
- **الفرضية الرابعة:** توصل البحث من خلال الفصل الخامس إلى أن ضوابط الصيرفة الإسلامية تعمل على تحسين استقرار المؤسسات المصرفية الإسلامية وقدرتها على مواجهة الأزمات لارتباطها بالاقتصاد الحقيقي ومنعها للممارسات التي تسبب الأزمة، فهي منضبطة في التعامل مع الديون وتداولها، وتبتعد عن التعامل في المشتقات المالية والبنود خارج الميزانية المسبب للآزمة إلا في حدود ضيقة ضمن قواعد صارمة تمنع التجاوزات والمشاكل، كما أن البعد الأخلاقي يحول دون الممارسات المشينة والاحتمالية التي مارستها المؤسسات التقليدية.
- **الفرضية الخامسة:** توصل البحث إلى أن هناك الكثير من التعديلات التنظيمية المستمدة من ضوابط الصيرفة الإسلامية التي يمكن اقتراحها على لجنة بازل لاعتمادها من أجل دعم الاستقرار في القطاع المصرفي وتقليل الأزمات المالية خاصة في مجال التعامل بالديون وتداولها، وكذا ضوابط خاصة بالمشتقات المالية، إضافة للضوابط الأخلاقية التي تمنع الممارسات الاحتمالية والمضللة، كما أن بعض الضوابط يمكن أن تساهم في ربط القطاع المالي بالقطاع الحقيقي وإخراجه من مجال المضاربة والقمار.

ثالثا التوصيات المقترحة:

فيما يخص التوصيات المقترحة التي توصل إليها الباحث فيلخصها ما يلي:

أ- بالنسبة للمصارف الإسلامية وخصائصها.

- على المؤسسات المصرفية الإسلامية تفعيل صيغ التمويل المبنية على المشاركات بالشكل والمستوى المطلوب، وتطبيقها في البداية مع شركاتها التابعة أو الشركات التي تساهم فيها أو تربطها معها علاقات مميزة، لتكتسب الخبرة والتجربة العملية التي تؤهلها إلى تعميمها مستقبلا.
- ضرورة تدريب وتأهيل الكادر على دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشاريع، لتفعيل صيغ التمويل الاستثمارية (المشاركات) وصيغ البيوع المهملة كالسلم والاستصناع، من أجل تنويع صيغ التمويل بدل التركيز على عقود المرابحة والعقود ذات المخاطر المنخفضة.
- السعي لتوحيد ضوابط عمل المؤسسات المصرفية الإسلامية على المستوى العالمي وفق ما تقتضيه مبادئ ومقاصد الشريعة الإسلامية.

ب- بالنسبة للجهات الإشرافية والتنظيمية الوطنية:

- ضرورة تعاون الجهات الرقابية والتشريعية مع المؤسسات المصرفية الإسلامية لمراجعة وتعديل اللوائح والتشريعات لإزالة العقبات التي تعترض وتعيق تطبيق عقود التمويل الإسلامية (خاصة المشاركات)، أو التي تجعل تطبيقها مكلفا للغاية.
- إعادة النظر في نسبة الاحتياطي القانوني المطبقة على المؤسسات المصرفية الإسلامية لتخفيض حجم الأرصدة السائلة المجمدة، فالودائع الجارية المضمونة في المصارف الإسلامية يمكن معاملتها مثل الودائع الجارية في البنوك التقليدية، لكن ودائع الاستثمار هي حسابات مشاركة في الأرباح، ومعرضة لتحمل الخسائر عند عدم التعدي أو التصيير، وبالتالي تختلف عما هو موجود في البنوك التقليدية ولا بد من إعفائها من نسبة الاحتياطي القانوني أو على الأقل مراعاته إلى أدنى المستويات.
- تفعيل وتطوير وظيفة المقرض الأخير للمؤسسات المصرفية الإسلامية عند تعرضها لمشاكل السيولة، من خلال وضع البنوك المركزية لمعايير ولوائح خاصة ثلاثم خصائص المصارف الإسلامية وتخدم مصلحة جميع الأطراف، كاستخدام آليات تخلو من الربا، وتحديد نوع الضمانات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية التي يمكن التعهد بها، والحدود المطبقة على الأنواع المختلفة منها، والفترات الممكنة للتمويل الذي يتم توفيره، وغيرها، ويمكن اعتماد آليات مثل:

✓ استخدام آلية القرض الحسن.

✓ استخدام صيغ التمويل الإسلامي مثل المرابحة والمشاركة والوكالة لتقديم التمويل، والصكوك

والأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة في عمليات السوق المفتوحة.

✓ استخدام وعاء مالي مشترك (تكافل) لدى البنك المركزي.

- تحفيز الدول والحكومات على إصدار مزيد من الصكوك الإسلامية لتمويل مشاريع التنمية (كما فعلت المملكة المتحدة)، حتى يتسنى للمؤسسات المصرفية الإسلامية استثمار فوائض السيولة في هذه الأدوات، وتجنب تجميدها وتحسن عوائدها، من أجل العدالة التنافسية بينها وبين البنوك التقليدية التي تطرح الحكومات والبنوك المركزية أمامها الكثير من الآليات لتوظيف فوائضها من السيولة وتحقيق عوائد منها، على غرار شهادات الإيداع، وأذونات الخزينة وغيرها.

ج- بالنسبة للوائح وتنظيمات لجنة بازل.

- على لجنة بازل اتخاذ لوائح تنظيمية أكثر صرامة تجاه العقود والعمليات المزعزعة للاستقرار، وتجنب الضغوط الممارسة من المؤسسات الكبرى العالمية للتغاضي عنها، كعقود المشتقات، التي أثبت أغلبها مساهمته الفعالة جدا في حدوث الأزمات وتفاقمها، وكذلك الأمر مع التوريق، وإعادة النظر فيه وفي أوزان المخاطر المتعلقة بهم، وإعادة النظر في نسبة الرافعة المالية، والعمل على موازنة نشاطات المؤسسات المصرفية وفق رأس مالها، حتى تحول دون تلاعبها بمصلحة المودعين.

- تعزيز دقة التصنيف الائتماني والحد من مخاطر عدم كفاءة أداء وكالات التصنيف الائتماني، وإنشاء سلطة تنظيمية وإشرافية لتنظيم نشاطها ومراقبتها من حيث الأداء، ودقة تقييماتها المقدمة، الى جانب تسهيل محاسبة وكالات التصنيف الائتماني في الدعاوى القضائية للمستثمرين وأصحاب المصالح بسبب التصنيفات الائتمانية المبالغ فيها عن علم أو عن تهاون في إجراء تحقيقاتها اللازمة، وضمان عدم تماشي تقييمات وكالات التصنيف الائتماني مع مصالح موظفيها، والتي تؤدي إلى التلاعبات في التصنيف.

- مراقبة قطاع الرهن العقاري ومنع التركزات الائتمانية فيه، لتفادي فقاعات أصوله، وهذا يتطلب جراءة وصرامة بسبب الاعتبارات السياسية والاجتماعية المرتبط بالقطاع.

- على لجنة بازل مراعاة خصائص وضوابط الصيرفة الإسلامية، واعتماد المسار التاريخي وسيرة معاملاتها وأدواتها المالية للحكم على المتطلبات الإشرافية الخاصة بها.

- ربط لوائح لجنة بازل بالمبادئ والقيم الإنسانية والأخلاقية، لحماية جميع الأطراف، ومحاربة العقود الصورية والوهمية وإعادة دور المصارف في تمويل القطاع الحقيقي، ودعم التنمية.

- على لجنة بازل الاستفادة من خصائص وضوابط الصيرفة الإسلامية في وضع اللوائح والتنظيمات، وعلى سبيل المثال يمكن حل مشكلة صعوبة الفصل بين المشتقات الصالحة للتحوط والمشتقات القائمة على المجازفات والمضاربات من خلالها أسس تصنيف عقود التحوط والمشتقات بين الجائز والمحرم، كما أن ضوابط الصيرفة الإسلامية في التعامل مع الكفالات والخطابات والاعتمادات يعزز استقرار القطاع.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية

الكتب:

1. أبو بكر محمد الأزدي، **جمهرة اللغة**، دار العلم للملايين، ط 1، لبنان، 1987.
2. إبراهيم بن عمر البقاعي، **نظم الدرر في تناسب الآيات والسور**، دار الكتاب الإسلامي، القاهرة، مصر.
3. إبراهيم رحمانى، **حماية الديون في الفقه الإسلامي: دراسة مقارنة**، دار البشائر الإسلامية، ط 1، لبنان، 2011.
4. إبراهيم عبد العزيز النجار: **الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي**، الدار الجامعية الإسكندرية، مصر، 2009.
5. أبونصر إسماعيل الجوهري، **الصاحح**، دار الحديث، القاهرة، 2009.
6. ا.ف. اينكن، **الأزمة النقدية في الغرب**، تعريب غسان رسلان، منشورات وزارة الثقافة والإرشاد القومي، سوريا، 1976.
7. ابن قيم الجوزية، **زاد المعاد في هدي خير العباد**، مكتبة المنار الإسلامية، ط 27، الكويت، 1994.
8. احمد شعبان محمد علي، **البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية**، دار الفكر الجامعي، ط 1، مصر، 2010.
9. أحمد مختار عبد الحميد، **معجم اللغة العربية المعاصرة**، ط 1، عالم الكتب، مصر، 2008.
10. الحسين شواط وحميش عبد الحق، **فقه النظام المالي**، دار سحنون، ط 1، تونس، 2012.
11. السيد محمد عاشور، **رواد الاقتصاد العرب**، دار الأمل للنشر والتوزيع، مصر، 1998.
12. بكر بن عبد الله أبو زيد، **فقه النوازل**، مؤسسة الرسالة، ط 1، 1996.
13. تقي الدين ابن تيمية، **مجموع الفتاوى**، مجمع الملك فهد لطباعة المصحف الشريف، المدينة المنورة، السعودية، 1995.
14. جون كينيث جالبريت، ترجمة: أحمد فؤاد بلبع، **تاريخ الفكر الاقتصادي**، إصدارات عالم المعرفة، الكويت، 2000.
15. حاكم الربيعي وآخرون، **المشتقات المالية**، دار اليازوري، الأردن، 2012.
16. حامد حسن ميرة، **عقود التمويل المستجدة في المصارف الإسلامية-دراسة تأصيلية تطبيقية**، دار الميمان، ط 1، السعودية، 2011.
17. حسان إبراهيم السيف، **أحكام الاكتتاب في الشركات المساهمة**، ط 1، دار ابن الجوزي، السعودية، 2006.
18. حسام الدين عفانة، **بيع المرابحة للأمر بالشراء دراسة تطبيقية في ضوء تجربة شركة بيت المال الفلسطيني العربي**، مطبعة النور الحديث، ط 1، فلسطين، 1996.
19. حسام الدين عفانة، **فتاوى يسألونك**، مكتبة دنديس، ط 1، فلسطين، 2006.
20. حسام الدين عفانة، **يسألونك عن المعاملات المالية المعاصرة**، دار الطيب للطباعة والنشر، ط 1، فلسطين، 2009.
21. حسن النجفي، **القاموس الاقتصادي**، بغداد، 1977.
22. حمزة عبد الكريم محمد حماد، **مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية**، ط 1، دار النفائس، الأردن، 2008.
23. خالد المهنا، **المشتقات المالية (دراسة فقهية)**، سابك لدراسة الأسواق المالية الإسلامية، السعودية، 2013.
24. دبيان بن محمد الديان، **المعاملات المالية أصالة ومعاصرة**، مكتبة الملك فهد الوطنية، ط 1، السعودية، 2002.
25. رفعت السيد العوضي، **علي جمعة محمد، موسوعة الاقتصاد الإسلامي في المصارف والنقود والأسواق المالية**، دار السلام، ط 1، مصر، 2009.
26. روبرت اولبريتن وآخرون، **أطوار التطور الرأسمالي الازدهارات والأزمات والعولمات**، وزارة الثقافة السورية، سوريا، 2009.
27. رياض آل رشود، **التورق المصرفي**، وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، ط 1، قطر، 2013.

28. رينهاتر بيتر آن دوزي، ترجمة جمال الخياط، **تكملة المعاجم العربية**، ط 1، وزارة الثقافة والإعلام، العراق، 2000.
29. زين الدين الرازي، **مختار الصحاح**، ط 5، المكتبة العصرية، لبنان، 1999.
30. سليمان بن صالح الثنيان، **الأحاديث الواردة في البيوع المنهي عنها**، عمادة البحث العلمي بالجامعة الإسلامية، ط 1، المدينة المنورة، السعودية، 2002.
31. سامي بن إبراهيم السويلم، **التحوط في التمويل الإسلامي**، ط 1، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، السعودية، 2007.
32. سمير حسن، **المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها: دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية**، ط 1، دار النشر للجامعات، مصر، 2005.
33. سميرة حسين الخزرجي، **دراسة حول إدارة المخاطر المصرفية واتفاق بازل 2**، البنك المركزي العراقي، 2013.
34. سيد سابق، **فقه السنة**، دار الكتاب العربي، ط 3، لبنان، 1977.
35. شهاب أحمد سعيد، **إدارة البنوك الإسلامية**، ط 1، دار النفائس، الأردن، 2012.
36. شوقي بورقبة، **هاجر زرارقي، إدارة المخاطر الائتمانية في المصارف الإسلامية دراسة تحليلية**، دار النفائس، ط 1، الأردن، 2015.
37. صبحي تادرس قريصة، **النقود والبنوك**، دهر النهضة العربية، لبنان، 1984.
38. صالح السدلان، **رسالة في الفقه الميسر**، وزارة الشؤون الإسلامية والأوقاف والدعوة والإرشاد، السعودية، ط 1، 2005.
39. صالح العلي، **أمانة الشيخ، المعجم الصافي في اللغة العربية**، ط 1، 1989.
40. صالح حميد العلي، **المؤسسات المالية الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية والاجتماعية**، ط 1، مؤسسة دار النوادر، سوريا، 2008.
41. طارق عبد العال حماد، **المشتقات المالية (المفاهيم، إدارة المخاطر، المحاسبة)**، الدار الجامعية، مصر، 2001.
42. عادل عبد الفضيل عيد، **الائتمان والمدائبات في البنوك الإسلامية**، دار الفكر الجامعي، ط 1، مصر، 2008.
43. عاطف محمد الروسان وعبد الرؤوف أحمد الروابدة، **الأزمة المالية العالمية**، دائرة المكتبة الوطنية، الأردن، 2010.
44. عمار احمد عبد الله، **أثر التحول المصرفي في العقود الربوية**، ط 1، دار كنوز إشبيليا، السعودية، 2009.
45. عبد الله الطيار وآخرون، **الفقه الميسر**، مدار الوطن للنشر، ط 2، السعودية، 2012.
46. عائشة الشرقاوي المالقي، **البنوك الإسلامية التجربة بين الفقه والقانون والتطبيق**، ط 1، المركز الثقافي العربي، المغرب، 2000.
47. عبد الرحمن آل سعدي، **رسالة لطيفة جامعة في أصول الفقه المهمة**، دار ابن حزم، ط 1، لبنان، 1997.
48. عبد الرحمن العبد اللطيف، **القواعد والضوابط الفقهية المتضمنة للتيسير**، ط 1، عمادة البحث العلمي بالجامعة الإسلامية، المدينة المنورة، السعودية، 2003.
49. عبد الكريم السماعيل، **العمولات المصرفية: حقيقتها وأحكامها الفقهية**، دار كنوز إشبيليا، ط 1، السعودية، 2009.
50. عبد الله بن عمر بن حسين، **العقود المضافة إلى مثلها**، دار كنوز إشبيليا، ط 1، السعودية، 2013.
51. عبد الناصر بن خضر ميلاد، **البيوع المحرمة والمنهي عنها**، دار الهدى النبوي، مصر، ط 1، 2005.
52. عز الدين بن زغبية، **مقاصد الشريعة الخاصة بالتصرفات المالية**، مركز جمعة الماجد للثقافة والتراث، ط 1، الإمارات العربية المتحدة، 2001.
53. عادل بن شاهين بن محمد شاهين، **أخذ المال على أعمال القرب**، ط 1، دار كنوز إشبيليا، السعودية 2004.
54. عبد الوهاب خلاف، **علم أصول الفقه و خلاصة تاريخ التشريع**، ط 7، مطبعة المدني، مصر، 1996.

55. عبد الرحمن عوض الجزيري، *الفقه على المذاهب الأربعة*، دار الكتب العلمية، ط 2، لبنان، 2003.
56. عبد العزيز العمار، *المصالح المرسله وأثرها في المعاملات*، كنوز إشبيلية، السعودية، ط 1، 2010.
57. عبد العزيز مبروك الأحمدى وآخرون، *الفقه الميسر في ضوء الكتاب والسنة*، د ط، مجمع الملك فهد لطباعة المصحف الشريف، السعودية، 2003.
58. عبد الله يوسف الجديع العنزي، *تيسير علم أصول الفقه*، ط 1، مؤسسة الريان للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 1997.
59. عبد الحميد الغزالي، *أساسيات الاقتصاديات النقدية وضعياً وإسلامياً مع الإشارة إلى الأزمة المالية العالمية*، دار النشر للجامعات، ط 2، مصر، 2009.
60. عبد السلام ابن تيمية، *المحرر في الفقه على مذهب الإمام أحمد بن حنبل*، مكتبة المعارف، ط 2، السعودية، 1984.
61. عبد العظيم بن بدوي، *الوجيز في فقه السنة والكتاب العزيز*، دار ابن رجب، ط 3، مصر، 2001.
62. عبد القادر السيد متولي، *الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير*، ط 1، دار الفكر، الأردن، 2010.
63. عبد الناصر براتي أبو شهد، *إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية*، دار النفائس، ط 1، الأردن، 2013.
64. علاء الدين السمرقندي، *تحفة الفقهاء*، دار الكتب العلمية، ط 2، لبنان، 1994.
65. علي المرغيناني، *الهداية في شرح بداية المبتدي*، دار إحياء التراث العربي، د ط، لبنان، د ت.
66. علي بن محمد الماوردي، *الحاوي الكبير في فقه مذهب الإمام الشافعي*، دار الكتب العلمية، ط 1، لبنان، 1999.
67. عمرو محي الدين، *أزمة النمر الآسيوية*، دار الشروق، مصر، ط 1، 2000.
68. عمر نجم الدين النسفي، *طلبة الطلبة*، دون طبعة، المطبعة العامرة، العراق، 1893.
69. عمر يوسف عبابنة، *الأزمة المالية المعاصرة تقدير اقتصادي إسلامي*، عالم الكتب الحديث - ط 1، الأردن 2011.
70. عيد أحمد أبو بكر، وليد إسماعيل السيفو، *إدارة الخطر والتأمين*، اليازوري، الأردن، 2016.
71. فهد صالح الحمود، *التبادل المالي بين المصارف الإسلامية والمصارف الأخرى: دراسة فقهية اقتصادية تطبيقية*، دار كنوز إشبيلية، ط 1، السعودية، 2011.
72. فؤاد مرسي، *الرأسمالية تجدد نفسها*، عالم المعرفة، الكويت، د ط، 1990.
73. قاسم عبد الله القنوني، *أنيس الفقهاء في تعريفات الألفاظ المتداولة بين الفقهاء*، دار الكتب العلمية، لبنان، 2004.
74. مالك بن أنس، *موطأ مالك برواية محمد بن الحسن الشيباني*، المكتبة العلمية، د ط، لبنان.
75. مجد الدين الفيروز آبادي، *القاموس المحيط*، دار الحديث، القاهرة، 2008.
76. محمد أبو جعفر الطبري، *اختلاف الفقهاء*، دار الكتب العلمية، د ط، لبنان، د ت.
77. محمد أمين بارودي، *الوساطة المالية أبرز التطبيقات المعاصرة*، ط 1، مؤسسة دار النوادر، سوريا، 2012.
78. محمد إبراهيم التويجري، *موسوعة الفقه الإسلامي*، ط 1، بيت الأفكار الدولية، الأردن، 2009.
79. محمد إبراهيم التويجري، *مختصر الفقه الإسلامي في ضوء القرآن والسنة*، ط 11، دار أصداء المجتمع، السعودية، 2010.
80. محمد الطاهر بن عاشور، *مقاصد الشريعة الإسلامية*، وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، د ط، قطر، 2004.
81. محمد الطاهر الهاشمي، *المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية: الأساس الفكري والممارسات الواقعية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية*، المجموعة العربية للتدريب والنشر، مصر، د ط، 2010.
82. محمد الأزهرى، *تهذيب اللغة*، دار إحياء التراث العربي، لبنان، ط 1، 2001.
83. محمد العثيمين، *المدائنة*، دار الوطن، د ط، السعودية، 2002.
84. محمد المواق، *التاج والإكليل لمختصر خليل*، دار الكتب العلمية، ط 1، لبنان، 1994.

85. محمد بن مكرم بن منظور، لسان العرب، دار صادر، بيروت، 1968
86. محمد تقي العثماني، بحوث في قضايا فقهية معاصرة، دار القلم، ط 2، سوريا، 2003.
87. محمد رواس قلنجي وحامد صادق قنبي، معجم لغة الفقهاء، دار النفائس، ط 2، الأردن، 1988.
88. محمد سحاح المجاجي، أحكام عقد البيع في الفقه الإسلامي المالكي، دار ابن حزم، ط 1، لبنان، 2001.
89. محمد صدقي بن أحمد آل بورنو، موسوعة القواعد الفقهية، مؤسسة الرسالة، لبنان، ط 1، 2003.
90. محمد صدقي بن أحمد آل بورنو، الوجيز في إيضاح قواعد الفقه الكلية، مؤسسة الرسالة، لبنان، ط 4، 1996.
91. محمد عيم الإحسان، التعريفات الفقهية، ط 1، دار الكتب العلمية، السعودية، 2003.
92. محمد عبد الكريم أحمد رشيد، الشامل في معاملات وعمليات المصارف الإسلامية، دار النفائس، الأردن، ط 2، 2007.
93. محمد عثمان بشير، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، دار النفائس، الأردن، ط 6، 2007.
94. محمد فهمي علي، التشريع الإسلامي صالح للتطبيق في كل زمان ومكان، الجامعة الإسلامية، ط 1، 1977.
95. محمد العجلوني، البنوك الإسلامية، أحكامها، مبادئها، تطبيقاتها المصرفية، ط 1، دار المسيرة، الأردن، 2008.
96. محمد نعيم هاني ساعي، موسوعة مسائل الجمهور في الفقه الإسلامي، دار السلام للطباعة، ط 2، مصر، 2007.
97. محمود الزمخشري جار الله، أساس البلاغة، دار الكتب العلمية، لبنان، 1998.
98. مجمع اللغة العربية، المعجم الوسيط، الطبعة الرابعة، مكتبة الشروق الدولية، مصر، 2004.
99. مرتضى الزبيدي، تاج العروس من جواهر القاموس، دار الهداية، لبنان، 1965.
100. مروان عطون، النظريات الاقتصادية، دار البعث للنشر، الجزائر، 1989.
101. مجموعة مؤلفين، الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي، ط 1، مركز النشر العلمي، السعودية، 2009.
102. مجموعة مؤلفين، البنوك الإسلامية ودورها في تنمية اقتصادات المغرب العربي، ط 1، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، السعودية، 1995.
103. مجموعة مؤلفين، الموسوعة الفقهية الكويتية، وزارة الأوقاف والشئون الإسلامية، ط 2، دار السلاسل، الكويت.
104. مجموعة من المؤلفين، مجلة الأحكام العدلية، نور محمد كارخانه تجارتي كتب، آرام باغ، د ط، باكستان، د ت.
105. مدحت القرشي، تطور الفكر الاقتصادي، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الأولى، 2008.
106. مصطفى الخن، وآخرون، الفقه المنهجي على مذهب الإمام الشافعي رحمه الله تعالى، دار القلم، ط 4، سوريا، 1992.
107. منصور يونس البهوتي، دقائق أولى النهي لشرح المنتهى المعروف بشرح منتهى الإرادات، عالم الكتب، ط 1، السعودية، 1993.
108. ميراندا زغلول رزق، النقود والبنوك، جامعة بنها، مصر، 2009.
109. نزيه حماد، قضايا فقهية معاصرة في المال والاقتصاد، دار القلم، ط 1، سوريا، 2001.
110. نور الدين بن مختار الخادمي، علم المقاصد الشرعية، مكتبة العبيكان، ط 1، السعودية، 2001.
111. نوري عبد الرسول الخاقاني، المصرفية الإسلامية، ط 1، دار اليازوري، الأردن، 2012.
112. نعمان جعيم، طرق الكشف عن مقاصد الشارع، دار النفائس للنشر والتوزيع، ط 1، الأردن، 2014.
113. هاني عطاي، التحكيم في الضمانات المصرفية: دراسة مقارنة، مركز الدراسات العربية، مصر، ط 1، 2018.
114. وهبة الزحيلي، التفسير المنير في العقيدة والشريعة والمنهج، دار الفكر المعاصر، دمشق، ط 2، سوريا، 1997.
115. وهبة الزحيلي، الفقه الإسلامي وأدلته، ط 4، دار الفكر، سوريا، 2009.
116. يحيى محمد الذهلي الشيباني، اختلاف الأئمة العلماء، ط 1، دار الكتب العلمية، لبنان، 2002.

المجلات والدوريات:

1. أحمد مهدي بلوافي، هايمان مينسكي ماذا يمكن أن يستفيد الاقتصاديون المسلمون من أفكاره؟، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، م24، ع 1، 2011.
2. صادق أحمد عبد الله السبئي، امكانية تلبية المصارف الإسلامية لمتطلبات اتفاقيات بازل 3: دراسة تطبيقية على المصارف الإسلامية السعودية، مجلة أماراباك، م 7، ع 21، 2016.
3. وائل محريت، الإفصاح عن المخاطر التشغيلية في المصارف الإسلامية والتقليدية بالمملكة العربية السعودية: تحليل المحتوى للتقارير السنوية، مجلة بيت المشورة، ع 8، قطر، أبريل 2018.
4. لورا كودرس، أزمة ثقة... وأكثر من ذلك، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 45، ع 2، جوان 2008.
5. حبار عبد الرزاق، الالتزام بمتطلبات لجنة بازل كمدخل لإرساء الحوكمة في القطاع المصرفي العربي، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، ع 7.
6. مارك دي بروك، وآخرون، شبكة الدين، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، العدد 55، مارس 2018.
7. بدبعة لشهب، الأزمة المالية العالمية: محاولة في الفهم والتجاوز، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 52، 2010.
8. نادية العقون، أزمة الرهن العقاري: عدواها وآليات انتقالها، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 53-54، 2011.
9. بلعزوز بن علي، استراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، ع 7، 2009-2010.
10. خالد خديجة، البنوك الإسلامية نشأة تطور أفاق، دفا تر MECAS، جامعة أوبكر بلقايد تلمسان، ع 1، 2005.
11. رفيق يونس المصري، مراجعة كتاب نظام حماية الودائع لدى المصارف الإسلامية لعثمان بابكر أحمد، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، المجلد 16، العدد 1، 2003.
12. أنطوني آيت، استعادة الجانب الأخلاقي للاقتصاد، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، العدد 55، مارس 2018.
13. بول ميلز وجون بريسلي، التمويل الإسلامي النظرية والتطبيق، كرسي سابك لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، 2014.
14. انتظار احمد جاسم، دراسة تحليلية لواقع إدارة الأزمات في وزارتي الصحة والداخلية في العراق: دراسة مقارنة، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 27، العراق، 2011.
15. سامي بن إبراهيم السويلم، الأزمات المالية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، كرسي سابك، السعودية، 2012.
16. عبد الكريم قندوز وبن علي بلعزوز، مبدأ "الضريبة تقتل الضريبة" بين ابن خلدون ولافر، مؤتمر الإسهامات الاقتصادية لابن خلدون، دراسات اقتصادية إسلامية، مج 13، ع 2، 2006.
17. عبد الله محمد العبيدان، تأثير أنشطة البنود خارج الميزانية العمومية في كفاءة البنوك التجارية الكويتية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد والإدارة، المجلد 20، العدد 1، 2006.

الأطروحات والرسائل:

1. أبو الهيجاء الياس عبد الله، تطوير آليات التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية: دراسة حالة الأردن، أطروحة دكتوراه، جامعة اليرموك اربد، الأردن، 2007.

2. أيت عكاش سمير، تطورات القواعد الاحترازية للبنوك في ظل معايير لجنة بازل ومدى تطبيقها من طرف البنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، السنة الجامعية 2012/ 2013.
3. الشيخ سمير رمضان، التطوير التنظيمي في البنوك الإسلامية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة بسوهاج، جامعة أسيوط، مصر، 1994.
4. الفياض عباس كاظم جباد، الخصخصة وتأثيرها على الاقتصاد العراقي، أطروحة دكتوراه، الأكاديمية العربية، كوبنهاغن، الدنمارك 2010.
5. العسكر ماجد، مقاصد الشريعة في المعاملات المالية عند ابن تيمية وأثرها في الأحكام الفقهية والنوازل المالية المعاصرة، أطروحة دكتوراه، جامعة أم القرى، السعودية، السنة الجامعية 2012/ 2013.
6. المساعده منور عطا الله، أثر تطبيق مقررات بازل 3 على المصارف الإسلامية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان، الأردن، 2013.
7. بورقية شوقي، الكفاءة التشغيلية للمصارف الإسلامية دراسة تطبيقية مقارنة، أطروحة دكتوراه، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، السنة الجامعية 2010-2011.
8. شيخ عثمان عمر محمد فهد، إدارة الموجودات والمطلوبات لدى المصارف التقليدية والمصارف الإسلامية (دراسة تحليلية تطبيقية مقارنة)، أطروحة دكتوراه، جامعة دمشق، سوريا، 2009.
9. يحيى حسني عبد العزيز، الصيغ الإسلامية للاستثمار في رأس المال العامل، أطروحة دكتوراه، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2009.
10. ودان بوعبدالله، آليات المؤسسات النقدية في التوقي ومواجهة الأزمات المالية الدولية دراسة حالة الأزمة المالية العالمية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، السنة الجامعية 2015-2014.
11. أبو محييميد موسى عمر مبارك، مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وعلاقتها بمعيار كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية من خلال معيار بازل II، أطروحة دكتوراه، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2007.
12. عبد اللطيف إيمان محمود، الأزمات المالية العالمية الأسباب والآثار والمعالجات، أطروحة دكتوراه، جامعة سانت كليمنتس العالمية، العراق، 2011.
13. الزعابي تهاني محمود محمد، تطوير نموذج لاحتساب كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية في إطار مقررات لجنة بازل دراسة تطبيقية على البنك الإسلامي العربي والبنك الإسلامي الفلسطيني بقطاع غزة، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2008.
14. مريم سعد رستم، تقييم مداخل تحول المصارف التقليدية إلى مصارف إسلامية نموذج مقترح لتطبيق عمى المصارف السورية، أطروحة دكتوراه، كلية الاقتصاد، جامعة حلب، سوريا، 2014.
15. مصطفى إبراهيم مصطفى، نحو منهج متكامل للرقابة على المصارف الإسلامية، أطروحة دكتوراه، الجامعة الأمريكية المفتوحة، القاهرة، مصر، السنة الجامعية: 2012.
16. مصطفى إبراهيم مصطفى، تقييم ظاهرة تحول البنوك التقليدية للمصرفية الإسلامية دراسة تطبيقية عن تجربة بعض البنوك السعودية، رسالة ماجستير في الاقتصاد الإسلامي، جامعة مصر الدولية، مصر، 2006.
17. الفراء احمد نور الدين، تحليل نظام التقييم المصرفي الأمريكي (CAMELS) كأداة للرقابة على القطاع المصرفي (دراسة حالة بنك فلسطين)، رسالة الماجستير، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2008.

18. بن ثابت علل، الأسواق المالية في ظل العولمة بين الأزمات ومظاهر التجديد، رسالة ماجستير، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2003/2004.

19. محمد نايف غرايبة، تحليل الأزمات المالية وإمكانية التنبؤ بها، رسالة ماجستير، جامعة آل البيت، الأردن، 2010.

الملتقيات:

1. أبو حمور محمد، جنور الأزمة المالية والاقتصادية وتجلياتها، ورقة مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، عمان الأردن، ديسمبر 2010.
2. أحمد قندوز عبد الكريم، مراجعة لنظرية المخاطرة في الاقتصاد الإسلامي ودورها في ابتكار وتطوير منتجات إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية حول التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية، النسخة الرابعة، السودان، أبريل 2012.
3. أحمد قندوز عبد الكريم، إدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية من الحلول الجزئية إلى التأصيل، بحثٌ مقدّم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري دبي، الإمارات، 31 ماي-3 جوان 2009.
4. أحمد محيي الدين أحمد، تطبيق المضاربة والمشاركة الثابتة والمتناقصة في التمويلات المصرفية، بحث مقدم إلى المؤتمر الرابع للهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية، 3-4 أكتوبر 2004م، البحرين.
5. أحمد محي الدين أحمد، "علاقة البنك المركزي بالنسبة للمصرف الإسلامي"، المؤتمر الاقتصادي الأول استكمال تطبيق أحكام الشرعية في المجال الاقتصادي، 6-8/2/1993، الكويت.
6. آدم عيسى موسى، البدائل الشرعية للجاري مدين تأصيل ومعالجة الإشكاليات التطبيقية، بحث مقدم لندوة مستقبل العمل المصرفي الإسلامي الثامنة، البنك الأهلي التجاري جدة، السعودية، 15-16 ديسمبر 2015.
7. الجارحي معبد علي، أبو زيد عبد العظيم جلال، الصكوك قضايا فقهية واقتصادية، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشر.
8. الحلاق سعيد، الأزمة المالية العالمية ومعالجتها من منظور إسلامي، مؤتمر تداعيات الأزمة المالية وأثرها على اقتصاديات الدول العربية، 4-5 أبريل 2009، شرم الشيخ، مصر.
9. الخورجي ثريا، الأزمة المالية الراهنة وأثرها في الاقتصاديات العربية التحديات وسبل المواجهة، ورقة مقدمة في المؤتمر العلمي الثالث، "الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول -التحديات والآفاق المستقبلية-كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الإسراء الخاصة وبالإشتراك مع كلية بغداد للعلوم الاقتصادية-29-28/4/2009.
10. الرفيق محمد يحي، تداعيات الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاد اليمني، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي الرابع حول الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على اقتصاديات دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2009.
11. الزرقا محمد أنس بن مصطفى، البنوك المركزية والتمويل الإسلامي الدور المنتظر، المؤتمر الدولي الأول للمالية والمصرفية الإسلامية، الجامعة الأردنية 6-7 أوت 2014، الأردن.
12. العزاوي عبدالرحمن كريم مهدي، المخاطر والتحديات التي تواجه المصارف الإسلامية، الملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، المركز الجامعي غرداية، الجزائر، فيفري 2011.
13. القضاة موسى مصطفى، حقيقة التأمين التكافلي، ندوة شركات التأمين التكافلي ومؤسسات التأمين التجاري بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية، جامعة فرحات سطيف، الجزائر، 25-26 أبريل 2011.

14. العوامرة محمد عبد الله، محمد عواد الزيادات، تقويم الآثار الناجمة عن الأزمة المالية على تسويق المصارف الإسلامية، ورقة مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، عمان الأردن، ديسمبر 2010.
15. الهواري بن لحسن، طبيعة الأزمة المالية الراهنة وإشكالية الفكر التنموي البديل، ورقة مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، عمان الأردن، ديسمبر 2010.
16. بن بوزيان محمد وآخرون، البنوك الإسلامية والنظم والمعايير الاحترازية الجديدة: واقع وآفاق تطبيق لمقررات بازل3، المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي: النمو المستدام والتنمية الإسلامية الشاملة من منظور إسلامي، 19-21 ديسمبر 2011، الدوحة، قطر، ص 10.
17. بن عمارة نوال، إدارة المخاطر في مصارف المشاركة، ورقة بحثية مقدمة إلى الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، من 20 إلى 21 أكتوبر 2009.
18. بوخاري لحلو ووليد عايب، آليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية وأثر الأزمة المالية على سوق الصكوك الإسلامية، الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، المركز الجامعي غرداية، الجزائر، 23-24 فيفري 2011.
19. بلعزوز بن علي ومداني أحمد، التصنيف الائتماني بين مسبب للأزمة المالية العالمية والبحث عن مخرج لها: دراسة وضعية وشرعية، ورقة مقدمة للمؤتمر الدولي الرابع حول: الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، كلية العلوم الإدارية جامعة الكويت، الكويت، 15-16 ديسمبر 2010 .
20. تيمواوي عبد الحميد، نظام حماية الودائع في البنوك الإسلامية تجربة البنك الإسلامي الأردني، الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، المركز الجامعي غرداية، الجزائر، 23-24 فيفري 2011.
21. جعفر عبد القادر جعفر، العمل المصرفي الإسلامي في ظل القوانين السارية، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري دبي، الإمارات، 31ماي-3جون 2009.
22. حريز سفيان، أثر السياسة النقدية التقليدية على أداء المصارف الإسلامية في الأردن، ورقة مقدمة إلى المؤتمر الدولي الأول للمالية والمصرفية الإسلامية، الجامعة الأردنية، كلية الشريعة، الأردن، 06-07 أوت 2014.
23. زيتوني عبد القادر، التصكك الإسلامي: ركب المصرفية الإسلامية في ظل الأزمة العالمية، ورقة بحثية مقدمة إلى المؤتمر العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي، عمان - الأردن، 1-2 ديسمبر 2010.
24. عبد العظيم أبوزيد، البناء الشرعي للأسلم للتأمين الإسلامي (تكافل)، المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد الإسلامي والتمويل، الدوحة، قطر، 25-27 ديسمبر 2011.
25. شحاتة حسين حسين، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية: المعايير والأدوات، ورقة مقدمة إلى الدورة العشرون لمجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لرابطة العالم الإسلامي، مكة المكرمة، السعودية، من 25 إلى 29 أكتوبر 2010.
26. شريط عابد وسدي علي، معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي: محاولة للفهم واقتراح حلول، ورقة مقدمة للمؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي: النمو المستدام والتنمية الاقتصادية الشاملة من منظور الإسلامي، قطر، 18-20/10/2011 .
27. غسان سالم الطالب، مخاطر السيولة النقدية في المصارف الإسلامية، بحث مقدم للمؤتمر الدولي الثاني للمالية والمصرفية الإسلامية، الجامعة الأردنية، الأردن، 29-30 جويلية 2015.

28. فضل الله بشير عمر محمد، تجربة البنك الإسلامي للتنمية في دعم التنمية في الدول الإسلامية والتحديات المستقبلية التي تواجه الصناعة المصرفية الإسلامية، منتدى الفكر الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي لمنظمة المؤتمر الإسلامي، جدة، السعودية، 11 أبريل 2006 .
29. عنانزه عز الدين نايف وعثمان محمد داود، اختبار مدى كفاءة إدارة مخاطر الائتمان على جودة المحافظ الائتمانية في البنوك الإسلامية الأردنية، ورقة بحثية مقدمه إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع تحت عنوان منظمات الأعمال المعاصرة من منظور إسلامي، جامعة فيلادلفيا الخاصة، 23-25 جانفي 2010 عمان-الأردن.
30. طارق الله خان، أحمد حبيب، إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، ورقة مناسبات رقم 5، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، 2003.
31. عطية عبد الله، التدقيق الشرعي المبني على المخاطر، مؤتمر التدقيق الشرعي الخامس، البحرين 20-21 أبريل 2015.
32. صفية أحمد أبوبكر، الصكوك الإسلامية، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري دبي، الإمارات، 31 ماي-3 جوان 2009.
33. على القرا داغي، الإجارة على منافع الأشخاص، بحث مقدم للدورة الثامنة عشرة للمجلس الأوروبي للإفتاء، باريس، فرنسا، 2008.
34. محمد علي القرني، مخاطر الثقة في تطبيقات المضاربة وعلاجها، بحوث ندوة البركة الحادية والثلاثون للاقتصاد الإسلامي، 18-19 أوت 2010، جدة، السعودية.
35. محمد علي القرني، البنك الإسلامي بين فكر المؤسسين والواقع المعاصر، بحث مقدم إلى منتدى الفكر الإسلامي، السعودية، 2 ماي 2005.
36. مفتاح صالح، رحال فاطمة، تأثير مقررات لجنة بازل III على النظام المصرفي الإسلامي، المؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد والتمويل الإسلامي: النمو والعدالة والاستقرار من منظور إسلامي، أيام من 09-10 سبتمبر 2013، إسطنبول، تركيا.
37. مفتاح صالح، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، ورقة بحثية مقدمة إلى الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، من 20 إلى 21 أكتوبر 2009.
38. مفتاح صالح، معارفي فريدة، المخاطر الائتمانية تحليلها - قياسها - إدارتها والحد منها، مداخلة مقدمة إلى المؤتمر العلمي الدولي السنوي السابع إدارة المخاطر واقتصاد المعرفة، كلية العلوم الاقتصادية والإدارية جامعة الزيتونة، الأردن، يومي 16/18 أبريل 2007.
39. ناصر سليمان، بن زيد ربيعة، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية-دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الخامس حول الصيرفة الإسلامية والتمويل الإسلامي، معهد الدراسات المصرفية عمان، الأردن، 06-08 أكتوبر 2012 .
40. فرحان حسن ثابت، أثر الأزمة المالية العالمية الحالية على أداء المصارف الإسلامية والتنمية، ورقة مقدمة لمؤتمر المصارف الإسلامية اليمنية الواقع وتحديات المستقبل، اليمن، 20-21 مارس 2010.
41. قصبة نبال محمود وحسين الفحل، تحليل الأزمة المالية العالمية الراهنة: الأسباب والتداعيات والعلاج، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 28، ع 1، سوريا، 2012.

التقارير:

1. الأمم المتحدة، تقرير التجارة والتنمية، 2009.

2. صندوق النقد الدولي، تقرير حول آفاق الاقتصاد العالمي، أكتوبر 2008.
 3. صندوق النقد العربي، الملامح الأساسية لاتفاق بازل II والدول النامية، دراسة أعدت لمجلس محافظي المصارف المركزية العربية، 2004.
 4. اللجنة العربية للرقابة المصرفية، إدارة المخاطر التشغيلية وكيفية احتساب المتطلبات الرأسمالية لها، ورقة قدمت إلى الاجتماع السنوي الثالث عشر للجنة العربية للرقابة المصرفية المنعقد في أبو ظبي، الإمارات، ديسمبر 2003.
 5. صندوق النقد الدولي، دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، ط 6، الولايات المتحدة الأمريكية، 2009.
- القرارات:**

1. المعهد المصرفي المصري، مفاهيم مالية، مطبوعات البنك المركزي المصري، ع 1.
2. مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المعيار رقم 15 المعدل لكفاية رأس المال للمؤسسات التي تقدم خدمات مالية إسلامية عدا مؤسسات التأمين الإسلامي (التكافل) وبرامج الاستثمار الجماعي الإسلامي، ديسمبر 2013.
3. مجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB)، المبادئ الإرشادية لصوابط إدارة المؤسسات التي تقتصر على تقديم خدمات مالية إسلامية عدا مؤسسات التأمين الإسلامية /التكافل وصناديق الاستثمار الإسلامية، ديسمبر 2006 .
4. مجلس الخدمات المالية الإسلامية، متطلبات كفاية رأس المال للضوك والتصكيك والاستثمارات العقارية، جانفي 2009.
5. مجلس الخدمات المالية الإسلامية، المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر للمؤسسات (عدا المؤسسات التأمينية) التي تقتصر على تقديم خدمات مالية إسلامية، ديسمبر 2005 .
6. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، نوفمبر 2017.
7. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم (39) الرهن وتطبيقاته المعاصرة.
8. مؤسسة النقد العربي السعودي، دليل الالتزام بالأنظمة للبنوك العاملة في المملكة العربية السعودية، الإصدار الأول، السعودية، ديسمبر 2008.

المواقع الإلكترونية:

1. موقع مجمع الفقه الإسلامي الدولي: www.iifa-aifi.org
2. موقع مجلس الخدمات المالية الإسلامية: www.ifsb.org
3. أثر تغير قيمة النقود في الحقوق والالتزامات، موقع موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي: www.iefpedia.com
4. أزمة الائتمان العالمية في ضوء الشريعة الإسلامية، موقع الفقه الإسلامي: www.islamfeqh.com
5. ارتفاع الأسواق الأميركية فقاعة جديدة وليس انتعاشاً، موقع أرقام بزنس إنفو: www.argaam.com
6. الأفكار الاقتصادية لدى أرسطو، موقع صحيفة الحوار المتمدن: www.ahewar.org
7. الأزمات المالية العالمية أسبابها وعلاجها من منظور اقتصاد إسلامي، مركز أبحاث فقه المعاملات المالية: www.kantakji.com
8. الأزمات والدورات الاقتصادية، موقع الموسوعة العربية: www.arab-ency.com
9. التوازن الاقتصادي، موقع الموسوعة العربية: www.arab-ency.com
10. المخاطر المحيطة بالبيع والاستثمارات الشرعية والتحوط عنها، موقع موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي: www.iefpedia.com
11. خصخصة الفتوى المالية، موقع موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي www.iefpedia.com
12. مخاطر قانونية تواجه الصيرفة الإسلامية، صحيفة مكة المكرمة: www.makkahnewspaper.com
13. مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية: www.giem.info

Books:

1. Aldcroft. D. H, **From Versailles to Wall Street, 1919-1929**, University of California Press, 1981.
2. Allen. R. E, **Financial Crises and Recession in the Global Economy**, Fourth Edition, Edward Elgar Publishing, United Kingdom, 2016.
3. Angelides. P, **Financial Crisis Inquiry Report**, DIANE Publishing Company, USA, 2011.
4. Ariff. M. & A. M. Khalid, **Liberalization, Growth, and the Asian Financial Crisis: Lessons for Developing and Transitional Economies in Asia**, Edward Elgar, United Kingdom, 2000.
5. Banner. S, **Speculation: A History of the Fine Line Between Gambling and Investing**, Oxford University Press, United Kingdom, 2016.
6. Biancone. P.P & M. Z. Shakhathreh & M. Radwan, **Operational Risk Management Disclosure in Islamic Banks**, McGraw-Hill Education, UK, 2016.
7. Boyer.R, Dehove.M et D.Plihon, **Les crises financières**, La Documentation française. France, 2004.
8. Calavita.K. et al, **Big Money Crime: Fraud and Politics in the Savings and Loan Crisis**, University of California Press, United States, 1999.
9. Darbellay. A, **Regulating Credit Rating Agencies**, Edward Elgar, United Kingdom, 2013.
10. Davies. H, **The Financial Crisis: Who is to Blame?** Wiley, United States, 2010.
11. Davis. E. P., **Debt, Financial Fragility, and Systemic Risk**, Clarendon Press, United Kingdom, 1995.
12. Eichengreen. B. J, **Golden Fetters, The Gold Standard and the Great Depression, 1919-1939**, Oxford University Press, 1996.
13. Feldstein. M, **The Risk of Economic Crisis**, University of Chicago Press, 2009.
14. Friedman. J & R. A. Posner, **What Caused the Financial Crisis**, University of Pennsylvania Press, Incorporated, United States, 2011.
15. James C.Van Horne, John M.Wachowicz, **Fundamentals of financial management**, Pearson education limited, 13th edition, UK, 2008.
16. Hall. T. E. & J. D. Ferguson, **the Great Depression: An International Disaster of Perverse Economic Policies**, University of Michigan Press, United States, 2009.
17. Goldmann. P, **Fraud in the Markets: Why It Happens and How to Fight It**, John Wiley & Sons, USA, 2010.
18. C. Constantopoulou, **Récits de la crise: mythes et réalités de la société contemporaine**, L'Harmattan, France, 2017
19. Goldstein. M. & I. f. I. Economics, **The Asian Financial Crisis: Causes, Cures, and Systemic Implications**, Institute for International Economics, 1998.
20. Grant.W. & G. K. Wilson, **The Consequences of the Global Financial Crisis: The Rhetoric of Reform and Regulation**, OUP Oxford, United Kingdom, 2012.
21. Kindleberger, C. P, et al. **The World in Depression, 1929-1939**, University of California Press, United States, 1986.
22. Lai. J, **Financial Crisis and Institutional Change in East Asia**, Palgrave Macmillan, United Kingdom, 2012.
23. M. de Mourcin ,**Lexique grec-français**, edition 18, Auguste Delalain, France, 1832.
24. Mark J. Roe, **Derivatives markets in bankruptcy**, discussion paper No 736, Harvard Law School, 10/2012.
25. Markham. J. W, **A Financial History of the United States: From Christopher Columbus to the Robber Barons (1492-1900)**, M.E. Sharpe, United States, 2002.
26. Mera. K. & B. Renaud, **Asia's Financial Crisis and the Role of Real Estate**, Taylor & Francis, United Kingdom, 2016.

27. Mitchell. B, **The Depression Decade: From New Era Through New Deal, 1929-41: From New Era Through New Deal, 1929-41**, Taylor & Francis, United Kingdom.
28. Mattarocci. G, **The Independence of Credit Rating Agencies: How Business Models and Regulators Interact**, Elsevier Science, Netherlands, 2013.
29. Nanto. D. K. & L. o. C. C. R. Service. **The Global Financial Crisis: Analysis and Policy Implications**, Diane Publishing Company, USA, 2009 .
30. Noble.G.W & J.Ravenhill, **The Asian Financial Crisis and the Architecture of Global Finance**, Cambridge University Press, 2000.
31. Payne. P. G, **Crash: How the Economic Boom & Bust of the 1920s Worked**, Johns Hopkins University Press, United States, 2015.
32. Poitras. G, **Equity Capital: From Ancient Partnerships to Modern Exchange Traded Funds**, Taylor & Francis, United Kingdom, 2016.
33. Poitras.G, **Valuation of Equity Securities: History, Theory and Application**, World Scientific, Singapore, 2010.
34. Publishing. B. E. & B. Duignan, **The Great Depression**, Rosen Publishing Group, Incorporated, United States, 2012.
35. Rechtschaffen. A. N & J. C. Trichet, **Capital Markets, Derivatives, and the Law: Evolution after Crisis**, Oxford University Press, United Kingdom, 2014.
36. Rothermund. D, **the Global Impact of the Great Depression 1929-1939**, Taylor & Francis, United Kingdom, 2002.
37. Sara Hsu, **Financial Crises, 1929 to the Present**, Edward Elgar Publishing, United Kingdom, 2013.
38. Sarna, D. E. Y, A. Malik, **History of Greed: Financial Fraud from Tulip Mania to Bernie Madoff**, John Wiley & Sons, USA, 2010.
39. Sharma. S, **The Asian Financial Crisis: New International Financial Architecture: Crisis, Reform and Recovery**, Manchester University Press, United Kingdom, 2003.
40. Stijn Claessens, Kristin J. Forbes, **International financial contagion**, Springer Science + Business Media, LLC, New York, 2001.
41. Stoll. H. R, **Stock Market Policy Since the 1987 Crash: A Special Issue of the Journal of Financial Services Research**, Springer Science & Business Media, US, 1998.
42. Sun, W., et al, **Reframing Corporate Social Responsibility: Lessons from the Global Financial Crisis**, Emerald Group Publishing, United Kingdom, 2010.
43. Sunil Parameswaran, **Fundamentals of Financial Instruments (An Introduction to Stocks, Bonds, Foreign Exchange, and Derivatives)**, John Wiley & sons Ltd, Singapore, 2011.
44. Temin. P, J. Shear, **Lessons from the Great Depression**, MIT Press, 1991.
45. **The American Heritage Dictionary**, 1982.
46. **Waster Dictionary**, 1977, p 275.
47. Wollscheid. C, **Rise and Burst of the Dotcom Bubble: Causes, Characteristics, Examples**, GRIN Verlag, Germany, 2012.
48. Xingyun Peng, **Financial Theory: Perspectives from China**, World Scientific, Singapore, 2015.
49. Zandi, M., et al, **The Financial Crisis in Perspective (Collection)**, Pearson Technology Group, United Kingdom, 2012.
50. Zhang. P. G, **Chinese Yuan Renminbi Derivative Products** ,World Scientific, Singapore, 2004.

Reports

1. Asian Development Bank & The Islamic Financial Services Board, **Islamic Finance for Asia: Development, Prospects, and Inclusive Growth**.
2. Bank for international settlements, **Issues of measurement related to market size and macro prudential risks in derivatives markets**, report, 1995.
3. Bank of England 2017, **Islamic banks and central banking**, Quarterly Bulletin 2017 Q3.

4. Bartholomew.P.F & U.S.C.B.Office, **Resolving the Thrift Crisis**, Congress of the U.S, Congressional Budget Office, 1993.
5. Basel Committee on Banking Supervision, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, Basel, July 1988.
6. Basel Committee on Banking Supervision, **Amendment to the capital accord to incorporate market risks**, January 1996.
7. Basle Committee on Banking Supervision, **Core Principles for Effective Banking Supervision**, Basle September 1997.
8. Basel Committee on Banking Supervision, **International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards**, 2004.
9. Basel Committee on Banking Supervision, **History of the Basel Committee and its Membership**, August 2009.
10. Basel Committee on Banking Supervision, **Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems**, December 2010.
11. Basel Committee on Banking Supervision, **Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring**, 2010.
12. Basel Committee on Banking Supervision, **Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools**, January 2013.
13. Basel Committee on Banking Supervision, **Basel III: the net stable funding ratio**, October 2014.
14. Brigitte Young, **Financial crisis: causes, policy responses, future challenges**, Outcomes of EU-funded research, European Commission, Directorate General for Research and Innovation Socio-economic Sciences & Humanities, 2014.
15. Claessens, S, et al, **Financial Crises: Causes, Consequences, and Policy Responses**, IMF, Washington, D.C, USA, 2014.
16. Falato. A, Liang. N, **Do Creditor Rights Increase Employment Risk? Evidence from Debt Covenants**, Finance & Economics Discussion Series Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs Federal Reserve Board, Washington, D.C, April 2012.
17. Islamic Financial Services Board, **Islamic Financial Services Industry Stability Report**, 2013.
18. Kim. H. E, **Was the Credit Channel a Key Monetary Transmission Mechanism Following the Recent Financial Crisis in the Republic of Korea?** World Bank, East Asia and Pacific Sector Units, Financial Sector Development Unit, 1999.
19. State Bank of Pakistan, **Islamic Banking Department, Islamic Banking Bulletin**, December 2016.
20. United States Senate Permanent Subcommittee on Investigations, Committee on Homeland Security & Governmental Affairs, **Wall Street and the Financial Crisis: Anatomy of a Financial Collapse**, April 13, 2011.
21. United States Senate Permanent Subcommittee on Investigations, Committee on Homeland Security and Governmental Affairs, **Wall Street and the Financial Crisis: Anatomy of a Financial Collapse**, April 13, 2011.
22. World Bank, **Finance for Growth: Policy Choices in a Volatile World**, Oxford University Press, 2001

Working Paper:

1. Borio.C, **Ten propositions about liquidity crises**, BIS Working Papers No 293, November 2009.
2. Chattha. J.A & Norhaziki.W, **Strengthening the Financial Safety Net: The Role of Shari'ah-Compliant Lender- of-Last-Resort (SLOLR) Facilities as an Emergency Financing Mechanism**, IFSB Working Paper Serie, Malaysia, April 2014.
3. Day, J.F.S & Taylor, P.J, **Debt contracts and financial covenants: A survey of literature**, Discussion paper 96/2, Department of Accounting and Finance, University of Manchester, 1996.
4. ElHawary .D & Grais .W & Iqbal .Z, **Regulating Islamic Financial Institutions: The Nature of the Regulated**, World Bank Policy Research Working Paper 3227, March 2004.

5. Güner. A. B & Malmendier .U & Tate .G, **The Impact of Boards with Financial Expertise on Corporate Policies**, National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper No. 11914, January 2006.
6. Mejía .A.L & others, **Regulation and Supervision of Islamic Banks**, IMF Working Paper, December 2014.
7. Michael Greenberger, **the role of financial derivatives**, Financial Crisis Inquiry Commission **Hearing**, Washington DC. Wednesday, June 30, 2010.
8. William R. Cline, **Testing the Modigliani-Miller Theorem of Capital Structure Irrelevance for Banks**, Working Paper Series, Peterson Institute for International Economics, 2015.

Review

1. Aljifri.K & S.K. Khandelwal, **Financial Contracts in Conventional and Islamic Financial Institutions: An Agency Theory Perspective**, Review of Business & Finance Studies, v4, n2, 2013.
2. Bouattour Boulifa .L & D. R. Khouaja, **Could Basel III Capital And Liquidity Requirements Avoid Bank Failure?**, The International Journal of Business and Finance Research Vol 10, No 4, 2016.
3. Randall Dodd, **The role of derivatives in the east asian financial crisis**, The Financier, Vol 7, Issue 1-4, 2000.
4. Ranjit Lall, **From failure to failure: The politics of international banking regulation**, Review of International Political Economy, 19:4, October 2012.
5. Schoen, E, **The 2007-2009 Financial Crisis: An Erosion of Ethics: A Case Study**, Journal of Business Ethics, Dec2017, Vol. 146 Issue 4 .

Thesis

1. Van Hauwermeiren.R, **Short selling during and after the financial crisis: regulatory initiatives in Belgium, the United Kingdom and Europe**, Master's thesis in the 'Masters of Laws' program, Faculty of Law, Ghent University Academic, Belgium, year 2014-2015.
2. Hemche Omar, **Crises financières : effet de contagion sur les pays développés et les pays émergents**, These de doctorat lmd en sciences économiques, Université Abou Bakr Belkaid (Tlemcen), 2013-2014.
3. Benedikt Glatzl, **The Next Tech Bubble - Lessons from the Dot-com Crisis for Today's Investors**, A dissertation submitted to the University of Dublin in partial fulfilment of the requirements for the degree of MSc in Management of Information Systems, Ireland, 7th of September 2016.

Forum

1. Koster. P, **Crisis Management in the Islamic Financial Services Industry**, Fifth Islamic Financial Stability Forum: Effective Crisis Management and Resolution Framework, Manama, Bahrain, 29 March 2012.
2. World Islamic Economic Forum, UK Excellence in Islamic Finance, Message from Prime Minister of the UK, David Cameron (UK Government official publication for World Islamic Economic Forum London 2013).

Site web

1. (ISDA), www.isda.org
2. www.en.wikipedia.org
3. www.jpmorgan.com
4. www.asyrafwajdi.com