



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة العربي بن مهيدي - أم البواقي -  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية

دراسة واقع الصناعة المالية الإسلامية في ظل التغيرات الاقتصادية العالمية  
-دراسة تحليلية لمجموعة تجارب دولية-

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث " ل م د " في العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

إشراف:

الأستاذ الدكتور: زبير عياش

إعداد الطالبة:

فطيمة الزهراء فنازي

لجنة المناقشة:

الجامعة	الصفة	الرتبة	اسم ولقب الأستاذ
جامعة أم البواقي	رئيسا	أستاذ التعليم العالي	أ.د جبار بوكثير
جامعة أم البواقي	مقررا	أستاذ التعليم العالي	أ.د زبير عياش
المركز الجامعي -ميلة-	عضوا	أستاذ محاضر أ	د.شراف عقون
جامعة قسنطينة 2	عضوا	أستاذ محاضر أ	د.عبد الله الفايدة
جامعة سطيف 1	عضوا	أستاذ محاضر أ	د.خالد رجم
جامعة أم البواقي	عضوا	أستاذ محاضر أ	د.هندة مدفوني

السنة الجامعية: 2022/2021

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## شكر وتقدير

نحمد الله عز وجل الذي وفقنا لإتمام هذا البحث العلمي، والذي ألهمنا الصحة والعافية والعزيمة فالحمد لله حمداً طيباً مباركاً فيه.

أتقدم بخالص الشكر والعرفان للأستاذ المشرف

الأستاذ الدكتور: زبير عياش

لقبوله الإشراف على هذه الأطروحة وعلى ما أسداه لي من نصائح وتوجيهات قيمة، وعلى دعمه لي طيلة مشواري البحثي مما كان له عظيم الأثر في إنجاز هذا البحث، ونتمنى له المزيد من التآلق والنجاح في مسيرته العلمية والمهنية.

والشكر موصول إلى الأساتذة المحترمين أعضاء لجنة المناقشة لتفضلهم بقول مناقشة هذه الأطروحة وتكبد عناء قراءتها.

كما لا يفوتني أن أتوجه بخالصي شكري لكل أساتذتي المحترمين اللذين درسوني في مختلف أطوار مشواري الدراسي، وخالص الشكر والدعاء إلى كل من ساعدنا في إنجاز هذا البحث بنصح أو مشورة أو جهد أو دعاء فجزاهم الله جميعاً أفضل الجزاء.

فطيمة الزهراء فنازي

## إهداء

أهدي ثمرة جهدي وعملي هذا إلى والدَيَّ الكريمين أمدَّ الله في عُمرهما، ورزقهما الصحة  
والعافية، داعية لهما المولى عز وجل {رب ارحمهما كما ربياني صغيرا}

إلى من كان سندي وملاذي أختاي ... الغاليتان.

إلى من شاركنني لحظات التعب، النجاح والتتويج... لحظات الفرح والفرح صديقاتي  
العزيزات.

إلى كل من ترك أثرا في حياتي وتمنى لي التوفيق..... أهدي هذا العمل.

فطيمة الزهراء فنازي

# قائمة المحتويات

## فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
	شكر وتقدير
	الإهداء
	الفهارس
I	فهرس المحتويات
V	فهرس الجداول
VIII	فهرس الأشكال البيانية
أ-ن	مقدمة

### الفصل الأول: النظام المالي العالمي وأزماته المالية

-16-	تمهيد.....
-17-	1. عموميات حول النظام المالي الدولي.....
-17-	1.1 الإطار المفاهيمي للنظام المالي الدولي.....
-22-	2.1 أسس وخصائص النظام المالي الدولي.....
-24-	3.1 وظائف النظام المالي الدولي ومؤسساته.....
-31-	4.1 الأطراف الفاعلة في النظام المالي الدولي وأساليب التمويل المتبعة.....
-34-	2. الإطار النظري للأزمات المالية.....
-34-	1.2 ماهية الأزمات المالية.....
-38-	2.2 الأسباب العامة المؤدية للأزمات المالية.....
-44-	3.2 أنواع الأزمات المالية وقنوات انتشارها.....
-49-	4.2 لمحة تاريخية لبعض الأزمات المالية.....
-57-	3. الأزمة المالية العالمية 2008 وانعكاساتها على النظام المالي الدولي.....
-57-	1.3 طبيعة الأزمة المالية في الولايات المتحدة الأمريكية.....
-66-	2.3 كيفية انتقال الأزمة من أزمة محلية إلى أزمة مالية عالمية.....
-70-	3.3 قنوات انتشار الأزمة المالية العالمية 2008.....

## الفهارس

-75- 4.3 تداعيات الأزمة المالية العالمية وأساليب مواجهتها على المستوى العالمي.....

-85- خلاصة.....

### الفصل الثاني: الإطار النظري للصناعة المالية الإسلامية

-87- تمهيد.....

-88- 1. عموميات حول الصناعة المالية الإسلامية.....

-88- 1.1 ماهية التمويل الإسلامي .....

-93- 2.1 طبيعة النشاط المالي الإسلامي.....

-96- 3.1 نشأة وماهية الصناعة المالية الإسلامية .....

-102- 2. البنوك الإسلامية كركيزة للصناعة المالية الإسلامية.....

-102- 1.2 مفهوم البنوك الإسلامية وتطور نشاطها.....

-106- 2.2 فلسفة العمل المصرفي الإسلامي.....

-111- 3.2 أساليب تعبئة الموارد المالية في البنوك الإسلامية.....

-115- 4.2 أساليب توظيف الأموال في البنوك الإسلامية.....

-125- 5.2 الفروق الجوهرية بين البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية.....

-127- 3. أبرز مؤسسات ومنتجات الصناعة المالية الإسلامية.....

-127- 1.3 الصكوك الإسلامية.....

-140- 2.3 صناديق الاستثمار الإسلامية.....

-146- 3.3 مؤسسات التأمين التكافلي.....

-156- 4. مؤسسات البنية التحتية الداعمة للصناعة المالية الإسلامية.....

-156- 1.4 هيئة معايير المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.....

-158- 2.4 المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية .....

-160- 3.4 الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف .....

-163- 4.4 السوق المالية الإسلامية الدولية ومجلس الخدمات المالية الإسلامية.....

-168- خلاصة.....

الفصل الثالث: واقع الصناعة المالية الإسلامية

- تمهيد.....-170-
1. واقع الصناعة المالية الإسلامية قبل وأثناء الأزمة المالية العالمية 2008.....-171-
- 1.1 واقع تطور الصناعة المالية الإسلامية قبل الأزمة المالية العالمية 2008.....-171-
- 2.1 تأثير الأزمة المالية العالمية 2008 على نشاط الصيرفة المالية الإسلامية .....-175-
- 3.1 تأثير الأزمة المالية العالمية على 2008 إصدارات الصكوك الإسلامية، نشاط شركات التكافل وصناديق الاستثمار الإسلامية .....-190-
2. أبرز المستجدات المالية والاقتصادية بعد الأزمة المالية العالمية 2008.....-194-
- 1.2 محاولات إصلاح النظام المالي الدولي.....-195-
- 2.2 التطورات التنظيمية (اتفاقية بازل 3).....-198-
- 3.2 التطورات التكنولوجية (التكنولوجيا المالية).....-208-
3. أهم تطورات في الصناعة الإسلامية بعد الأزمة المالية العالمية 2008.....-217-
- 1.3 قراءة إحصائية تحليلية لأهم تطورات الصناعة المالية الإسلامية.....-217-
- 2.3 تطورات قطاع الصيرفة الإسلامية بعد الأزمة المالية العالمية (2010-2020)....-223-
- 3.3 واقع تطور نشاط صناعة الصكوك الإسلامية بعد الأزمة المالية العالمية.....-235-
- 4.3 قراءة في تطور نشاط شركات التأمين التكافلي وصناديق الاستثمار الإسلامية.....-243-
- 5.3 آفاق تطور وانتشار الصناعة المالية الإسلامية عالمياً.....-251-
- خلاصة.....-257-

الفصل الرابع: دراسة تحليلية لمجموعة تجارب دولية في الصناعة المالية الإسلامية

- تمهيد.....-259-
1. واقع الصناعة المالية في الدول الغير إسلامية - بريطانيا نموذجاً.....-260-
- 1.1 واقع الصناعة المالية الإسلامية في بعض الدول الأوروبية.....-260-
- 2.1 التطور التاريخي والتنظيمي لنشاط الصناعة المالية الإسلامية بريطانيا.....-265-
- 3.1 تطور حجم الصناعة المالية الإسلامية في بريطانيا.....-271-

## الفهارس

- 4.1 تقييم تجربة بريطانيا في الصناعة المالية الإسلامية (دوافع الإهتمام، أسباب النجاح، التحديات المستقبلية).....-280-
2. واقع الصناعة المالية الإسلامية في ظل الأنظمة المالية المزدوجة- ماليزيا نموذجا- -283-
- 1.2 التطور التاريخي والتنظيمي لنشاط الصناعة المالية الإسلامية في ماليزيا ..... -284-
- 2.2 تطور نشاط الصيرفة المالية الإسلامية في ماليزيا..... -292-
- 3.2 تطور نشاط صناعة الصكوك الإسلامية في ماليزيا..... -297-
- 4.2 تطور نشاط قطاع التكافل وصناديق الاستثمار الإسلامية في ماليزيا..... -303-
- 5.2 عوامل نجاح الصناعة المالية الإسلامية في ماليزيا..... -307-
3. واقع الصناعة المالية الإسلامية في ظل الأنظمة المالية المنسجمة - السودان نموذجا-..... -310-
- 1.3 التطور التاريخي والتنظيمي الصناعة المالية الإسلامية في السودان..... -310-
- 2.3 لمحة عامة حول أداء القطاع المالي السوداني..... -319-
- 3.3 سياسات بنك السودان المركزي في تنظيم التعامل بصيغ التمويل الإسلامي..... -328-
- 4.3 تطور حجم ونشاط والصكوك الإسلامية ..... -332-
- 5.3 تقييم تجربة أسلمة النظام المالي في السودان..... -334-
4. واقع الصناعة المالية الإسلامية في ظل الأنظمة المالية التقليدية - الجزائر نموذجا- -337-
- 1.4 هيكل الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر..... -338-
- 2.4 التطورات التشريعية المتعلقة بالصناعة المالية الإسلامية في الجزائر ..... -345-
- 3.4 قراءة تقييمية لنشاط المؤسسات المالية الإسلامية العاملة في الجزائر..... -356-
- 4.4 تقييم تجربة الجزائر في مجال الصناعة المالية الإسلامية..... -368-
- .....-381- خلاصة.
- .....-384- خاتمة.
- .....-393- قائمة المراجع.
- .....-421- الملخصات.

## الفهارس

### فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
68	التسلسل الزمني لأحداث الأزمة المالية العالمية 2008	1-1
82	الجهود الأوروبية والآسيوية المبذولة لمواجهة الأزمة	2-1
105	مراحل تطور النشاط المصرفي الإسلامي	1-2
126	الفروق الجوهرية بين نشاط البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية	2-2
130	التطور التاريخي لنشاط الصكوك الإسلامية	3-2
135	أهم أوجه الاتفاق والاختلاف بين الصكوك الإسلامية والأوراق المالية التقليدية (الأسهم والسندات)	4-2
150	التطور التاريخي لنشاط شركات التأمين التكافلي	5-2
155	الفروق الجوهرية بين التأمين التجاري التقليدي والتأمين التكافلي	6-2
167	أهم مؤسسات البنية التحتية للصناعة المالية الإسلامية	7-2
176	الحصة السوقية ومعدل النمو في أصول البنوك الإسلامية والتقليدية في العينة	1-3
183	تأثير أزمة 2008 على معدلات: الربحية؛ نمو الودائع؛ نمو الأصول، للبنوك الإسلامية والتقليدية للعينة للفترة 2007-2009	2-3
203	بعض المعايير الصادرة عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية والمكيفة مع متطلبات اتفاقية بازل	3-3
218	تطور حجم الصناعة المالية الإسلامية عالمياً للفترة (2010-2020)	4-3
223	تقسيم صناعة الخدمات المالية الإسلامية حسب القطاع والمنطقة 2020	5-3
230	البيانات المالية المجمعة للبنوك الإسلامية (بالكامل) الناشطة في الدول العربية لسنتي 2017/2016	6-3
231	بيانات أكبر عشرة بنوك إسلامية عربية لسنتي 2017 / 2016	7-3

## الفهارس

241	إصدارات الصكوك الإسلامية حسب الدول خلال الفترة (2001-2020)	8-3
265	عدد البنوك الإسلامية في بعض الدول الغربية	1-4
267	التسلسل الزمني لتطور صناعة المالية الإسلامية في المملكة المتحدة	2-4
273	أهم البنوك الإسلامية الناشطة في بريطانيا	3-4
293	تطور عدد البنوك الإسلامية في ماليزيا للفترة 2005-2020	4-4
294	تطور المعطيات المالية للصيرفة الإسلامية (بنوك + نوافذ) في ماليزيا للفترة (2005-2021)	5-4
294	تطور حصة مساهمة البنوك الإسلامية في النشاط المصرفي في ماليزيا للفترة (2005-2021)	6-4
296	تطور التمويل عن طريق الصيغ من طرف البنوك الإسلامية في النشاط المصرفي ماليزيا للفترة (2008-2015)	7-4
297	معدل كفاية رأس المال في البنوك الإسلامية في ماليزيا للفترة 2010-2020	8-4
298	حصة اصدار الصكوك الإسلامية بماليزيا من الاصدار العالمي للفترة (2001-2019)	9-4
299	تطور إجمالي حجم إصدارات الصكوك الإسلامية في ماليزيا للفترة 2005-2020	10-4
299	تطور حصة سوق الصكوك الإسلامية في السوق المالية الماليزية للفترة (2005-2020)	11-4
304	تطور بعض المؤشرات الخاصة بقطاع التأمين التكافلي في ماليزيا للفترة (2005-2020)	12-4
306	تطور حصة وحجم أصول صناديق الاستثمار الإسلامية من إجمالي الصناعة في ماليزيا للفترة 2010-2021	13-4
320	تطور إجمالي أصول البنوك الناشطة في السودان للفترة 2009-2020	14-4

## الفهارس

<b>321</b>	نسبة إجمالي أصول الجهاز المصرفي من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي للفترة 2019-2015	<b>15-4</b>
<b>322</b>	تطور إجمالي ودائع البنوك الناشطة في السودان للفترة 2020-2009	<b>16-4</b>
<b>323</b>	تطور إجمالي التمويل المقدم من طرف البنوك الناشطة في السودان للفترة 2020 - 2009	<b>17-4</b>
<b>324</b>	مؤشرات السلامة المالية للبنوك الناشطة في السودان للفترة 2020-2010	<b>18-4</b>
<b>337</b>	تطور حجم إجمالي إقسط والمطلوبات التأمين التكافلي في السودان للفترة 2020-2009	<b>19-4</b>
<b>329</b>	نسب استخدام مختلف صيغ التمويل الإسلامي في البنوك السودانية للفترة (2019-2007)	<b>20-4</b>
<b>330</b>	إجمالي عدد مبيعات أهم الشهادات (الصكوك) خلال الفترة 2019-2009	<b>21-4</b>
<b>330</b>	إجمالي قيمة مبيعات أهم الشهادات (الصكوك) خلال الفترة 2019-2009	<b>22-4</b>
<b>355</b>	مراحل التطور التاريخي لنشاط الصناعة المالية في الجزائر	<b>23-4</b>
<b>356</b>	تطور المؤشرات المالية لبنك البركة الجزائري خلال الفترة 2018-2010	<b>24-4</b>
<b>358</b>	تطور حجم التمويلات لمختلف الصيغ المعتمدة لبنك البركة الجزائري خلال الفترة 2017-2008	<b>25-4</b>
<b>359</b>	حصة التمويلات لمختلف الصيغ المعتمدة لبنك البركة الجزائري خلال الفترة 2017-2008	<b>26-4</b>
<b>360</b>	تطور حجم التمويل المقدم من بنك البركة الجزائري وحصته من إجمالي التمويل المقدم لاقتصاد	<b>27-4</b>
<b>362</b>	تطور المؤشرات المالية الرئيسية لمصرف السلام الجزائري للفترة 2012 - 2018	<b>28-4</b>
<b>364</b>	صيغ التمويل المعمول بها بمصرف السلام-الجزائر للفترة 2017-2013	<b>29-4</b>

## الفهارس

364	حجم التمويل المقدم من طرف مصرف السلام خلال الفترة 2013-2017	30-4
365	أنواع التمويلات المقدم من بنك السلام للأفراد والمؤسسات خلال الفترة 2013 - 2017	31-4
366	تطور رقم الأعمال والمطالبات لشركة سلامة لتأمينات خلال الفترة 2008-2018	32-4
367	إجمالي الحصص السوقية لشركات التأمين على الأضرار في السوق الجزائرية لسنة 2018	33-4
369	تطور الأصول المصرفية والحصص السوقية للصيرفة الإسلامية في الجزائر للفترة 2007-2018	34-4
370	القروض الموزعة من البنوك العمومية والخاصة للفترة 2012-2017	35-4

## فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
33	عناصر النظام المالي الدولي	1-1
47	قنوات انتشار الأزمات المالية	2-1
92	أقسام التمويل الإسلامي	1-2
99	مكونات الصناعة المالية الإسلامية	2-2
135	أنواع الصكوك حسب العقود الشرعية المبنية عليها	3-2
144	تمثيل توضيحي لمختلف الأطراف الفاعلة في صندوق الاستثمار الإسلامي	4-2
172	التوزيع الجغرافي للمؤشرات الخاصة بالصناعة المالية الإسلامية (حجم الأصول الإسلامية، الإيرادات والأرباح المجمعة) مقارنةً بعدد السكان المسلمين لسنة 2007	1-3
174	توزيع الأصول العالمية للصناعة المالية الإسلامية للفترة 2006-2008	2-3
181	الشروط الأساسية (نسبة كفاية رأس المال، الرافعة المالية، نسبة الودائع المصرفية إلى إجمالي الودائع، نسبة المحافظ المالية إلى إجمالي الأصول)	3-3

## الفهارس

182	متوسط نسبتي العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية	4-3
191	تطور الإصدارات العالمية من الصكوك الإسلامية للفترة (2010-2001)	5-3
193	تطور حجم صناديق الاستثمار الإسلامية للفترة (2010 - 2004)	6-3
193	تطور حجم صناديق الاستثمار التقليدية للفترة (2009 - 2004)	7-3
210	الاتجاهات العامة العالمية في التكنولوجيا المالية	8-3
222	التوزيع القطاعي لأصول الصناعة المالية الإسلامية للفترة (2020-2016)	9-3
224	تطور حجم الصيرفة الإسلامية عالميا للفترة (2020-2010)	10-3
225	التوزيع الجغرافي لأصول الصيرفة الإسلامية	11-3
226	حصة المصرفية الإسلامية من إجمالي الأصول المصرفية حسب البلد	12-3
227	متوسط معدلات كفاية رأس المال المصرفية الإسلامية العالمية	13-3
229	عدد البنوك الإسلامية الناشطة في الدول العربية	14-3
236	التوجه العام لتطور الصكوك الإسلامية للفترة (2020-2001)	15-3
240	هيكل إصدارات الصكوك الإسلامية السيادية عالميا خلال الفترة (2001- 2020)	16-3
244	إجمالي مساهمات التكافل لأهم الدول الفاعلة في سوق التأمين التكافلي لسنة 2019	17-3
249	علاقة المؤسسات المالية الإسلامية بصناديق الاستثمار الإسلامية	18-3
250	تطور حجم وعدد صناديق الاستثمار الإسلامية للفترة (2020-2008)	19-3
251	التوزيع الجغرافي لصناديق الاستثمار الإسلامية لسنة 2020	20-3
273	تطور حجم أصول البنوك الإسلامية في بريطانيا خلال الفترة (2018-2016)	1-4
274	تطور حجم التمويل المقدم من طرف البنوك الإسلامية في بريطانيا خلال الفترة (2018-2016)	2-4
275	نسب تركيز تمويلات البنوك الإسلامية الناشطة في بريطانيا وفق الصيغ	3-4
275	نسب تركيز تمويلات البنوك الإسلامية الناشطة في بريطانيا وفق القطاعات	4-4

## الفهارس

278	عدد الصكوك الإسلامية المدرجة في بورصة لندن خلال الفترة 2009-2016	5-4
279	حجم تداول الصكوك الإسلامية في بورصة لندن خلال الفترة (2011-2018)	6-4
302	حصة إصدارات الصكوك الخضراء حسب الدول سنة 2021	7-4
302	تطور حجم إصدارات الصكوك الخضراء في ماليزيا للفترة 2017-2021	8-4
302	توزيع الصكوك الإسلامية الماليزية حسب الصيغ 2020	9-4

# مقدمة

تعد التوجهات الحديثة لمختلف المؤسسات المالية منذ سبعينيات القرن الماضي وإلى يومنا هذا من حيث الرغبة في التوسع والانتشار من خلال اختراق أسواق جديدة؛ ابتكار منتجات مالية مستحدثة؛ وفتح المجال أمام قطاعات استثمارية متنوعة لم تكن متاحة من قبل من أهم إفرزات العولمة المالية والثورة التكنولوجية، التي زادت من وتيرة المنافسة بين مختلف المؤسسات المالية مما دفع هذه الأخيرة إلى تبني سياسات الانفتاح، الاندماج وتحرير الأسواق بصورة كبيرة وغير مدروسة في بعض الأحيان، أين أصبحت هذه المظاهر تمثل أبرز سمات النظام المالي الدولي القائم، كل هذا ساهم في زيادة الترابط والتكامل بين مختلف هذه الأسواق والمؤسسات على المستوى العالمي. وبالرغم من النتائج الإيجابية التي حققتها هذه التطورات من جهة، إلا أنها تسببت في الكثير من الاضطرابات والأزمات المتتالية التي مست عدة اقتصاديات في مختلف دول العالم من جهة أخرى.

من أبرز هذه الأزمات المالية العالمية 2008، التي بدأت في الولايات المتحدة الأمريكية وانتقلت عدواها لعدد من دول العالم كنتيجة لترابط الأسواق المالية، مخلفة ورائها خسائر ضخمة نتيجة انهيار المؤسسات والأسواق المالية، فقد تضررت كبرى المؤسسات المالية؛ الصناعية؛ والتجارية حول العالم وتعرضت لخسائر ضخمة جراء تداعيات الأزمة، وتحولها من أزمة مالية إلى أزمة اقتصادية مست القطاعات الحقيقية وهذا ما زاد من حدتها، حيث كشفت هذه الأزمة عن خلل واضح في النظام المالي الدولي الذي أصبح يعتمد بصورة كبيرة على الرأسمالية المالية وانخفاض الدور الاستراتيجي لمؤسسات الاقتصاد الحقيقي، مما أدى إلى وجود انفصال واضح بين النظام المالي والنقدي من جهة والنظام الإنتاجي من جهة أخرى.

ونتيجة لما خلفته الأزمة من حالة عدم الاستقرار والتذبذب في الأسواق المالية العالمية وأمام هذه التداعيات الشديدة حاولت الدول الكبيرة وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية اتخاذ إجراءات فورية مثل ضخ السيولة بكميات هائلة، وتخفيض معدلات الفائدة، وتقديم المساعدات المالية للمؤسسات المالية المتضررة، وتعد هذا الإجراءات من العلاجات التخديرية لفترة قد تطول أو تقصر وتحدث بعدها اختلالات وأزمات أخرى، إضافة إلى القيام بإصلاحات تنظيمية تهدف إلى دعم استقرار وصلابة النظام المالي الدولي وتعزيز قدرته على مواجهة الأزمات، في الوقت نفسه عمت حالة من الخوف الشديد في أوساط

## مقدمة

المستثمرين بشأن مستقبل الاقتصاد والاستثمار، الأمر الذي دفع بالكثيرين منهم إلى عدم الرغبة في تحمل المخاطر والبحث عن استثمارات آمنة في قطاعات ومجالات أخرى.

في خضم الأزمة المالية العالمية 2008 برزت مؤسسات مالية تعمل وفق تعاليم الشريعة الإسلامية تتمركز في بصفة كبيرة في منطقة الشرق الأوسط، مشكلةً صناعة مالية حديثة النشأة، أظهرت مرونة كبيرة في مواجهات تداعيات الأزمة حيث أن صمود هذه المؤسسات عامةً والبنوك بصفة خاصة وقدراتها على مواجهة تداعياتها والخروج منها بأقل الخسائر الممكنة، وذلك بإقرار دولي من طرف المؤسسات والهيئات الدولية بأنها كانت الأقل تأثرًا والأكثر قدرة على التصدي للأزمة من نظيرتها التقليدية، كل هذا وجهها إليها الأنظار وزاد من تنامي الاهتمام بالصناعة المالية الإسلامية بمختلف مؤسساتها ومنتجاتها في دول كثيرة، بالرغم من أنها كانت تنشط لفترة معتبرة قبل الأزمة المالية العالمية 2008، حيث تمر أكثر من أربعة عقود منذ نشأة أول تجربة مصرفية غير قائمة على مبادئ التمويل التقليدي وإنما مستمدة من قواعد المعاملات المالية في الشريعة الإسلامية، لكن يمكن القول أن الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 كانت نقطة تحول في تاريخ الصناعة المالية الإسلامية حيث كانت السبب في إكسابها نوع من الاعتراف الدولي لم تحظى بيه من قبل.

## أولاً: بناء الإشكالية

عمل القائمون على الصناعة المالية الإسلامية في مختلف مراحل تطورها على إيجاد وتطوير أساليب ومنتجات تمويلية بعضها مستمد من المعاملات المالية التي جاءت في تاريخنا الإسلامي، والبعض الآخر مشتق ومعدل من النظام المالي التقليدي بما يتماشى ويتناسب مع أحكام الشريعة الإسلامية، كما تم استحداث مؤسسات وهيئات تعتبر بمثابة اللبنة الأساسية الداعمة والحاضنة للصناعة وتمكنت هذه الصناعة خلال أربعة عقود من العمل بمبادئها وخصوصية استخداماتها واستثماراتها أن تحظى بمكانة هامة في الساحة المصرفية؛ المالية والاقتصادية الدولية خاصةً في السنوات الأخيرة بُعيداً الأزمة المالية العالمية 2008، حيث شهدت هذه الصناعة توسعاً في مختلف دول العالم، سواءً على الصعيد العربي والإسلامي، أو على الصعيد الدولي، والخوض في دراسة واقع الصناعة المالية الإسلامية يدعو للتساؤل عما إذا كانت هذه الصناعة بمؤسساتها ومنتجاتها قد أثبتت بالفعل أنها تمثل إضافة حقيقية

## مقدمة

وأنها قد شكلت فارقاً في المشهد المالي والاقتصادي للأنظمة المالية التي اعتمدها بشكل خاص وللساحة المالية العالمية بشكل عام، وهذا في ظل الصعوبات والتحديات التي تواجهها، خاصة التشكيك في إمكانية نجاح المؤسسات المالية الإسلامية وقدرتها على منافسة نظيرتها التقليدية، وكذلك التغيرات التي تشهدها الساحة المالية والاقتصادية الدولية.

على ضوء ما سبق، يمكن حصر إشكالية البحث في سؤال جوهري يتمثل فيما يلي:

**ما هو واقع الصناعة المالية الإسلامية في ظل التغيرات التي تشهدها الساحة المالية العالمية؟**

وحتى تتسنى لنا الإجابة عن هذا التساؤل الرئيسي فإنه من الضروري تقسيمه إلى التساؤلات الفرعية

التالية:

1. كيف ساهمت أزمة الرهن العقاري في زيادة الاهتمام العالمي بالصناعة المالية الإسلامية؟
2. هل تعتبر المنتجات المالية الإسلامية أكثر جودة وأقل مخاطرة من المنتجات المالية التقليدية؟
3. كيف تتفاعل الصناعة المالية الإسلامية مع التطورات التنظيمية والتكنولوجية التي تفرضها المستجدات العالمية؟
4. ما هي أسباب وعوامل نجاح الصناعة المالية الإسلامية في دول دون أخرى؟

5. ما هو واقع الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر في ظل مختلف الإصلاحات الاقتصادية والمالية التي تقوم بها الجزائر؟

### ثانياً: فرضيات الدراسة

من أجل الإجابة على مختلف التساؤلات المطروحة، تم اعتماد مجموعة من الفرضيات، التي سوف يتم إما تدعيمها أو رفضها بناء على نتائج الدراسة، وهي كالتالي:

1. برزت الصناعة المالية الإسلامية في السنوات الأخيرة كبديل للصناعة المالية التقليدية، وفرضت نفسها في الساحة المالية العالمية خصوصاً بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، كما أنها بلغت درجة كبيرة من التطور والانتشار؛

## مقدمة

2. تعتبر صلابة المؤسسات المالية الإسلامية وعدم تأثرها بالأزمة المالية العالمية لسنة 2008 من أهم الأسباب التي أدت لزيادة الوعي والاهتمام بالصناعة المالية الإسلامية؛
3. باعتبار أن المنتجات المالية الإسلامية تخضع لمبادئ وضوابط الشريعة الإسلامية، والتي تحرم التعامل بالربا وبيع الديون وغيرها من الأسس والمبادئ المحكمة، فإنها تعتبر ذات مخاطر أقل وجودة أكثر؛
4. تتفاعل مؤسسات الصناعة المالية الإسلامية بشكل إيجابي مع التطورات التنظيمية والتكنولوجية التي تفرضها المستجدات العالمية بما يجعلها تكتسب قبولا ومكانة أكبر في النظام المالي الدولي؛
5. تعتبر الإرادة السياسية وتوفير الإطار التنظيمي التشريعي من أهم العوامل التي ساعدت في نجاح ورواج الصناعة المالية الإسلامية في دول دون أخرى؛
6. بدأ الاهتمام الفعلي بالصناعة المالية الإسلامية في الجزائر بالموازاة مع التغيرات التي شهدتها أسعار المحروقات وما نتج عنها من تراجع الإيرادات النفطية، ولكن تعد مساهمة البنوك الإسلامية الناشطة في الجزائر ضئيلة جدًا في دعم وتمويل الاقتصاد وهذا راجع بالدرجة الأولى إلى صغر حصتها السوقية في السوق المصرفية الجزائرية.

### ثالثًا: أهمية وأهداف الدراسة

#### - أهمية الدراسة

تتجلى أهمية هذا البحث من خلال ما سيضيفه إلى الدراسات السابقة، والتي تناولت في مجملها التأصيل النظري للتمويل الإسلامي بمختلف صيغه ومقارنته بالتمويل التقليدي وتبيان مدى أهميته وقدرته في مواجهة الأزمات، حيث يعتبر الموضوع إثراء للدراسات الأكاديمية وذلك من خلال دراسة واقع الصناعة المالية الإسلامية، في ظل تزايد الاهتمام بالاقتصاد الإسلامي عالميا وباعتبار أن الموضوع يفرض نفسه في ظل الوقائع الاقتصادية كخيار آمن لمواجهة الأزمات، إضافة إلى نقص الدراسات التي تطرقت للإنجازات الصناعة المالية الإسلامية بعد هذه الفترة المعتمدة، حيث أن أغلب ما هو متداول يعود لتقارير ودراسات لمؤسسات وهيئات مالية معتمدة.

## مقدمة

### - أهداف الدراسة

نسعى من خلال هذه الدراسة للوصول إلى مجموعة من الأهداف، أبرزها ما يلي:

- التعرف على مختلف التطورات التي مرت بها الصناعة المالية الإسلامية، والبحث في انتشارها على المستوى الدولي؛
- دراسة واقع تجربة الصناعة المالية الإسلامية في ظل تطورها المتباين بين الدول خاصة الإسلامية منها، واستنتاج نقاط القوة لتعزيزها وجوانب الضعف والإخفاق لمعالجتها؛
- إبراز الآفاق المستقبلية للصناعة المالية الإسلامية في ظل التحديات والمعوقات التي تواجهها، واقتراح حلول قادرة على تعزيز مكانة الصناعة المالية الإسلامية في الساحة المالية العالمية؛
- استئثار النتائج التي توصل إليها رواد الصناعة المالية الإسلامية، الذين كانت لهم بصماتهم المميزة ومحاولة الاستفادة منها من خلال تقديم اقتراحات لتطوير قاعدة الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر.

### رابعاً: أسباب اختيار الموضوع

لكل بحث علمي دوافعه ومبرراته لقيام الباحث به، وقد كانت هناك عدة أسباب وراء اختيارنا لهذا الموضوع ويمكن تلخيصها فيما يلي:

#### 1. الدوافع الشخصية:

- الارتباط الوثيق الموجود بين الموضوع وطبيعة التخصص "اقتصاد نقدي وبنكي" حيث يمثل مجال خصبا للبحث، كما أنه يقع ضمن دائرة الميول والرغبة الشخصية؛
- الاهتمام بالمواضيع ذات الصلة بالاقتصاد الإسلامي عامة والمالية الإسلامية خاصة.

#### 2. الدوافع الموضوعية

- حداثة الموضوع والذي يعتبر من مواضيع الساعة ويحتاج إلى وجود دراسات علمية متعمقة تبحث في متطلبات تطوير الصناعة المالية الإسلامية بشكل أكبر، والرغبة في تقييم مدى تطور هذه التجربة خصوصاً بعد مرور فترة زمنية معتبرة من بدء العمل به؛

## مقدمة

- الرغبة في المساهمة العلمية في هذا المجال لتعزيز التوجه المالي الإسلامي في الجزائر والعالم حيث تعتبر تجربة جديرة بالتشجيع.

### خامسا: المنهج المستخدم

للإجابة على إشكالية الموضوع واختبار صحة الفرضيات وبلوغ الأهداف المذكورة أعلاه، اعتمدنا في هذا البحث على المزج بين المنهج الوصفي، المنهج الاستقرائي والمنهج التاريخي، حيث يعتبر هذا المزج الأنسب والأكثر ملاءمة لمثل هذا النوع من الدراسات.

أين تم استخدام المنهج الوصفي لمعالجة هذا الموضوع كونه ملائم لعرض المفاهيم النظرية المتعلقة بالصناعة المالية الإسلامية، كما انتهجنا المنهج الاستقرائي في جمع وتحليل المعلومات والبيانات اللازمة انطلاقاً من مراجع مختلفة: كتب؛ رسائل علمية؛ مؤتمرات وملتقيات؛ ومواقع الكترونية؛ والتقارير الصادرة عن مختلف المؤسسات والهيئات المالية الإقليمية والعالمية، سواء الإسلامية أو التقليدية وعرض أبرز التجارب في هذا المجال في سبيل توضيح وتفسير سيرورة تهيئة البيئة المناسبة لنشاط الصناعة المالية الإسلامية. واعتماد هذا النوع من التمويل.

إضافة إلى اعتماد المنهج التاريخي لسرد بعض الأحداث، من حيث التطرق إلى أزمت النظام المالي العالمي والتعرف على مراحل تطور الصناعة المالية الإسلامية وغيرها من الجوانب التاريخية التي يحتاجها البحث.

### سادسا: الدراسات السابقة المرجعية

توجد مجموعة من الدراسات التي لها علاقة بالموضوع وتتقاطع معه في بعض النقاط، وأهم هذه الدراسات:

1. دراسة عيسى بدروني (2021) بعنوان الصناعة المالية الإسلامية بالجزائر، الواقع والتحديات والأفاق. ورقة بحثية مقدمة لمجلة الأصل للبحوث الاقتصادية والإدارية، المجلد 5، العدد 5. حيث هدفت هذه الدراسة إلى دراسة واقع الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر واستخلاص أهم التحديات التي تواجهها وآفاقها المستقبلية، وذلك بعد اعتماد الجزائر بصفة رسمية لهذه الصناعة مع مطلع 2020.

## مقدمة

كما خلصت الدراسة إلى أن الصناعة المالية الإسلامية لا زالت وليدة العهد، ولكنها شهدت تطورًا ملحوظًا، كما أنها تواجه العديد من التحديات، أهمها البعد الاستراتيجي؛ البعد الشرعي وبعد الرقمنة، في المقابل تحظى الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر بأفاق واعدة في الاقتصاد الجزائري حيث يعول عليها كألية للقضاء على السوق الموازية للعملة ودفع عجلة النمو من خلال تمكين أكبر شريحة ممكنة من المتعاملين لدخول السوق المالي.

**2. دراسة تيقان عبد اللطيف (2017) بعنوان تحول الصيرفة الإسلامية نحو الصيرفة الشاملة في ظل التحرير المصرفي-دراسة مجموعة من البنوك الإسلامية-**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر بسكرة. هدفت هذه الدراسة لتحقيق مجموعة من الأهداف، أهمها إبراز جوانب الضعف في الصناعة المصرفية الإسلامية، والتطرق إلى جملة التحديات التي تواجه البنوك الإسلامية رغم التطور الكبير الذي شهدته الصيرفة الإسلامية، والتي ينبثق بعضها من داخل الصناعة المصرفية الإسلامية والبعض عبارة عن عوامل وظروف خارجية على المستوى الإقليمي والدولي، مع إظهار مكانة الصيرفة الشاملة في الصناعة المصرفية الإسلامية وتقديم بعض الاقتراحات من أجل تطوير الصيرفة الإسلامية في ظل الصيرفة الشاملة.

من بين النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة أن البنوك الإسلامية تواجه جملة من التحديات على المستوى الداخلي، وتتمثل أساسًا في تحديات الجوانب التشغيلية والتنظيمية وكذا تطوير المنتجات، وجملة من التحديات المتعلقة بالمحيط الخارجي منها: خضوع البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية لمعايير وضوابط لا تراعي اختلاف طبيعة وخصوصية هذه المؤسسات. وعلى الرغم من أن البنوك الإسلامية تعد أقرب الأشكال من الناحية النظرية إلى مفهوم البنوك الشاملة القائم على تنويع الموارد والاستخدامات، إلا أنه ليس من الضرورة إنطباق هذا المفهوم عليها من الناحية العملية، فهناك تفاوت بين ما هو مدون في النظم الأساسية وعقود التأسيس لهذه البنوك وبين ما قامت بتنفيذه.

**3. دراسة سميرة حسيبة (2016): بعنوان الإصلاحات المالية المعاصرة ودور الصيرفة الإسلامية،** أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في الاقتصاد والإدارة، تخصص بنوك إسلامية، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية. وتناولت الدراسة إشكالية المتغيرات العالمية الحديثة وإمكانية إصلاح النظام المالي الدولي من قبل الدول الحاكمة للعالم دون المساس بجوهر الرأسمالية وتبني نظام بديل تكون

## مقدمة

الصيرفة الإسلامية إحدى أهم المؤسسات المالية في نظام مالي عالمي جديد. حيث هدفت الدراسة إلى تحديد أسس ومكونات النظام المالي العالمي وأثر العولمة على أداءه والتعرف على أهم الإصلاحات المالية المعاصرة التي جاءت بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2007، وإبراز وموقع البنوك في النظام المالي العالمي. وكذا معرفة مدى استجابة الصيرفة الإسلامية لمقررات بازل3.

ومن بين النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة أن طبيعة النظام الرأسمالي تعد سببا في حدوث الأزمات وذلك من خلال خرافة اليد الخفية، التوزيع غير العادل للدخل والإفراط في الاستهلاك. وفيما يخص البنوك الإسلامية فهي تختلف في مبادئها وضوابطها الشرعية عن المصارف التقليدية، فهي تقوم على تحريم الربا وعلى ضوابط المعاملات المالية الإسلامية؛ كما تسعى الصيرفة الإسلامية للاندماج في النظام المالي العالمي من خلال الإيفاء بمتطلبات المعايير الدولية المصرفية لبازل، تطوير الآليات المصرفية وابتكار أدوات جديدة. كما أنها أثبتت قدرتها على تحمل الصدمات أثناء الأزمة المالية العالمية لسنة 2007.

4. دراسة شودار حمزة (2015): بعنوان الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر بين التجارب الدولية والمعوقات القانونية-دراسة تحليلية استقصائية لواقع وتطورات الصناعة المالية في العالم- ورقة بحثية مقدمة لمجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1، العدد الخامس عشر. حيث هدفت هذه الدراسة لتبيان واقع وتطورات الصناعة المالية الإسلامية في دول مختلفة، إبراز مدى انتشارها على المستوى الدولي واستعرض أهم القوانين التي صدرت لتنظيم المعاملات المالية الإسلامية، وتوضيح مكانة الجزائر منها وتبيان العوائق القانونية التي تعرقل تطورها.

وتوصلت هذه الدراسة إلى أن الصناعة المالية الإسلامية تمكنت من تحقيق طفرات نمو جيدة خاصة بعد الأزمة المالية لسنة 2008 مدفوعة بزيادة الأصول المالية الإسلامية في دول الخليج وجنوب شرق آسيا واستطاعت أن تسيطر على أكثر من ثلثي الموجودات المالية الإسلامي وتمكنت من اختراق أسواق الدول غير الإسلامية بعدما كان ينظر لها لفترة طويلة أنها منتجات عقائدية خاصة وأصبحت لها قوانينها المنظمة في عدة دول أوربية وآسيوية وإفريقية، حيث الحكومات هي من تقود عملية استقطاب المنتجات والمؤسسات المالية الإسلامية في الدول غير الإسلامية، وإليها يرجع الفضل في التنظيمات والقوانين الصادرة لحد الساعة، سواء في إنجلترا أو فرنسا أو لوكسمبورغ أو غيرها من الدول، ومن أهم

## مقدمة

النتائج المتوصل إليها أن الجزائر استثناء في المنطقة العربية بصفتها واحدة من ثلاث دول لا تعرف قانوناً لأي مؤسسة أو منتج مالي إسلامي لحد الساعة، وفي ضوء المجرىات الحالية قد تكون الجزائر الاستثناء العربي الوحيد خلال الفترة القصيرة القادمة.

**5. دراسة جدي ساسية (2015):** بعنوان دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية-دراسة حالة ماليزيا والسودان- مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص أسواق مالية جامعة محمد خيضر بسكرة-، حيث هدفت هذه الدراسة إلى توضيح أهمية ودور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير منتجات جديدة وذلك من خلال الاستفادة من تجارب الأسواق التقليدية، وبيان مدى قدرة الصناعة المالية الإسلامية على مواجهة الأزمات المالية مقارنة بنظيرتها التقليدية، إضافة إلى التعرف على أهم المخاطر المحيطة بالصناعة المالية الإسلامية.

وتوصلت إلى مجموعة من النتائج أهمها: أن الصناعة المالية الإسلامية في الوقت الحالي أصبحت عنصراً قابلاً للتطور وراسخاً يتنافس مع النظام الرأسمالي فالتقدم الذي أحرزته الصناعة الإسلامية في ماليزيا فصح المجال أمام اندماجها في السوق المالية. كما تعد كل من ماليزيا والسودان رائدتين في مجال الهندسة المالية الإسلامية، لكن على الرغم من صدارة ماليزيا في إصدار وتداول المنتجات الإسلامية محلياً ودولياً وابتكار السودان المنتجات إسلامية أصيلة، إلا أن كل منهما تعان من معيقات حثت من إنتشار الهندسة المالية الإسلامية.

**6. دراسة خاطر سعدية (2015)** بعنوان التمويل الإسلامي ومدى فعاليته في معالجة الأزمة المالية العالمية 2008، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران. حيث هدفت هذه الدراسة لإظهار مدى هشاشة النظام الرأسمالي وخاصة نظامه التمويلي التقليدي، وتبيان مدى ناجعة وتكامل النظام الاقتصادي الإسلامي من خلال نظامه التمويلي الذي يحقق الأمن والاستقرار، ويمنع كل مسببات الأزمات، ويؤدي إلى تحقيق النمو والتطور في شتى المجالات.

توصلت إلى مجموعة من النتائج أهمها أن نظام التمويل الإسلامي ومن خلال الأسس والقواعد التي يقوم عليها والمنبثقة من الشريعة الإسلامية تضمن الحل الأمثل للخروج من هذه الأزمة، كما أنها تمنع من الوقوع في المزيد من الأزمات في المستقبل وبالتالي فهي توفر نظاماً أكثر أماناً من الأنظمة

## مقدمة

الأخرى التي لم يشهد لها إلا بالاضطرابات والأزمات منذ ظهورها، ولذا يجب على المؤسسات المالية الإسلامية أن تبذل المزيد من الجهود من أجل النهوض بالصيرفة الإسلامية لتواكب التطورات الاقتصادية العالمية.

7. دراسة خنيوة محمد الأمين و علي موسى حنان (2011) بعنوان منتجات الهندسة المالية الإسلامية: الواقع والتحديات ومناهج التطوير، مقال مقدم لمجلة الواحات للبحوث والدراسات، العدد 12، جامعة غرداية. هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على إشكال المنتجات المالية مقارنةً بالدور الذي ينتظر منها، وإبراز مختلف التحديات التي تواجهها، إضافة إلى تقديم اقتراحات لتطوير منتجات الهندسة المالية الإسلامية، وخلصت إلى نتيجة مفادها أن الهندسة المالية الإسلامية لم تقم إلى حد اليوم بخلق منتجات مالية أصيلة قادرة على خلق القيمة والمنافسة، واكتفت بإدخال تعديلات على المنتجات المالية التقليدية لتصبح أكثر إيفاء بالمقاصد والضوابط الشرعية، وأنها تحتاج إلى الكثير من التطوير والإبداع لتصبح قادرة على المنافسة.

8. دراسة حسين نعمة نغم ومحمد نجم رعد (2010) بعنوان المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي: الواقع والتحديات، مقال مقدم لمجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 12 العدد 2 لسنة 2010. هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على طبيعة العمل المصرفي الإسلامي من مختلف جوانبه، وتشخيص الدور الكبير والفاعل الذي يمكن أن تؤديه المصارف الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وتقييم واقع هذه المؤسسات في دول مجلس التعاون الخليجي في الفترة الممتدة من 1998 إلى 2007. مع تبيان الأهمية الكبيرة التي اكتسبتها المصرفية الإسلامية، حيث أصبحت صناعة المال الإسلامية أمراً واقعاً في الحياة المصرفية، وبدأت صناعة التمويل الإسلامي تكتسب اعترافاً متزايداً واهتماماً في أوساط الصناعة المالية العالمية.

وتوصلت الدراسة إلى أن تجربة دول مجلس التعاون الخليجي في مجال المصرفية الإسلامية تجربة متميزة، إذ لعبت مؤسساتها المالية دوراً فعالاً في تنمية وتطوير الصناعة المالية الإسلامية، وقامت هذه المؤسسات بتطوير وابتكار عدد من المنتجات والأدوات لتلبية احتياجات العملاء، وتغطية الحاجات التمويلية للمشاريع في مختلف القطاعات.

## مقدمة

9. دراسة محمد عبد النوري (2009) بعنوان التجربة المصرفية الإسلامية بأوروبا: المسارات، التحديات والآفاق بحث مقدم للدورة التاسعة عشر للمجلس الأول للإفتاء والبحوث. اسطنبول حيث تناولت هذه الورقة بالدارسة التجربة المصرفية بأوروبا بمساراتها المختلفة بدءا بالاهتمام العلمي والإعلامي مرورا باتخاذ القرار السياسي الذي سمح بسن التشريعات الملائمة لممارسة النشاط المصرفي الإسلامي سواء على صعيد مصارف التجزئة أو صناديق استثمار أو بيوت تمويل أو مصارف استثمارية بحتة، كما تعرضت الدراسة إلى جملة دوافع الاهتمام بهذه الظاهرة المستجدة في الساحة المالية، العالمية والتحديات الذاتية والموضوعية التي تواجهها وكذلك الآفاق والأبعاد التي تتطوي عليها في ظل الأزمة المالية والاقتصادية العالمية 2008.

10. Mansoor Khan, Ishaq Bhatti (2008), "Islamic banking and finance on its way to globalization. Islamic banking and finance on its way to globalization" Managerial Finance Vol. 34 No. 10, 2008.

الهدف الرئيسي من هذه الورقة هو تقييم تطورات الصناعة المصرفية والمالية الإسلامية في مختلف أنحاء العالم وتسليط الضوء على نمو التمويل والصيرفة الإسلامية في عالم التمويل المعاصر، حيث أنها تعرض تطورات الصناعة المصرفية والمالية الإسلامية عبر الأنظمة والقطاعات والأسواق في دول مختلفة من أفريقيا، آسيا، أوروبا وأمريكا الشمالية من خلال إبراز ميزات وحفائق وأرقام، وتوصلت الدراسة إلى أن الصناعة المصرفية والمالية الإسلامية حققت تطورات معتبرة قادرة على جعلها منافسا حقيقيا للأنظمة التقليدية على المستوى العالمي، حيث اكتسبت المؤسسات التمويل الإسلامي مكانة مزدهرة خاصة في دول في الشرق الأوسط وجنوب شرق وجنوب شرق آسيا. وتعتبر هذه الدول بمثابة منصة انطلاق فعلية لأعمال الصناعة المالية الإسلامية.

11. دراسة (سليمان ناصر 2006) بعنوان: تجربة البنوك الإسلامية في الجزائر - الواقع والآفاق من خلال دراسة تقييمية مختصرة-، مقال مقدم لمجلة الباحث، العدد 04. تناولت هذه الدراسة تقييم تجربة البنوك الإسلامية في النظام المصرفي الجزائري، ممثلة في بنك البركة الجزائري وذلك بالاعتماد على تحليل مجموعة من المؤشرات للوقوف على واقع التجربة، لتصل من خلالها إلى تصور لآفاقها المستقبلية، حيث اقتصرت هذه البحث على جانب الأنشطة المالية دون الجانب البشري، وذلك بغرض

## مقدمة

الوصول إلى بعض الحقائق والاستنتاجات، وتوصلت الدراسة إلى إن تجربة البنوك الإسلامية في الجزائر ممثلة في بنك البركة الجزائري وعلى الرغم من قصر مدتها إلا أنها تعد تجربة ناجحة بكل المقاييس، ويمكن الاعتماد عليها وتقييمها بما يخدم هذه التجربة، وذلك بالعمل على معالجة السلبيات والنقائص وتدعيم كل ما هو إيجابي فيها.

ما تميزت به هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

تتقاطع دراستنا مع بقية الدراسات السابقة في بعض النقاط أهمها:

- الجانب النظري للتمويل الإسلامي بشكل عام؛
- الدور الذي لعبته الأزمة المالية العالمية 2008 في زيادة الاهتمام بالصناعة المالية الإسلامية؛
- واقع الصيرفة الإسلامية والتي تحظى دائما بحيز كبير في مختلف الدراسات والأبحاث خاصة بعد الأزمة المالية العالمية 2008؛
- الصعوبات والتحديات التي تعرقل نمو مؤسسات الصناعة المالية الإسلامية بمختلف منتجاتها وخدماتها؛

- دراسة واقع بعض المنتجات والمؤسسات المالية الإسلامية في تجارب معينة.

تتفرد دراستنا بتوضيح بعض النقاط التي لم تتناولها بقية الدراسات، من دراسة واقع الصناعة المالية الإسلامية بمختلف مؤسساتها ومنتجاتها وإبراز أهم إنجازاتها، بالتركيز على سوق الصيرفة الإسلامية وسوق الصكوك والتعقيب على كل من سوقي التأمين التكافلي وصناديق الاستثمار الإسلامية، وذلك انطلاقا من تحليل مجموعة من الأرقام والإحصائيات التي تشمل حيز مكاني وزماني معتبر لم يتم التطرق لها في الدراسات السابقة، إضافة إلى دراسة مجموعة من التجارب (بريطانيا؛ ماليزيا؛ السودان؛ الجزائر) حيث لا توجد دراسة انفردت بجمع هذه المتغيرات الخاصة بالموضوع واستوعبت جميع جوانبه بهذا الشكل، وبالتالي فإن هذه الدراسة ستكون إثراء للدراسات السابقة.

سابعاً: هيكل الدراسة

## مقدمة

قصد الوصول لحل لإشكالية البحث المقترحة أعلاه والإحاطة بكل جوانب الموضوع، اقتضت هذه الدراسة تناول الموضوع في مقدمة عامة وأربعة فصول بعدها ليطوى البحث بخاتمة عامة، محافظين قدر الإمكان على التسلسل المنطقي والتدرج في طرح الأفكار.

**الفصل الأول:** جاء تحت عنوان "النظام المالي الدولي وأزماته المالية"، حيث قسم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث، تناولنا في المبحث الأول منه ماهية النظام المالي الدولي من خلال التعريف بيه وتوضيح أهم الأسس والمبادئ التي يقوم عليها وكذلك مختلف الأطراف الفاعلة فيه. في حين تعرضنا في المبحث الثاني من هذا الفصل إلى تحديد الإطار النظري للأزمات المالية من خلال التعريف بهذه الأزمات ومحاولة عرض خصائصها ومؤشراتها وكذلك تبيان أنواعها؛ أسباب حدوثها وقنوات انتشارها بالإضافة إلى عرض موجز لبعض الأزمات التي عرفها الاقتصاد العالمي. أما المبحث الأخير فتطرقت فيه إلى الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 بشيء من التفصيل، من خلال التعرف على جذورها والمراحل التي مرت بها إضافة إلى أهم أسباب حدوثها، وأهم قنوات انتشارها وتحولها من أزمة رهن عقاري إلى أزمة اقتصادية عالمية، وفي الأخير تم التطرق لانعكاسات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد العالمي بصفة عامة، إضافة للأهم الإجراءات والحلول العلاجية المتبعة للحد من أثارها.

**الفصل الثاني:** جاء تحت عنوان "الإطار النظري للصناعة المالية الإسلامية"، إذ تم تقسيمه إلى أربع مباحث، تضمن المبحث الأول توضيح المفاهيم الأساسية للصناعة المالية الإسلامية بداية من توضيح مفهوم التمويل الإسلامي وأقسامه، وتبيان أهم الأسس والمبادئ التي يقوم عليها وصولاً إلى نشأة وتطور الصناعة المالية الإسلامية بشكلها الحديث والمتعارف عليه حالياً. ليأتي المبحث الثاني متضمناً أهم المفاهيم الأساسية حول البنوك الإسلامية وفيه سنحاول الإحاطة بمختلف المفاهيم النظرية الخاصة بها من مفهوم وخصائص بالإضافة إلى التطرق لأهم المنتجات المالية التي تقدمها هذه البنوك، وكذلك توضيح أهم الفروقات بينها وبين البنوك التقليدية. أما المبحث الثالث فتم تخصيصه لأهم منتجات ومؤسسات الصناعة المالية والتي من أبرزها سوق الصكوك الإسلامية؛ شركات التأمين التكافلي؛ وصناديق الاستثمار باعتبارها قطاعات مكملة للقطاع المصرفي، وجاء المبحث الأخير للتعريف بالمؤسسات القاعدية الداعمة والمساندة لنشاط المؤسسات المالية الإسلامية التي تعمل على دعم وتطوير وحماية هذه الصناعة.

## مقدمة

**الفصل الثالث:** جاء تحت عنوان "واقع الصناعة المالية الإسلامية"، حيث تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث، تضمن المبحث الأول تحليل لواقع الصناعة المالية الإسلامية قبل وأثناء الأزمة المالية العالمية 2008، من خلال توضيح تأثير الأزمة المالية العالمية 2008 على نشاط الصيرفة المالية الإسلامية عن طريق تضمين قراءة تحليلية لدراسة صادرة عن صندوق النقد الدولي حول مقارنة آثار الأزمة على البنوك الإسلامية والتقليدية، ومن تم استنتاج أسباب صمود البنوك الإسلامية وعلى نفس المنوال تم التطرق إلى تأثير الأزمة المالية العالمية 2008 على إصدارات الصكوك الإسلامية، نشاط شركات التكافل وصناديق الاستثمار. وجاء المبحث الثاني لعرض أهم المستجدات الحاصلة على المستوى الدولي وبالتحديد التطورات التنظيمية التي جاءت في سبيل إصلاح النظام المالي الدولي عقب الأزمة والتي من أهمها اتفاقية بازل 3، وكذا عرض أهم التطورات التكنولوجية التي أصبحت ملازمة للنشاط المالي والمصرفي. فيما خصصنا المبحث الثالث لدراسة وتحليل لواقع الصناعة المالية الإسلامية بعد الأزمة المالية العالمية وإلى غاية سنة 2020.

**الفصل الرابع:** جاء تحت عنوان "دراسة تحليلية لمجموعة تجارب دولية في مجال الصناعة المالية الإسلامية"، أين تم تقسيمه إلى أربعة مباحث وفقاً لتقسيم التجارب إلى أربع مجموعات، تضمن المبحث الأول دراسة لواقع الصناعة المالية في الدول الغير إسلامية - بريطانيا نموذجاً -، بداية بإعطاء لمحة على واقع الصناعة المالية الإسلامية في الدول الأوروبية، ومن تم دراسة تجربة بريطانيا كنموذج غربي ناجح في مجال الصناعة المالية الإسلامية، وخصصنا المبحث الثاني لدراسة وتحليل واقع الصناعة المالية الإسلامية في ظل الأنظمة المالية المزدوجة -ماليزيا نموذجاً-، باعتبارها إحدى أهم وانجح التجارب في هذا المجال، لنأتي في المبحث الثالث لدراسة وتحليل التجربة السودانية باعتبارها تتمتع بنظام مالي إسلامي كامل جدير بالدراسة والتحليل. لنتناول في الأخير التجربة الجزائرية في مجال الصناعة المالية الإسلامية بمختلف أبعادها وتبيان أسباب تأخر تطورها واستخلاص الدروس المستفادة من التجارب المدروسة.

**الفصل الأول:**  
**النظام المالي الدولي وأزماته**  
**المالية**

### تمهيد

يعد موضوع الأزمات المالية من أكثر المواضيع الاقتصادية تداولاً نظراً لطبيعتها ولمالها من آثار سلبية على مختلف النواحي الاقتصادية، الاجتماعية وحتى السياسية، وتعتبر الأزمات المالية مرافقة للاقتصاد الرأسمالي منذ الثورة الصناعية، ولعل أزمة الكساد العظيم (1929-1933) أشدها تأثيراً على الاقتصاد العالمي ومنذ ذلك الوقت والأزمات تتوالى على هذا النظام وكانت في كل مرة تهدد الاستقرار الاقتصادي، السياسي والاجتماعي لمختلف بلدان العالم، وتزايدت هذه الأزمات بشكل كبير منذ ثمانينات القرن الماضي، كما يلاحظ أيضاً تطورها وتغير طبيعتها.

ومن هذا المنطق سنحاول في هذا الفصل التطرق إلى مختلف المفاهيم الأساسية المتعلقة بالنظام المالي الدولي ولأزمات المالية التي مر بها مع تبيان أنواعها، خصائصها المختلفة وأسباب حدوثها، بالإضافة إلى عرض موجز لأهم الأزمات التي عرفها الاقتصاد العالمي، مع التركيز على الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والتي زعزعت استقرار الاقتصاد العالمي أين بدأت بوادرها في منتصف عام 2007 نتجت عن مشكلة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية والتي تسببت فيها كثرة القروض العقارية الرديئة بالإضافة إلى مجموعة كبيرة من الأسباب المساهمة في حدوثها سنقوم بالتفصيل فيها في المبحث الأخير من الفصل، إضافة إلى تبيان أهم التطورات، مظاهر والمراحل التي مرت بها لتتحول بذلك إلى أزمة مالية عبر مجموعة من القنوات إلى أزمة اقتصادية عالمية.

### 1. عموميات حول النظام المالي الدولي

يشير النظام المالي الدولي بشكلٍ عام إلى تلك المؤسسات والأنظمة المالية التي تعمل على المستوى الدولي، على عكس تلك التي تعمل على المستوى الوطني أو الإقليمي. حيث أن الفاعلون الرئيسيون في هذا النظام هم المؤسسات المالية العالمية على غرار صندوق النقد الدولي والبنك الدولي إضافةً إلى الوكالات الوطنية والإدارات الحكومية، مثل البنوك المركزية ووزارات المالية والمؤسسات الخاصة التي تعمل على النطاق العالمي مثل البنوك وصناديق التحوط. ومن خلال هذا المبحث سنحاول الإلمام بمختلف المفاهيم النظرية الخاصة بالنظام المالي الدولي.

#### 1.1 الإطار المفاهيمي للنظام المالي الدولي

تعتبر كلمة نظام بصفةٍ عامة عن مجموعة من المكونات والعناصر التي تعمل جميعها بشكل متكامل ومتناسق من خلال القيام بوظائف جزئية محدّدة ومترابطة فيما بينها، موجهة بذلك لتحقيق هدف أو مجموعة أهداف معينة. وبالنسبة لتعريف النظام المالي فما يميزه هو الشق المالي من حيث كونه يتعامل بأصول مالية مختلفة من نقد، أسهم، وسندات ومشتقات مالية... الخ من خلال نشاط المؤسسات المالية ولكن قبل التعريف بالنظام المالي الدولي يجيب التطرق لمعنى النظام المالي بمفهومه المجرد.

##### 1.1.1 تعريف النظام المالي

يعتبر النظام المالي جزءاً هاماً من النظام الاقتصادي الكلي وهو عنصر أساسي فيه، ويمثل أحد المؤثرات الرئيسية في النشاط الاقتصادي من خلال الوظائف التي تؤديها مؤسساته وأسواقه المتنوعة فلا يوجد نظام اقتصادي سليم من دونه، ويتفاعل هذا النظام الجزئي مع العناصر الأخرى المكونة للنظام الاقتصادي بالشكل الذي يضمن تحقيق مختلف الأهداف الجزئية والكلية. وتكمن الأهمية الخاصة للنظام المالي في أنه يبحث في تخصيص المورد المالي (رأس المال) الذي لا يمكن لأي نشاط اقتصادي أن ينشأ دونه أو تستمر بعملها دون تدفقه بشكل ملائم.

يعرف حنفي (2008، ص 19). النظام المالي على أنه أحد المكونات الأساسية لاقتصاد أي دولة فهو يزود المجتمع بخدمات أساسية بحيث لا يستطيع أي اقتصاد العمل بدونها ويتكون هذا النظام من

شبكة من مؤسسات المالية (بنوك، مؤسسات مالية غير مصرفية... الخ)، والأسواق (سوق المال، سوق النقد) بالإضافة إلى المتعاملين الاقتصاديين (عائلات، رجال أعمال، الحكومة) ويتم التعامل في هذا النظام من خلال مجموعة من الأدوات والتي هي عبارة عن الأوراق المالية (ودائع مصرفية، سندات خزينة، أسهم... الخ) التي تسهل إقراض واقتراض الأموال. وبالتالي فإن النظام المالي فهو عبارة عن مجموعة من الترتيبات التي تستخدم لخلق وتبادل الحقوق النقدية والمالية، أو أي أصول أخرى (بن الشيخ، 2009، ص ص 21-22).

### 2.1.1 مفهوم النظام الرأسمالي

يقوم النظام المالي الدولي على أساس النظام الرأسمالي الذي يعرف "على أنه نظام يعطي مبدأ الإتاحة للأفراد العاديين حق تملك وسائل الإنتاج المختلفة، والتنافس مع نظرائهم بهدف تحقيق الكسب المادي مع التأكيد على عدم التدخل الخارجي في طبيعة عمل القوانين الطبيعية التي تحكم تعامل الأفراد والدول بعضها مع بعض. وتؤمن الأنظمة الرأسمالية بالفكر الليبرالي وهو إنتاج الرأسمالية كالاقتصاد والديمقراطية كسياسة وتعتبر مقولة "أدم سميث" "دعه يعمل، دعه يمر" الشعار المثالي للرأسمالية التي تعمل على حرية التجارة ونقل البضائع والسلع بين البلدان دون قيود جمركية. وهناك مجموعة من الخصائص التي تميز النظام الرأسمالي وتعمل على تسيير هذا النظام ونذكر منها (رديف، 2015، ص ص 10-12):

- الحرية الاقتصادية: يكفل النظام الرأسمالي الحرية الاقتصادية للفرد، سواءً من حيث النشاط الاقتصادي الذي يزاوله أو من حيث الاستهلاك الذي يرغب فيه، أو من حيث الإنفاق أو الاستثمار الذي يناسبه، فليس للدولة الذي يسوده النظام الرأسمالية حق التدخل ووضع القيود أمام الفرد عندما يقوم بأي تصرف من التصرفات السابقة، فالقرارات الخاصة بالعمل والإنتاج والاستهلاك والادخار والاستثمار يتخذها الفرد بنفسه في ضوء ما يراه مناسباً له؛
- الملكية الخاصة: تعتبر الملكية الخاصة حجر الأساس في النظام الرأسمالي، الذي يعطي الفرد الحق في تملك وسائل الإنتاج، وأي شيء ذي أهمية اقتصادية وبالطرق القانونية، الأمر الذي جعل من المشروعات الغالبة في النظام الرأسمالي هي المشروعات الخاصة. والتي أسهمت في

زيادة الإنتاج وتشجيع جمع وتراكم الثروة والمحافظة عليها، إلا أن الملكية الخاصة المطلقة لها مساوئها، إذ أنها تؤدي إلى الفوارق الكبيرة في الثروات والمداخيل بين أفراد المجتمع، إذا ما تركت بدون قيود؛

- **حافز الربح:** يعتبر البحث عن أكبر ربح ممكن غاية النظام الرأسمالي، إذ أنه المحرك الرئيس لأي نشاط اقتصادي، إلى درجة أن أصبح الفرد في ظل النظام الرأسمالي يتجه إلى الإنتاج مسترشداً باعتبارات أكبر ربح ممكن، لا باعتبارات إشباع الحاجات الأساسية أو الضرورية للبشر لأنه لم تعد تحركه سوى الأسعار السوقية والاعتبارات الاقتصادية البحتة، وهو ما ترتب عليه إهدار للقيم الروحية أو الأخلاقية في المجتمع؛

- **آلية الأسعار:** يتميز النظام الرأسمالي بأن الأثمان تتحدد فيه وفقاً لرغبات المشتريين والبائعين وقدرتهم على المساومة دون أي تدخل من الحكومة، إذ يؤدي جهاز الثمن دور المرشد للمنتج على حدٍ سواء ليتقرر بناءً على ذلك ما يمكن إنتاجه من سلع وخدمات، وكذلك ما يتم استهلاكه منها، بمعنى آخر يعد جهاز الثمن حلقة الوصل بين المنتجين والمستهلكين حيث يتحدد وفق قوى العرض والطلب، فرغبات البائعين تحدد قوى العرض أما قوى الطلب فتتحدد وفقاً لرغبات المستثمرين ويتلاقىها يتم تحديد الثمن ومن هنا جاءت تسمية الاقتصاد الرأسمالي " باقتصاد السوق " أو " اقتصاد العرض والطلب".

- **المنافسة الاقتصادية:** من أهم خصائص النظام الرأسمالي، حيث تعتبر من العوامل التي تعمل على زيادة الكفاءة الاقتصادية والإنتاجية، فالمنتجون يتنافسون فيما بينهم بجذب أكبر عدد ممكن من المستهلكين وبالتالي انخفاض الأسعار، وخروج المنتجين ذوي الكفاءات المتدنية مما يسمح بالتخصيص والاستخدام الكفء للموارد، ومن ناحية أخرى يتنافس المستهلكون فيما بينهم للحصول على السلع والخدمات التي يحتاجونها مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار وخروج المستهلكين الذين لا تمثل لهم السلع ضرورة قصوى أو الذين لا تتناسب المنفعة التي يحصلون عليها من السلعة مع ثمنها، فخاصية المنافسة إذ تؤدي إلى توفير السلع بأحسن جودة وأفضل الأسعار.

### 3.1.1 مفهوم النظام المالي الدولي

لقد تطور النظام المالي الدولي بشكل كبير في أواخر القرن 19 خلال الموجة الحديثة الأولى من العولمة الاقتصادية، والتي تمثلت في إنشاء البنوك المركزية والمعاهدات المتعددة الأطراف والمنظمات الحكومية الدولية الساعية إلى تحسين الشفافية والتنظيم، وفعالية الأسواق الدولية، وهناك عدة محاولات من طرف المفكرين والباحثين الاقتصاديين لوضع تعريف واضح للنظام المالي الدولي، أين عرفه «Maureen Burton» على أنه "مختلف القواعد، التقاليد، الأدوات، الخدمات والأسواق والمنظمات التي تساعد على قيام المدفوعات الدولية وتمويل التدفقات عبر الحدود". بينما عرفه «Alain Beitone» على أنه "مجموعة من الترتيبات النقدية والمالية القوية بين الأطراف الكبرى العامة والخاصة، المسؤولة عن تنظيم التداولات بين العملات، وتوفير مختلف المتدخلين في السيولة الدولية وتخصيص الموارد المالية على الصعيد العالمي" (بوزرب ومنصوري، 2015، ص 116).

كما يقصد بالنظام المالي الدولي مجموع القواعد الأساسية التي تنظم علاقات الدول في الميدان المالي، والمجسدة في مؤسسات المالية التي أصبحت تخضع في معاملاتها للقواعد العامة المحددة في اتفاقية "بروتن وودز"، ويمكن اعتباره نتيجة من نتائج الحرب العالمية الثانية لأنه أنشئ بدافع التغلب على الصعوبات التي كانت تعترض المبادلات الدولية في مجال المدفوعات الخارجية والصرف في فترة

---

\*-اتفاقية بريتون وودز: **Bretton Woods Agreement**: هي اتفاقية تم عقدها بعد نهاية الحرب العالمية الثانية عام 1944 في بريتون وودز ولاية نيو هامبشير بالولايات المتحدة الأمريكية بهدف تحقيق الاستقرار في الاقتصاد العالمي، من خلال إيجاد نوع من الثبات في السياسات النقدية وأسعار الصرف بين دول العالم عبر وضع البنية التحتية لتتقل رؤوس الأموال بين الدول كأساس لتسهيل التجارة العالمية. وتم فيها تثبيت سعر صرف الدولار الأمريكي أمام الذهب، ثم تثبيت عملات الدول أمام الدولار الأمريكي، وعدم السماح لسعر صرف العملة بالتقلب أكثر من 1% صعوداً وهبوطاً من القيمة الثابتة أمام الدولار وقد فرضت بعض البلدان قيوداً تجارية لحماية الاحتياطيات وأسعار الصرف. لذلك كانت عملات معظم البلدان غير قابلة للتحويل بشكل أساسي حتى أواخر الخمسينيات، تم إسقاط قيود الصرف وأصبح الذهب عنصراً مهماً في التسويات المالية الدولية. وخرجت حينها وبعدها المؤسسات الدولية (صندوق النقد الدولي والبنك الدولي والأمم المتحدة والاتفاقية العامة للتعرفة الجمركية والتجارة "غات") لتدعم التوجه العام السياسي والاقتصادي للاتفاقية. استمر هذا النظام في العمل قرابة ربع قرن، لعب فيها الدولار الأمريكي دوراً محورياً في النظام النقدي الدولي وأصبح العملة الاحتياطية الأولى، ومكون رئيسي من مكونات السيولة إلى جانب الذهب. انهار هذا النظام سنة 1973 لعدة أسباب أهمها ارتكازه على عملة واحدة وهي الدولار وهذا يعني أن استقرار النظام ككل متوقف على استقرار الدولار فحدثت أي هزة فيه سوف تنعكس على النظام ككل.

ما بين الحربين. ويتألف من الترتيبات الرسمية والقانونية المختلفة التي تحكم التدفقات المالية الدولية في شكل قروض الاستثمار والمدفوعات للسلع والخدمات والفائدة وتحويلات الأرباح (سعد الدين، 2016).

ونجد الكثير من الأكاديميين يخطون بين مفهوم النظام النقدي ومفهوم النظام المالي للتداخل الموجود بينهما. فالنظام النقدي يمثل جزء من النظام المالي فهو يتمثل على المستوى المحلي في مجموعة القواعد والتنظيمات والسياسات النقدية التي تتبعها كل دولة في المجال النقدي، بما في ذلك التنظيمات والقوانين الخاصة بالإصدار النقدي والسياسات الواجب إتباعها من خلال فترة زمنية معينة، وعلى المستوى الدولي يمثل النظام النقدي مجموعة العلاقات النقدية الدولية المنبثقة عن التجارب العملية والاتفاقيات الدولية التي يتواجد في ظلها وسيلة أو وسائل دفع تقبل في تسوية الحسابات الدولية، كما تمثل الشكل الغالب الذي تستودع فيه الدول الدائنة حقوقها لدى الدول المدينة (فريد، 2009، ص 247). وبالتالي فإن النظام المالي يجمع كذلك نظام المدفوعات وطرق التنظيم والمراقبة والإطار التشريعي لعمليات الهيئات والأسواق المالية، حيث ظهرت الحاجة إلى وجود نظام نقدي ومالي دولي يتسع مع اتساع المبادلات والعلاقات الاقتصادية الدولية ومع التعدد الواسع للعملة، كما أن الدور الذي أخذته في العصر الحالي الأسواق المالية الدولية سببا في تسمية النظام الحالي بالنظام المالي العالمي بدلا عن النظام النقدي الدولي ليكون المفهوم أوسع وأشمل (سميرة، 2016، ص 16).

مما سبق يمكن القول أن النظام المالي الدولي يعبر عن مختلف الهيئات؛ الأعوان والآليات والمتمثلة في شبكة من المؤسسات المالية والأسواق (محلية ودولية) التي تتعامل بالأدوات المالية المختلفة (السندات المالية، ودائع مصرفية، سندات خزينة، أسهم، مشتقات مالية\*...)، ضمن أطر معينة لعمل مختلف الأطراف المكونة له والمفروضة من قبل الجهات الرسمية المسؤولة، والتي تساعد على تدفق الأموال بين أصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز المالي وبالتالي فهو يسهل عملية الاستفادة من

---

\* - المشتقات: تسمى عقود المشتقات بهذا الاسم لأن قيمتها مشتقة من قيمة الأصول محل العقد (الأسهم؛ السندات؛ السلع؛ العقارات والمؤشرات المالية)...، وكذلك من متغيرات نقدية ومالية وحقيقية (سعر الصرف، معدل الفائدة، مؤشر بورصة، مؤشر مناخ)... التي تسمى الأصول الأساسية وتنقسم هذه العقود إلى عدة أنواع كالخيارات والمبادلات والعقود المستقبلية.

المدخرات والفوائض المالية لغرض تعبئتها وتوجيهها للتوظيف في الاستثمارات المختلفة أو تقديم التسهيلات، صف إلى ذلك إدارة المخاطر والتخطيط المالي وإدارة الاستثمار.

والجدير بالذكر أن معدل الفائدة يؤدي دوراً محورياً في عمل هذا النظام، وذلك من خلال تأثيره المباشر على جانبي الادخار والاستثمار، حيث أن معدلات الفائدة تعد الأداة الأهم في يد البنوك المركزية والمؤسسات المالية العالمية في ظل هذا النظام.

### 2.1 أسس وخصائص النظام المالي الدولي

يقوم النظام المالي الدولي على مجموعة من الأسس والخصائص والتي سنقوم بتوضيحها من خلال هذا المطلب.

#### 1.2.1 أسس النظام المالي الدولي

يرتكز النظام المالي الدولي على مجموعة من المبادئ والأسس، منها ما هو مصرح بيه ومنها ما يمكن استنتاجه أو فهمه انطلاقاً من طريق عمل مؤسسات هذا النظام وخاصة منها البنوك (أبو أحمد، 2006، ص ص 262 - 263)

##### - سلعية النقود:

بالرجوع إلى وظائف النقود المعروفة والتي من أهمها أنها وسيلة للتبادل، مقياس للقيمة ومخزن للثروة، إلا أن مؤسسات النظام المالي العالمي (التقليدي)، والتي من أهمها البنوك تتعامل مع النقود على أنها سلعة حيث تستأجرها البنوك من المودعين مقابل حصولهم على الفائدة، لتعيد تأجيرها للمقترضين مقابل سعر فائدة أعلى، والفرق بين سعري الفائدة الدائن والمدين يمثل الربح المحقق للبنك، حيث يتم التعامل معها على أنها سلعة يمكن من خلالها الحصول على الربح مقابل التوظيف.

##### - معدل الفائدة:

يعتبر معدل الفائدة المحرك الرئيسي للعمليات التمويلية ضمن هذا النظام حيث تمثل العائد الرئيسي للتمويل، أين يعرفها عرف الرأسماليون الفائدة بأنها عبارة عن "عائد مستلم من قبل عون اقتصادي لديه قدرة التمويل مقابل تنازله المؤقت عن سيولة النقدة لصالح عون اقتصادي يعاني من عجز التمويل" (محمد، 2002، ص 48). أي أنها ثمناً لامتناع المقرض عن الاستهلاك من جهة، وثنماً لتأجيل السداد بالنسبة للمقترض من جهة أخرى. فالمقرضون يقومون بتوظيف مدخراتهم في شكل ودائع لدى

البنوك أو من خلال شراء سندات والتي تترتب عنها عوائد معينة، وكذلك المقترضين فهم يحصلون على التمويل في شكل قروض مقابل سعر فائدة محددة يحصل عليه البنك إضافةً إلى أصل القرض، حيث تعد الفائدة مصدر الربح الأساسي للبنوك التجارية وبالتالي فإن العائد مؤكد ومحقق دائماً لصالح الجهة الدائنة.

### - قاعدة الدائنية والمديونية:

هي العلاقة التي تربط طرفي أي عملية تمويلية في ظل مؤسسات الوساطة للنظام المذكور، حيث أنها العلاقة التي تربط بين طالبي التمويل والبنوك وكذلك فيما يخص بيع وشراء السندات بأنواعها، حيث من خلال هذه القاعدة يترتب نقل كامل المخاطر من الدائن إلى المدين، الذي يلتزم بسداد أصل القرض وفوائده، أي أن الطرف المدين يكون دائماً ضامناً للطرف الدائن بسداد أصل القرض وفوائده.

### 2.2.1 خصائص النظام المالي الدولي

بالإضافة إلى الأسس السالفة الذكر والتي يقوم عليها نشاط مؤسسات النظام المالي العالمي، توجد خصائص أخرى ناتجة عن التطورات المتسارعة الحاصلة على مستوى الساحة المالية العالمية ونبرزها فيما يلي (بوزرب ومنصوري، 2015، ص 116).

- **حرية المعاملات المالية:** في إطار ما يعرف بالعولمة المالية التي ظهرت في عقد التسعينات، حيث ازدادت تحركات رؤوس الأموال الدولية بمعدلات فاقت نمو التجارة العالمية، تعرف بأنها "الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي والتحول إلى ما يسمى بالانفتاح المالي الذي أدى إلى إلغاء القيود على حركة الأموال إلى الأسواق المالية العالمية". وهي جزء من العولمة الاقتصادية تخص الجانب المالي والمصرفي، وتعني باختصار تحرير الأسواق المالية والنقدية العالمية من كافة القيود والحواجز، والسماح لحركات رؤوس الأموال بالتدفق عبر دول العالم فتجعل الأسواق المالية المحلية والعالمية مترابطة ومتكاملة ليبدو العالم بأسره كأنه سوق واحدة. فاليوم النظام المالي العالمي أصبح سوقاً ضخماً للمال، يتميز بوحدين أساسيين: وحدة مكانية حيث ترتبط جميع الأماكن المالية بشبكات اتصالية متطورة، ووحدة زمنية، حيث أن عمليات النظام المالي العالمي تتم بصورة متواصلة.

فأصبح النظام المالي الدولي بفضل هذه الخاصية يتميز بحرية انتقال رؤوس الأموال سواء عن طريق الأسواق المالية والنقدية الدولية، أو عن طريق المؤسسات المالية، وبالذات دولية النشاط منها، بالشكل الذي يتيح انتقال قدر هائل من الأموال من مكان إلى آخر بفضل التقنيات الجديدة المتطورة، التي أثمرتها الثورة التكنولوجية والعلمية والتي سهلت عملية دمج وتكامل الأسواق المالية العالمية.

- **تنامي الابتكارات المالية:** يتميز النظام المالي العالمي بظهور كم كبير من الأدوات المالية الجديدة، فجانبا أدوات الاستثمار التقليدية المتداولة في أسواق المال وهي الأسهم والسندات، توجد الآن العديد من الأدوات الاستثمارية منها المشتقات المالية derivatives التي تتعامل مع التوقعات المستقبلية وتشمل المبادلات والمستقبليات، والخيارات، وتتطور هذه الأدوات من فترة لأخرى وبشكل سريع، كما أنها تمارس دورا حيويا في التقارب بين الأسواق المالية المختلفة.

- **الهيمنة:** يسير النظام المالي الدولي وفقا لهندسة يغلب عليها طابع الهيمنة حيث تم إسناد هذا النظام إلى أطر مؤسسية قوية وأساسية سواء تلك التي تعمل في مجال التمويل وبالذات التمويل الدولي برعاية صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي ومؤسساته، أو الشركات المتعددة الجنسيات بدعم من المنظمة العالمية للتجارة أين تؤدي فيه الدول المتقدمة دورا هاما ورئيسيا وبالذات الولايات المتحدة الأمريكية بالشكل الذي يتم من خلاله فرض السياسات التي تحقق مصالحها بحكم قوتها ونتيجة تقدمها، وعلى حساب الأقل تقدما.

### 3.1 وظائف النظام المالي الدولي ومؤسساته

على عكس القطاع الحقيقي المكون من الحكومات والشركات إنتاجية غير المالية والأفراد وما إلى ذلك، فإن النظام المالي يشمل بشكل أساسي من المؤسسات والأسواق المالية، والغرض من هذا النظام كما ذكرنا سابقاً هو الربط بين العرض (المدخرات) والطلب (الاستثمار) لرأس المال. ومن خلال هذا المطلب سنحاول إبراز أهم وظائف النظام المالي الدولي كذا التعرف على أهم المؤسسات المالية الدولية التي تلعب دورا محوريا في هذا النظام.

#### 1.3.1 وظائف النظام المالي الدولي

حتى يتمكن النظام المالي الدولي من تحقيق أهدافه، فإنه يقوم بأداء الوظائف التالية (العجلوني، 2010، ص ص: 74 - 75):

### - وظيفة تعبئة المدخرات:

يمثل النظام المالي بشكل عام من خلال مؤسساته المختلفة قناة لتوجيه المدخرات لاستثمارها في الاقتصاد من خلال الأسهم والسندات وغيرها من الأصول المالية، إذ أن النظم المالية تعد أفضل وسيلة لتعبئة الادخار وتوفير التمويل المناسب لأصحاب المشاريع، وبالتالي فقدرت هذا النظام على تجميع الادخار تعمل على تحسين بيئة الاستثمار وتحسين الابتكار مما ينعكس إيجاباً على النمو الاقتصادي.

### - وظيفة إدارة الثروة:

تتميز الأصول المالية التي يوفرها النظام المالي بكونها مخزناً مثاليًا للقيمة من حيث احتفاظها بقيمتها وانخفاض احتمال التعرض للتلف أو السرقة بعكس الأصول الملموسة إضافةً إلى سهولة تحويلها إلى سيولة وقت الحاجة إليها، وذلك من خلال بيعها في الأسواق المالية

### - وظيفة توفير السيولة:

يقوم النظام المالي بتوفير السيولة (النقد الجاهز للإنفاق) لحملة الأصول المالية الذين سبق وأن قاموا بتخزين ثروتهم فيها، وذلك حتى يلبي حاجتهم للإنفاق المتوقع أو الطارئ، ويتطلب ذلك وجود أسواق مالية لتوظيفها حتى لا يحجم أصحاب الثروات عن توظيفها في هذه الأصول، وإبقائها على شكل نقود أو ودائع جارية دون أي عائد.

### - وظيفة الائتمان:

يوفر النظام المالي للمؤسسات والوحدات الحكومية والوزارات فرصة الحصول على الائتمان من خلال إصدارات الدين العام، أو الأذونات أو سندات البلديات، وغيرها وتقوم مؤسسات النظام المالي المختلفة (البنوك وصناديق التقاعد، والأسواق المالية) بتقديم الائتمان مقابل سعر فائدة.

### - وظيفة المدفوعات:

## الفصل الأول:

### النظام المالي الدولي وأزماته المالية

يوفر النظام المالي الدولي وسائل حديثة بدءًا بالأوراق النقدية مرورًا بالشيكات وبطاقات الائتمان والحسابات الجارية، انتهاءً بما يسمى بالنقود الإلكترونية. وما التجارة الإلكترونية ووسائل الدفع المعتمدة فيها إلا مثال على هذا النوع من التطور.

#### - وظيفة إدارة المخاطر:

يقوم النظام المالي الدولي من خلال مؤسساته المتخصصة بالتأمين لتغطية الخسائر المحتملة عن طريق بيع وثائق تأمين يتمتع حاملوها بحماية ضد الخسائر المتوقعة. يضاف إلى ذلك أن النظام المالي يوفر أدوات وأساليب مالية معينة للوقاية من مخاطر تقلبات الأسعار والفوائد مستقبلاً، فبأدوات مثل الخيارات والمستقبلات، أصبح بالإمكان تحقيق نوع من الاستقرار في التدفقات النقدية للأفراد وللشركات في معزل عن تقلبات الأسعار والفوائد التي قد تنجم عن ظروف بيئية مختلفة سياسية كانت أو اقتصادية أو غيرها.

#### - وظيفة السياسة:

تلعب مؤسسات النظام المالي الدولي من أسواق مالية وبنوك وغيرها دوراً أساسياً في توفير قناة أساسية تستطيع من خلالها الحكومات تنفيذ سياساتها الهادفة إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي والحد من التضخم، وتحفيز النمو الاقتصادي المستدام والتشغيل الكامل للموارد الاقتصادية. ويقوم البنك المركزي - المسؤول عن السياسة النقدية - باستخدام أدوات للتأثير على أسعار الفوائد وعرض النقود لتحقيق الأهداف الرئيسية للنظام الاقتصادي.

### 2.3.1 مؤسسات النظام المالي الدولي (المؤسسات المالية العالمية/ الإقليمية)

يشير مصطلح المؤسسات المالية الدولية أو ما يعرف بـ "IFI" إلى البنك الدولي وصندوق النقد الدولي بالإضافة إلى أربعة بنوك تنمية إقليمية تم إنشاؤها في وقت لاحق. وهذه البنوك الإقليمية - بنك التنمية لدول أمريكا اللاتينية والكاريبي وبنك التنمية الآسيوي وبنك التنمية الإفريقي والبنك الأوروبي لإعادة الإعمار والتنمية تعمل بشكل مستقل عن صندوق النقد الدولي والبنك الدولي. وتتسق البنوك الإقليمية سياساتها وبرامجها مع سياسات البنك الدولي وصندوق النقد الدولي. ومن خلال هذا المطلب سنتعرف على أهم هذه المؤسسات والأهداف التي تسعى لتحقيقها.

### 1.2.3.1 مجموعة البنك الدولي

يعرف البنك الدولي الذي تأسس سنة 1944 على إثر مؤتمر "بروتون وودز"، على أنه المؤسسة الاقتصادية العالمية التي تدير النظام المالي الدولي وتم بتطبيق السياسات الكفيلة بتحقيق التنمية الاقتصادية للدول الأعضاء، ولذلك فإن مسؤوليته تنصب أساساً على سياسات التنمية والاستثمارات، وسياسات الإصلاح الهيكلي وسياسات تخصيص الموارد في القطاعين العام والخاص، وفي إطار سعي البنك لتحقيق أهدافه، فإنه يستخدم وسيلتين رئيسيتين هما (أبو شرارة، 2007، ص 486):

- منح القروض اللازمة لإقامة الاستثمارات المطلوبة بالعملة الأجنبية سواء لإعادة البناء والإعمار، أو لأغراض التنمية.

- تقديم المساعدات الفنية والخبرة والاستثمارات ذات الصلة بالجدوى الاقتصادية للمشروعات، تحليل الاقتصاد ونشاطاته واتجاهات تطوره، والسياسات التي يتم إتباعها في إطار ذلك وهذا أكثر ارتباطاً بالدول النامية.

وتتلخص مهام البنك في تقديم المساعدات المالية ودعم برامج التنمية في الدول النامية بما في ذلك تقديم المعلومات الفنية والمشاورات برسم السياسات الاقتصادية والتي تكفل رفع معدلات النمو الاقتصادي. مساعدة الدول النامية في تقليل الفوارق وتوسيع دائرة التنمية المستدامة، تشجيع حركة الاستثمارات الدولية، والعمل على تحقيق النمو المتوازن في التجارة الدولية من خلال دوره في تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.

تتكون مجموعة البنك الدولي من عدة مؤسسات على رأسها البنك الدولي، وهي كما يلي: (خلف، 2004، ص ص 314-315):

- **البنك الدولي للإنشاء والتعمير:** هو أحد المؤسسات الخمس التي يتألف منها البنك الدولي مقره الاجتماعي واشنطن تم إنشاؤه في يوليو عام 1944 ودخل عقد تأسيس هذه الهيئة في ديسمبر 1945. ومن أهداف هذا البنك المساهمة في تمويل إعادة تعمير وبناء الدول الحليفة المتضررة من الحرب العالمية وكذا تمويل المشاريع التنموية الاقتصادية للدول الأعضاء، وإعطاء الأولوية للاستثمار الخاص الأجنبي وتقديمها لقروض تنموية منتجة، وكذلك المساهمة في تطوير المبادلات التجارية الدولية والمحافظة على ميزان مدفوعات الدول الأعضاء وتشجيع الاستثمارات الدولية؛

- المؤسسة الدولية للتنمية: أنشأت في عام 1960 لتقديم القروض بدون فوائد وتقديم خدمات أخرى غير إقراضية وتعتمد في ذلك على مساهمات الأعضاء الأكثر ثراء، ومن بينها بعض الدول النامية القادرة على تقديم تلك المساهمات؛

- مؤسسة التمويل الدولية: أنشأت عام 1956 لمساعدة البلدان الأقل نمواً بتشجيع في القطاع الخاص فيها ومساعدتها في تجميع رؤوس الأموال المحلية والأجنبية لهذا الغرض، بالتعامل مباشرة مع رجال الأعمال دون تدخل الحكومات أو طلب ضمان منها؛

- الوكالة الدولية لضمان الاستثمار: أنشأت عام 1977 تهدف إلى تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية، بتقديم ضمانات للمستثمرين لحمايتهم من المخاطر غير التجارية كالحرب أو التأميم أو المصادرة، أو عدم قابلية العملات لقيود المفروضة على تحويل الأموال إلى الخارج، أو الإخلال بالعقود، كذلك تقديم خدمات استشارية للحكومات لمساعدتها على إيجاد الوسائل الملائمة لجذب الاستثمارات الخاصة؛

- المركز الدولي لتسوية منازعات الاستثمار: أنشئ المركز الدولي لتسوية منازعات الاستثمار برعاية البنك الدولي عام 1966، لفض المنازعات المالية الدولية وتسوية منازعات الاستثمار الأجنبي. وهذه المؤسسة لا تمارس النشاط التمويلي، بل تتولى التوفيق أو التحكيم في المنازعات بين الدول الأعضاء من ناحية وبين المستثمرين من مواطني الدول الأعضاء من ناحية أخرى.

### 2.2.3.1 صندوق النقد الدولي

أسس صندوق النقد الدولي في عام 1945 في أعقاب تبلور فكرة إنشائه على إثر انعقاد مؤتمر "بروتون وودز" سنة 1944، من أجل وضع إطار عام للتعاون الدولي في الميدان النقدي وتعزيزه وضمان الاستقرار المالي وكذا تسيير التجارة الدولية، إضافة لتشجيع العمالة المرتفعة والنمو الاقتصادي المستدام، والحد من الفقر في مختلف بلدان العالم، ويتقلد صندوق النقد الدولي مسؤولية الرقابة على الأداء الاقتصادي ضمن الدول الأعضاء فيه والتي تكاد تغطي معظم بلدان العالم حيث بلغ عددها حوالي 188 بلد عضواً، وعموماً تتركز الأهداف الأساسية له في (أبو شرارة، 2007، ص 495):

- تشجيع التعاون الدولي في الميدان النقدي؛

- تيسير التوسع والنمو المتوازن في التجارة الدولي؛
- إتاحة الموارد بضمانات كافية للبلدان الأعضاء التي تمر بمشكلات تتعلق بميزان المدفوعات؛
- تيسير التوسع والنمو المتوازن في التجارة الدولية، مما يساهم في زيادة فرص العمل ورفع مستوى الدخل الحقيقي بصفة مستمرة وتنمية الموارد الإنتاجية لجميع البلدان الأعضاء. باعتبارها أهداف أساسية للسياسة الاقتصادية،
- العمل على تحقيق استقرار أسعار الصرف من خلال الحفاظ على ترتيبات منظمة للصرف بين عملات البلدان الأعضاء وتجنب التنافس في تخفيض قيم العملات؛
- المساعدة على إقامة نظام مدفوعات متعدد الأطراف بالنسبة للمعاملات الجارية بين البلدان الأعضاء، وإلغاء قيود الصرف الأجنبي التي تعيق نمو التجارة الخارجية.
- توفير الثقة بين البلدان الأعضاء عن طريق إتاحة موارد الصندوق العامة لها بصفة مؤقتة، وبضمانات كافية، ومن ثم إعطائها الفرصة لتصحيح الاختلالات التي تصيب موازين مدفوعاتها دون اللجوء إلى تدابير من شأنها الإضرار بالرخاء على المستوى الوطني والدولي.

ويمارس الصندوق تحقيقاً لأهدافه وظيفتين أساسيتين هما (خلف، 2004، ص 288):

- الأولى تنظيمية رقابية وإرشادية، أي مراقبة سلوك الدول الأعضاء بما يكفل تحقيق ثبات واستقرار أسعار الصرف كما يقترح على الدول الأعضاء سياسة تصحيحية من أجل الوصول إلى توازن خارجي ذو صلة بتحقيق التوازن الداخلي؛
- الثانية هي وظيفة تمويلية تتعلق بإمداد الأعضاء بوسائل الدفع الدولية على شكل قروض أو تسهيلات ائتمانية عند الضرورة والتي تستخدم في حالة الاختلالات.

### 3.2.3.1 المؤسسات المالية الإقليمية

يوجد عدد من المؤسسات الإقليمية والتي تهدف إلى تمويل مجموعة معينة من الدول، ترتبط ببعضها في موقع جغرافي، ولكن في كثير من الأحيان تقوم بتقديم مساعدات للدول النامية بغض النظر عن موقعها، وتتمثل أهم المؤسسات المالية الإقليمية في (رديف، 2015، ص ص 45-46):

- البنك الأوروبي للاستثمار

## الفصل الأول:

### النظام المالي الدولي وأزماته المالية

تأسس هذا البنك سنة 1958 بين 10 دول وهي المملكة المتحدة، فرنسا، إيطاليا، هولندا، ألمانيا، بلجيكا، إيرلندا، الدانمارك، اليونان، لوكسمبورغ، يهدف من خلال نشاطه إلى تحقيق معدلات نمو في الدول الأعضاء وتشجيع التكامل الاقتصادي، حاليا يقدم التمويل للدول 28 الأعضاء في الاتحاد الأوروبي، ويعد أكبر مقرض ومقرض متعدد الأطراف في العالم حتى غاية 2003، استفادت أكثر من 230.000 مؤسسة صغيرة من دعم مجموعة بنك الاستثمار الأوروبي، ويدعم الانتعاش الاقتصادي في أوروبا من خلال منح قروض إضافية بقيمة 60 مليون يورو في الفترة من 2013-2015 لتعزيز النمو المستدام وتوفير فرص العمل، ليتراوح بذلك حجم الاقتراض السنوي بين 65 و70 مليار يورو، كما أن نحو (90%) من قروضه مخصصة للدول داخل الاتحاد الأوروبي.

#### - البنك الإفريقي للتنمية

أنشئ بنك التنمية الأفريقي عام 1964، ولا يحظى نشاطه في منطقة شمال إفريقيا بالشهرة المناسبة حيث أن معظم القروض والاستثمارات الهامة التي يقوم بها تتركز في منطقة شبه صحراء إفريقيا علاوة على حجم عمليات الإقراض التي يقوم بها البنك الدولي، وبنك الاستثمار الأوروبي في شمال إفريقيا والتي تفوق عمليات بنك التنمية الإفريقي. وعلى الرغم من عدم إلقاء الضوء بشكل كافي على نشاط بنك الإفريقي في الماضي إلا أنه أخذ بنتوء مكانة متميزة في الفترة الأخيرة، وأوضح عزمه على رفع مستوى مشاركته بالأخص في مجال الصناعات الاستخراجية، علاوة على قطاعات الطاقة، والبنية الأساسية.

#### - البنك الآسيوي للتنمية

هو بنك إقليمي للتنمية تأسس سنة 1966 ومقر رئاسته بمدينة "مانيلا" بالفلبين، هدفه تعزيز التنمية الاقتصادية والاجتماعية في بلدان آسيا والمحيط الهادي، من خلال القروض والمساعدات التقنية. وهي مؤسسة مالية مملوكة من قبل 67 عضوا (اعتبارا من 2 فيفري 2007) 48 من المنطقة و19 من أجزاء أخرى من العالم، رؤية البنك هي منطقة خالية من الفقر وتتمثل مهمته في مساعدة البلدان الأعضاء النامية للحد من الفقر وتحسين نوعية الحياة لمواطنيها.

#### - بنك الأمريكيتين للتنمية:

تأسس سنة 1959، يعد المصدر الأساسي لتمويل التنمية في أمريكا اللاتينية ومنطقة الكاريبي، يحاول البنك تطبيق برنامج إصلاحٍ قد يكون له الأثر في إحداث التنمية في المنطقة من خلال تركيزه على التكامل، الشفافية والمسؤولية، يضم 48 بلدًا، حيث أن 26 منها عبارة عن دول مقترضة وهي دول من أمريكا اللاتينية ومنطقة الكاريبي.

### 4.1 الأطراف الفاعلة في النظام المالي الدولي وأساليب التمويل المتبعة

يتكون النظام المالي العالمي من مجموعة من الأطراف أو العناصر التي تتفاعل فيما بينها لأداء الوظائف المختلفة والتي تضمن تحقيق الأهداف المنشودة عبر مجموعة من أساليب التمويل التي تضمن توفير ترتيبات السيولة.

ويتكون النظام المالي من عناصر مختلفة ومتراصة وهي، وتتمثل هذه العناصر فيما يلي (سميرة، 2016، ص 16):

أ. البنية التحتية: والمتمثلة في النظم القانونية، نظم المدفوعات...، أنظمة الصرف.

ب. المتعاملون: يشكل المتعاملون أحد الركائز الأساسية لأي نظام مالي محلي كان أو دولي، ويتشكل المتعاملون في ظل النظام المالي من كل من المستثمرين والمقترضين والمشاركين:

- **المستثمرين:** المستثمر هو ذلك الشخص الذي يمتلك أرصدة فائضة من المال يرغب في توظيفها، بغض النظر عن طبيعته القانونية (أفراد، مؤسسات عامة أو خاصة، حكومات الدول المنظمات والهيئات الدولية والإقليمية). ويشير التوظيف المالي الذي إلى الاستثمار في الأوراق المالية كالأسهم والسندات، أو غيرها من أدوات الاستثمار المالي التي تدر عائداً مالياً.

- **المقترضون:** وهم الأفراد ومؤسسات العامة والخاصة وحكومات الدول المختلفة والمنظمات والهيئات الدولية والإقليمية، ويتعامل هؤلاء المقترضون في إطار النظام المالي الدولي عن طريق الحصول على القروض من أسواق المال العالمية أو بطرح سندات للبيع في هذه الأسواق، أو بالاقتران المباشر من المؤسسات المصرفية أو المنظمات الدولية أو من الحكومات المختلفة، إذ يعتم الحصول على الأموال من المصادر المختلفة بهدف توظيفها في استثمارات مختلفة.

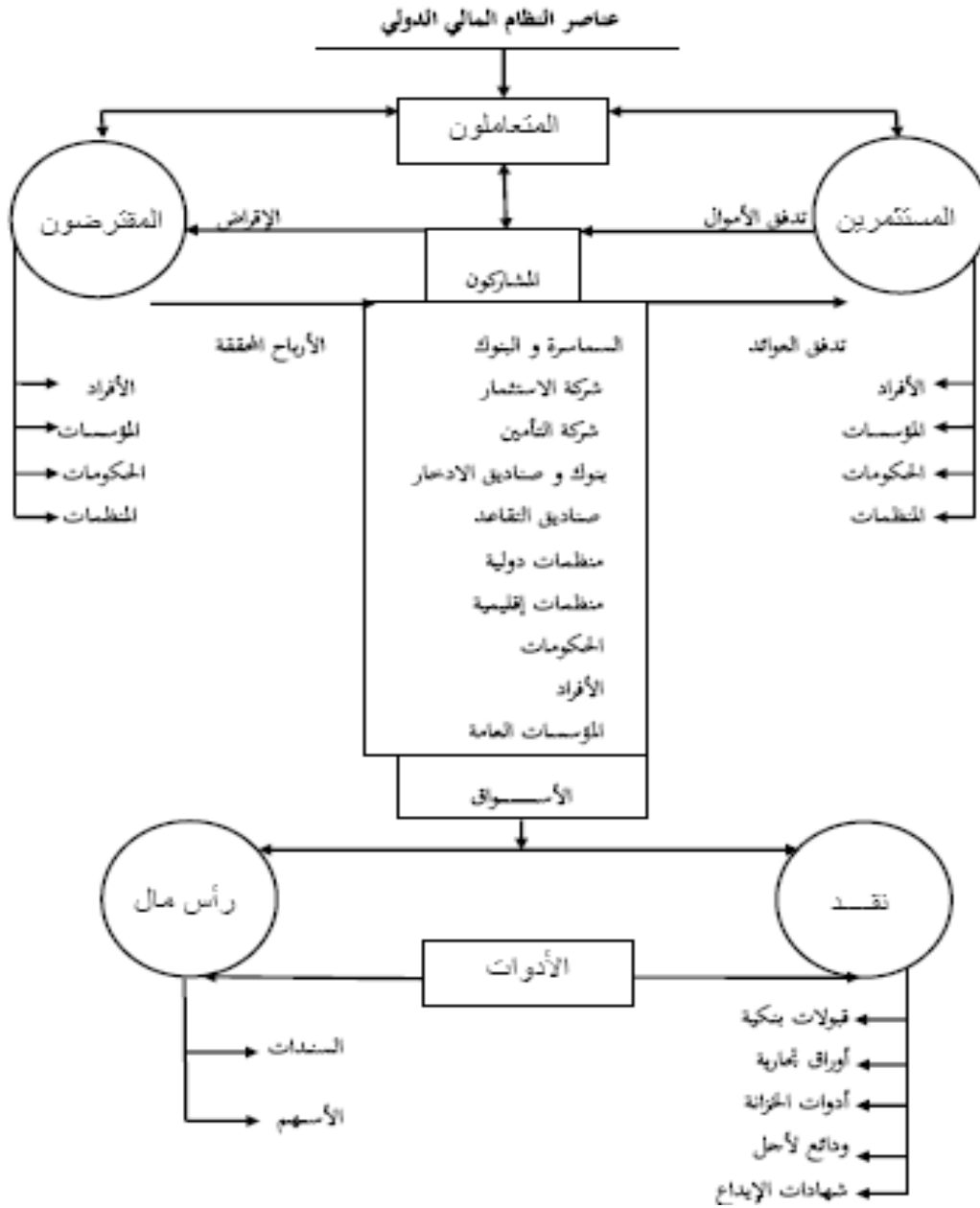
- المشاركون: يسمى المشاركون في النظام المالي بالسماصرة والوسطاء الذين يتعاملون في الأسواق لحساب الغير أو لحسابهم مثل البنوك، مؤسسات الادخار والاقتراض، وشركات التمويل، والصناديق المشتركة لسوق النقد، والمؤسسات التعاقدية مثل شركات التأمين وصناديق الضمان الاجتماعي، وبنوك الاستثمار بالإضافة إلى المنظمات الدولية والإقليمية المختلفة والشركات متعددة الجنسيات، والأفراد.

ج. الأسواق: تعد الأسواق الشبكة الأساسية التي تتحرك في حيزها رؤوس الأموال بين المستثمرين والمدخرين، بقصد تحقيق أقصى عائد استثماري من هذه الأموال التعامل في السوق المالية يكون بأدوات أو بأصول ذات طبيعة مالية والتي تكون طويلة الأجل) الأسهم، السندات، المشتقات المالية، الروهانات العقارية... (بهجت، 2005، ص 06).

د. الأدوات: إن الأدوات المالية المتعامل بها تختلف حسب نوعية السوق، ففي السوق النقدي يتم التعامل بأدوات مالية قصيرة الأجل، مثل أدونات الخزينة، شهادات الإيداع القابلة للتداول، والقبولات المصرفية، اتفاقيات إعادة الشراء، الأوراق التجارية، حيث لا يتجاوز تاريخ استحقاقها الأوراق المالية المتداولة فيها السنة الواحدة. أما في سوق رأس المال فإن أدوات الاستثمار فيه تكون طويلة الأجل مثل الأسهم التي تصدرها الشركات الصناعية والتجارية، والسندات التي تطرح للاكتتاب فيها من طرف الشركات كذلك، أو مثل السندات التي تطرحها الحكومات في الدول المختلفة في أسواق رأس المال المحلية، بالإضافة إلى الرهونات العقارية.

والشكل الموالي يوضح مختلف الأطراف الفاعلة في النظام المالي الدولي.

الشكل رقم (1-1): عناصر النظام المالي الدولي



المصدر: رديف، (2015، ص 24).

تتفاعل مختلف العناصر السالفة الذكر فيما بينها في ظل وجود مدفوعات دولية، هذا ويتم التمويل

في ظل هذا النظام بأسلوبين أساسيين، هما:

- التمويل المباشر: يتم من خلال الاتصال المباشر بين طرفي علاقة التمويل، وذلك في

الأسواق المالية التي تتيح تداول الأدوات المالية كالأسهم والسندات والمشتقات المختلفة،

بهدف توفير التمويل المناسب للمشاريع الجديدة أو القائمة، مع مساعدة الحكومة في تنفيذ سياساتها المالية، عبر اللجوء إلى عمليات السوق المفتوحة.

- **التمويل غير المباشر:** ويتم عبر تدخل مؤسسات وسيطة تقبل الودائع الفائضة عن حاجة أصحابها، لتقرضها لمن يطلبها من أصحاب العجز المالي، فنتيجة لمخاطر التمويل المباشر على المقرضين، يبرز دور المؤسسات المالية الوسيطة وبخاصة البنوك، والتي تضمن التوظيف الآمن لمخزونات الأفراد وتحمل المخاطر المرتبطة بالمقرضين النهائيين.

### 2. الإطار النظري للأزمات المالية

تبلورت أسس نظام التمويل التقليدي منذ البدايات الأولى للنظام الرأسمالي واتضحت معالمه بمرور الزمن وبخاصة خلال القرن العشرين، أين شهد العديد من الأزمات المالية والاقتصادية التي خلفت آثارًا بالغة على الاقتصاد العالمي، ومن خلال هذا المبحث سنقوم بتقديم لمحة عامة حول الأزمات المالية ومسبباتها الرئيسية في ظل هذا النظام، فبالرغم من اختلاف أنواع الأزمات المالية واختلاف أسباب حدوثها إلا أنها تتميز بمجموعة من الخصائص تجمعها، إضافة إلى وجود مجموعة من المؤشرات التي يمكن من خلالها التنبؤ بحدوث أزمة المالية وهذا ما سنحاول شرحه في هذا المبحث.

#### 1.2 ماهية الأزمة المالية

الأزمة المالية هي اضطراب اقتصادي ناتج عن مشاكل في النظام المالي أو النقدي لبلد ما وعند حدوث هذه الظاهرة يفقد النظام المالي قيمته ومصداقيته لأن هذا النظام مرتبط بالتغيرات في الأعمال التجارية والنشاط الاقتصادي، وينتج عن عدم التوازن الذي تخلفه الأزمة صدمات تؤدي إلى مشاكل خطيرة تفقد فيها الأصول قيمتها بسرعة. وتعددت الأدبيات التي تطرقت لمفهوم الأزمة المالية ولكن على الرغم من تنوعها إلا أنها تنصب في معنى واحد.

#### 1.1.2 تعريف الأزمة المالية

لا يوجد تعريف موحد للأزمة المالية لذا سوف نعرض فيما يلي بعض التعاريف التي قد تسمح لنا بالوصول إلى تعريف واضح ومفهوم لها:

تعرف الأزمة المالية على أنها: "ذلك التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما أو مجموعة من الدول والتي من أبرز سماتها فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسية والذي ينعكس سلباً في تدهور كبير في قيمة العملة وأسعار الأسهم مما ينجم عنه آثار سلبية في قطاع الإنتاج والعمالة، وما ينجم عنها من إعادة توزيع الدخل والثروات فيما بين الأسواق المالية الدولية" (الحسيني، 1999، ص 200).

في حين عرفها الشرقاوي (2003، ص 32) على أنها "تدهور أو انخفاض مفاجئ في طلب المستثمر على الأصول المالية التي تلعب دوراً هاماً في الاقتصاد القومي والانخفاض الناتج عن ذلك في سعر الأصل يقلل من النشاط الاقتصادي الكلي مباشرة من خلال تأثيره على قرارات المستهلكين الأفراد والشركات وبشكل غير مباشر من خلال تأثيراتها على أسعار باقي الأصول الأخرى والموازنات المالية للوسطاء الماليين مثل البنوك".

كما يمكن تعريف الأزمة المالية على أنها "عبارة عن انخفاض المفاجئ في أسعار نوع أو أكثر من الأصول. (فالأصول إما رأس مال مادي الآلات والمعدات والأبنية، وإما أصول مالية وهي حقوق ملكية لرأس المال المادي أو المخزون السلعي مثل الأسهم وحسابات الادخار مثلاً، أو أنها حقوق ملكية للأصول المالية)، فإذا انهارت قيمة الأصول فجأة فإن ذلك يعني إفلاس أو انهيار قيمة المؤسسات التي تملكها وقد تأخذ الأزمة المالية شكل انهيار مفاجئ في سوق الأسهم أو في عملة دولة ما أو في سوق العقارات أو مجموعة من المؤسسات المالية، لتمتد بعد ذلك لباقي الاقتصاد (عبابنة، 2011، ص 17).

من التعاريف السابقة نلاحظ أن هناك إجماع بين الكتاب والمفكرين الاقتصاديين حول مفهوم الأزمة المالية على الرغم من وجود بعض الفروقات الطفيفة بين تعريف وآخر. وبالتالي يمكن القول أن الأزمة المالية هي الأحداث المفاجئة التي تقتضي إلى اضطراب التوازنات الاقتصادية في عمل المنظومة الكلية والجزئية للاقتصاد الوطني بما يؤدي إلى تأثير سلبي كلي أو جزئي على مجمل التغيرات الاقتصادية والمالية، مما يستوجب إحداث تغييرات سريعة وتحديد الاستراتيجيات اللازمة لإعادة التوازن.

### 2.1.2 خصائص الأزمات المالية

تنطوي الأزمة المالية على مجموعة من الخصائص والمميزات والتي من خلالها يمكن الحكم على أن أزمة ما هي عبارة عن أزمة مالية وفيما يلي عرض لأهم هذه الخصائص هي:

- **المفاجأة وعدم التوقع:** حيث يجد أصحاب القرار أنفسهم في أزمة إذا حدثت ظروف تتسم بعدم التوقع وتهدد المصالح الأساسية المطلوب حمايتها وفي هذه الحالة يمكن أن تتسم قراراتهم بعدم الرشادة، ونقص التخطيط الكافي المبني على أسس موضوعية وقواعد علمية، وبقدر المفاجأة في حدوث الأزمة وقدر عدم توقعها تكون قوة شدتها وعدم مقدرة صاحب القرار اتخاذ إجراءات ملائمة لمواجهتها (البكري، 2011، ص 16).

- **التهديد للمصالح الأساسية للدولة:** إن مجرد المفاجأة في حدوث المشكلة غير كافي وإنما يجب أن تتصل المشكلة بإحدى المصالح الأساسية للدولة ولا شك في أن المصالح الاقتصادية والمالية تأتي على رأس المصالح الأساسية للدولة، وهذا يعني أننا نكون في أزمة مالية كلما حدث تهديد مفاجئ وغير متوقع لهذه المصالح المالية وبقدر قيمة هذا التهديد تكون خطورة الأزمة المالية (النجار، 2009، ص 19).

- **الحاجة إلى التدخل السريع في مصدر القرار:** كلما كانت الجهة ملحة على إصدار قرار ما في مواجهة الأزمة كلما كان ذلك دليلاً على حدثها، وهذا يعني أن المدى الزمني الذي تستغرقه الأزمة يشكل أحد عناصر حدثها بحيث تشتد خطورتها كلما كان العمر الزمني لها قصيراً أو بالعكس لأن مصدر القرار يضيق الوقت الذي يسمح له بالتدخل لنجدة المصالح التي تهددها هذه الأزمة يكون حائلاً بينه وبين دراسة البدائل والتي يكون له الاختيار من بينها لاختيار البديل الأكثر ملائمة لمواجهتها (النجار، 2009 ص 19).

- **حالة الذعر:** حيث تسبب في بدايتها صدمة ودرجة عالية من التوتر والقلق، مما يضعف إمكانيات الفعل المؤثر والسريع لمجابهتها أو صدور ردود أفعال شديدة وغير صحيحة من قبل الجهات المعنية بالأزمة (البكري، 2011، ص 16).

- **الحاجة إلى وقت طويل وغياب الحل الجذري السريع:** فمواجهة الأزمة تستوجب خروجاً عن الأنماط التنظيمية المألوفة وابتكار نظم أو أنشطة تمكن من استيعاب ومواجهة الظروف الجديدة

المتربة عن التغيرات الفجائية وقد تحتاج الأزمة لبعض السنوات للخروج منها وتجاوز آثارها (عبابنة، 2011، ص 19).

### 3.1.2 علاقة الأزمة المالية بالدورة الاقتصادية

#### 1.3.1.2 مفهوم الدورة الاقتصادية

يشير مصطلح الدورة الاقتصادية إلى تكرار ظاهرة معينة، حيث يعرف "Pagen" 1997 الدورة الاقتصادية بأنها: "ذلك التتابع ما بين مرحلة القمة "Pices" والقاع "creux" أو أنها تلك التقلبات التي تؤثر على مجمل النشاط الاقتصادي للدولة ككل (Kalasopatan et Letondu, 2008, p 41). ويمكن التمييز بين ثلاثة أنواع من الدورات الاقتصادية حسب مدتها الزمنية (Delas , 2008 , pp : 167- 168):

-**الدورة الصغرى:** ظهرت هذه الدورة سنة 1923 من طرف الأمريكي "كيتشن (1932-1961)" مدتها 40 شهراً. ترتبط هذه الدورة بالتغيرات في المخزون والتي عموماً تحدث بدون أزمة أي مجرد ركود يحدث في قمة الدورة حيث يتوقع ارتفاع أو انخفاض قوي في الطلب الذي يؤدي بالمنتجين إلى الزيادة في مخزوناتهم أو التخلص منها.

- **دورة الأعمال:** يحكم النشاط الاقتصادي حسب "Juglar Clement" (1819-1905) دورات الأعمال والتي تسمى كذلك بدورة "Juglar" نسبة إلى مؤسسها. مدتها 10 سنوات حيث تتكون من أربعة مراحل والملخصة فيما يلي:

- **التوسع:** وهي المرحلة الأولى من دورة الأعمال الناتجة عن ارتفاع حجم الإنتاج، التضخم ونمو حجم القروض.
- **الأزمة:** والتي تمثل أقصى الدورة تدوم بضعة أسابيع والتي تتجلى في أزمة بورصة وعدة إفلاسات.
- **الكساد:** يتميز بالركود وتراجع الإنتاج.
- **عودة التوسع:** والتي تعبر عن أدنى الدورة.

- **الدورة الطويلة:** أعطى "Joseph Schumpeter" اسم "Kondratieff" سنة 1935 للدورة الاقتصادية الطويلة المدى مدتها 50 سنة، حيث قدمت العديد من المدارس تفسيرات مختلفة لهذه الدورة، فمثلا المدرسة الليبرالية ركزت على الابتكارات ودور المقاولين. أما المدرسة الماركسية ركزت على معدلات الربح وصراع الطبقات أما النقاد أعطوا أهمية رئيسية لشروط خلف النقود.

### 2.3.1.2 علاقة الأزمة المالية بالدورة الاقتصادية

يوجد اتفاق بين الاقتصاديين على أن لكل دورة أربع مراحل، مع وجود اختلاف في مسمياتها وهي (الربيعي، ص ص 8-9):

- **مرحلة الانتعاش:** وقد سماها آخرون بالتوسع أو الاستعادة، وفيها يميل المستوى العام للأسعار إلى الثبات، أما النشاط الاقتصادي في مجموعه فيتزايد ببطء، وينخفض سعر الفائدة، ويتضاءل المخزون السلعي، وتزيد الطلبات على المنتجين لتعويض ما أستنفذ من هذا المخزون"، كما أضاف آخرون في وصف لسمات هذه المرحلة "توسع ملحوظ في الائتمان المصرفي مع توسع في التسويات والإيداعات.
- **مرحلة الرواج:** ويطلق بعض الباحثين عليها القمة وتتميز بارتفاع مطرد في الأسعار، وتزايد حجم الإنتاج الكلي بمعدل سريع، وتزايد حجم الدخل ومستوى التوظيف كما أن الطاقة تصبح مستغلة بالكامل ويبدأ ظهور النقص في العمال وبعض المواد الخام الأساسية.
- **مرحلة الأزمة:** ويطلق عليها الركود إذ تهبط الأسعار، وينتشر الذعر المالي والتجاري، وتطلب البنوك قروضها من العملاء، وترتفع أسعار الفائدة، وينخفض حجم الإنتاج والدخل، وتزيد البطالة، كما يتزايد المخزون السلعي وانخفاض التسهيلات المصرفية وارتفاع نسبة الاحتياطي النقدي لدى البنوك وضعف التسويات والإيداعات المصرفية.
- **مرحلة الكساد:** وتميز بانخفاض الأسعار وانتشار البطالة وكساد التجارة والنشاط الاقتصادي في عمومها وقد أطلق عليها بمصطلح القاع وهي الجزء الأسفل من النشاط الاقتصادي سيئاً بدرجة كافية.

وتحدث الأزمة عندما تحصل التقلبات بين (القمة) و(القاع)، وشدة أو خطورة الأزمة يعتمد على سرعة التحولات والانتقالات للمتغيرات الاقتصادية الكلية (الحقيقية والمالية)، ويجري أحيانا تشبيه الدورة والأزمة الاقتصادية مجازاً بـ (الجبل) إذ تمثل قمته حالة الانتعاش، ويمثل (الوادي) حالة الكساد، فكلما كان الوادي عميقاً وواسعاً يعكس ذلك الأثر الكبير للأزمة وخطورتها، كما حدث في أزمة الكساد الكبير عام 1929، وقد يكون هذا الوادي ضيقاً وقليل العمق (أقل خطورة) كما حصل في عام 1970 (أزمة السيولة).

وتعد الأزمات أخطر مراحل الدورات الاقتصادية التي تحدث في الاقتصاديات الرأسمالية وتنتقل تأثيراتها إلى الاقتصاديات الأخرى وحسب درجة الارتباط، ومنشأ كل الأزمات الاقتصادية هو التقلبات الشديدة في بعض أو كل متغيرات طرفي الاقتصاد، الجانب الحقيقي (السلع) والجانب المالي (النقدي)، وسرعان ما تتفاعل التغيرات في المتغيرات الحقيقية والمالية لتشكّل خليطاً من التأثيرات المتبادلة بين جانبي العرض الكلي والطلب الكلي، على اعتبار أن النقود هي حق على الاقتصاد السلعي يتيح لها إشباع الحاجات الأساسية، وبالتالي فالنقود هي أصل مالي ممثل عن الاقتصاد السلعي، ويظهر لنا أن النقود هي المؤثر الأول والأخير على الدورات الاقتصادية.

### 2.2 الأسباب العامة المؤدية للأزمات المالية

لقد توصلت مختلف الدراسات والنظريات الاقتصادية المفسرة لظهور الأزمات المالية إلى معرفة الأسباب المؤدية لحدوثها والتي تختلف من حيث نوعها، إضافة إلى اختلاف تأثيرها ومدتها الزمني، فمنها ما قد ينتج عن انهيار حاد في أسواق المال الخاصة في حالة وجود ما يعرف "بالفقاعة المالية" في أسعار بعض الأصول المالية أو سبب انهيار قيمة العملة وكذلك في انهيار سعر صرفها أو لوجود اختلالات هيكلية في اقتصاديات بلدانها بالإضافة إلى جملة من الأسباب سنتطرق لها بالتفصيل في هذا المطلب.

#### 1.2.2 الأسباب الناتجة عن العوامل الاقتصادية الكلية

وتتمثل الأسباب الناتجة عن العوامل الاقتصادية الكلية في (القويز، 1998، ص ص 12-13):

- الاختلالات الهيكلية الكلية:

تعد الاختلالات أو التقلبات الناجمة عن تغيرات متتالية داخلية وخارجية في بنية الاقتصاد الوطني عنصرًا هامًا في حدوث الأزمات، وما يترتب عنها من تدهور لبعض القطاعات الاقتصادية، إضافة إلى ظهور عجز كبير في الموازنة العامة للدولة والحساب الجاري لمتوازن المدفوعات.

### - التدفقات الرأسمالية والسياسات النقدية المتبعة:

تعتبر التدفقات الرأسمالية متغيرًا اقتصاديًا كليًا يلعب دورًا مهمًا في المراحل الأولى لحدوث الأزمة، حيث أن التقلبات في الأسعار العالمية تزيد من تكلفة الإقراض وتقلل من حوافز الاستثمار من جهة، كما أن هذه التدفقات تزيد من حجم الودائع المصرفية وتغري البنوك على الزيادة في حجم الائتمان بغض النظر عن ملائمة هذا الائتمان من جهة أخرى وهنا لا بد أن تتدخل السلطة النقدية لتقلص حجم المصرف النقدي داخل الاقتصاد.

### - سياسات سعر الصرف:

تعتبر الدول التي انتهجت سياسة سعر الصرف الثابت أكثر عرضة للصدمات الخارجية، ففي ظل هذا النظام يصعب على السلطات النقدية أن تقوم بدور المقترض الأخير للبنوك والمؤسسات المالية المشابهة، مما يؤدي إلى حدوث أزمة سيولة يتمخض عنها ظهور العجز في المدفوعات ومن ثم النقص في عرض النقود وارتفاع في أسعار الفائدة المحلية، مما يزيد من الضغوط وتفاقم حدة الأزمة المالية على مستوى القطاع المصرفي، في المقابل عند انتهاء سياسة سعر الصرف المرن فإن حدوث أزمة السيولة سوف يؤدي إلى تخفيض قيمة العملة والزيادة في الأسعار المحلية، مما يؤدي إلى تخفيض قيمة الأصول وخصوم المصارف إلى مستوى أكثر اتساقًا مع متطلبات الأمان المصرفي.

### - الإصلاحات الاقتصادية والتحرير المالي:

إن الإصلاحات الاقتصادية غير المناسبة والمبالغ فيها أحيانًا تشكل ضغوطًا غير اعتيادية على النظام المصرفي والمالي وقد تكون سببًا لحدوث الأزمة، فتحرير أسعار الصرف قد يؤدي إلى اختلال كبير على مستوى قيمة العملة بالإضافة أنه يضعف من إمكانية النظام المصرفي في تنظيم الأسعار قصيرة الأجل، كما أن خفض القيود على الإقراض المصرفي يزيد من المطلب

على الائتمان، والذي قد يوجه إلى قطاعات اقتصادية غير منتجة أو غير فعالة في اقتصاد البلد (التوني، 2006، ص 08).

### - التقلبات في أسعار الفائدة وارتفاع مستوى التضخم:

تعد التقلبات الكبيرة في أسعار الفائدة العالمية أحد أهم العناصر المسببة للأزمات المالية وخاصة في الدول النامية، فالتغيرات الكبيرة في أسعار الفائدة لا تأثر فقط على تكلفة الإقراض، بل تؤثر على تدفقات الاستثمار الأجنبي إلى الدول ودرجة جاذبيتها، فنحو (50% إلى 60%) من تدفقات رؤوس من وإلى الدول النامية خلال عشر التسعينيات من القرن العشرين كان سببها المباشر التقلبات العالمية في أسعار الفائدة (التوني، 2006، ص 04).

وتعتبر التقلبات في معدلات التضخم على المستوى المحلي عنصرا حاسما في مقدرة القطاع المصرفي على القيام بدور الوساطة المالية وخصوصا في منح الائتمان وتوفير السيولة وقد اعتبر الركود الاقتصادي الناتج عن ارتفاع مستويات الأسعار سببا مباشرا في حدوث الأزمات المالية في العديد من دول أميركا الجنوبية ودول العالم النامي، كما أن هناك آثار سلبية أخرى على مستوى النمو في الناتج المحلي الإجمالي والتي كان لها دور هام في التمهيد لحدوث الأزمات المالية (حماد، 1999، ص ص 43-44).

### - تقلبات شروط التبادل التجاري:

يمكن أن تؤدي الصدمات والتقلبات الحاصلة في شروط التبادل التجاري وارتفاع معدلات الفائدة الدولية إلى عدم الاستقرار المالي وإلى انخفاض في مداخيل الدولة مما يجعلها غير قادرة على تحمل مسؤولية التزاماتها المالية الداخلية والخارجية، كما يمكن أن تؤدي نتيجة إلى مشاكل في خدمة الدين وتراكم القروض غير المنتجة وهو ما يترتب عنه في النهاية حدوث أزمة مالية (العقون، 2013، ص 15).

## 2.2.2 أسباب مرتبطة باضطرابات مالية

- **الفقاعات المضاربة:** تعرف المضاربة بأنها عملية شراء أو بيع أصل بهدف إعادة بيعه أو شرائه في فترة زمنية لاحقة لتحقيق أهداف معينة، وتتمثل خصائص المضاربة فيما يلي (Dominique, 2006, p109)

- يتحمل المضارب الخسارة أو الربح؛
  - في أغلب الأحيان رؤوس الأموال التي تساهم في المضاربة مقترضة، لذا يحاول المضارب الحصول على عائد يكون مرتفع مقارنة بمعدل فائدة القرض؛
  - عدم وجود مقابل مادي لعملية المضاربة في الاقتصاد الحقيقي.
- والمضاربة غالباً ما تتطور وتنمو عبر مرحلتين (الشحات، 2001، ص 07):

- في المرحلة الأولى تكون هناك استجابة محدودة ورشيطة من جانب المستثمرين والأفراد والمشروعات وكذلك القوى الاقتصادية في السوق للتغيرات الهيكلية التي لحقت بالاقتصاد المعني.
- وفي المرحلة الثانية تؤدي المكاسب الرأس مالية دوراً مسيطراً وحاسماً وتصبح التصرفات والاستجابات غير محسوبة وغير رشيطة.

كما يعرف "كينز" المضاربة بالنشاط الذي يهتم بالتوقعات البسيكولوجية في السوق، حيث لا تتمثل الاستراتيجية العقلانية للمضارب في التقييم الصحيح للقيمة الأساسية للأصول بل تهتم بتوقعات سلوك الأعوان الاقتصاديين الآخرين المتواجدين في السوق، باعتبارهم المحددين للأسعار وبالتالي من الأفضل الخطأ مع الجميع عوض الإصابة ضد الجميع، ومن هنا يمكننا تعريف الفقاعات المضاربة على أنها " ذلك الارتفاع المستمر لسعر الأصل والتي يتميز بالتباعد ما بين القيمة الأساسية لذلك الأصل مع قيمته السوقية". وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل.

ومن هذا المنطلق يبين "Andrie Orlecin" أن الفقاعات المضاربة تفسر ابتداء من عدوى سلوك القطيع والتي تم على أساسها اتخاذ القرارات وفقاً لسلوك الأعوان الآخرين (حاج موسى، 2009، ص 20).

### - عدم تماثل المعلومات:

يشير عدم تماثل أو تناظر المعلومات عن ذلك "الموقف الذي يكون فيه أحد الأطراف المتعاملين في النواحي المالية لديه معلومات أكثر من الآخرين"، مما ترتب عن ذلك أن الطرف الثاني لن يستطيع تقييم المخاطر بشكل سليم وينتج عنه اتخاذ قرارات خاطئة، كما يترتب عنه تزايد المخاطر المختلفة وتختلف هذه الظاهرة عما كان عليه في النموذج الكلاسيكي والمتمثل في المنافسة التامة والكاملة والتي تكون فيها المعلومات متوفرة للجميع وبدون تكلفة (حاج موسى، 2009، ص 23).

### - تراخي سياسات الإقراض وعدم تلائم أصول وحقوق البنوك:

حيث يؤدي التوسع في منح القروض إلى ظهور مشكلة عدم التلائم والمطابقة بين أصول وخصوم البنوك، كنتيجة لعدم الاحتفاظ بقدر كافي من السيولة لمواجهة التزاماتها الحاضرة والمستقبلية، ففي فترات تكون فيها أسعار الفائدة المحلية أو عندما تكون أسعار الفائدة المحلية عالية وسعر الصرف ثابت هذا يغري البنوك المحلية بالاقتراض من الخارج وخير مثال على ذلك ما حدث في المكسيك، حيث لوحظت أنه خلال الفترة التي سبقت حدوث الأزمة (1989-1994) حصل ارتفاع في نسبة عرض النقود على الناتج المحلي الإجمالي وقد صاحب ذلك نقص كبير في الاحتياطي من المعاملات الأجنبية مما خلق فجوة بين التزامات المكسيك من الخصوم السائلة والإحتياطي من النقد الأجنبي المقابل لتلك الخصوم و اتسعت تلك الفجوة بشكل متسارع حيث زادت قيمة المعروض النقدي لتصل إلى خمس مرات أكبر من قيمة احتياطي النقد الأجنبي مما أدى بالسلطات النقدية إلى تخفيض قيمة العملة، وقد تكررت نفس هذه المظاهر في حالة كل من البرازيل والشيلي ولكن بدرجة أقل (الغزالي، 2004، ص 07).

### - تحرير مالي غير وقائي:

يعني التحرير المالي دخول البنوك الأجنبية إلى السوق المالي المحلي مما يزيد الضغوط التنافسية على البنوك المحلية لاسيما في أنشطة ائتمانية تكون غير مهية لها، وقبول أنواع جديدة من المخاطر قد لا يتحملها القطاع البنكي وبدون الإعداد والتهيئة والرقابة اللازمة قبل التحرير المالي لا توفر لها الموارد والخبرات اللازمة للتعامل مع هذه الأنشطة والمخاطر الجديدة (اللوزي وآخرون، 2011، صفحة 33).

### - ضعف النظام الحاسبي والرقابي وانعدام الشفافية والإفصاح عن المعلومات:

يعتبر نقص الشفافية والإفصاح عن بيانات اقتصادية ومالية موثوق فيها سببا مباشرا للأزمات، ذلك أن أهم شروط حرية السوق وضمان الفرص المتكافئة فيها والقضاء على محاولات الغش والتلاعب، أن يوفر لجميع المتعاملين بصورة عامة والمستثمرين بصفة خاصة قدر كاف من المعلومات والبيانات المالية التي تساعد على اتخاذ القرارات الاستثمارية، كما أن ضعف الإجراءات المحاسبية المتبعة وخصوصا فيما يتعلق بالديون المعدومة ونسبتها من رأس مال البنك، إضافة إلى نقص الرقابة المصرفية الفعالة يعتبر دون شك من أهم أسباب الاضطرابات والأزمات المالية من خلال التقييم غير الدقيق للمخاطر الائتمانية وتركيز المخاطر في مجال واحد كالتوسع في منح القروض العقارية والاستهلاكية (بريش وطرشي، 2009، ص 11).

أما على المستوى الدولي فإن غياب الشفافية والإفصاح عن المعلومات يؤدي إلى سلوكيات جماعية للمستثمرين الدوليين وإلى عدوى وانتشار الاضطرابات المالية.

### 3.2 أنواع الأزمات المالية وقنوات انتشارها

إن مختلف الأزمات المالية التي حدثت على مر التاريخ الاقتصادي، ما هي إلا نتيجة لتراكم وتفاعل مجموعة من الأسباب المختلفة فيما بينها أدت إلى نشوؤها، فباختلاف هذه الأسباب تختلف أشكال وأنواع الأزمات المالية والتي تمر عبر مجموعة من القنوات التي تعمل على توسعها وزيادة حدتها ومن خلال هذا المطلب سنحاول التعرف على مختلف أنواع الأزمات المالية مع تبيان خصوصية وطبيعة كل نوع وكذلك قنوات انتشارها.

#### 1.3.2 أنواع الأزمات المالية

هناك عدة أنواع وأشكال للأزمات المالية، سنوجز أبرزها فيما يلي:

##### 1.1.3.2 الأزمة المصرفية

تحدث الأزمة المصرفية (البنكية) عندما تقل سيولة البنوك التجارية بحيث لا تستطيع هذه الأخيرة تلبية طلبات السحب من طرف المودعين لأسباب كثيرة، مما يؤدي حدوث حالة دعر بين المودعين أو

ما يسمى بالذعر المصرفي « Financial Panic » (عبد المطلب، 2009، ص 189)، مما يؤدي إلى إقبال الكثير منهم على سحب ودائعهم فتعجز البنوك التجارية عن توفير السيولة النقدية الكافية لتلك السحوبات مما يضطر للاقتراض من البنوك الأخرى، ولكن تخوف البنوك في حدوث الأزمة يمنعها من الاقتراض فيما بينها، مما يستدعي تدخل البنك المركزي لاتقاد تلك البنوك وتوفير السيولة النقدية الكافية وتجنب البنوك التجارية من الإفلاس ومن ثم انهيار النظام المصرفي (مرابط، 2009، ص 02).

وتحدث الأزمة المصرفية نتيجةً لمجموعة من الأسباب منها الكلية والمرتبطة بالاقتصاد الكلي وأخرى جزئية متعلقة بالمؤسسة البنكية في حد ذاتها.

### 2.1.3.2 أزمة العملة (أزمة الصرف)

يطلق عليها أحيانا أزمة الصرف الأجنبي وتحدث هذه الأزمة عند ظهور تغيرات سريعة وكبيرة في أسعار الصرف لعملة بلد ما، حيث تتعرض العملة لانخفاض حاد في قيمتها مقارنة بعملة أو عملات مرجعية، ويكون هذا التدهور أكثر من الحدود المعقولة التي يتم اعتبارها في الغالب ما فوق (25%) (Boyer, Dehove et Plihon, 2004, p14)، ما يؤدي لحدوث لتأثيرات جوهرية في قدرة العملة على تأدية دورها كمخزن للقيمة أو كوسيط للتبادل وهذه الأزمة تحدث عندما تقوم السلطات النقدية باتخاذ قرارات تقضي بخفض سعر العملة كنتيجة لعمليات المضاربة على عملة بلد ما إلى تخفيض قيمتها أو هبوط حاد فيها أو ترغم البنك المركزي على الدفاع عن عملة ببيع مقادير ضخمة من احتياطياته أو رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة، غير أن هذه قرارات تكون مهمة في كثير من الظروف خصوصا في حالة قصور في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبي، وفي حالة وجود تزايد في التدفقات الخارجية. هذا النوع من أزمة العملة ذو طابع جديد هو يختلف عن أزمات العملة ذات الطابع القديم الذي كان سببها الإفراط في الإصدار النقدي وهنا يؤدي إلى ارتفاع الأسعار وثاني انخفاض القيمة الحقيقية للعملة (الخرجي، 2009، ص 04).

### 3.1.3.2 أزمة الديون:

تنشأ أزمة الديون عندما يتوقف المقرضون عن السداد وعندما يعتقد المقرضون أن التوقف عن السداد ممكن الحدوث، وبالتالي يحاولون تصفية القروض القائمة ويتوقفون عن تقديم قروض جديدة وتعد

من الأزمات التي تؤثر في القطاع المصرفي خاصة والقطاعات الاقتصادية عامة، وقد ترتبط أزمة الديون بدين تجاري (الخاص) أو بدين سيادي (عام) وتؤدي المخاطر المتوقعة بأنه بتوقف القطاع العام عن سداد التزاماته إلى تراجع حاد في تدفقات رأس المال الخاص والى أزمة سعر صرف ولقد ارتبط هذا النوع من الأزمات كثيرا بعدم قدرة حكومات ودول العالم الثالث على الوفاء وبأعباء الديون وخدماتها ومثال على ذلك أزمة المديونية لسنة 1982 في بلدان أمريكا اللاتينية (هبلرز، كروجر وموريتي، 2002، ص 06).

### 4.1.3.2 أزمة الأسواق المالية (الأزمة البورصية):

غالبا ما تحدث أزمة الأسواق المالية نتيجة ما يعرف اقتصاديا بظاهرة الفقاعة « Bubble » حيث تتكون الفقاعة عندما يرتفع سعر الأصل بشكل يتجاوز قيمته الحقيقية بشكل غير مبرر، وهو ما يحدث عندما يكون الهدف من شراء الأصل هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة الأصل على توليد الدخل (بلمقدم وسليمانى، 2010، صفحة 07)، وذلك نتيجة لحدة المضاربة على هذه الأصول وبالتالي عند حدوث أي طارئ نجد أن هذه الفقاعات ستنفجر مسببة حدوث انهيارات في أسعار هذه الأصول المالية، هذه الانهيارات تترك حالة من الذعر والتخوف لدى المستثمرين في الأصول المالية الأخرى فتتدهر أسعار بقية الأصول في السوق المالي وتنتقل هذه الأزمة إلى بقية الأسواق المالية العالمية بفعل الترابط الكبير بين هذه الأسواق، كما وتعتبر الأسواق المالية دوما المنطلق لأغلب الأزمات الاقتصادية (مرايط، 2009، ص 04).

### 5.1.3.2 الأزمات المالية المزدوجة:

بعد الحرب العالمية الثانية تولد شكل جديد من الأزمات المالية هي الأزمات المزدوجة، وهي عبارة عن تركيبة من الأزمات المصرفية وأزمات الصرف، وتظهر هذه الأزمات من خلال تركيبة من مضاربة حادة ضد العملة الوطنية وموجة من الإفلاسات والضعف في البنوك، تجتمع مع شك وحذر بخصوص استقرار أسعار الصرف (نظام الصرف)، وكذلك الشك بخصوص سيولة وملاءة الوسطاء الماليين، والتي لها تأثير متبادل ورجعي الواحدة على الأخرى.

وعموما يمكن القول أن كل أشكال الأزمات تتسم بدرجة كبيرة من الترابط فيما بينها أو التابع في بعض الأحيان، إذ قد تتزامن عناصر أزمات العملة والبنوك والدين في وقت واحد، بالإضافة إلى أنواع

## الفصل الأول:

### النظام المالي الدولي وأزماته المالية

الأساسية للأزمات المالية السالفة الذكر هناك مجموعة من الأشكال الأخرى للالتزامات المالية مثل أزمة السيولة الدولية أزمة المخاطر المعنوية الأزمة المالية المنظومية. حيث أن هناك بعض الاقتصاديين يعتبرونها أزمات مالية في حد ذاتها وهناك من يعتبرها مجرد ظواهر أو مشاكل مالية تندرج ضمن الأزمات السالفة للذكر (هارون والعقون 2009، ص 04).

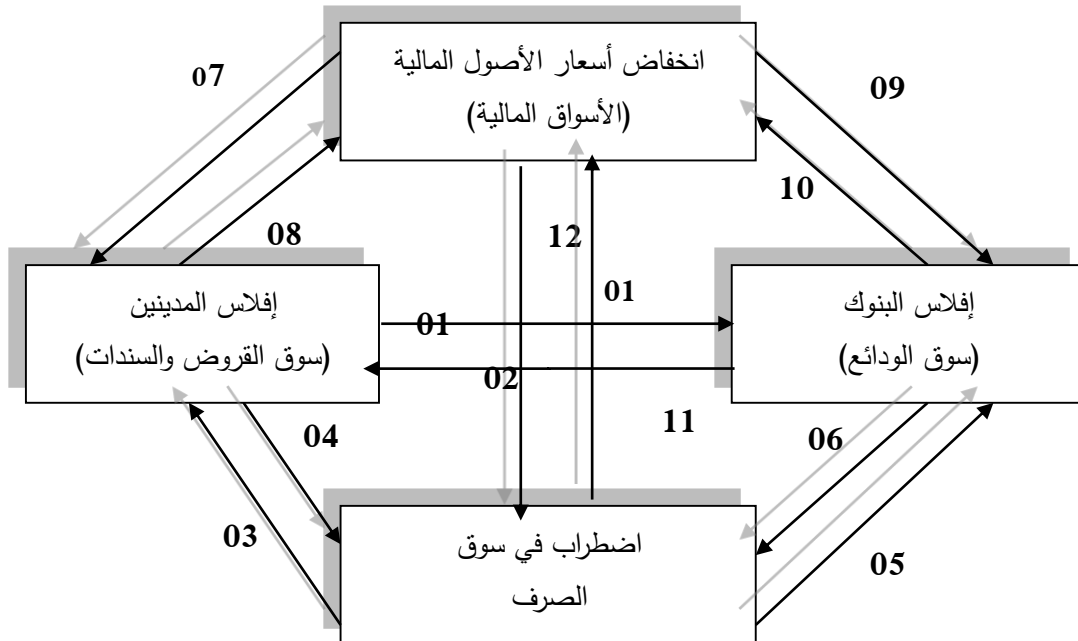
#### 2.3.2 قنوات انتشار الأزمات المالية

تنتقل الأزمة المالية من قطاع إلى آخر أو من سوق إلى آخر أو حتى من دولة إلى أخرى عبر مجموعة متصلة من القنوات نوجزها فيما يلي.

#### 1.2.3.2 الانتقال عبر أقسام النظام المالي الواحد

تكون الأزمة المالية عند بداية حدوثها مرتكزة على أحد المتغيرات النظام المالي ثم سرعان ما تنتشر وتنتقل عبر قنوات متصلة بين مختلف الأسواق والقطاعات (القطاع الحقيقي، القطاع المصرفي، القطاع المالي)، ويمكن شرح كيفية انتقال الأزمات المالية من سوق إلى آخر من خلال الشكل التالي.

الشكل رقم (1-2): قنوات انتشار الأزمات المالية



المصدر: بن علي (2010، ص 14).

## الفصل الأول:

### النظام المالي الدولي وأزماته المالية

ويمكن شرح هذا الشكل كالآتي:

- **القناة رقم 01:** وتمثل انتقال أزمة المديونية من سوق القروض والسندات إلى الجهاز المصرفي، فالانقطاع عن دفع الديون وخدماتها من طرف بعض الدول قد يؤثر سلباً على البنوك ويزيد من احتمال إفلاسها، وهو ما حدث في أزمة المديونية 1982.
- **القناة رقم 02:** وتبين الحالة العكسية للقناة الأولى، حيث أن ظهور حالات الإفلاس لدى البنوك سيؤدي إلى انخفاض تقديم القروض إلى المدنيين وبالتالي احتمالات إفلاسهم كذلك، والشاهد ما حدث في الأزمة السكنية بالولايات المتحدة الأمريكية سنة 1929.
- **القناة رقم 03:** أزمة في سعر الصرف من شأنها أن تؤدي إلى الاضطرابات في أسعار السندات نتيجة تخلي المستثمرون عنها والتحول إلى السندات بعملة أخرى.
- **القناة رقم 04:** إفلاس المدنيين من شأنه أن يحدث هلعاً لدى المستثمرين وخاصة الأجانب فيقومون بالتخلي عن ذلك السندات فيحدث اضطراب في سعر صرف عملتها كنتيجة الكميات الكبيرة المعروضة للبيع.
- **القناة رقم 05:** قد يؤدي تخفيض قيمة العملة أو مجرد توقع ذلك إلى ظهور موجة من سحب الودائع من البنوك قصد تحويلها إلى عملات أجنبية لتفادي خسائر المصرف، وهو ما تسبب في حدوث أزمة مصرفية لدى البنوك.
- **القناة رقم 06:** إذا تم العديد من البنوك ذات الالتزامات مع الخارج خاصة سيؤدي ذلك إلى تسجيل خسائر المصرف من طرف الأعوان يقومون بعمليات مع الخارج.
- **القناتين رقم 07 و 08:** تمثلان الانتقال من أزمة في أسواق الأسهم إلى أزمة في أسواق السندات وهي غالبية الحدوث، بالنظر إلى الاستثمار في السندات هو بديل عن الاستثمار في الأسهم.
- **القناتين رقم 09 و 10:** تعبر عن انتقال الأزمة من أسواق الصرف إلى أسواق المال والعكس، حيث أن عدد كبير من البنوك تعتبر كمتعامل في السوق المالية سواء كوسطاء ماليين أو كتجار في الأوراق المالية، كما أن البنوك وخاصة في الدول المتقدمة، تمتلك حصة كبيرة من رسملة السوق المالي.

- القناتين رقم 11 و12: تصف كيف يمكن لأزمة في أسواق الصرف أن تحول إلى أزمة في أسواق المال والعكس صحيح، فمثلا عند تخفيض العملة يحدث هلع لدى المستثمرين الأجانب ويقبلون بالتخلي عن أصولهم المالية المقيمة بتلك العملة.

### 2.2.3.2 انتقال الأزمة المالية من دولة إلى دول أخرى

تعتبر القنوات السالفة الذكر عن كيفية انتقال أو انتشار الأزمة داخل النظام المالي لبلد معين، إلا أن هذه الأخيرة قد لا تكتفي بمس النظام المالي للبلد الذي نشأت فيه وتنتقل إلى دول أخرى عن طريق مجموعة من الآليات، وهي كالتالي:

- الاتفاقيات التجارية وما قد ينجم عنها من ضغوطات على سعر الصرف؛
- الانخفاض السريع والمعتبر لسعر صرف العملة المحلية للبلد المعني، الشيء الذي يدفع المستثمرين إلى إعادة النظر في تقييمهم للمخاطر المرتبطة بالاستثمار في بلدان أخرى وهو الذي يؤثر سلبا على الثقة التي يضعها هؤلاء المستثمرين في هذه البلدان وقد يصل الأمر إلى سحب أموالهم المستثمرة في البلد الذي حدثت فيه الأزمة؛
- وجود علاقات وروابط مالية واقتصادية بين مختلف البلدان على غرار الترابط بين أسواق المال، أسواق السلع....، وهو ما يؤدي إلى انتشار الانعكاسات السلبية وانتقال الصعوبات المالية من بلد ما إلى باقي البلدان الأخرى.

ولعل أن الأزمات المالية التي مر بها النظام المالي العالمي في فترات مختلفة خير توضيح للمفاهيم النظرية السابقة الذكر وهو ما سيتم التطرق له في المطلب الموالي.

### 4.2 لمحة تاريخية لبعض الأزمات المالية

يخضع الاقتصاد الرأسمالي لقانون التطور الدوري، فالدورة الاقتصادية هي الشكل العادي لوجوده فهو ينتقل من الكساد إلى التوسع عبر الأزمة ثم يعود فينهض من الركود إلى الانتعاش، أين شهدت مختلف بلدان العالم أزمات مالية متعددة خلال التاريخ المعاصر (منذ القرن التاسع عشر) والتي كان لها وقع وأثر كبيرين على اقتصاديات البلدان.

#### 1.4.2 أزمة الكساد العظيم 1929

تعد أزمة الكساد العظيم أول أزمة مالية عالمية ذات آثار بالغة في جميع المجالات، ويمكن القول أنها كانت السبب في تغيير البناء الهيكلي للنظام المالي العالمي، وأصبحت مرجعا بالغ الأهمية لخبراء الاقتصاد حول العالم، خاصة مع توالي نشوب الأزمات الاقتصادية. فبعد الأزمة التي اجتاحت معظم دول العالم خلال سنوات الحرب العالمية الأولى، شهدت العلاقات النقدية والمالية الدولية استقرارا نسبيا بفضل الإصلاحات والتعديلات التي أدخلت على الأنظمة النقدية السائدة وخاصة في الولايات المتحدة الأمريكية، وهو ما انعكس بشكل إيجابي على مستويات المعيشة والمستوى الاقتصادي بشكل عام خاصة في ظل سياسات الإفراض المسهلة التي أطلقتها الحكومة الأمريكية لتشجيع الاستهلاك، وانصبت المضاربة بشكل كبير على أسواق الأوراق المالية فعرفت بذلك أسعار الأسهم ارتفاعا كبير لكن هذا الاستقرار لم يدم طويلا، واختفى مع انفجار الأزمة الاقتصادية العالمية 1929 (Kogej, 2008, P 108).

فبعد أن شهدت الولايات المتحدة الأمريكية في فترة ما قبل الأزمة ازدهارا كبيرا في أسواق الأوراق المالية مما ساهم في جلب المزيد من الانتعاش للسوق الأمريكية، وبفضل التسهيلات الائتمانية التي منحها الجهاز المصرفي لذوي الدخل المنخفضة تمكن الكثيرون من الاستثمار في البورصة، حيث بدأت أسعار الأوراق المالية ببورصة نيويورك بالازدهار منذ عام 1924 واستمرت بالارتفاع على مدى خمس سنوات، وبحلول عام 1929 كانت أسعار الأسهم قد تضاعفت أربع مرات خلال خمسة سنوات، فارتفعت قيمة مؤشر "داو جونز" في الأسهم الرئيسية ببورصة نيويورك في سبتمبر 1929 إلى 381,7 نقطة، صعدا من 66,75 نقطة فقط في ديسمبر 1920 إلى أن وصلت إلى أعلى مستوياتها في 28 أكتوبر 1929. وحذر العديد من الاقتصاديين من انفجار الفقاعة المالية وحدث هذا بالفعل في 18 أكتوبر عام 1929، حيث انهارت قيمة الأوراق المالية في بورصة وول ستريت بشكل كبير ومفاجئ، وشهدت البورصة تهافتا لبيع الأسهم والسندات فبيع في يوم واحد ستة ملايين سهم وانخفض مؤشر "داو جونز" بمقدار 200 نقطة (النجار، 2009، ص ص 30-31).

واستمرت سوق الأوراق المالية في الانهيار حتى بلغت خسارة البورصة في نيويورك يوم 13 نوفمبر 1929 حوالي 30 مليار دولار، كما أدت الأزمة إلى إفلاس المساهمين والمضاربين وإضعاف إمكانيات

الإيداع والاقتراض، الأمر الذي أدى إلى إغلاق ما يزيد عن 5000 مؤسسة بنكية بين عامي 1931-1932، حتى أن الأسواق المالية قد استغرقت 25 عاما للتعافي من هذه الأزمة واستعادة الأسهم لقيمتها الأصلية، وبدأ الانتعاش في الولايات المتحدة الأمريكية مع بداية عام 1933 مع سياسة العهد الجديد التي وضعها "فرانكلين روزفلت" علما بأن العالم اعتاد منذ القرن التاسع عشر على مواجهة أزمات دورية، ولكن أزمة 1929 كانت أكثرها حدة (محمود، 2012، ص 21).

وكان تأثير الأزمة مدمرا على كل الدول تقريبا الغنية منها والفقيرة على السواء، إذ كان من نتائجها انخفاض التجارة العالمية ما بين النصف والثلاثين، شاملة انخفاض متوسط الدخل الفردي وعائدات الضرائب والأسعار والأرباح. وكانت كبرى المدن في العالم هي أكثر المتأثرين بالأزمة وخاصة المعتمدة على الصناعات الثقيلة، كما توقفت أعمال البناء في معظم الدول، وتأثر المزارعون بهبوط أسعار المحاصيل بحوالي (60%) من قيمتها.

أدت الأزمة الكساد إلى زعزعت استقرار النظام المالي الأمريكي بأكمله وانتقلت إلى مختلف الدول والقطاعات لتصبح بذلك أزمة اقتصادية شاملة استمرت لفترة طويلة نسبيا، واتسع نطاق الأزمة بعد أن حاول أصحاب البنوك الأمريكية اتخاذ إجراءات لمواجهة، بسحب كميات كبيرة من السيولة المالية من بنوك في ألمانيا وفرنسا وإنجلترا مما أدى إلى نقل الأزمة إلى أوروبا، ولم يفلح الإنفاق الحكومي الذي ارتفع خلال النصف الأول من عام 1930 في إعادة الاقتصاد الأمريكي إلى مستويات ما قبل الأزمة، إذ انخفض إنفاق المستهلكين بنسبة (10%) بسبب الخسائر الفادحة بسوق الأسهم، وبحلول عام 1932 تراوحت نسبة البطالة بين (25%) إلى (30%) من حجم القوى العاملة، أي بما يعادل 30 مليون عاطل في أمريكا.

تميزت هذه الأزمة بعمق وحدة استثنائيين ففي الولايات المتحدة الأمريكية مثلا انخفض حجم الودائع المصرفية لدى البنوك بمقدار (33%)، وبلغ عدد البنوك التي أفلست منذ بداية عام 1929 حتى منتصف عام 1933 أكثر من 10 آلاف بنك أي حوالي (40%) من إجمالي البنوك الأمريكية، مما أدى إلى ضياع الكثير من مدخرات المودعين خاصة الصغار منهم، كما لم تقلح عروض الائتمان التي قدمتها البنوك بمعدلات فائدة منخفضة في إغراء المستهلكين بالاقتراض أين خفض البنك المركزي لنيويورك مستويات أسعار الفائدة إلى (2,6%) في الفترة 1930\_1933 مقابل (5,2%) سنة 1929؛ وانخفضت

الرواتب بمنتصف 1931، وكان الانكماش في الاقتصاد الأمريكي قد انتقل إلى اقتصاديات الدول الأخرى، بعدما فرضت الحكومة الأمريكية عام 1930 تعريفًا جمركيًا على أكثر من 20 ألف سلعة مستوردة. ونتيجة لذلك تأثرت القارة الأوروبية التي تترايط اقتصاديا مع الولايات المتحدة بشدة (عطوان، 2005، ص ص: 100-101).

كما ترافقت الأزمة بتقلبات حادة في أسعار صرف العملات، مما نتج عنه انهيار النظام الذهبي في معظم الدول، ففي إنجلترا تم إيقاف قابلية إبدال النقود الورقية بالذهب بتاريخ 21 سبتمبر 1931، وقد نتج عن ذلك تدهور قيمة الجنيه الإسترليني، كما تسببت الأزمة في تخفيض قيم العملات الرئيسية الدولية بحوالي (50%-84%) بالمقارنة مع المستوى قبل الأزمة.

وللخروج من هذه الأزمة قامت الدول الصناعية الكبرى آنذاك باتخاذ عدة إجراءات، حيث قادت هذه الأزمة الدول الليبرالية إلى التدخل باعتماد الأفكار الكينزية، إذ أن العنصر الأساسي الذي تقوم عليه فكرة النظرية الكينزية، هو أن الاقتصاد الكلي يمكن أن يكون في حالة من عدم التوازن لفترة طويلة، لذلك تدعو هذه النظرية التي وضعها "جون مينارد كينز" إلى تدخل الحكومة، للمساعدة في التغلب على انخفاض الطلب الكلي، وذلك من أجل الحد من البطالة وزيادة النمو. وكان التدخل من طرف الدول من خلال مجموعة من الخطط، نوجزها كتالي (العلوج وجاب الخير، 2009، ص 10):

- خطة التحرك الجديد للولايات الأمريكية: هي خطة للخروج السريع من الكساد وتتمثل في:

• الأولوية الأولى لمحاربة البطالة عبر إنشاء مجموعة من الوكالات الفدرالية، كما أطلقت عدد من المشاريع العمومية بما قيمته 3.5 مليار دولار، إضافة إلى إنشاء وكالات محلية لإدارة وتوجيه الإشغال على المستوى الجهوي.

• الأولوية الثانية لمحاربة فائض الإنتاج وانخفاض الأسعار : استهدفت لحكومة الرفع السريع للأسعار، كشرط لتجديد قدرة المؤسسات على تحقيق الأرباح.

- في إنجلترا تم تخفيض قيمة العملة في بداية الأزمة، حيث حاولت الحكومة دعم عملتها بالاقتراض من الولايات المتحدة الأمريكية وفرنسا، لكن في 1931 قامت إنجلترا بتعويم الجنيه الإسترليني ولم يستقر انخفاضه إلى في نهاية السنة بعد أن تدنى بنسبة (31%) وانخفاض كبير في أسعار الفائدة وصلت إلى

## الفصل الأول:

### النظام المالي الدولي وأزماته المالية

(2%) قادت هذه السياسة إلى زيادة فورية في الإنتاج حيث ابتداءً من 1932 ارتفاع الإنتاج بـ(10%) كما انخفض معدل البطالة بـ (7%).

- في ألمانيا تبنت الحكومة خطة أولية للإنعاش سنة 1933 بفتح النفود في الاقتصاد في شكل مساعدات مالية لبناء المساكن والإشغال العمومية، وقد سمحت هذه السياسة بتخفيض معدلات البطالة من خلال تبني خطة رباعية استهدفت: تشكيل مخزون من المواد الأولية الاستراتيجية؛ رفع إنتاج الصناعات الثقيلة والصناعات الحربية؛ تكثيف سياسة الإحلال.

- في فرنسا تبنت الحكومة برنامجاً لإنعاش الاقتصاد يعتمد على ثلاث نقاط رئيسية:

- إنعاش الإنتاج عبر رفع المداخيل والقيام بالمشاريع الضخمة؛
- تخفيض هام في ساعات العمل (دون تخفيض الأجور)؛
- رفض خفض قيمة العملة.

كانت نتائج البرنامج مقبولة فقد ارتفع الإنتاج الصناعي بـ (16%) في سنة واحدة، وانخفضت البطالة بـ (18%) بين 1935-1938.

### 2.4.2 الأزمة المالية أكتوبر 1987

من أبرز الأزمات المالية التي عرفها النظام المالي الدولي أزمة أكتوبر 1987، ففي يوم الاثنين الموافق لـ 19 أكتوبر 1987 حدثت أزمة كبيرة في أسواق المال العالمية، وعرف هذا اليوم باسم "الاثنين الأسود"، وقد اختلفت الآراء حول تحديد البلد الذي بدأت منه بواذر الأزمة حيث ساد الادعاء بأن مصدرها كان سوق الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية ومن ثم انتشرت إلى باقي الأسواق العالمية، بينما يرى البعض الآخر أنه حدث العكس بحيث ظهرت الأزمة في الأسواق الآسيوية تبعثها الأسواق الأوروبية ثم أسواق الولايات المتحدة الأمريكية (Hudson et Mandelbrot, 2009, p2).

حدثت الأزمة نتيجة خلل في التوازن بين العرض والطلب ليس في أسواق المال الحاضرة فقط بل وأيضاً في أسواق العقود المستقبلية، وقد نشأ هذا الخلل من جراء سيل متدفق من أوامر البيع لم يسبق له مثيل، نتيجة تدافع المتعاملون لبيع أعداد كبيرة جداً من الأوراق المالية التي كانت بحوزتهم نتيجة

## الفصل الأول:

### النظام المالي الدولي وأزماته المالية

الارتفاع الكبير لأسعار الفائدة، وقد نجم عن هذا الارتفاع في البيع انخفاض حاد وسريع في أسعار الأوراق المالية المتداولة في ذلك اليوم.

ويعتبر ما حدث في هذه الأزمة من انهيار في الأسواق المالية ضعف الانهيار الذي حدث عام 1929 أثناء الكساد العظيم، إذ خسر مؤشر "داو جونز" في هذا اليوم ضعف ما خسره سنة 1929 (دردور وبن زواي، 2009، ص 06)، نسبة (21%) من مستواه السابق البالغ 2247.04 نقطة بينما كان أعلى مستوى له حتى بداية الأزمة 2722.41 نقطة، وهبطت أسعار الأسهم في بورصة نيويورك نتيجة الخلل في التوازن بين العرض والطلب الناشئ من جراء سيل متدفق من أوامر البيع، فقد كان كبير لدرجة أن المتخصصين فشلوا في مواجهته من خلال السماسرة، أو من خلال تجار الصفقات الكبيرة، هذا عن السوق الحاضرة استنادا إلى المؤشرات هذه الأزمة، حيث بلغت أسعار الأوراق المالية أدنى مستوى لها حيث فقد مؤشر "داوجنز" 502 نقطة مخلفا خسارة تقدر بـ 500 مليار دولار وبعد أسبوع من ذلك أمر الرئيس الأمريكي "ريغن" بتشكيل لجنة المراقبة هذا النظام، في حالة إذا ما كان التغيير في مؤشر "داوجنز" يفوق 50 نقطة. واستمرت آثار وتداعيات هذه الأزمة قرابة عقدين من الزمن (الهندي، 2006 ص 605).

لعل من أبرز أسباب حدوث أزمة أكتوبر 1987 هو التطور الهائل في نشاط السوق المالية العالمية الذي بلغ ذروته عام 1987، حيث عرفت هذه الفترة ظهور الكثير من الابتكارات المالية التي تتصف بنوع من التعقيد وبتالي عدم قدرة المتعاملين الاقتصاديين على فهمها والتعامل بيها بشكل جيد، ضخامة الصفقات والعمليات في الأسواق المالية العالمية، إضافة إلى تنوع الأصول المتعامل بها، فاستخدام التقنية العالية والمتطورة جدا في إدارة نشاط وعمليات السوق وتبني أحدث الأساليب في الاتصال وأكثرها تطورا، زاد في سرعة أداء العمليات وساعد على سرعة انتقال الأزمات من سوق لآخر إضافة إلى قوة ارتباط الأسواق المالية فيما بينها، فتحرير عمليات انتقال رؤوس الأموال بين الأسواق المالية الدولية من مختلف أنواع القيود ساعد على إضعاف صيغتها الوطنية، واكتسابها صفة الدولية حيث تعتبر هذه القناة من أبرز الآليات التي تؤدي إلى انتقال الأزمات المالية بين الدول (عطوان، 2005، ص 204).

وكان المخرج الوحيد للأزمة هو البحث عن أطراف أخرى من السوق للمساعدة في إزالة الخلل، وهذا ما حدث في اليوم الثاني فقد دخلت الشركات الكبيرة لإعادة شراء أسهمها، كما تدخل البنك المركزي بحث البنوك على منح المزيد من الائتمان لتجار الأوراق المالية (الهندي، 1998، ص 586) فبدأت أسعار الأسهم بالاتجاه صعوداً شيئاً فشيئاً، مما انعكس إيجابياً على مستويات الأسعار في الأسواق الأمريكية في يوم 21 أكتوبر 1987. حيث استجبت الاضطرابات التي خلفتها أزمة أكتوبر في المعاملات النقدية والمالية الدولية تدخل السلطات النقدية في كل الدول التي شملها الأزمة بهدف معالجتها ووضع الأسس الكفيلة بعدم تكرارها ومن بين الحلول المنتهجة للخروج من الأزمة.

### 3.4.2 أزمة دول جنوب شرق آسيا 1997

كما تعرضت الدول الآسيوية للأزمة مالية لا تقل حدتها عن تلك التي تعرضت لها الدول المتقدمة، بحيث لعبت عدوى الأزمات دوراً كبيراً في انتشارها بين مختلف دول جنوب شرق آسيا (تايوان، كوريا الجنوبية، ماليزيا، اندونيسيا، الفلبين) حيث تعتبر هذه الدول ذات اقتصاديات ناشئة تتميز بارتفاع معدلات النمو لمدة 30 عام قبل حدوث الأزمة حيث كانت تتراوح ما بين (6%) إلى (10%) سنوياً (محمود، 2012، ص 25).

ففي يوم 02 أكتوبر 1997 والذي أطلق عليه يوم الاثنين المجنون شهدت الأسواق المالية لدول جنوب شرق آسيا انهياراً كبيراً، حيث بدأت الأزمة من دولة تايلند التي تعتبر الدولة ذات البنية الاقتصادية الأضعف بين دول هذه المجموعة (النمو الآسيوية) حيث أدى انخفاض سعر صرف عملتها نتيجة لتبني نظام الصرف الثابت وتحرير حركة رؤوس الأموال بصفة مبالغية وبشكل لا يتماشى مع نظام الصرف المتبع فيها وهبوط أسعار الأسهم في هذه الدولة (الشحات، 2001، ص 231).

بدأت الأزمة بانهيار عملة البات التايلندي، أين أجبرت الحكومة التايلندية حينها على تعويم البات بعد أن اختفت العملات الأجنبية التي كانت توازن معدلات تحويل العملة، لتقطع الرابطة بين البات التايلندي والدولار الأمريكي، وكانت هناك جهود مضمّنية لدعم البات التايلندي في وجه انعدام التوازن المالي الشديد، والذي كانت تجارة العقارات الحقيقية أحد أسبابه البارزة، وكانت تايلند تتحمل في ذلك الوقت أيضاً أعباء ديون خارجية، مما قادها إلى حالة من الإفلاس، ومن ثم انتقلت آثار العدوى إلى

## الفصل الأول:

### النظام المالي الدولي وأزماته المالية

الأسواق المالية الأخرى مثل ماليزيا؛ هونج كونج؛ إندونيسيا؛ كوريا الجنوبية؛ الفلبين؛ سنغافورة، والتي تشترك مع تايلاند في عدد من الخصائص الاقتصادية، المالية والنقدية.

فقد تأثرت هذه الدول جميعها بدرجات متفاوتة الحدة، وسجلت أسعار الأسهم فيها معدلات منخفضة بشكل كبير، فانخفض مؤشر Hangseno بنحو 1211 نقطة منذ أكثر من ثلاثين سنة، إضافة إلى انخفاض مؤشرات باقي بورصات دول المنطقة حيث عانت جميعها من انخفاض الطلب والثقة في السوق على مستوى المنطقة بأسرها. وحينها ارتفعت نسبة الديون الأجنبية بالنسبة للنتاج المحلي الإجمالي في اقتصاديات اتحاد دول جنوب شرق آسيا (آسيان) لتجتاز (180%) خلال أسوأ مراحل الأزمة إضافة إلى تسجيل عجز كبير في موازين المدفوعات لهذه الدول (محارب 2011، ص 248؛ الشحات، 2001، ص 233).

وهناك عدة أسباب مختلفة أدت إلى حدوث أزمة اقتصاديات آسيا، لعل أهمها حدوث تطور وهمي في اقتصاديات تايلند؛ ماليزيا وإندونيسيا، والذي تحول إلى فقاعة اقتصادية تمولها أموال المضاربة وزادت المتطلبات مع ازدياد حجم الفقاعة، والمضاربة على أسعار صرف العملات الرئيسية لدول جنوب شرق آسيا وعندما وجدت الحكومات الآسيوية أن هذه المضاربات تؤثر على قيمة العملات الوطنية، بدأت برفع سعر الفائدة السائدة في البنوك الوطنية على هذه العملات فضلا عن تشجيع المستثمرين في الداخل والخارج على تحويل دولاراتهم إلى عملات وطنية وعند رفع أسعار الفائدة بدأ المستثمرون يتحولون عن الاستثمار في سوق الأوراق المالية إلى إيداع أموالهم بالبنوك للاستفادة من سعر الفائدة المرتفع وبالتالي زيادة عرض كميات من الأسهم والسندات للبيع في السوق الوطنية مقابل طلبات أقل لشراء تلك الأوراق، ونتيجة لزيادة العروض بكميات كبيرة عن الطلب، انخفضت الأسعار بمستوى لم يحدث من قبل إذا تراجعت نسب الانخفاض من 25% إلى 50% (عبد المطلب، 2000، ص 283). إضافة لوجود أسباب أخرى أبرزها:

- اختلال وضعف وفساد الجهاز المصرفي والنظام المالي في معظم دول جنوب شرق آسيا في تلك الفترة (عبد المطلب، 2000، ص 284)؛

- عدم القدرة على التطور وإدارة الأموال المتاحة بالكفاءة المطلوبة لخدمة أهداف الاقتصاد القوي ككل وعدم توفر المعلومات والمتابعة؛
  - وجود بعض المشاكل التي أضعفت الجهاز المصرفي في بعض دول جنوب شرق آسيا وأولها ارتفاع مديونيات المحلية بالعملة الأجنبية، إذ توسعت بنوك تلك الدول في الاستدانة لتمويل عمليات التوسع الاقتصادي وضخ السيولة لمختلف القطاعات (سلام، 2002، ص 318).
- وعلى الرغم من إن دول جنوب شرق آسيا الخمس تأثرت بالأزمة بشكل مباشر وكبير دون غيرها إلا أنها مست العديد من الأسواق المالية والاقتصاديات دول أخرى على المستويين الإقليمي والدولي وهذه الأزمة كغيرها من الأزمات قد تختلط الأسباب بالنتائج ويختلف تأثيرها من دولة إلى أخرى.

وفي مساع للحد من آثار وتداعيات الأزمة، أطلق صندوق النقد الدولي برنامجاً كلفته 40 مليار دولار لدعم اقتصاديات إندونيسيا وتايلند وكوريا الجنوبية الأكثر تأثراً بالأزمة، وبالمقابل كان على الدول المعنية أن تقوم بإعادة هيكلة اقتصادها في العديد من النواحي وكذلك تمثيل دور المؤسسات المالية الدولية كأجهزة تمويل ورقابة بحيث تمكن هذه الدول من تجنب أزمات مماثلة (درودور وبن زواي، 2009، ص 08). وكان الهدف من الدعم هو عدم تفاقم الأزمة وامتدادها لتصبح أزمة مالية عالمية، ومع ذلك لم تفلح تلك الجهود كثيراً بإعانة اقتصاد إندونيسيا المحلي، وقد اضطر الرئيس الإندونيسي الأسبق "سوهارتو" إلى الاستقالة في 1998 بعد 30 عاماً من الحكم نتيجة الاحتجاجات الشعبية العارمة التي أعقبت ارتفاع الأسعار في بلاده، وبدأت اقتصاديات آسيا بالتعافي تدريجياً خلال عام 1999، وبعد تجاوز الأزمة قامت الدول المعنية بالعمل على موازنة نفسها عبر المراقبة المالية المستمرة.

### 3. الأزمة المالية العالمية 2008 وانعكاساتها على النظام المالي الدولي

تعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 من أخطر الأزمات المالية والاقتصادية التي هزت أكبر اقتصاديات العالم وزعزعت استقرار الأسواق المالية الدولية، بدأت بوادرها سنة 2007 لتتعمق أكثر سنة 2008 وامتدت آثارها لمختلف اقتصاديات دول العالم سواءً كانت متقدمة أو ناشئة وبذلك تحولت من أزمة رهن عقاري أمريكية إلى أزمة مالية عالمية.

#### 1.3 طبيعة الأزمة المالية في الولايات المتحدة الأمريكية

تعود جذور الأزمة المالية العالمية إلى سنوات 2000-2007 قبل انفجارها، حين اتبعت السلطات الأمريكية شعارًا يقضي بتملك كل مواطن أمريكي لمسكنه الخاص، ولتحقيق هذا الهدف قامت بتخفيض معدلات الفائدة بشكل كبير، الأمر الذي أدى إلى قيام البنوك بتمويل الزبائن الذين يرغبون في شراء عقارات وبذلك بدأت أسعار العقارات بالتصاعد التدريجي، وبالتالي فانخفاض أسعار الفائدة من جهة وارتفاع أسعار العقارات من جهة أخرى، أدى إلى قيام الكثير من البنوك بتقديم قروض لتمويل شراء العقارات في أمريكا لمحدودي الدخل بطريقة ملتفة وبشروط تبدو سهلة للوهلة الأولى ولكن بعقود كانت صياغتها بمثابة فخ لمحدودي الدخل متجاهلة بذلك قاعدة الحذر وتقييم المخاطر (بلطاس، 2009، ص ص 13-14). حيث ينص العقد على ارتفاع القسط مع طول مدة السداد، وعند عدم السداد لمرة واحدة تؤخذ فوائد القسط ثلاثة أضعاف عن الشهر الذي لم يتم سداده، كما أن هناك بنود في العقد يتم بمقتضاها رفع معدل الفائدة عند تغييرها من قبل البنك الفيدرالي الأمريكي فيما يسمى بالرهن العقاري ذي الفائدة القابلة للتغير (محارب، 2011، ص 24).

باعتبار أن العقارات في أمريكا أكبر مصدر للإقراض والاقتراض، لذلك يتم شرائها بالدين من البنك مقابل رهن هذا العقار، وبارتفاع قيمة العقار في السوق يحاول صاحبه الحصول على قرض جديد وذلك مقابل رهن جديد من الدرجة الثانية، حيث أنها تكون أكثر عرضة للمخاطر إذا انخفضت قيمة العقارات، ولم تكتمل البنوك بالتوسع في منح القروض، ويتجمع محفظة كبيرة من الرهونات العقارية لدى البنك فإنه يلجأ إلى إصدار أوراق مالية جديدة يفترض بها من المؤسسات المالية الأخرى بضمان هذه المحفظة وهو ما يطلق عليه التوريق وهو تحويل القروض المرهونة إلى أوراق مالية واسترجاع القروض وتحويلها إلى طرف آخر في السوق المالية العالمية، وذلك ببيعها إلى مستثمرين محليين أو عالميين مقابل فوائد، ويقوم هؤلاء المستثمرون ببيعها مرة أخرى أو رهنها لدى صناديق الاستثمار. وبذلك أدت المشتقات إلى توليد موجات متتالية من الأصول المالية بناءً على الأصل الحقيقي نفسه "العقار" (أحمد، 2012، ص ص 05-07).

نتيجة لارتفاع أسعار الفائدة من (1%) إلى (4.5%) بين عامي 2004 و2006، لم يتمكن عدد كبير من المقترضين من الاستثمار في تسديد أقساط أصل القرض والغرامات المالية المترتبة على عدم السداد، مما فاقم من حدوث المشكلة. ويتوقف محدودى الدخل عن السداد بعد أن أرهقتهم الأقساط

المتزايدة، أحست البنوك والشركات العقار بالخطر، فقامت ببيع ديون المقترضين في شكل سندات لمستثمرين عالميين بضمان العقارات، الذين لجئوا بدورهم بعد تفاقم المشكلة لشركات التأمين التي أوجدت من الأزمة فرصة للربح بضمان العقارات فيما لو امتنع محدودي الدخل عن السداد. ويتفاقم الأزمة وتوقف المقترضين عن السداد واضطرت الشركات والبنوك لمحاولة بيع العقارات محل النزاع، وهو ما أدى إلى انخفاض قيمة العقارات، وبالتالي عجزت قيمة العقارات عن تغطية التزامات البنوك أو شركات العقار أو التأمين، مما أثر على السندات فطالب المستثمرون بحقوقهم عند شركات التأمين، فأعلنت أكبر شركة تأمين في العالم (إيه أي جي) "A.I.G" عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها اتجاه 64 مليون عميل مما دفع بالحكومة الأمريكية إلى منحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار مقابل امتلاك (79.9%) من رأسمالها، ولحق بها الكثير من المؤسسات المالية الأمريكية، مثل "مورجان ستانلي"، و"جولدمان ساكس" (محارب، 2011، ص 24).

بدأت الأزمة المالية العالمية في الولايات المتحدة الأمريكية في صورة انهيارات متتالية لعدة مؤسسات مالية كبرى من بنوك وشركات تأمين وصناديق استثمار وشركات التمويل العقاري، نتيجة انعدام الشفافية والغموض الذي يحكم عمل النظام المصرفي، فضلا عن غياب الرقابة على عملية منح القروض العقارية (الموسوي، 2010، ص 07).

في 15 سبتمبر 2008 شهد العالم إفلاس رابع بنك استثماري أمريكي بعدما تكبد خسائر مالية ضخمة بلغت نحو 4 مليار دولار أمريكي، كما بلغت القيمة الإجمالية لديون البنك 613 مليار دولار. وأصيب المؤسسات المالية الأمريكية والعالمية بصدمة عنيفة تلاها تراجع في مؤشرات البورصات الكبرى، كما تراجع سعر صرف الدولار الأمريكي أمام العملات الرئيسية الأخرى. وهكذا امتدت الأزمة المالية من الولايات المتحدة الأمريكية إلى دول الاتحاد الأوروبي ودول آسيوية (السيسي، 2008، ص 282).

### 1.1.3 أسباب الأزمة المالية العالمية 2008

أجمع الخبراء على أن الأزمة المالية العالمية تعود جذورها إلى التراكمات السلبية للأزمات الجزئية السابقة، ومن بينها الأزمة الآسيوية، وأزمة قطاع التكنولوجيا الأمريكية عام 2000، وما لتلك الأزمات من تأثير في أداء الاقتصاد الأمريكي. وتعود الجذور الحقيقية لهذه الأزمة مرتبطة بعدة عوامل مختلفة، من

بينها عدم وجود قيود صارمة في القطاعات المالية، والسياسات النقدية الضعيفة، والكيانات الاقتصادية المبنية على أساسات واهية، بالإضافة إلى تراكمات لكم هائل من الديون في القطاعين العام والخاص، وتعود أزمة الرهن العقاري لجراء إفراط البنوك الأمريكية والأوروبية في منح القروض عالية المخاطر، ونمو فقاعة عقارية ضخمة في الاقتصاد الأمريكي، أدى انفجارها إلى تعرض كثير من البنوك الأمريكية للإفلاس والانهييار وكان في مقدمتها بنك ليمان برادرز « Lehman Brothers ».

حدث ذلك في وقت تراكم وتفاقم فيه العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي، حيث أن انفجار الأزمة عام 2008 لم يكن أكثر من إعلان رسمي عنها، بينما الحقيقة هي أن الاختلالات المالية والتجارية سبقت ذلك بعام تقريبا، ففي عام 2007 بلغت خسائر البنوك الأمريكية قرابة 150 مليار دولار في عام واحد، ووصلت تلك الاختلالات في عام 2008 إلى مرحلة لم يعد في قدرة البلدان الرأسمالية عالية التطور استيعابها.

### 1.1.1.3 الأسباب الرئيسية

يربط الكثير من الاقتصاديين بين الأزمة الاقتصادية وما يصفه البعض بحالة من "العبث" أين سيطرت من خلالها المكاسب المالية السريعة على النظام الرأسمالي، وتراجع دور القطاعات المنتجة كالقطاع الصناعي والزراعي لصالح القطاعات المالية والمضاربة في البورصات لتحقيق الأرباح السريعة، كما يرجع الكثيرة منهم أسباب الأزمات المالية بشكل عام وأزمة الرهن العقاري بشكل خاص إلى طبيعة النظام الرأسمالي وآليات عمله، إلا أن هذا لا يلغي الدور الذي لعبه القطاع المصرفي والمالي بشكل عام في حدوث الأزمة من خلال التوسع في منح الائتمان والإفراط في عملية التوريق وغيرها من الأسباب التي سنوجزها في هذا العنصر.

### - الإفراط في منح القروض العقارية:

أصبح الدين آلية عيش الأسر الأمريكية انطلاقا من أواخر تسعينات القرن الماضي حيث ارتفع إجمالي مديونية الأسر من حوالي (50%) من الناتج المحلي الإجمالي عام 1980 إلى ما يقرب من (100%) في عام 2007، في حين ارتفعت نسبة القروض العقارية إلى الدخل المتاح للعائلات

من (65%) في عام 2000 إلى (101%) عام 2007، حيث أصبحت قروض الرهن العقاري تسيطر على تمويل الإسكان في الولايات المتحدة الأمريكية وتزاحم الأنواع الأخرى من القروض غير العقارية، كما أصبحت أداة من أدوات الائتمان العالمي باعتبارها شكل من الأشكال التقليدية للقروض الاستهلاكية، وتعتبر هذه القروض، قروض عالية المخاطر «Subprime»\* وبلغت قيمتها حوالي 1000 مليار دولار في حدود سنة 2006 وهو ما يعكس التراخي في شروط الإقراض في سوق الرهن العقاري (اللطيف، 2011، ص 102). والشكل الموالي يوضح تطور حجم القروض الرهن العقاري الموجهة للعائلات الأمريكية خلال الفترة (1999-2008).

#### - تركيز الائتمان على قطاع واحد:

إن التوسع في التمويل العقاري أدخل القطاع المالي الأمريكي في مخاطر التركزات الائتمانية على قطاع واحد وبمبالغ مهمة، أدى تركيز الرهونات العقارية لدى البنك إلى استخدام هذه المحفظة لإصدار أوراق جديدة يفترض بها من المؤسسات المالية من تم تركيز الائتمان على شركتين ماليتين فقط هما (Freddie Mac) و (Fannie May)\*، مما أدى إلى انهيارهما وانهيار القطاع المالي بأكمله (بوزغدة، 2009، ص 06).

\*- قروض الرهن العقاري الثانوية دون الممتازة (Subprime): وهي قروض الرهن العقاري عالية الخطورة تمنحها المؤسسات المالية مثل البنوك أو شركات الرهن العقاري للأفراد والمؤسسات بغرض شراء أصل عقاري مثل المنازل والأراضي، أو أي عقار آخر وتكون ملكية العقار ضمان للقرض وهي قروض يتم منحها لمقترضين يتميزون بنسبة الدين إلى الدخل تتعدى 55%.

\*- ثم إعادة تنظيم سوق الرهن العقاري التي ترعاها الحكومة أثناء إدارة الرئيس "جونسون" سنة 1968، وقد نتجت عن إعادة التنظيم: الهيئة الوطنية الحكومية للرهن العقاري ("جيني ماي" GINIE MAE) للتعامل مع الرهونات العقارية المضمونة من الحكومة من خلال برامج الإسكان المتنوعة وقامت أيضا بخصخصة ما تبقى من أنشطة ضمن مؤسسة مملوكة ملكية خاصة ومرخصة على المستوى الاتحادي، سميت رسميا بـ ("فاني ماي" FANNIE MAY) تحتفظ ببعض التزامات المصلحة العامة لإسكان ذوي الدخل المنخفض. وفي عام 1970 تم إنشاء الشركة الوطنية للاتحادية للرهن العقاري (فريدي ماك FREDDIE MAC) وذلك بغرض توريق الرهونات العقارية التقليدية، وتوفير المنافسة اللازمة لهيئة "فاني ماي" التي تم خصخصتها ومع مرور الوقت تطورت وتلاقت نماذج الأعمال التي تسعها "فاني ماي" و "فريدي ماك" ووفرتا قدرا كبيرا من التمويل للرهنات العقارية الأمريكية المتوافقة والاحتفاظ بها.

### - تقلبات أسعار الفائدة:

يتغير سعر الفائدة بشكل كبير (ثلاثة أضعاف) السعر الأول عند التأخر في السداد كما تنص عليه شروط العقد، بالإضافة إلى تغير سعر الفائدة بين عامي 2004 و 2006 من (1%) إلى (4.5%) ما أدى إلى تعثر العملاء في سداد أقساطهم من أصل القرض والفوائد المترتبة على عدم السداد، مما فاقم من حدة الأزمة (السامرائي، 2009، ص 09).

### - توريق الديون:

لقد سمحت عملية توريق الديون المدعومة وتجميعها كمشتقات مالية، دون الإفصاح عن حقيقتها وإعادة بيعها بأعلى من قيمتها الحقيقية في البورصات بزيادة حجم المضاربة، وقد مولت هذه المضاربات بأسعار فائدة منخفضة، كما أن التوسع في هذه العملية أدى إلى توسع الفجوة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي مما ساعد على حدوث الأزمة، كما أدت درجة التشابك الكبيرة بين المؤسسات المالية والمصرفية بعد استحداث الأدوات المالية الجديدة، والانتشار الكبير للتوريق في مجال التمويل العقاري إلى أن تعرض إحدى هذه المؤسسات للانحيار أو الإفلاس يؤدي إلى تعثر مؤسسات مالية أخرى أو انهيارها، فضلاً عن أن الذعر الذي يصيب المودعين يؤدي إلى سحب الودائع بصورة مفاجئة.

هذا ما يسمى "أثر الدومينو" إذ إن انهيار ورقة واحدة من أوراق لعبة الدومينو يؤدي إلى انهيار باقي الأوراق، والمؤسسات المالية استخدمت الابتكارات المالية عن طريق التوريق للتحايل على المستثمرين في شتى أنحاء العالم، وذلك بتحميلهم أكبر نسبة ممكنة من المخاطر، كما وجه اللوم لوكالات التصنيف، إذ إن نسبة (80%) من المنتجات المالية المورقة المتعلقة بقروض الدرجة الثانية حصلت على أعلى نقطة (AAA) من قبل 353 وكالات التصنيف قبل حدوث الأزمة (السويلم، 2009، ص 41).

### - الإفراط في استخدام المشتقات المالية:

من أهم أسباب التي فاقمت من حدة الأزمة الإكثار في استعمال الأدوات المالية المستحدثة (المشتقات المالية) إذ قامت البنوك والمؤسسات الاستثمارية في محاولة للتخلص من القروض الرديئة بتحويلها إلى

سندات وتسويقها إلى مؤسسات مالية أخرى بعروض وعوائد مغرية وقامت هذه الأخيرة بدورها أيضاً ببيع تلك السندات إلى بنوك وشركات استثمارية أخرى، وهكذا سارت عمليات البيع مما أدى إلى تشابك أعمال تلك المؤسسات وكما هو معروف تتيح المضاربة على ارتفاع وانخفاض أسعار السلع والأسهم والسندات، بل وأخطر من ذلك فإنها تتيح المضاربة على مؤشرات تستند إلى هذه الأصول الحقيقية، أي بعبارة أخرى المضاربة في حد ذاتها والخطر الأكبر هو عدم وجود تنظيم قانوني وعدم وجود رقابة كافية على المشتقات بأنواعها والخيارات المستقبلية والمبادلة (الأسدي وكاظم 2009، ص 54).

وهذا النوع من المشتقات المالية لا يتطلب وثائق تثبت القدرة المالية للمدينين أو تاريخهم الائتماني أو مصادر دخلهم، وهو ما جعلها وسيلة جيدة للغاية لغسيل الأموال أيضاً، كما يلاحظ أن الأدوات المالية بات من الصعب على صغار المستثمرين فهم أبعادها المختلفة إذ ازدادت تعقيدا، وهذا أفقد المستثمرين القدرة على امتلاك تقييم واقعي لمدى فاعلية تلك الأدوات المالية، كما أن المسؤولين عن تلك الأدوات، ونظرا لتعقيداتها لم تعد لديهم القدرة على ضبطها، وهذا كله خلق بيئات تشريعية غير ملائمة، ومهد لتراكم ضخم للديون على المستثمرين دون أن تكون لديهم قدرة فعلية على سدادها، وهو ما أدى إلى الوضع الذي وصل إليه الاقتصاد الدولي.

وعلى الرغم من أن انفجار الفقاعة العقارية هو ما قاد إلى الأزمة، إلا أن تلك الفقاعة تشكلت في الأساس نتيجة تفشي المشتقات المالية وتحديد أدوات تبادل القروض غير القابلة للسداد، فتلك الأدوات المالية نمت قيمتها من 900 مليار دولار عام 2000 إلى 55 ترليون دولار في العام الذي انفجرت فيه الأزمة أي عام 2008.

### 2.1.1.3 أسباب غير مباشرة

بالإضافة إلى الأسباب السالفة الذكر والتي تسببت بشكل مباشر في حدوث الأزمة، هناك جملة من الأسباب الأخرى والتي تعتبر غير مباشرة ساعدت في تفاقم حدة الأزمة، وهي كالتالي:

#### - فساد وكالات تقييم الجدارة الائتمانية

هذه الوكالات مهمتها الأساسية تقييم الجدارة الائتمانية من خلال تقييم المخاطر المتعلقة بإصدارات الدين سواء للشركات أو الحكومات، وتعد قدرة المصدر على الوفاء بتسديد فوائد الدين والأقساط المترتبة عليه أهم مؤشر للجدارة الائتمانية التي تبنى عليها التصنيفات من قبل هذه الوكالات . ويوجد العديد من وكالات التصنيف الائتماني حول العالم إلا أن هناك ثلاث شركات بالتحديد يطلق عليها الشركات الثلاث الكبرى وهي "ستاندرد آند بورز" و"موديز" و"فيتش"، وكلها شركات أمريكية المنشأ. وقد انتشر الفساد والرشوة في كثير من هذه الوكالات في الولايات المتحدة الأمريكية بحيث أصبح التقييم لا يعبر عن حقيقة الجدارة الائتمانية للبنوك الاستثمارية والتجارية (عبد اللطيف، 2011، ص 110).

### - ضعف الرقابة والإشراف في المؤسسات المالية:

من أهم الأسباب التي قادت إلى مزيد من التعثر هي ضعف المؤسسات المانحة وشركات التأمين التي تعهدت بتغطية الديون وضمانها وعدم امتلاكها لأنظمة الرقابة والمتابعة السليمة للقروض، وبالتالي لم تكن لها القدرة على الاكتشاف المبكر لبوادر الفشل المالي للعملاء وإيجاد الحلول المناسبة في الوقت المناسب وقبل تفاقم الأزمة (الأسدي وكاظم، 2009، ص 54).

### - الانفصال بين الاقتصاد المالي والاقتصاد الحقيقي:

هناك فرق كبير بين ما يمكن أن نطلق عليه "الاقتصاد العيني أو الحقيقي" وبين "الاقتصاد المالي"، فالإقتصاد العيني هو ما يعرف بالأصول العينية فهو تناول كل الموارد الحقيقية التي تشبع الحاجات بطرق مباشرة أو غير مباشرة، يعني هو عبارة عن تدفقات النقود والائتمان، وهذا الانفصال جعل هذه التدفقات الأخيرة تكتسب استقلالية متزايدة منذ النصف الأول من التسعينات، وقد أصبح هناك انفصال بين رأس المال المنتج ورأس المال النقدي، وأصبحت هناك مفاصلة متصاعدة بين استخدام رأس المال في الديون واستخدامه في الإنتاج، أي أن القطاع المالي صار له وجود مستقل نسبيا عن القطاع الحقيقي (الخرجي، 2009، ص 29).

### - دور صناديق التحوط:

من الأسباب التي ساهمت كذلك في حدة الأزمة هي أعمال ونشاطات صناديق التحوط وهي عبارة عن صناديق استثمارية جماعية تضم عدد محدود جدا من المستثمرين الذين يبحثون عن معدلات فائدة مرتفعة، وهذه الصناديق تفتقر للشفافية في تعاملاتها ولا تخضع لقيود تنظيمية وإشرافية لتعمل عملها ما عدا تلك التي تحكم التعامل في الأسواق التي تنشط فيها في إطار ما يعرف "النظام المصرفي الظل".

وتعتبر بذلك من أهم الوسائل لتبييض الأموال، ونظرا لكونها لا تتسم بالشفافية وتستثمر في مشروعات عالية المخاطر، فإنها استثمرت في سندات متمثلة في قروض ممنوحة في سوق الرهن العقاري، وأصبحت من أكبر المتعاملين في منتجات التوريق، حيث قام صندوق التحوط التابع لشركة « Bear Serter » والبنك الاستثماري « Bio-Ureki » بجمع ملايين الدولارات من المستثمرين وأقرض أضعاف المبلغ من أكبر البنوك في "وول ستريت" وبدأ التداول بسندات القروض العقارية الثانوية حتى أعلن إفلاسهما (الخرجي، 2009، ص 54)، وبالتالي يجب إعادة النظر في صناديق التحوط التي تمثل نواد خاصة جدا لقلة من أثرياء الكرة الأرضية، مع ضرورة المراقبة الشديدة لطبيعة المعاملات التي تجريها صناديق التحوط داخل أسواق المال، فما تمتلكه من أصول مالية يؤهلها للتحكم في مسار الاقتصاد العالمي، بطريقة قد تؤدي إلى خسائر مالية لملايين البشر لصالح أرباح بالمليارات لفئة صغيرة للغاية من الأثرياء.

#### - الجوانب السلوكية والأخلاقية:

\* - نظام الظل المصرفي (Shadow Banking): يعرف على أنه نظام يحكمه مجموعة من الوسطاء الماليين غير البنوك للقيام بخدمات البنوك التقليدية مثل الإقراض، حيث إن وظيفتهم تسهيل إعطاء القروض عبر النظام المالي العالمي لكن أعضائهم لا يخضعون للرقابة التنظيمية ويعرف هؤلاء الأعضاء باسم الشركات المالية غير المصرفية (Nonbank Financial Companies) واختصارها (NBFCs) وهو مصطلح يستخدم لوصف الأنشطة الشبيهة بالبنك ولكنها تتم خارج القطاع المصرفي التقليدي، ويتكون نظام الظل المصرفي من المقرضين والوسطاء وغيرهم من وسطاء الائتمان الذين يقعون خارج نطاق الخدمات المصرفية التقليدية المنظمة، كما تتخبط العديد من شركات السمسرة والشركات الاستثمارية المعروفة في نشاط الظل المصرفي. وثمة عوامل رئيسية تعزز الأنشطة غير المصرفية وتساهم في نمو صيرفة الظل وانتشارها، ومن بينها التشدد المستمر في الرقابة المصرفية الدولية خصوصاً من حيث متطلبات رأس المال والاحتياطيات القانونية وإدارة السيولة.

تعتبر السلوكيات غير الأخلاقية من جانب المتعاملين في المجال المالي كالطمع والجشع من أهم أسباب الأزمة إذ كشف هذه الأخيرة عن جشع المديرين وسعيهم نحو تحقيق الربح السريع في وقت قصير دون البحث عن جودة وجدارة العميل وقدرت على السداد، إلى جانب الممارسات غير الأخلاقية التي انتشرت في المؤسسات والأسواق المالية مثل الفساد والمعلومات المضلّة (الصوالحة، 2009، ص 04).

### 2.3 كيفية انتقال أزمة الرهن العقاري إلى أزمة مالية عالمية

لقد بدأت الأزمة المالية العالمية كأزمة رهن عقاري في الولايات المتحدة الأمريكية كأزمة مالية محلية ناتجة عن ديون الرهن العقاري، لكن سرعان ما انتقلت إلى باقي دول العالم لتشمل الدول الأوروبية، الآسيوية وحتى الدول النامية، ولقد كان هذا الانتقال عبر مراحل متسلسلة ومن خلال مجموعة من القنوات التي عملت على تحويل الأزمة من أزمة محلية إلى أزمة عالمية.

### 1.2.3 تطور الأزمة من نوع إلى آخر

تحولت أزمة الرهن العقاري إلى أزمة مالية عالمية من خلال تحولها من شكل أزمة معين إلى شكل آخر وفقا للتحويلات التالية (زيدان، 2009، ص 10):

- **أزمة رهن العقاري:** وهي أول مرحلة من مراحل الأزمة، حيث بدأت في الولايات المتحدة الأمريكية وأدت إلى زعزعة الاستقرار المالي والاقتصادي نتج عنه إفلاس عدد كبير من البنوك والمؤسسات المالية المختلفة وكذلك إفلاس الشركات المتخصصة الرهن العقاري والمؤسسات الاقتصادية وفقدان الملايين من الأسر لممتلكاتهم، ولأن العالم يعيش عصر العولمة فإن تلك الأزمة امتدت لتطال أوروبا ثم دول العالم الأخرى بما فيها الدول العربية بدرجات متفاوتة.

- **أزمة ائتمان:** وهذه جاءت تابعة لأزمة الرهن العقاري وهنا عجز الكثير من الأفراد والمؤسسات عن الإيفاء بديونهم مما أدى إلى إفلاس العديد من البنوك وبالتالي ظهرت أزمة سيولة مست مختلف دول العالم مما اضطر البنوك المركزية للتدخل وضخ مئات المليارات إلى الأسواق للتقليل من حجم الخسائر التي خلفتها الأزمة.

- أزمة أسواق مالية: حيث امتدت تداعيات أزمة الرهن العقاري وأزمة الائتمان إلى أسواق المال بورصاته، ابتداءً من أسواق الولايات المتحدة الأمريكية إلى الأسواق الأوروبية وأسواق اليابان والشرق الأقصى وكذلك الأسواق المالية العربية حيث فقدت هذه الأسواق أكثر من (60%) من قيمتها، بل أن الكثير من شركات المساهمة وصلت أسعار أسهمها إلى ما دون قيمتها الدفترية بكثير وفقدان الكثير من المتعاملين الاقتصاديين لثرواتهم، وهنا نادى الكثير من الاقتصاديين بضرورة إنشاء صناديق مركزية في كل دولة تقوم بدور المرجع في هذه الأسواق حفاظاً على توازنها ومنعها من الانهيار.

- أزمة بترول: ومع ظهور الأزمات السالفة الذكر، ظهرت أزمة بترول جديدة، حيث انخفضت أسعار البترول خلال هذه الأزمة بأكثر من (50%) مقارنة بحددها الأعلى نتيجة تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي، وبالتالي بدأت أزمة جديدة لدى الدول المصدرة للبترول، مما انعكس سلباً عليها، كما أن تداعيات الأزمة أدت إلى فقدان الدول المصدرة للنفط لفوائدها المالية وتعرضت صناديقها إلى خسائر جسيمة وذلك نتيجة تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي الذي أدى إلى تراجع الطلب على النفط.

### 2.2.3 التطور الزمني للأزمة المالية العالمية 2008

بدأت المرحلة الأولى للأزمة قبل الإعلان الرسمي عنها في أواخر سنة 2008، ففي شهر جوان 2007 أي قبل أكثر من عام من الإقرار الدولي الرسمي في الأزمة، بدأت بعض المؤشرات في الظهور لكن لم يفلح معظم الاقتصاديين في قراءتها بشكل سليم، فشركة «Freddy Mac» أعلنت أنها لن تشتري الرهانات العقارية مرتفعة المخاطر وكان ذلك فيفري 2007، وفي شهر أبريل من العام نفسه أعلنت شركة "القرن الجديد الأمريكية" إحدى أكبر شركات الرهن العقاري في العالم إفلاسها، وبحلول منتصف العام أعلن بنك "الاستثمار الأمريكي" انسحابه من صندوق الاستثمار في السندات كمؤشر على ضخامة المصاعب المالية التي يواجهها.

وفيما يلي أهم المراحل الرئيسية التي تطورت من خلالها الأزمة في الولايات المتحدة الأمريكية

وأوروبا:

الجدول رقم (1-1): التسلسل الزمني لأحداث الأزمة المالية العالمية 2008

التاريخ	الحدث
فيفري 2007	عدم تسديد قروض الرهن العقاري الممنوحة للأفراد الذين كانوا يتمتعون بقدرة غير كافية على التسديد، مما نتج عنه إفلاس الكثير من المؤسسات المصرفية بسبب النقص الحاد في السيولة.
أوت 2007	بدأت ملامح الأزمة تظهر في أوروبا، إذ بدأ النظام المصرفي الأوروبي المرتبط بنظيره الأمريكي يعاني أيضاً، فمثلاً بنك «BNP Paribas» الفرنسي واجه صعوبات حادة وأوقف عملية رد أموال المستثمرين في ثلاثة صناديق استثمارية تابعة له، إضافة إلى تدهور البورصات أمام اتساع مخاطر الأزمة مما اضطر البنوك المركزية للتدخل لدعم سيولة السوق.
أكتوبر 2007	انهيار القطاع المصرفي الاسكتلندي برمته، وبدأت الصناعة المالية في أوروبا وخاصة المملكة المتحدة في التراجع، ولم يفلح تعاون البنوك المركزية في إنقاذ الوضع، ولإنقاذ ما يمكن إنقاذه تخلت الرأسمالية التقليدية عن واحدة من قواعد الرئيسة وبدأت الحكومات الأوروبية في تأمين البنوك.
جانفي 2008	يمثل جانفي 2008 البداية الحقيقية للأزمة، فالفيدرالي الأمريكي خفض معدلات الفائدة نتيجة انخفاض مبيعات المنازل في الولايات المتحدة لأدنى مستوى في 10 سنوات، أين خفض معدل فائدته الرئيسة إلى (3.5%) وهو إجراء استثنائي، ثم تخفيضه تدريجياً إلى (2%) بين جانفي وأفريل 2008. وقد ضخ البنك المركزي الأمريكي 200 مليار دولار في الأسواق وتمثل ذلك في إقراض سندات الخزنة لدعم سوق الأوراق المالية ودعم سوق الرهن العقاري، ولأول مرة بدأ صندوق النقد الدولي في الحديث عن خسائر اقتصادية متوقعة بمليارات الدولارات.
مارس 2008	أعلن بنك "الاستثمار العالمي" في الولايات المتحدة عن وضعه المالي المتردي، تسبب ذلك في حالة من الذعر بين المسؤولين في المجلس الفيدرالي الأمريكي بأن الميزانية العمومية له ستعرض لخسائر تقدر بترليونات الدولارات، وإعلان بنك «JP Morgan Cheese» شراء بنك الأعمال الأمريكي «Bear Stearns» بسعر متدن وبمساعدة مالية من الاحتياطي الفيدرالي مما دفع البنوك المركزية لمضافة الجهود لمعالجة سوق القروض.
30 ماي 2008	صرح مسؤول بوزارة الخزنة الأمريكية أن حدة أزمة الرهن العقاري بدأت تخف، وذلك بعد الجهود التي قام بها الاحتياطي الفيدرالي والبنوك المركزية الأخرى نتيجة ضخ السيولة في المؤسسات المالية المختلفة، كما أشار مساعد وزير الخزنة الأمريكية إلى أن المؤسسات المالية أبلغت عن خسائر زادت قيمتها عن 300 مليار دولار بسبب الأزمة.
سبتمبر 2008	- يعتبر 15 سبتمبر 2008 تاريخ الإعلان الرسمي عن انفجار الوضع، وفي اليوم نفسه أعلن بنك «Lehman Brothers» الأمريكي عن أكبر إفلاس في تاريخه وقدر بـ 639 مليار دولار، وتواصلت

<p>الانهيارات في مختلف البورصات العالمية وانخفاض عمليات الإقراض، مما أدى بطوابير من العملاء بالاحتشاد أمام البنوك في مختلف دول العالم، وخاصة البلدان المتقدمة لسحب ودائعهم. - وخلال يوم واحد انخفضت مؤشرات البورصات العالمية بشدة، وأخذت الأزمة في التفاقم أكثر في الاتحاد الأوروبي حيث أعلن بنك "تورثرن روك" خامس أكبر مقرض للرهن العقاري في المملكة المتحدة تعرضه لأزمة ائتمان، لتكون تلك أول أزمة ائتمانية في المملكة المتحدة منذ عام 1866، وتدخل محافظ بنك إنجلترا "المركزي البريطاني" في محاولة لإنقاذ "تورثرن روك" ولكنها فشلت، ولم يكن أمام الحكومة البريطانية غير تأميمه، كما أن عدة بنوك ومؤسسات مالية كبرى أعلنت عن انخفاض حاد في أسعار أسهمها.</p> <p>-وزارة الخزانة الأمريكية تضع المجموعتين العملاقتين المختصتين في مجال القروض العقارية "فريدي ماك" و"فاني ماك" تحت الوصاية طيلة فترة إعادة هيكلتهما، مع كفالة ديونهما حتى حدود 200 مليار دولار.</p> <p>- تكاتف الجهود من طرف البنوك المركزية من خلال تقديم السيولة للمؤسسات المالية، فقام الاحتياطي الفيدرالي والحكومة الأمريكية بتأميم أكبر مجموعة تأمين في العالم "ALG" المهددة بالإفلاس من خلال منحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار مقابل امتلاك (79.9%) من رأسمالها.</p> <p>- السلطات الأمريكية تعلن أنها تعد خطة بقيمة 700 مليار دولار لتخلص البنوك من أصولها غير القابلة للبيع.</p> <p>- إقرار الكونغرس الأمريكي على خطة الإنقاذ المقترحة.</p> <p>إقرار السلطات النقدية في الاتحاد الأوروبي لتقديم مساعدة بقيمة 6.6 مليار دولار لإنقاذ شركة الخدمات المالية البلجيكية الفرنسية "ديكسيا أس أي".</p>	
<p>- انخفاض مؤشر نيكاي في بورصة طوكيو بـ(10%) في أكبر هبوط له في يوم واحد منذ 1987. كوريا الجنوبية تكشف عن خطة إنقاذ بقيمة 130 مليار دولار تعرض من خلالها ضمانات على الديون الأجنبية وتتعهد بزيادة رؤوس أموال المؤسسات المالية. وزراء المالية ورؤساء البنوك المركزية بمجموعة السبع يتجمعون من أجل إنقاذ البنوك الكبرى من الانهيار والعمل على منع الأزمة من الانتشار.</p>	<p><b>أكتوبر</b> <b>2008</b></p>
<p>بدأت واشنطن في طرح أول الحلول، فأعلنت تبني سياسة التيسير الكمي، بدعوى أن تلك السياسة ستستمر إلى عام 2013 فقط، وسيصد لها 600 مليار دولار، لكن التيسير الكمي تواصل لسنوات، وأنفق فيها ترليونات الدولارات.</p>	<p><b>نوفمبر</b> <b>2008</b></p>
<p>قبيل نهاية عام 2008 كانت إيرلندا أول بلد متقدم يعلن رسمياً إصابته بالركود الاقتصادي، وأعلنت واشنطن أن اقتصادها يتقلص، وحاول الفيدرالي الأمريكي التصدي لذلك بخفض أسعار الفائدة إلى الصفر، وهو أدنى مستوى له في التاريخ. أما بريطانيا فبعد توسع اقتصادي استمر 16 سنة، باتت الحكومة مديونة بشكل كبير لإنقاذ النظام المالي. وبحلول عام 2009 كان الرئيس "براك أوباما" في سدة السلطة ووقع حزمة تحفيز بـ 787</p>	<p><b>سنة</b> <b>2009</b></p>

<p>مليار دولار. كما سعت البلدان الرأسمالية عالية التطور إلى زيادة تنسيق السياسات المالية فيما بينها إلى أعلى مستوى، وبانت سياسة خفض أسعار الفائدة إلى ما يقارب الصفر ظاهرة عامة، لكن هذا فشل في أن يطرح حلا جذريا للمشكلة.</p>	
<p>بانت دول أوروبا الأعضاء في منطقة اليورو مثل اليونان على شفا الإفلاس، وبات مستقبل الاتحاد الأوروبي محل تساؤل، ورغم أن الهزات الاقتصادية الضخمة توقفت تقريبا منذ عام 2010، إلا أن الاقتصاد العالمي ظل في وضع غير مستقر، ولا يزال القطاع المصرفي الأوروبي يواجه صعوبات جسيمة حتى اليوم.</p>	<p>سنة 2010</p>

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: مفتاح (2010، ص 10)؛ أحمد وآخرون (2011)؛ الداوي (2009، ص 9).

### 3.3 قنوات انتشار الأزمة المالية العالمية 2008

تحولت الأزمة من أزمة محلية في الولايات المتحدة والتي كان عليها تحمل تداعياتها بمفردها إلى أزمة مست استقرار الاقتصاد العالمي بأكمله نتيجة انتشارها عبر قنوات عدوى اقتصادية دولية، حيث دعمت توسعها دوليا، إضافة إلى الدور الذي لعبته التقنيات المالية الجديدة من توريق مشتقات مالية أدت إلى زيادة المعاملات الوهمية في الاقتصاد، مما أدى إلى تعميق حدة هذه الأزمة وتفاقمها بفعل ما يعرف بالعولمة المالية وكذا الانفتاح الاقتصادي العالمي اللذان يعتبران معبرا أساسيا في تدويل الأزمات المالية وانتشار فوضى اقتصادية واسعة النطاق، حيث تميزت الأزمة المالية العالمية 2008 بظاهرة الانتشار السريع سواء بين القطاعات المالية والاقتصادية أو بين البلدان وهو ما يعرف بالعدوى الأزمات، وفي ما يلي تبيان لكيفية تحول هذه الأزمة إلى أزمة مالية عالمية عبر مجموعة من القنوات التالية:

#### 1.3.3 قناة أسواق المال:

تعتبر قناة أسواق المال الأكثر تأثيرا في انتقال الأزمات المالية وذلك بالنظر إلى الأهمية البالغة للاستثمار في الاقتصاد الدولي من خلال تعاظم دور سوق الأوراق المالية في الدول المختلفة، نظرا لتوجه الكثير من المستثمرين نحوها رغبة في تحقيق الربح السريع القائم على عمليات المضاربة في تلك الأسواق (العقون، 2013، ص 185). حيث يلاحظ في هذه الأزمة الانخفاض الحاد الذي طرأ على أسعار الأوراق المالية المختلفة، فمنذ جويلية 2007 انخفضت مؤشرات جميع الأسواق المالية انخفاضا حادا، فخرس مؤشر داوجونز نسبة (12%) ومؤشر نيكاي نسبة (26%) ومؤشر داكس نسبة (19%)، وهذا الانخفاض لم

يقتصر فقط على أسهم الشركات المالية ولكن طال جميع الأوراق المالية المدرجة في هذه الأسواق وتتجلى مظاهر الانتقال فيما يلي (بن علي، 2012، ص 114):

### - تدهور التصنيف الائتماني للأوراق المالية:

إن تدهور التصنيف الائتماني للأوراق المالية وانخفاض جودتها وجدارتها، أدى إلى استمرار الانخفاض في أسعارها وخاصة أسعار تلك الأوراق المرتبطة بالقروض العقارية، حيث أن هذا الانخفاض يقلل عدة درجات من تصنيفها مرة واحدة في العادة، بسبب حساسية التصنيف الائتماني لهذه الأوراق المالية، ونتيجة لذلك اهتزت ثقة المستثمرين بمصداقية وكالات التصنيف الائتماني، فقد تم تسعير علاوات الائتمان على الأوراق المالية (MBS) من التصنيف (AAA) بنفس مستوى سندات الشركات من المرتبة (BBB) منذ أوت 2007، وكان هذا يشكل مشكلة خاصة للبنوك التي قامت بالاحتفاظ بالشرائح المصنفة (AAA) من التزامات الديون المضمونة (CDO)، وبحكم عدم توفر الخبرة الكافية لعدد من البنوك في مجال تحليل وإدارة مخاطر الأوراق المالية واعتمادها بدرجة كبيرة على تقييم وكالات التصنيف الائتماني في ضمان الدقة الواجبة، كلفها هذا خسائر كبيرة عند حدوث الأزمة (دود، وميلز، 2008، ص 16).

وهو ما فاقم أزمة السيولة مع انخفاض مستويات التداول في أسواق النقد والبورصات. وانعكس كل هذا في نقص السيولة لدى الأفراد والشركات ومختلف المؤسسات المالية، مما أدى إلى تجميد الحصول على القروض من المؤسسات المالية إلا بأسعار فائدة عالية جدا وضمانات مشددة.

### 2.3.3. سوق المعاملات خارج البورصة:

على خلاف البورصات، فالأسواق التي تعمل خارج البورصة تتصف بطابع أقل رسمية، كما تعتبر أقل نزاهة وشفافية من البورصات المنظمة، ويعمل فيها وسطاء كصانع السوق\* (دود، 2008، ص 34).

---

\* - صناع السوق: هم جهات مرخص لها للعمل باستمرار على تحديد سعر لسهم معين هو متخصص به أو أكثر بهدف تحقيق طلب وعرض (سيولة) دائمة ومستمرة على ذلك السهم أو تلك الأسهم وصانع السوق لا يهدف إلى الربح وإنما يحققه من خلال القيام بهتمته. ويلتزم صانع السوق في كل يوم من أيام التداول بوضع أسعار معلنة لشراء وبيع ورقة مالية معينة - أو أكثر - وبحيث يفصل هامش صغير بين السعرين.

عن طريق تحديد الأسعار التي يبيعون بها أو يشترون بها إلى الوسطاء الآخرين وإلى عملائهم. ويمكن لهؤلاء الوسطاء الدخول أو الانسحاب من السوق في أي وقت وبدون شرط، مما تسبب في حدوث الاختلالات المختلفة مثل نقص السيولة، أي باختصار فإن الأسواق التي تعمل خارج البورصة تعمل بقدر أقل من القواعد والشروط والإجراءات المعتمدة في الأسواق المنظمة. كما أنه تنتشر فيها بكثرة التعامل بالمشتقات المالية والتي تعتبر من أهم أسباب هذه الأزمة، ومع حدوث الأزمة ونقص السيولة في مختلف القطاعات، فإن نقصها في هذه الأسواق، أسهم بشكل كبير في تعميق الأزمة واتساع نطاقها وذلك بانسحاب عدد كبير من الوسطاء منها، وبالتالي لم تعد الكثير من تلك الأسواق تعمل في ظروف مناسبة، كما أنها لم تستجيب للسياسات والإجراءات المتخذة للحد من الخسائر التي خلفتها الأزمة مقارنة بالأسواق المنظمة.

### 3.3.3. سوق المعاملات ما بين البنوك:

قدر عدد البنوك التجارية في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 2007 بأكثر من 7500 بنك من بينها 86 بنك لديه أصول تقدر بأكثر من 10 مليار دولار تدير أكثر من (73%) من مجموع أصول البنوك التجارية في البلد، كما قدر عدد البنوك التي لها فروع في الخارج بـ 100 مؤسسة بنكية أمريكية، وبحسب الإحصائيات فإن السوق ما بين البنوك في الولايات المتحدة هو أكبر سوق من حيث المعاملات المصرفية على المستوى العالمي ويتالي فإن إي اختلال يتحقق في بنك معين سوف ينتقل بطريقة أو بأخرى إلى بنك آخر نتيجة العلاقات والأنشطة التبادلية فيما بينهم، وهكذا يمكن أن تنتقل العدوى لمختلف البنوك العاملة داخل هذا النظام وأي اختلال يمس هذا السوق يؤثر بشكل كبير ومباشر على القطاعات البنكية في مختلف دول العالم خاصة في ظل الأنشطة الغير المصرفية التي أصبحت البنوك التجارية تقوم بيها (الاستثمار في السوق المالي كمثال) مما عمق الترابط بين مختلف البنوك في جميع أنحاء العالم (عبد الغاني وصديقي، 2012، ص 60).

بدأ الاضطراب الفعلي يظهر في السوق ما بين البنوك عندما أعلن البنك الفرنسي BNP Paribas في جوان 2007 أنه تكبد خسارة كبيرة نتيجة لاستثماراته في أوراق مالية مرتبطة بقروض الرهن العقاري الثانوية والتي تم تخفيض التصنيف الائتماني لعدد منها من طرف وكالتي "ستاندرد أند بورز" وموديز"، مما أدى إلى انهيار أسعار الأوراق المالية التي كان يحتفظ بها البنك، وبعدها بفترة قصيرة بدأت مختلف البنوك

## الفصل الأول:

### النظام المالي الدولي وأزماته المالية

الناشطة في الولايات المتحدة تعرض لنفس المشكلة خاصة في ظل نقص المعلومات وكذلك عدم توفر الخبرة لدى هذه المؤسسات بالإضافة إلى ما تسببه الشائعات والأخبار من خوف وذعر لدى مختلف المتعاملين، واشتد الوضع عند خروج عدد من المؤسسات المالية الأمريكية ذات التأثير الكبير على النظام المالي بصورة مفاجئة من السوق، وعلى رأسها بنك " ليمان برادرز " بإعلان إفلاسه بصفة مؤكدة مما أدى إلى تفاقم الانكماش الحاد في السيولة بالأسواق المالية وتعرضها لضغوطات حادة.

#### 4.3.3. قناة سعر الصرف:

لقد كان لقناة أسواق المال تأثيرا مباشرا على أسعار الصرف، كما يمكن دراسة سعر الصرف كقناة مستقلة لانتقال أثر أزمة الرهن العقاري إلى أزمة مالية عالمية، حيث يعتبر سوق النقد جزء من أسواق المال وفيه يتم تداول الأدوات المالية قصيرة الأجل وفي مقدمتها العملات المختلفة، وتعتبر هذه السوق أكثر عرضة للتأثر من غيرها بالأزمات المالية والاقتصادية العالمية، فقد ساهم الدولار الأمريكي باعتباره من أهم العملات المتداولة في السوق الدولية في تدويل الأزمة وإعطائها بعدا عالميا فيما يعرف "بالاحتباس الدولار"، حيث يعتبر منذ نهاية الحرب العالمية الثانية العملة القيادية الأولى في العالم وعملة التجارة العالمية بدون منازع أو ما يطلق عليها بالعملة الارتكازية، ووحدة احتياطات الدول إضافة إلى أنه العملة الرئيسية في المستويات الدولية (عبد اللاوي وجوادي، 2009، ص 14).

كما أن الاختلال الذي أصاب الأسواق المالية أثر بشكل مباشر على أسواق النقد الأجنبي، إذ انخفض سعر الصرف الفعلي للدولار في ديسمبر 2008 بما يقارب (15%) مقارنة بما كان عليه في سنة 2007 مقابل اليورو، كما سجلت قيمة الاحتياطات العالمية بالدولار والتي تحتفظ بها البنوك المركزية انخفاضا محسوسا، حيث قدرت بـ (71,2%) سنة 2000 بينما منتصف عام 2008 أصبحت تشكل ما يقدر بـ (62,4%) من الاحتياطات العالمية (العقون، 2013، ص 187).

#### 5.3.3 قناة المعاملات التجارية:

تعتبر السوق الأمريكية من أكبر الأسواق العالمية من حيث الحجم والقوة الشرائية، فهي الأولى على صعيد حجم صادرات الخدمات التجارية، كما تعتبر أكبر مستورد في العالم، ذلك إلى جانب تأثير الدولار على أسعار السلع الأساسية يمكن أن يساهم أيضا في انتشار الأزمة من خلال قناة التجارة الخارجية نظرا

لحجم الدولار في فورة التجارة العالمية، وانخفاض الطلب في الولايات المتحدة الأمريكية ودخولها في ركود اقتصادي سيؤدي إلى تراجع حجم التجارة الخارجية في اقتصاديات كافة الدول بدرجات متفاوتة (عبد اللاوي وجوادي، 2009، ص 08).

أين عرفت الولايات المتحدة انخفاضا في حجم الصادرات والواردات خلال الأزمة، فقد بلغت الواردات السلعية للولايات المتحدة الأمريكية حسب إحصائيات التجارة الخارجية الصادرة عن منظمة التجارة العالمية لعام 2006، 1919 مليار دولار نسبة (15,5%) من الواردات العالمية لتعرف انخفاضا سنة 2008 لتبلغ حوالي (14,35%) من إجمالي واردات العالم وذلك مع بداية أزمة الرهن العقاري، ويرجع ذلك إلى انخفاض استهلاك العائلات الأمريكية الذي يرتبط بشكل وثيق بالزيادة في الدخل والثراء الشخصي، وكذلك إلى ارتفاع معدلات البطالة وتسديد معايير الإقراض (العقون، 2013، ص 189).

ويعد انخفاض الطلب في الولايات المتحدة الأمريكية خاصة وبلدان العالم الأخرى عامة عاملا من العوامل التي ساهمت في انتشار وانتقال الأزمة، إضافة إلى انكماش حجم التجارة الدولية، حيث تعرضت البلدان الأكثر تصديرا في العالم لانكماش كبير في الناتج المحلي الإجمالي مثل (ألمانيا 4.7%- واليابان 5%-) في تلك الفترة، كما ظهرت بعض التأثيرات على صادرات عدد من الاقتصاديات التي تربطها بالولايات المتحدة الأمريكية معاملات تجارية كبيرة (عبد اللاوي، جوادي، 2009، ص 11) كما انخفض حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في جميع أنحاء العالم نسبة (37%) عام 2009.

### 6.3.3. آلية التوقعات وسلوك المستثمرين:

تمثل القنوات السالفة الذكر روابط وأسباب منطقية يمكن تفسيرها والتنبؤ بها، غير أن هناك آليات أخرى لا يمكن تفسيرها بقواعد أو قوانين اقتصادية وهي راجعة للسلوك الإنساني، الصادر من مختلف الأعوان الاقتصاديين وخاصة المستثمرين والمضاربين بالتوقع حول المستقبل عند اتخاذ قراراتهم، وتتأثر توقعاتهم بعوامل اقتصادية ونفسية معقدة، الأمر الذي يجعلها غير منتظمة ولا تستند إلى الرشد الاقتصادي، ويصنف الاقتصاديون التوقعات إلى توقعات متفائلة وأخرى متشائمة، فإذا تفاعل هؤلاء المستثمرون أو المضاربون حول المستقبل فإنهم يقومون بالتوسع في استثماراتهم ومضاربتهم والعكس في حالة التشاؤم، ونظرا لطبيعة هذه التوقعات المعقدة فلا أحد يستطيع التنبؤ باتجاهها.

وفي الأزمة المالية لسنة 2008 لعبت التوقعات دورا كبيرا وساهمت في تفاقم الأزمة، فانفجار الفقاعات العقارية قد أوجد حالة من التوقعات التشاؤمية حول التطورات الاقتصادية المستقبلية وحول قيمة الأصول المالية، الأمر الذي دفع المستثمرين إلى الإحجام عن الاستثمارات الجديدة وتقليصها على الأقل، ودفع البنوك عن الإحجام عن الإقراض سواء فيما بينها أو للأفراد مما خلق شح في السيولة، ومن جهة أخرى أدت التوقعات المتشائمة إلى موجة من الهلع في أوساط الأفراد والمضاربين وللشركات المختلفة ودفعتهم إلى التهاافت على بيع مختلف الأصول المالية، وكذلك العينية، الأمر الذي أدى بدوره إلى المزيد من الانهيار الاقتصادي (عوض، 2008، ص 05).

### 7.3.3. العولمة المالية كقناة لانتقال الأزمات:

توجد علاقة واضحة بين العولمة المالية وعدم الاستقرار المالي، فمن جهة، تهدف معظم الابتكارات المالية إلى حماية المتعاملين الاقتصاديين ضد عدم استقرار معدلات الفائدة ومعدلات الصرف. ومن جهة أخرى، تعتبر هذه الأدوات المالية الجديدة نفسها عامل لعدم الاستقرار، وهذا ما ينطبق خاصة على سوق "المشتقات المالية" التي تعتبر كأدوات مساعدة في يد المضاربين، إذ أصبحت المضاربة أكثر سهولة في هذه السوق. كما أن من أهم مخاطر العولمة المالية، تلك الأزمات القوية التي يتعرض لها الجهاز المصرفي، سواء خلال إجراء عملية التحرير المالي المحلي والدولي، أو بعد إتمام هذه العملية، كما ولدت العولمة المالية ما يسمى بـ"خطر النظام" وهو خطر التعرض لأزمة مالية على المستوى الدولي (هارون و العقون، 2009، ص ص 05-06).

وتجدر الإشارة أن الآليات والقنوات السابقة الذكر لا تعمل بشكل منفرد ومنفصل عن بعضها البعض، بل تتفاعل فيما بينها بشكل متكامل وآلي، فمختلف الضغوطات والأزمات التي تعرض لها الاقتصادي الأمريكي وما ينتج عنها من تداعيات تنتقل عبر القنوات المذكورة إلى بقية دول العالم وذلك بدرجات متباينة، اعتمادا على مدى ارتباط أسواقها بالسوق الأمريكي وكذلك على مدى درجة انفتاحها الاقتصادي على العالم.

### 4.3 تداعيات الأزمة المالية العالمية 2008 وأساليب مواجهتها على المستوى العالمي

كانت الآثار وتداعيات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 كارثية ابتداءً من أزمة الائتمان إلى انهيار الأسواق المالية، وصولاً إلى حالة الكساد وارتفاع في معدلات البطالة، مما وضع الكثير من اقتصاديات العالم على حافة الانهيار، كما أدت إلى تباطؤ الطلب العالمي وتباطؤ في نمو الاقتصاد العالمي وبلغت تقديرات خسائر الاقتصاد العالمي نحو (45%) من قيمته، وكان بحاجة إلى سنوات عدة لتعويض تلك الخسائر الفادحة، وانطلاقاً من تقارير صندوق النقد الدولي والبنك الدولي فإن الأزمة المالية العالمية مست جميع الاقتصاديات وكانت الآثار بنسب متباينة من بلد لآخر وهذا ما سيتم توضيحه في النقاط التالية.

### 1.4.3 آثار الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الأمريكي وأساليب مواجهتها

لمعرفة مدى ضخامة الأزمة وقوتها، فإن رصد التكلفة المالية التي تحملتها البلدان الرأسمالية المتطورة وتحديد الولايات المتحدة وأوروبا الغربية واليابان يعد مدخلاً ملائماً لتقييم تأثيرها في الاقتصاد العالمي. ولكن من الصعب للغاية وضع رقم محدد واحد يختصر قيمة الخسائر الناجمة عن تلك الأزمة في جميع أبعادها الاقتصادية، الاجتماعية والنفسية، وحتى إذا تم حصر الخسائر في الجانب الاقتصادي سواءً فيما يتعلق بالخسائر المصرفية، أو حجم الضخ المالي الذي قامت به الحكومات في المنظومة الاقتصادية، وتحديد القطاع المصرفي لمنعه من الانهيار، فإنه سيكون أيضاً من الصعب الوصول إلى رقم قاطع ومحدد، خاصة أن الأزمة شهدت عدداً من المراحل المختلفة، ولحظات انفراج طفيفة وسط مرحلة صعبة من الخسائر الكثيفة.

في هذا الصدد أصدر مكتب المحاسبة الحكومية الأمريكي في فيفري من عام 2014 دراسة أظهرت أن خسائر الاقتصاد الأمريكي بمفرده من اندلاع الأزمة المالية بلغ 22 ترليون دولار، ووفقاً لبعض التقديرات الحديثة لبعض الخبراء فإن التكلفة المالية للأزمة في مجموعة السبع (الولايات المتحدة، وكندا، وبريطانيا، وفرنسا، وألمانيا، وإيطاليا، واليابان) تراوح بين 60 و67 ترليون دولار، وهذا لا يتضمن الخسائر الاجتماعية والنفسية إذ يستحيل عملياً حسابها بشكل واضح وموثوق به، كما أن تقديرات التكلفة لا تتضمن الخسائر التي لحقت بالاقتصاديات الناشئة والبلدان النامية نتيجة انتقال الأزمة لديها.

### 1.1.4.3 آثار الأزمة الاقتصادية الأمريكية

لقد زادت الأزمة المالية العالمية من تدهور الاقتصاد الأمريكي والذي كان في الأساس يعاني من العديد من المشاكل وقد مست معظم مؤشرات الأداء الاقتصادي ونذكر منها (مربط، 2009، ص 13).

- تفاقم العجز في الميزانية الفدرالية الأمريكية: حيث أصبح يمثل (2,5%) من الناتج المحلي الإجمالي لسنة 2007؛

- بداية من سنة 2008 شهدت قطاعات الإسكان والتصنيع والتجزئة ضعفا في أنشطتها نتيجة لارتفاع أسعار المواد الأولية وكذلك أسعار الطاقة، مما زاد تباطؤ نمو الاقتصاد الأمريكي؛

- انخفاض مؤشري ثقة المستهلكين والنشاط الاقتصادي في الولايات المتحدة الأمريكية ومؤشر الطلب على السلع الاستهلاكية إلى أدنى مستوياتها؛

- تفاقم عجز الميزان التجاري الأمريكي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2008 ليصل (4,3%)، بالإضافة إلى تراجع تحويل الأموال إلى الولايات المتحدة الأمريكية بنسبة انخفاض تقدر بـ (50%)؛

- ارتفاع معدلات البطالة إلى حدود (6,5%) في شهر أكتوبر 2008 حيث تم تسريح أكثر من نصف مليون عامل من وظائفهم وارتفاع نسبة طالبي الإعانات الاجتماعية الحكومية وغيرها، وهذا ألقى المزيد من الأعباء على ميزانيات الدول وأوقف العديد من المشروعات الاستثمارية الجديدة؛

- انخفاض سعر صرف الدولار مقابل العملات الأخرى؛

- إفلاس بعض الشركات والتي كانت تعتمد على طبيعة التمويل بنظام القروض بفوائد أو توقف بعض خطوطها الإنتاجية، كما بدأت بعض البنوك بتنفيذ الرهونات والضمانات التي معها وهذا سبب خلا في التدفقات النقدية لها؛

- حالة الخوف والهلع التي أصابت الأفراد والمؤسسات المالية، التي كان من نتائجها التسارع في سحب الإيداعات من البنوك، مما أدى إلى إفلاس الكثير من البنوك والمؤسسات العقارية وشركات التأمين حيث بلغ عددها 11 بنكا من بينها بنك «Andy Mac» الذي كان يستحوذ على 32 مليار دولار من الأصول وودائع بقيمة 19 مليار دولار (محارب، 2011، ص 27).

### 2.1.4.3 الخطة الأمريكية لمواجهة وحل الأزمة

تدخلت الحكومة الأمريكية في مواجهة الأزمة كما حدث في أزمات مالية سابقة، حيث أوصى كل من محافظ البنك الفدرالي ووزير الخزانة الأمريكي بضرورة توفير التمويل الكافي لإعادة الاستقرار للقطاع المالي وذلك نظرا للنتائج الخطيرة والمتسارعة للأزمة، وإزاء الإلحاح المستمر للقيادة السياسية في الولايات المتحدة الأمريكية وإصرار السلطات المالية فيها على سرعة في إصدار "قانون تأمين الاستقرار الاقتصادي العاجل سنة 2008 المتضمن خطة الانتقاد الأمريكية" واضطر الكونغرس الأمريكي إلى إقرار مشروع هذا القانون في النهاية (بوزغدة، 2008، ص 16)، وبحلول نهاية أوت 2007 أعلن الرئيس الأمريكي جورج بوش مجموعة من الإجراءات لمساعدة العائلات غير القادرة على سداد أقساط الرهن العقاري وسمي هذا البرنامج "hope new allience".

وأطلق البرنامج رسميا في ديسمبر 2007 من قبل وزير الخزانة "هنري بولسون" ما يسمى "بمخطط بولسون" يهدف لسداد الديون من جهة ولمكافحة انتشار الأزمة عن طريق البنوك من جهة أخرى. حيث تم ضخ 700 مليار دولار لمختلف البنوك المتضررة، ليتم بعد ذلك تخصيص اعتمادات إضافية في حدود 200 مليون دولار لكون المبلغ السابق غير كاف لإخراج البنوك من المنعق وتوقيف المسار الانهياي للمنظومة البنكية الأمريكية. مما أدى في النهاية إلى التدخل في رؤوس أموال البنوك بمقادير وصلت إلى 400 مليار دولار ما بين سبتمبر 2008 ومارس 2009 (ولعلو، 2009 ص ص 26-28).

ينص القانون أيضا على مساهمة الدولة في رؤوس أموال وأرباح الشركات المستفيدة من هذه الخطة، مما يسمح بتحقيق أرباح إذا تحسنت ظروف الأسواق. وأقرت الخطة منح إعفاءات ضريبية بنحو مائة مليار دولار للطبقة الوسطى والشركات، وتحديد التعويضات لرؤساء الشركات عند الاستغناء عنهم، واستعادة العلاوات التي تم تقديمها على أرباح متوقعة لم تتحقق بعد، وتمنع الخطة الأميركية أيضا دفع تعويضات تشجع على مجازفات لا فائدة منها، وتم تحديد المكافآت المالية لمسؤولي الشركات الذين يفيدون من التخفيضات الضريبية بخمسمائة ألف دولار.

تدخلت البنوك المركزية من خلال المحافظة على معدل السيولة في الاقتصاد سواء من خلال تخفيض أسعار الفائدة الأساسية أو من خلال ضخ الأموال في الأسواق وذلك لضمان تسهيل عملية اللجوء إلى القروض المصرفية للاستثمار مما يؤدي إلى دعم الاقتصاد الأمريكي والاقتصاد العالمي

المتغيرين، كما لجأت الإدارة الأمريكية إلى اعتماد خطة تحفيز اقتصادي بقيمة 725 مليار دولار تتضمن تخفيضات في الضرائب في حدود 275 مليار بهدف توفير نحو 3.5 مليون منصب شغل نصيب القطاع الخاص منها يقدر بـ (90%).

### 2.4.3 تداعيات الأزمة المالية على الاقتصاد العالمي

#### 1.2.4.3 آثار الأزمة على الاقتصاد العالمي

بعد أن توالى فصول الأزمة المالية العالمية وانهارت أكبر المؤسسات المصرفية في الولايات المتحدة امتدت إلى مناطق مختلفة من العالم، ففي دول الاتحاد الأوروبي وبرغم التوقعات التي سادت بعدم تأثرها بالأزمة إلا أن الواقع الفعلي أثبت مدى خطأ هذه التوقعات، خاصة مع انخفاض وتراجع أسعار العقارات في أوروبا وخاصةً اسبانيا ومع أن الأزمة بدأت وانتشرت في القطاع المالي، إلا أنها سرعان ما انتقلت إلى بقية القطاعات الاقتصادية وعلى رأسها القطاع الإنتاجي، فالانكماش في قدرة البنوك على الإقراض، يعني انكماشاً في مصادر تمويل الشركات الصناعية والإنتاجية، فهي تحتاج بشكل دائم إلى سيولة ائتمانية لتغطية مصروفاتها، وللإنفاق على تطوير وتوسيع إنتاجها، ويؤدي ذلك الانكماش بالضرورة إلى تقليص الأنشطة، وهو ما يؤدي بدوره، إلى زيادة مطردة في حجم البطالة حيث تتخلص الشركات من العمالة لتقليص الإنفاق، ويمكن حصر آثار الأزمة المالية على الاقتصاد العالمي فيما يلي:

- **خسائر المؤسسات المالية الدولية:** تشير تقديرات صندوق النقد الدولي إلى أن خسائر المؤسسات المالية الدولية تصل إلى 945 مليار دولار بسبب أزمة قروض الرهن العقاري وتشير تقديرات بنك « Goldman Sachs » الأمريكي أن الخسائر العالمية الناجمة عن أزمة الائتمان تصل إلى 1.4 تريليون دولار، وقدّر بنك إنجلترا المركزي حجم الخسائر التي تصل إليها البنوك والمستثمرون على مستوى العالم خلال الأزمة المالية العالمية بتريليون وثمانمائة مليار دولار، وتشير تقديرات أخرى إلى أن المؤسسات المالية خسرت نحو ثلاثة تريليونات دولار منذ بداية 2008 وحتى نهاية أكتوبر 2008 (قنطجني، 2008، ص 80).

- **خسارة وانهيار العديد من البنوك حول العالم:** تعرضت العديد من البنوك حول العالم لخسائر وخاصة في آسيا وأوروبا من جراء هذه الأزمة، الأمر الذي أدى إلى انتشار المخاوف بين البنوك من الإقراض،

وتراجعت معدلات تقديم الائتمان في العديد من دول العالم، الأمر الذي دفع البنوك المركزية لضخ المزيد من الأموال في أسواق المال لتقليل حدة هذه الأزمة، كما أدت الأزمة إلى شطب عدد من البنوك الكبرى في العالم (حوالي 25 بنك) لأكثر من 300 مليار دولار من قيمة أصولها، نتيجة انخفاض قيمة الأوراق المالية المضمونة بقروض عقارية منذ 2007، الأمر الذي أدى إلى تراجع السيولة النقدية المتاحة لدى البنوك لإقراضها للمستهلكين (أحمد، 2011، ص 13).

**- عدم الاستقرار في أسواق الأوراق المالية:** إن العامل الرئيسي الذي جعل الأزمة المالية العالمية تتجاوز السوق العقاري الأمريكي إلى المؤسسات المالية ومن ثم إلى الأسواق العالمية، هو تحويل الكثير من البنوك لتلك القروض العقارية إلى سندات مغطاة ومن ثم طرحها للتداول في البورصات الأمريكية بأقل من قيمتها، تحت ضغط الحاجة للسيولة. مما أثار حالة تهافت عالية لاقتنائها وهنا امتدت تداعيات الأزمة إلى الأسواق العالمية، ابتداء من أسواق الولايات المتحدة الأمريكية إلى الأسواق الأوروبية وأسواق اليابان والشرق الأوسط، حيث فقدت هذه الأسواق أكثر من 60 من قيمتها، بل إن الكثير من أسعار أسهم شركات المساهمة وصلت إلى ما دون قيمتها الدفترية (باز، 2013، ص 35).

**- انخفاض حاد في الطلب على الاستثمار عالمياً:** انخفض الطلب على الاستثمار عالمياً بمعدل ربع سنوي قدره (4,4%) في المتوسط في 27 دولة مرتفعة الدخل من بين 30 دولة خلال عام 2008، وبمعدل سنوي (16,5%) ولم يقتصر الانخفاض على الدول المتقدمة بل شمل 25 دولة نامية، بمعدل ربع سنوي قدره (6,9%) في المتوسط، وبمعدل سنوي (25%) في عام 2009، ويرجع السبب في ذلك لانخفاض الاستهلاك العائلي، وخاصة انخفاض الطلب على السلع المعمرة مثل السيارات والعقارات، مما ترتب عليه التأخر في تنفيذ المشروعات الاستثمارية (أحمد، 2011، ص 19).

**- تراجع معدلات النمو:** بلغ النمو الحقيقي للنواتج المحلي العالمي معدل (5,2%) عام 2007 ثم انخفض إلى (3%) عام 2008 وذلك بالرغم من تدخل بنك الاحتياط الفيدرالي بإجراء تخفيضات متتالية على سعر الفائدة وضخ السيولة في الجهاز المصرفي، وفي منطقة اليورو تقلص معدل النمو من (2,7%) عام 2007 إلى (0,7%) عام 2008 وسأهم في هذا التراجع عدد من العوامل منها تأثر البنوك الأوروبية بالخسائر التي تحملتها نتيجة لانكشاف استثماراتها في الولايات المتحدة الأمريكية. كما سجل الاقتصاد

## الفصل الأول:

### النظام المالي الدولي وأزماته المالية

الياباني معدل نمو (2,7%) عام 2007 ثم انخفض إلى (-0,7%) عام 2008، وذلك بسبب تأثير الاقتصاد الياباني بالأزمة العالمية، إذ أنه يعتمد بصفة وثيقة على الأسواق العالمية وبوجه خاص من خلال التجارة والاستثمار. كما تأثرت الدول النامية بالأزمة بصورة متباينة في ضوء تراجع الاستثمارات الأجنبية، والتحويلات المالية إليها، وانخفاض الأسعار العالمية للنفط والسلع الأولية الأخرى خلال الربع الأول من عام 2008 (البنك الدولي، 2009).

- **تراجع أسعار النفط:** عندما اندلعت الأزمة المالية العالمية في سبتمبر 2008، ترتب على ذلك تدبب في أسعار البترول في اتجاه عكسي لحركة الدولار الأمريكي باعتبارهما بديلان للاستثمار، غير أنه لما تم إقرار خطة الانتقاد الأمريكية من قبل الكونجرس، واصل البترول الارتفاع وتجاوز سعر البرميل 107 دولار، ولكن نظرا لتوتر التوقعات لدى الاقتصاديين بعد ذلك بأن الاقتصاد العالمي معرض لموجات من الركود، فقد انخفضت أسعار البترول في شهر نوفمبر عام 2008 إلى مستوى 50 دولار للبرميل ثم تعدت حاجز 50 دولار في أول ديسمبر 2008 ليسجل سعر البرميل 36,37 دولار أمريكي، وفقد بذلك ثلاثة أرباع قيمته بعد شهرين فقط من الأزمة (النجار، 2009، ص 93).

- **ارتفاع معدلات البطالة:** بلغت نسبة البطالة في الولايات المتحدة الأمريكية إلى (6,5%) وهي النسبة الأعلى منذ 14 عام، كما وصلت معدلات البطالة في الاتحاد الأوروبي إلى 8,4% عام 2009 في حين كانت (6%) عام 2008 و(5,7%) عام 2007، وفي بريطانيا ارتفع معدل البطالة إلى (5,7%) عام 2009 مقابل (2,5%) في الربع الأول من عام 2008، ويتوقع صندوق النقد الدولي أن تظل البطالة العالمية مرتفعة خلال عام 2010 (هارون، 2009، ص 15)، كما يشير تقرير البنك الدولي أن في عام 2010 عدد العاطلين عن العمل في العالم قد بلغ 210 مليون عاطل عن العمل حول العالم تقريبا بمعدل بطالة قدره (6,6%) عام 2009 بزيادة في معدل البطالة قدره 0,8% عن عام 2007 (Rapport 2007 Banque Mondiale, 2009, p 02).

#### 2.2.4.3 أساليب مواجهة الأزمة في بعض الدول

بمجرد انتقال الأزمة وتعددي آثارها إلى مختلف بلدان العالم أعلنت معظم الدول خاصة الدول الأوروبية والأسبوية الكبرى عن تحركات أحادية تفتقر إلى التنسيق المشترك وتتضمن خطط إنقاذ مالية هائلة،


## الفصل الأول:

### النظام المالي الدولي وأزماته المالية

وسنحاول من خلال الجدول التالي إجاز أهم الإجراءات المتخذة من طرف الدول الأكثر تضرراً من تداعيات الأزمة.

#### الجدول رقم (1-2): الجهود الأوروبية والأسبوية المبذولة لمواجهة الأزمة المالية العالمية 2008

البلد	الخطة
بريطانيا	تم تخصيص حوالي 3 مليار دولار لشراء أسهم في عدد من كبرى البنوك البريطانية وفي نهاية نوفمبر 2008 أعلنت الحكومة عن خطة أخرى لإنعاش الاقتصاد بقيمة 30 مليار دولار، إضافة إلى تخفيض ضريبة القيمة المضافة على السلع الاستهلاكية وتعويض نقص الحصيلة الضريبية الناجم عن ذلك من خلال رفع سعر الضريبة على الدخل بـ (5%).
فرنسا	أعلن الرئيس الفرنسي "Nicolas Sarkozy" أن بلاده أعدت خطتين لمساعدة البنوك للتغلب على الأزمة المالية: الأولى بقيمة 300 مليار يورو كضمانات للقروض المشتركة بين البنوك. والأخرى بقيمة 40 مليار يورو للحصول على حصص في الشركات والمؤسسات المالية المتعثرة. فضلا عن إنشاء صندوق سيادي لمصلحة الشركات الإستراتيجية لمواجهة الصعوبات المالية.
ألمانيا	أعلنت المستشارة الألمانية "Angela Merkel" عن خطة إنقاذ قيمتها 500 مليار يورو، لدعم القاعدة الرأسمالية للمؤسسات المالية حتى نهاية سنة 2009. مع تخصيص 400 يورو كضمانات مصرفية بالإضافة إلى 100 مليار يورو منها 80 مليار يورو لإعادة رسملة المؤسسات المصرفية.
إيطاليا	حاولت السلطات الإيطالية ومدراء البنوك تهدئة الأسواق من خلال إطلاق تصريحات حول محدودية المخاطر التي تتعرض لها إيطاليا بفضل ممارسات الإقراض المتحفظة وأعلنت الحكومة عن خطة إنقاذ بقيمة 20 مليار يورو لقطاع البنوك.
هولندا	قررت الحكومة الهولندية توفير مبلغ 20 مليار يورو للمؤسسات المالية الهولندية بما في ذلك البنوك وشركات التأمين لتفادي المزيد من عدم الاستقرار في القطاع المالي.
اليابان	أعلنت الحكومة اليابانية أنها دخلت مرحلة انكماش للمرة الأولى منذ سبعة أعوام، وقام البنك المركزي الياباني بضخ 42.9 مليار دولار في أسواق المال، وذلك في محاولة لضمان توفير السيولة المالية في الأسواق، كما توافقت المواقف التي تبنتها كل من الولايات المتحدة الأمريكية ودول أوروبا واليابان في مواجهة الأزمة المالية العالمية.
الصين	في مطلع نوفمبر عام 2008 أقر مجلس الوزراء الصيني خطة لاستثمار 586 مليار دولار حتى عام 2010 للمساعدة في تنشيط الطلب على الاستهلاك المحلي، إلى جانب 100 مليار يوان إضافية في البنية التحتية على مستوى البلاد خلال عام 2008، و20 مليار يوان أخرى خلال عام 2009 لإعادة الإعمار، كما خفض

<p>البنك المركزي الصيني (بنك الشعب الصيني) أسعار الفائدة ثلاث مرات منذ منتصف شهر سبتمبر حتى منتصف شهر نوفمبر 2008.</p>	
<p>أقر مجلس الدوما الروسي (البرلمان) خطة لانقاذ القطاع البنكي بقيمة 84 مليار دولار يتم توفيرها من الاحتياطي النقدي الروسي وتحصل المصاريف المتعثرة على القروض من هذه المبالغ، وشراء سندات الشركات الروسية بقيمة 665 مليار دولار وتخفيض الاحتياطي الإلزامي للبنوك لزيادة السيولة في الجهاز المصرفي وإرساء الاستقرار في السوق المالية، كما تم رفع مستوى ضمانات الإيداعات لدى البنوك من 400 ألف روبل إلى 700 ألف روبل.</p>	

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: العزاوي وخميس (2010، ص ص 64-65) و النجار (2009، ص 124)؛ محمود (2012، ص 43).

#### 3.4.4 تقييم الحلول المتبعة للخروج من الأزمة المالية العالمية 2008

بالنظر إلى مجموع الإجراءات والتدابير المتبعة من طرف الدول الأكثر تضرراً جراء الأزمة المالية، يمكن التساؤل حول مدى نجاعة الحلول المطروحة، وهل كان في قدرة الاقتصاد العالمي تبني حلول أخرى تقصر من فترة الأزمة وحدتها.

في هذا السياق يرى الخبير المصرفي «Frank Bertram» أن الأزمة بدأت على مستوى القطاع المالي، ومن ثم كان لا بد من طرح حلول مالية لها، مضيفاً أن النقطة الرئيسية في جهود البلدان المتقدمة في التصدي انطلقت من أرضية مالية مستندة في ذلك إلى البنوك المركزية، إذ اتبعت سياسة مالية توسعية في الولايات المتحدة متمثلة في زيادة الإعانات والمنح الحكومية للمؤسسات المالية وهو ما يعرف بسياسة التيسير الكمي، وترافق ذلك مع زيادة الكتلة النقدية وخفض غير مسبق لأسعار الفائدة بالإضافة إلى تكثيف الجهود لإصلاح قطاع الرهن العقاري، إذ يرى أنه من اللازم على البنوك الاستثمارية تمويل السندات من مواردها الخاصة وليس بتوريق سندات رهن قديمة.

ومع هذا يعتقد بعض المحللين أن العنصر الرئيس في التصدي للأزمة تمثل في المنهجية الجديدة التي تبنتها الحكومات في التعامل مع البنوك، إما بالتأميم إذا واجهت مصاعب قوية أو أن تتركها تواجه مصيرها بالإفلاس كما فعلت الحكومة البريطانية، ويعد تأميم البنوك بالطبع لفترة زمنية مؤقتة الوسيلة المثلى للتعامل مع الأزمة المالية، فهو أقل تكلفة مقارنة بضح الحكومة تدفقات نقدية كبيرة في شريان مؤسسات مالية خاسرة، وبطبيعة الحال هذا الخيار يتناقض مع المفاهيم الأساسية للنظام الرأسمالي، ولكنه

خيار مؤقت وأفضل من خيار الإفلاس الذي يمكن أن يترك بصمات كارثية في المنظومة المصرفية (محمود، 2017).

فيما يرجع بعض الخبراء الاقتصاديين أن هناك فشل في التصدي بشكل كامل ومطلق للأزمة وتداعياتها، فرغم ضخ حكومات الدول الرأسمالية المتقدمة مليارات الدولارات لإنقاذ النظام الاقتصادي، وتحديدًا النظام المصرفي من الإفلاس والانهيار، يعود إلى إتباع الحكومات الغربية أسلوب "المهدئات والمسكنات" وليس بطرح حلول جذرية لاستئصال الأزمة من جذورها، وبالتالي لا بد من الإقرار بوجود خلل كبير في منظومة توزيع الثروة عالمياً، سواء تعلق ذلك بكيفية توزيعها بين دول العالم أو داخل كل دولة، إذ أن الأزمة العالمية الأخيرة تعد ترجمة واقعية لما ينجم عن غياب العدالة الاجتماعية، نتيجة تراكم الثروة في يد عدد محدود من الدول، وتراكمها أيضاً في يد عدد محدود من الأفراد، كما أن هذا الخلل ترافق مع أزمة تنامت في النظام الرأسمالي في العقود الأخيرة، ألا وهي نمو الاقتصاد الافتراضي أي الاقتصاد الذي يعتمد على المضاربات السريعة لتحقيق أرباح ضخمة، والتركيز على البورصة وأسواق رأس المال وتجاهل التركيز على الاقتصاد الحقيقي الذي يصاحبه إنتاج وتبادل فعليين.

وبتالي تركيز الاهتمام على القطاعين الصناعي والزراعي سيخفف بشكل كبير من حدة الدورات الاقتصادية وحالة الركود، معتبرا أن إفراط البنوك والمؤسسات المالية العالمية في خلق مشتقات مالية جديدة أدى إلى تضخم القطاع النقدي على حساب الاقتصاد الحقيقي، وأصبحت الأسواق المالية مصدرا للثروة عن طريق صفقات وهمية، والتلاعب بالمؤشرات المالية (محمود، 2017).

### خلاصة

توصلنا من خلال هذا الفصل إلى توضيح أن الأزمات المالية تشكل تهديدًا للاستقرار الاقتصادي لأي دولة نظرًا لانتقال عدوها لتشمل دولاً أخرى، بحيث لا ينتج عنها اختلالات مالية فقط، بل تمتد إلى قطاعات أخرى تتزايد وتنتشر بشكل سريع، ورغم تعدد الأسباب التي تؤدي إلى نشوب الأزمات المالية إلا أن هناك قاسماً مشتركاً بين العديد من الأزمات المالية والمتمثل في توسيع التدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال من الخارج، وانهيار أسواق الأوراق المالية، وكنتيجة للانفتاح الاقتصادي والمالي الذي شهدته عديد الدول واندماج أسواقها أدى هذا إلى تكرار الأزمات وتوسعها حتى وصلت إلى نشوء الأزمة المالية العالمية 2008 التي تعتبر الأخطر والأعنف من كل الأزمات السابقة.

خلفت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والتي اعتبرت أشد الأزمات المالية بعد أزمة الكساد العظيم آثاراً كبيرة سواءً على اقتصاديات الدول المتقدمة أو النامية، وفي مختلف القطاعات الاقتصادية والجوانب الاجتماعية، وبشكل كبير على القطاع المصرفي الذي عرف تأثيراً كبيراً إذ كان المنطلق الأساسي في هذه الأزمة، فقد كانت البداية من سوق الرهن العقاري الأمريكية من الدرجة الثانية لتصل إلى الأسواق المالية وتلحق أضراراً كبيرة بالقيم المنقولة المتداولة. حيث لا يمكن وصفها بكونها أزمة رهن عقاري فقط بل هي أزمة مستمتدة في مختلف القطاعات الاقتصادية، وقد تعددت أسباب هذه الأزمة بدءاً من أسعار الفائدة المركبة والإفراط في منح القروض العقارية الرديئة، إلى الانفصال الكبير بين الأنشطة المالية والأنشطة الحقيقية الذي أصبح ظاهرة تميز الاقتصاد الرأسمالي.

كما أن الأزمة المالية لم تقتصر على الأسواق المالية للولايات المتحدة الأمريكية بل امتدت وانتقلت عدوها إلى الأسواق المالية في أوروبا ثم العديد من البلدان الأخرى، كما لم يتوقف تأثيراتها على القطاع المصرفي والمالي فحسب بل امتدت إلى الاقتصاد الحقيقي لتصبح أزمة مالية شاملة ترتب عنها مجموعة من الآثار المختلفة مستمعظم الدول، أين كشفت هذه الأزمة عن خلل واضح في النظام المالي العالمي والذي أصبح يعتمد بصورة كبيرة على الرأسمالية المالية وانخفاض الدور الاستراتيجي لمؤسسات الاقتصاد الحقيقي، أي وجود انفصال واضح بين النظام المالي والنقدي من جهة والنظام الإنتاجي من جهة أخرى.

## الفصل الثاني:

التأصيل النظري للصناعة المالية

الإسلامية

### تمهيد:

في وسط أحداث الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 استطاعت صناعة مالية حديث النشأة أن تبرز وتظهر للعالمية وهي الصناعة المالية الإسلامية، خاصة في شقها المرتبطة بالصيرفة، وذلك لعدم تأثرها بتداعيات الأزمة بالشكل الذي تأثرت به نظيراتها التقليدية التي عرفت انهياراً أكبر وأعرق البنوك العالمية وحتى لأنظمة مصرفية بأكملها، بينما لوحظ صمود البنوك الإسلامية بشكل كبير أمام تداعيات الأزمة، حيث تمكنت هذه الأخيرة من إظهار مميزات وخصائص برهنت أنها أكثر صلابة في وجه الأزمات المالية المفاجئة.

من هذا المنطلق جاء هذا الفصل كتأصيل نظري للصناعة المالية الإسلامية هدفه توضيح المفاهيم الأساسية لهذه الصناعة بداية من توضيح مفهوم التمويل الإسلامي وأقسامه، وتبيان أهم الأسس والمبادئ التي يقوم عليها وصولاً إلى نشأة وتطور الصناعة المالية الإسلامية بشكلها الحديث والمتعارف عليه حالياً. ليأتي المبحث الثاني متضمناً أهم المفاهيم الأساسية حول البنوك الإسلامية، حيث تعتبر هذه الأخيرة الركيزة الأساسية للصناعة، فقد كانت أول ترجمة فعلية للأسس النظرية المستمدة من احكام الشريعة الإسلامية على أرض الواقع، في محاولة جادة لإيجاد بديل للمعاملات المصرفية التقليدية (الربوية). ومن خلال هذا المبحث سنحاول الإحاطة بمختلف المفاهيم النظرية الخاصة بالبنوك الإسلامية من مفهوم وخصائص بالإضافة إلى التطرق لأهم المنتجات المالية التي تقدمها هذه البنوك، وكذلك توضيح أهم الفروقات بينها وبين البنوك التقليدية.

وبما أن الصناعة المالية الإسلامية لا تقتصر فقط على قطاع الصيرفة بل تضم منتجات ومؤسسات أخرى سنحاول في المبحث الثالث من هذا الفصل التعرف على أهم القطاعات الأخرى المكونة للصناعة والتي من أبرزها سوق الصكوك الإسلامية؛ شركات التأمين التكافلي؛ وصناديق الاستثمار باعتبارها قطاعات مكملة للقطاع المصرفي، وجاء المبحث الأخير للحديث حول المؤسسات القاعدية الداعمة والمساندة لنشاط المؤسسات المالية الإسلامية التي تعمل على دعم وتطوير وحماية هذه الصناعة.

### 1. عموميات حول الصناعة المالية الإسلامية

يعد نظام التمويل في الاقتصاد الإسلامي نظامًا مستقرًا ومرنًا يهدف إلى ترسيخ مبدأ المشاركة حيث تحكمه قيم وقواعد تعود بالمنفعة على طرفي التبادل وبالتالي لا يربح طرف على حساب الآخر، إضافةً إلى إرساء قيم التعاون والتكافل، وفي هذا الإطار نجد عدة منتجات تمويلية تقدمها المؤسسات المالية الإسلامية تأخذ بعين الاعتبار أسس المعاملات المالية في الإسلام من جهة ورغبات العملاء من جهة أخرى، ومن خلال هذا المبحث سنحاول إلقاء الضوء على أهم المفاهيم الأساسية المتعلقة بالتمويل الإسلامي وأسسها الشرعية وصولاً إلى تبلور هذه الأسس في شكل مؤسسات ومنتجات مكونةً بذلك ما يسمى بالصناعة المالية الإسلامية.

#### 1.1 ماهية التمويل الإسلامي

قبل الخوض في تبيان مفهوم التمويل الإسلامي والتعريف بمختلف حيثياته يجب التطرق أولاً لمفهوم الاقتصاد الإسلامي باعتبار أن نظام التمويل جزء من الاقتصاد ككل.

#### 1.1.1 مفهوم الاقتصاد الإسلامي

##### 1.1.1.1 تعريف الاقتصاد الإسلامي

يعرف الاقتصاد الإسلامي بأنه "ذلك الفرع من المعرفة الذي يساعد على تحقيق رفاهة الإنسان من خلال تخصيص وتوزيع الموارد النادرة بما ينسجم مع تعاليم الشريعة الإسلامية، وبدون أن يؤدي ذلك بالضرورة على تكبيل حرية الفرد أو خلق اختلالات مستمرة، سواء في الاقتصاد الكلي أو البيئة التي ينشط فيها، حيث أن الهدف الأساسي للاقتصاد الإسلامي هو تحقيق رفاهية البشرية من خلال تحقيق مقاصد الشريعة الإسلامية" (الوادي، وسمحان، 2009، ص 03).

كما يمكن تعريفه على أنه "مجموعة المبادئ والأصول التي تحكم الأنشطة وتعالج المشاكل الاقتصادية وتوائم بين الملكية الخاصة والملكية العامة وفق المنظور الإسلامي التي وردت في نصوص القرآن الكريم والسنة النبوية، والتي يمكن تطبيقها بما يتلاءم مع ظروف الزمان والمكان" (السيد عيد، 2016، ص 04).

#### 2.1.1.1 خصائص الاقتصاد الإسلامي

يتميز الاقتصاد الإسلامي بمجموعة من خصائص نوجز أهمها فيما يلي (السيد عيد، 2016،

ص ص 05-06):

- **المشاركة في المخاطر:** وهي صفة مميزة للاقتصاد الإسلامي عن غيره من النظم، حيث يتم من خلاله المشاركة في الربح والخسارة، التي تعد قاعدة لتوزيع الثروة بين رأس المال والعمل، وهي الأساس الذي يحقق عدالة التوزيع؛

- **جلب موارد للدولة:** حيث ينفرد الاقتصاد الإسلامي بوجود الزكاة التي هي أشبه بالضرائب، لكنها ضرائب على المدخرات لتشجع على الإنفاق بدلاً من الاكتناز مما يدفع عجلة الاقتصاد والإنتاج للدوران؛

- **حماية الملكية الخاصة:** إذ أن من حق الأفراد تملك الأراضي والعقارات ووسائل الإنتاج المختلفة، شريطة ألا يؤدي هذا التملك إلى الإضرار بمصالح عامة الناس، وألا يكون في الأمر احتكاراً لسلعة يحتاجها العامة؛

- **الملكية العامة:** حيث تظل المرافق الهامة التي تمس حياة عامة الناس تابعة لملكية الدولة أو تحت إشرافها وسيطرتها من أجل توفير الحاجات الأساسية للمجتمع؛

- **وجود نظام المواريث في الإسلام:** الذي يعمل على تفتيت الثروات وعدم تكديسها، ويتم من خلاله تقسيم الثروات بوفاء صاحبها على ورثته طبقاً للشرعية الإسلامية؛

- **الصدقات والأوقاف:** لتحقيق التكافل الاجتماعي، وتغطية حاجات الفقراء؛

- تغليب المنفعة العامة على المنفعة الخاصة في حالة تضارب المنافع؛

- مراقبة الأسواق دون التدخل في تحديد السعر؛

- الشفافية والوضوح في المعاملات.

من خلال ما سبق إذا أردنا المقارنة بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الرأسمالي انطلاقاً من خصائص كل منهما نجد أن الإسلام لا ينكر قوى السوق ولا اقتصاد السوق ويقبل إلى حد كبير مبدأ الربح مع احترام اعتبارات معينة، وكذلك لا ينكر الملكية الخاصة كلياً، وعليه فالفرق الأساسي بين الاقتصاد الرأسمالي والإسلامي هو أن الرأسمالية تعطي لكل من عنصري الربح والملكية الخاصة قوة جامحة في صنع القرارات الاقتصادية، دون وجود أي قيود وإن وجدت فهي من وضع البشر وبتالي فهي عرضة للتغير المستمر، إنما في الاقتصاد الإسلامي نجد أن كلا العنصرين محكومين بتعاليم وأوامر

إلهية غير قابلة للتغيير بما يحفظ مصلحة الفرد والأمة ويمنع أي تجاوزات تخل بتوازن الاقتصاد والمجتمع (العثماني، 2019، ص 20).

### 2.1.1 تعريف التمويل الإسلامي

لقد تعددت التعاريف والمفاهيم الخاصة بالتمويل الإسلامي من قبل الباحثين والأدبيات المتعلقة بهذا الموضوع، حيث أن أغلبها ركز على تعامل المؤسسات المالية الإسلامية بهذا النوع من التمويل على غرار تعريف الدوابة (2015، ص 21) الذي يعرف التمويل الإسلامي على أنه "تقديم المال من خلال مؤسسات مصرفية وفقاً للضوابط والأسس والقواعد والمقاصد الشرعية والاقتصادية الإسلامية، بهدف المحافظة على المال وتمميته وتحقيق مهمة الخلافة في الأرض، بما يسهم في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية في المجتمع وعمارة الكون.

في حين عرفه شعبان وعلي (2010، ص 125) على أنه "تقديم الأصول العينية أو النقدية ممن يملكها أو موكل إليه (البنك الإسلامي على سبيل المثال) إلى (فرد أو مؤسسة) لتصرف فيها ضمن أحكام وضوابط الشريعة الإسلامية وذلك بهدف تحقيق عائد مباح شرعاً بموجب عقود لا تتعارض مع وأحكام الشريعة، كالتمويل بالمضاربة، المشاركة....الخ".

كما اقتصر بعض الأدبيات في وضع مفهوم للتمويل الإسلامي في التمويل الاستثماري فقط دون أن يشمل التمويل الشرعي أو التطوعي ومن بينها تعريف القره داغي الذي يرى أن التمويل الإسلامي هو "إعطاء المال من خلال إحدى صيغ الاستثمار الإسلامية من مشاركة أو مضاربة أو نحوه، فهو بهذا تقديم للمال من مالكة لشخص آخر قصد استثماره لكن بشرط أن يكون عائد الاستثمار وفق ما تمليه أحكام الشريعة الإسلامية، وهو الشيء الذي يراعيه التمويل الإسلامي ويركز عليه، حيث يقوم باستبدال علاقة القرض بعلاقة المشاركة وعلاقة الفائدة بالربح" (الموقع الإلكتروني للشيخ علي محي الدين القره داغي).

الملاحظ من التعاريف السابقة أن كل واحد منهم عرف التمويل الإسلامي من زاوية أو جانب معين وبالتالي فهي كلها تنطوي على نوع من قصور وعدم شمولية لمجالات التمويل الإسلامي وتنوعه. ويعتبر تعريف قحف (2009، ص 12). في هذا المجال أكثر شمولية من غيره من التعاريف التي ذكرها الكثير من الباحثين حيث أن هذا التعريف يشتمل على التمويل الشرعي؛ الاستثماري؛ التطوعي والتعاوني

حيث ينص هذا التعريف على أن التمويل الإسلامي هو عبارة عن " تقديم ثروة عينية أو نقدية إما على سبيل اللزوم أو التبرع أو التعاون أو الاسترجاع من مالها إلى شخص آخر يديرها ويتصرف بها لقاء عائد معنوي أو مادي تبيحه الأحكام الشرعية".

### 3.1.1 أقسام التمويل الإسلامي

من خلال التعريف الأخير يمكن تقسيم التمويل الإسلامي إلى ثلاث أقسام ولكل شكل من تلك الأشكال مجموعة من العقود والتطبيقات المختلفة، ونقصد بأقسام التمويل الإسلامي مجموعة المصادر التمويلية التي أقرتها الشريعة الإسلامية والمبينة على أحكامها وخصوصيتها، تشتمل على صيغ عديدة لاستخدام المال واستثماره بالطرق المشروعة وتتمثل في (العزاوي، 2012، ص 09):

- **التمويل القائم على البر والإحسان (التكافل):** وتقوم هذه الأساليب إما على أساس تملك المنفعة بدون عوض أو على أساس التنازل عن منفعة شيء مباح دون عوض، وتنطوي بدورها على تمويل تبرعي ينحصر في القرض الحسن، الجعالة، الوقف، الهبة؛
- **التمويل المجاني:** والمقصود بيه الفروض في الكتاب والسنة والمتمثل في فريضة الزكاة وهو تمويل مجاني ومصدر إلزامي أقرته الشريعة إضافة إلى أموال الصدقات، والهدف من هذه الأساليب ليس التمويل في حد ذاته وإنما يهدف إلى إقامة الفرائض والتكافل والتضامن الاجتماعي بما يخدم التنمية الاقتصادية والاجتماعية للمجتمعات المسلمة.
- **التمويل الاستثماري أو الربحي:** يشتمل التمويل الاستثماري على أساليب عديدة لاستخدام المال واستثماره بالطرق المشروعة، سواء بتعاون المال مع المال أو يتعاون المال مع العمل، وللاشارة فإن هذه الصيغ تعتبر صيغ تجارية كانت مستخدمة منذ القدم وأوجدت هذه الأدوات الاستثمارية كبداية لصيغة التعامل بالفائدة الربوية، ويضم:

#### • صيغ التمويل القائمة على المشاركة في عائد الاستثمار

وهي من أكثر الأساليب تميزاً وتعبيراً عن خصوصية التمويل الإسلامي، حيث تقوم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة حسب الاتفاق بين أطراف العملية الاستثمارية، إذ تستبدل علاقة الدائن بالمدين بعلاقة أخرى تعتمد على الاشتراك في تحمل المخاطر من ربح وخسارة، واقتسام العوائد طبقاً لقاعدة "الغنم بالغرم" ويحتوي هذا النوع من أساليب التمويل كل من أسلوب التمويل بالمشاركة، المضاربة

## الفصل الثاني:

## التأصيل النظري للصناعة المالية الإسلامية

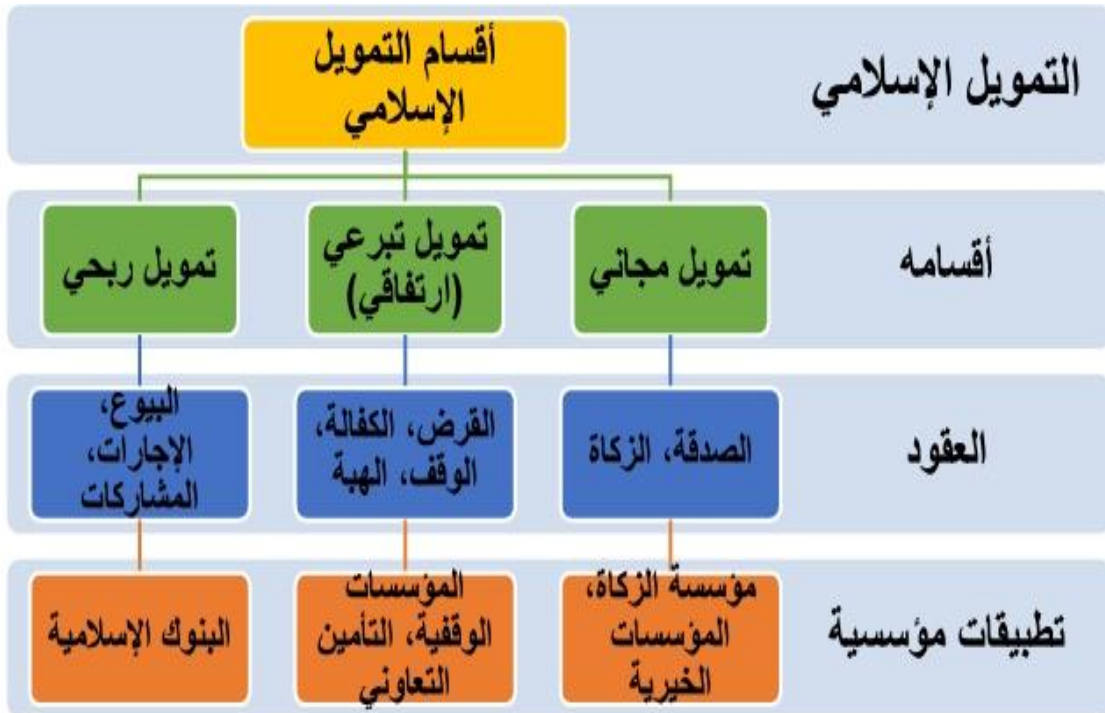
والمشاركة في الإنتاج الزراعي (المزراعة، المغارسة، المساقاة)، وتعتبر المشاركة هي الميزة الأساسية للتمويل الإسلامي وأهم صيغه التمويلية.

### • الصيغ القائمة على الدين التجاري (على الأصول)

وهي الصيغ التي تستند على قاعدة الدين، وتحكمها عقود البيوع والإجارة التي تقوم على أساس تملك المنفعة في مقابل عوض أو تملك منافع شيء مباح لمدة معلومة بعوض، وتشمل كل من المرابحة، السلم، الإجارة والاستصناع.

إضافة إلى ما سبق توجد الكثير من الصيغ والأدوات الاستثمارية على أساس فكرة العقود غير المسماة وهي العقود التي لم يقل بها علماء السلف، ولكنها تتفق وأحكام الشريعة الإسلامية، مثل التمويل التأجيري، الأسهم وصكوك التمويل أو الاستثمارات الإسلامية المختلفة، بما يتماشى ورغبات المتعاملين. وسوف نتطرق لمختلف هذه الصيغ التمويلية بشكل مفصل أكثر في مبحث لاحق.

### الشكل رقم (2-1): أقسام التمويل الإسلامي



المصدر: قندوز (2020، صفحة 10).

## 2.1 طبيعة النشاط المالي الإسلامي

يستند النشاط المالي الإسلامي في أسسه النظرية والفكرية، إلى نظرة الشريعة الإسلامية للمال باعتبار هذا الأخير ملكاً لله سبحانه وتعالى وأن الإنسان مستخلف فيه، ولذلك لا يجوز للمستخلف أن يتصرف فيه إلا وفق إرادة المالك الحقيقي وهو الله عز وجل. ونظرية الاستخلاف في الفكر الاقتصادي الإسلامي، منصوص عليها في مواضع عديدة من القرآن الكريم وتقوم هذه النظرية على أن البشر وكلاء عن الله سبحانه وتعالى في إدارة المال الذي استخلفهم فيه، ومن ثم فإن ملكيتهم فيه ليست أصلية ولكنها مكتسبة فقط بالاستخلاف، وأن حيازتهم له مرهونة بشروط هذا الاستخلاف التي حددها الله سبحانه وتعالى، وذلك بتطبيق أوامره والامتناع عن نواهيه.

### 1.2.1 أسس ومبادئ التمويل الإسلامي

تعتبر تعاليم الشريعة الإسلامية في شقها المرتبط بالمعاملات المالية من مبادئ وأحكام المرتكز الأساسي الذي تقوم عليه فلسفة التمويل الإسلامي وبالتالي فإن هذه الأسس فقهية بالدرجة الأولى تنطبق على جميع منتجات ومؤسسات التمويل الإسلامي الربحية والغير ربحية بدون استثناء، حيث يتميز التمويل الإسلامي بمجموعة من الأسس تميزه عن غيره من أساليب التمويل التقليدية نوجزها فيما يلي:

#### • استبعاد التعامل بالربا أخذاً وعطاءً

إن الركيزة الأولى التي بني عليها الاقتصاد الإسلامي ومن تم التمويل الإسلامي بمختلف أقسامه هي تحريم الربا إذ أن أهم ما يميز التمويل الإسلامي عن غيره، هو ارتكازه إلى مبدأ تحريم الفائدة الربوية واستبعادها من مجمل نشاطاته، بوصفها ربا حرمتها الشريعة الإسلامية أخذاً وعطاءً، وذلك التزاماً بالنصوص الشرعية الواردة في القرآن الكريم والسنة النبوية الشريفة وتستند هذه الخاصية إلى القاعدة الإسلامية الخاصة بحرمة الربا وحرمة التعامل به وذلك في قوله عز وجل: ﴿الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ﴾ (البقرة، الآية 275). وقوله تعالى: ﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ، وَاتَّقُوا النَّارَ الَّتِي أُعِدَّتْ لِلْكَافِرِينَ، وَأَطِيعُوا اللَّهَ وَالرَّسُولَ

لَعَلَّكُمْ تَرْحَمُونَ ﴿ (آل عمران، الآيات 130-132). وقول الرسول الكريم محمد صلى الله عليه وسلم ﴿لعن الله آكل الربا وموكله وكاتبه وشاهديه وقال هم سواء﴾ (رواه مسلم).

فالتعامل بالربا والمضاربات المحرمة يؤدي إلى تركيز الثروة في أيدي فئة صغيرة من الناس بما ينتج عنها احتكارات تشل قوى السوق بسبب الممارسات المنحرفة في كسب المال (العثماني، 2019، ص 21)، وتعتبر هذه الخاصية من أهم الخصائص التي تساهم في تحقيق العدالة الاجتماعية فهي تمنع الظلم وتحد من تركيز الثروة وتحد من البطالة وتضمن حق الفقير في تنمية موارده ومواهبه وإبداعاته.

### • الربح كبديل للفائدة الربوية

في الواقع أن الاقتصاد الإسلامي لم ينادي على المستويين الفكري والتطبيقي بإلغاء سعر الفائدة دون طرح لبدائل أفضل وكفاءة أعلى، إذ أن إلغاء سعر الفائدة هكذا بصورة مطلقة يعني تبيداً في استخدام عنصر مهم ونادر هو رأس المال، وإنما قام بتقديم عنصر الربح كبديل عن سعر الفائدة، بوصفه معياراً يمكن استخدامه على أسس أكثر منطقية فكرياً، وأكثر عدالة اجتماعياً وأكثر فاعلية اقتصادياً.

فإلغاء سعر الفائدة في الإسلام لا يعني مطلقاً أن رأس المال ليس له عائد، وينبغي أن يقدم لمستعمليه مجاناً ومن ثم يصبح الطلب على الأموال غير محدود، وتكون النتيجة غياب الآلية لمعادلة الطلب مع العرض ويحدث في النهاية تبيد الأموال نتيجة الاستخدام غير الرشيد لها. والاقتصاد الإسلامي دعا وبوضوح تام إلى أن يكون لرأس المال عائداً نظير اشتراكه الفعلي في عملية الإنتاج، شريطة أن يكون هذا العائد مشروعاً ولا تشوبه حرمة، وتتمثل تكلفة رأس المال في صفة الربح ومن ثم يصبح الربح هو المعيار الذي يحكم تخصيص الموارد المالية وليس سعر الفائدة.

### • الالتزام بقاعدتي الغنم بالغرم والخراج بالضمان

والمقصود بالغنم بالغرم هو الحق في الحصول على النفع أو الكسب (العائد والربح) يكون بقدر تحمل المشقة أو التكاليف (المصروفات، الخسائر، أو المخاطر) (زعتري، 2006، ص 47)، أو بمعنى آخر أن من ينال نفع شيء يتحمل ضرره، أي يتحمل الخسائر إن وقعت تماماً كما يتحمل الأرباح أو العوائد الغير مؤكدة الوقوع وغير معلومة المقدار (عبد القادر ويوسفات، 2012، ص 358).

وهذه القاعدة تمثل أساساً فكرياً قوياً لكل المعاملات التي تقوم على المشاركات حيث يكون لكل طرف فيها حقوقاً تقابل أو تعادل ما عليه من التزامات.

بينما قاعدة الخراج بالضمان يقصد به أن من ضمن أصل الشيء جاز له أن يحصل على ما تولد عنه من عائد، فبضمان أصل المال يكون الخراج، أي ما خرج منه كثمرة الشجرة ومنفعة الدار وأجرة الدابة ونسلها (المتولد عنه جائز الانتفاع لمن ضمن)، أي أن من يضمن شيئاً لو تلف ينتف به في مقابلة الضمان وتحمله لتبعات الهلاك الشيء أثناء بقاءه والضمان هنا هو الالتزام بالتعويض المالي عن ضرر بالغير. وتعتبر القاعدتين السابقتين أساس قيام المعاملات المالية الإسلامية لأن المال وحده لا يمكن أن ينتج مال في شكل عوائد وأرباح إلا إذا كان هناك عمل ومشاركة وتحمل للمخاطر بجميع أنواعها، وبالتالي فإن القاعدتين السابقتين تؤكد بأن التمويل الإسلامي يتميز بخاصيتين أساسيتين (الزرقا، 1998، ص429):

- **الواقعية:** كونه يقتضي ارتباط عائد التمويل بنتائجه الحقيقية، إذ لا يحق لصاحب المال إلا ما تحقق من استثماره، فإذا كان ربحاً فله حصة منه، وإن كانت خسارة نقص ماله بقدرها، ولا يمكن أن يحدد العائد سلفاً كسعر فائدة على المال.
- **التملك:** وهو يمنح للمالك الحق في الزيادة المتولدة عن الشيء المملوك، استناداً على قاعدة "الخراج بالضمان" التي تعطي للتاجر الحق في الزيادة على البضاعة التي يملكها باعتباره ضامن لها عند تلفها، إضافة إلى قاعدة "الغرم بالغنم" التي تفيد عكس سابقتها، فإذا كان الضمان يستحق الخراج، فكذلك الغنم يستوجب الغرم، فالخسارة التي تحصل من الشيء تكون على من يستفيد منه شرعاً.

### • تجنب التعامل بالجهالة والغرر:

هو أن يدخل الإنسان في المعاملة وهو يجهل عاقبتها والمقصود هنا تحزّي الحلال في التمويل والاستثمار للتأكد من تحصيل المال تحصيلاً شرعياً واستخدامه استخداماً خال من أي محذور، شرعي وفق الأوامر والنواهي التي تحدد معالم الاقتصاد الإسلامي ومنه ضرورة تجنب ابتكار أدوات مالية جديدة تكون فيها شبهة الجهالة أو الغرر أو الغبن أو أكل أموال الناس بالباطل.

### • توجيه المال نحو الاستثمار الحقيقي:

يكون ذلك من خلال استثمار الأموال في عوامل الإنتاج الحقيقية التي تساهم في تنمية الطاقات الاقتصادية والاجتماعية من خلال مزج عناصر الإنتاج بعضها البعض وبالتالي فإن أي ربح ينتج من هذا الاستثمار يكون ربح حقيقي يظهر في عناصر الإنتاج والتركيز على الأهداف التنموية والتطويرية أكثر من التركيز على الربحية وذلك لعلاقتها بشريحة كبيرة في المجتمع، وإمكانية المساهمة الحقيقية في الحد من البطالة ومحاربة الفقر الأمر الذي يعزز الأهداف الاجتماعية للمؤسسات المالية الإسلامية، وذلك بالمشاركة في إنتاج السلع والخدمات وتداولها، وهو ما يقوي الرابط بين الاقتصاد النقدي ونظيره الحقيقي، حيث لا يسمح بتداول الديون بعيداً عن الإنتاج الفعلي الملموس، وهو ما يساعد على استقرار المؤشرات المالية والنقدية الكلية (الدعاس والجعارات، 2013، ص 183).

### 3.1 نشأة وماهية الصناعة المالية الإسلامية

إن وجود المنتجات المالية الإسلامية بشكلها ومنتجاتها المبسطة موجود منذ أن جاءت الشريعة الإسلامية بأحكامها المطهرة وهو ما تأكده مختلف المعاملات المالية التي كانت تتم في ذلك الوقت. وتطورت هذه الصناعة مع مرور الزمن وصارت تهتم بتقديم أدوات التمويل في الأسواق المالية، بما فيها النقدية والتي تتيح فرص التقليل من المخاطر من خلال الإطار الإسلامي الذي يشترط مبدأ المشاركة الأرباح والخسائر، وسنحاول من خلال هذا المطلب تتبع التطور التاريخي للصناعة المالية الإسلامية وتبيان مفهومها.

#### 1.3.1 التطور التاريخي للصناعة المالية الإسلامية

لفقد مارس المسلمون أعمالاً أطلق عليها لاحقاً بالأنشطة المصرفية، حيث اشتهر رسول الله محمد صلى الله عليه وسلم بأمانته فكان الناس من مسلمين وغير مسلمين يودعون عنده الأمانات حفاظاً عليها، وعن ابن عباس رضي الله عنه كان يأخذ الورق (الفضة) بمكة على أن يكتب بها إلى الكوفة، كما عرفت وقتها مجموعة من الأدوات المالية على غرار السفتجة، الصكوك، الرقاع، الحوالة، فعلى سبيل المثال سنة 313 هـ (926 م) ذهب الوزير العباسي علي بن عيسى من مصر حاجاً إلى البقاع المقدسة وهو يحمل معه سفائح بقيمة 1470000 دينار، كما ذكر أن "سيف الدين الحمداني" كتب رقعة موجهة لأحد

السيارفة في بغداد بألف دينار وعندما عرضت الرقعة على الصيرفي أعطاهم الدنانير في الحال (قنطجى، 2015، ص 26).

ليس هذا فحسب فمنذ ذلك الوقت والمسلمون في رحلة الابتكار ومحاولة إيجاد حلول للعراقيل المالية في المعاملات التي تشوبها الحرمة وإيجاد بدائل مناسبة لها، حيث كان في توجيه النبي صلى الله عليه وسلم لبلال المازني رضي الله عنه حين أراد أن يبادل التمر الجيد بالتمر الرديء، فقال صلى الله عليه وسلم { لا تفعل، بع الجمع بالدرهم، واشتر بادرهم جنيبا } (رواه البخاري)، وهذا إشارة إلى أهمية البحث عن حلول تلبي الحاجات الاقتصادية دون الإخلال بالأحكام الشرعية (قنطجى، 2015، ص 27).

هكذا استمر تطور النشاط المالي الإسلامي ونموه عبر التاريخ الإسلامي بعد الرسول صلى الله عليه وسلم في عهد الخلفاء الراشدين والخلافت الإسلامية المتوالية وتمكنت من إيجاد حلول لمختلف المشاكل التمويلية التي كانت تواجه المجتمعات الإسلامية في ذلك الوقت (الهاشمي 2018، ص 20)، حيث تعتبر هذه المعاملات والمنتجات القاعدة أو الأساس الذي تم بني عليه النشاط المالي الإسلامي المعاصر. لكن مع تراجع مكانة الخلافة الإسلامية وانهارها وسقوطها بفعل الحملات الاستعمارية الأوروبية تراجع تعامل المسلمين بالأدوات المالية الإسلامية بسبب قيام السلطات الاستعمارية في مختلف البلدان الإسلامية بفرض التعامل مع مؤسساتها المالية التقليدية (الربوية). لكن مع نهاية القرن العشرين وبدايات القرن الواحد والعشرين بدأت البوادر الفعلية لقيام صناعة مالية إسلامية حقيقة (الهاشمي 2018، ص 21).

أين عرفت هذه الفترة تضافر لجهود عدد من المفكرين الاقتصاديين وعلماء الفقه الإسلامي نتج عنها قيام الركيزة الأساسية للصناعة المالية الإسلامية وهي البنوك الإسلامية، حيث كانت أول محاولة لتأسيس بنك إسلامي عام 1963، على يد "الدكتور أحمد عبد العزيز النجار" عند إنشائه لمصارف الادخار المحلية بإقليم الدقهلية بمصر، حيث كانت بمثابة صناديق ادخار لصغار الفلاحين ثم إنشائه مصرف ناصر الاجتماعي كأول بنك نص في قانون إنشائه على عدم التعامل بالفوائد المصرفية أخذاً وعطاءً، وتوالت بعدها الجهود المبذولة لتطوير الفكر المالي الإسلامي من خلال عدد كبير من المؤتمرات العلمية وحتى السياسية التي تتناول مفاهيم الاقتصاد الإسلامي، الصيرفة، التأمين على غرار مؤتمر وزراء خارجية الدول الإسلامية بمدينة جدة بالمملكة العربية السعودية سنة 1972. ومنذ ذلك الوقت والمؤسسات

المالية الإسلامية في تطورٍ فجاءت شركات التأمين الإسلامية (شركات التأمين التكافلي) وصناديق الاستثمار الإسلامية وصناديق التحوط الإسلامية، بالإضافة إلى استحداث مجموعة من الأدوات المالية والتي من أبرزها الصكوك الإسلامية.

### 2.3.1 ماهية الصناعة المالية الإسلامية وأهدافها

#### 1.2.3.1 مفهوم الصناعة المالية الإسلامية

من خلال مراجعة الأدبيات الأكاديمية التي تعنى بالمواضيع ذات الصلة بالاقتصاد الإسلامي والمالية الإسلامية لم نجد تعريف واضح وصريح لمفهوم الصناعة المالية الإسلامية إلا أن في الكثير من المراجع التي تتناول مفهوم الصناعة المالية الإسلامية تم تعريفها على أنها " مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل الأدوات والعمليات المالية المبتكرة بالإضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل وهذا تحت إطار الشرع الحنيف" (صالح، 2002).

وكذا تعريف عياشي (2018، ص 4)، على أن الصناعة المالية الإسلامية هي " كل النشاطات والعمليات القائمة على صياغة وابتكار أدوات تمويلية مرتكزة على ضوابط الشريعة الإسلامية، وهذا يكون إما بصناعة أدوات تمويلية جديدة أو إضفاء الصبغة الشرعية على أدوات تمويلية قديمة، بهدف إيجاد حلول لمشاكل التمويل".

لكن المطلع على مختلف الدراسات والمراجع الخاصة بالمالية الإسلامية يجد أن هذا التعريف يخص ما يعرف "بالهندسة المالية الإسلامية" والتي تعنى بإيجاد حلول ابتكارية للمشاكل التي تواجه عمليات التمويل، وهي جانب من الجوانب التقنية في الصناعة المالية الإسلامية.

أما مصطلح الصناعة المالية بصفة عامة فيطلق على مجموعة البنوك، ومؤسسات التمويل الغير مصرفي، وشركات بطاقات الائتمان، وشركات الاستثمار، والاتحادات الائتمانية، وشركات التأمين، وغيرها من المنظمات المشاركة في إدارة الأدوات المالية والنقدية وهو ما يعرف باسم صناعة التمويل (arabiainc، تحليل الصناعة المالية).

إذا فالمقصود بالصناعة المالية الإسلامية هنا مجموعة الخدمات والمنتجات المالية والمصرفية الموافقة لتعاليم ومبادئ الشريعة الإسلامية والمقدمة من قبل مؤسسات مختصة، حيث تقتضي هذه التعاليم

## الفصل الثاني:

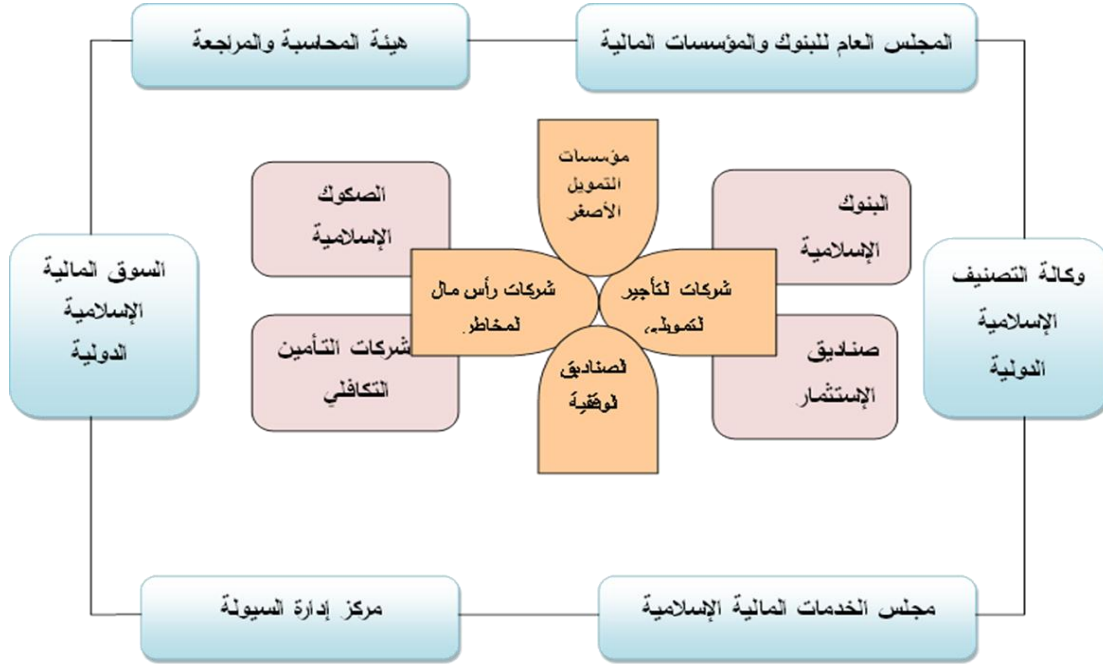
## التأصيل النظري للصناعة المالية الإسلامية

توجيه المعاملات المالية نحو دعم الأنشطة الاقتصادية الإنتاجية، واقتسام كل من المخاطر والأرباح والخسائر بين أطراف العملية التمويلية على أن تكون المعاملات مضمونة بأصول أو قائمة على أساسها، وتتشكل هذه الصناعة من مجموعة من المؤسسات تقدم مختلف المنتجات والخدمات التي تقوم على المبادئ السالفة الذكر وهي البنوك الإسلامية، شركات التأمين التكافلي، شركات الاستثمار المالي المختلفة، شركات التمويل الغير مصرفي.

وقد انطلقت حركة الصناعة المالية الإسلامية في عام 1963، حيث بدأت تظهر في الأول كمفاهيم جديدة في السوق المالية، مثل مفهوم المشاركة المالية مع إمكانية الربح والخسارة، ومفهوم المرابحة وغيرها. وسرعان ما تطورت إلى مؤسسات مالية قائمة تعمل وفق قوانين وقواعد الشريعة الإسلامية، كما انتشرت هذه الصناعة وترسخت في العديد من البلدان مثل: دول الخليج؛ ماليزيا، السودان؛ دول الشرق الأوسط.....(خبابه، وبراهيمي، 2009 ص 17).

والشكل الموالي يوضح أبرز المؤسسات والمنتجات المشكلة للصناعة المالية الإسلامية والتي سنفصل فيها في المباحث الموالية.

### الشكل رقم (2-2): مكونات الصناعة المالية الإسلامية



المصدر: الهاشيمي (2016، ص08).

تتنوع مكونات الصناعة المالية الإسلامية إلى مجموعة من المؤسسات المالية المصرفية (البنوك) ومؤسسات غير مصرفية (شركات التأمين التكافلي)، إضافة إلى مؤسسات تمويل مستحدثة على غرار مؤسسات التمويل التاجيري؛ شركات رأس مال المخاطر ومؤسسات التمويل الأصغر، وتنشط هذه المؤسسات تحت مظلة المؤسسات القاعدية التي تم استحداثها لدعم وحماية الصناعة مثل مجلس الخدمات المالية الإسلامية وهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، وسيتم التطرق بالتفصيل لأهم مكونات الصناعة في المباحث اللاحقة.

### 2.2.3.1 أهداف الصناعة المالية الإسلامية

تسعى الصناعة المالية الإسلامية بمختلف مؤسساتها ومنتجاتها إلى تحقيق جملة من الأهداف نوجز أهمها فيما يلي (الخيطي، 2010، ص ص 3-4):

#### أ. تحقيق منهج الشريعة في جميع المعاملات المالية:

تسعى الصناعة المالية الإسلامية إلى إيجاد بدائل للتمويل غير المتوافق مع الشريعة مثل القرض بفائدة سواء على مستوى الأفراد أو المؤسسات، على أساس المشاركة والمتاجرة وإسقاط الفائدة الربوية من كل عملياتها أخذا وعطاء، إضافة إلى أن الاقتصاد الإسلامي يبين مدى خطورة أن يتحكم البعض بأرزاق الآخرين ونشر الفساد الاقتصادي بينهم من خلال الربا والمضاربات الوهمية وغيرها بتوجيه الاستثمار وتركيزه في دائرة إنتاج السلع والخدمات التي تشبع الحاجات السوية للإنسان المسلم.

#### ب. تلبية طلبات فئة من المجتمع ترفض التعامل مع المؤسسات المالية التقليدية:

تعد الدواعي الشرعية والرغبة في الامتثال لأحكام الشريعة الإسلامية السبب الرئيسي لانتشار الصناعة المالية الإسلامية، فكثير من المسلمين يفضلون الاحتفاظ بأموالهم على أن يودعوها في بنوك ربوية ومنهم من يودع أمواله في البنوك الربوية لكنه يرفض الفوائد المترتبة عليها، وفي المقابل العديد من الشباب المسلم يرغب في إنشاء مشاريع استثمارية وخلق فرص عمل ولكن عدم توفر موارد مالية مشروعة تحول دون ذلك، لهذا تسعى مؤسسات التمويل الإسلامية لتلبية جميع حاجات هذه الفئة من المعاملات البنكية وفق ما يتماشى والشريعة الإسلامية من خلال توفير حلول شرعية مبتكرة لإشكاليات التمويل من خلال تنويع صيغ الاستثمار والتقليل من مخاطرها.

ج. تحقيق التنمية الاقتصادية:

تقع عملية تمويل التنمية الاقتصادية وقيادتها على كاهل الجهاز المالي والقطاع المصرفي بشكل خاص ومن ثم تتوقف قدرة هذا الأخير على المساهمة في عملية التنمية على مدى قوته في جذب وتجميع الموارد المالية من الأفراد والمؤسسات ذات الفائض واستخدامها الاستخدام الأمثل وفق سلم أولويات متفق عليه، وعليه تسعى مؤسسات الصناعة المالية الإسلامية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية والتي يمكن اختصارها فيما يلي:

- جذب رؤوس الأموال والعمل على توظيفه بشكل فعال وفق تعاليم الشريعة الإسلامية؛
- تشجيع الأفراد على إنشاء مشاريع استثمارية تنموية في قطاعات إنتاجية مختلفة؛
- القيام بمشاريع استثمارية حقيقية تحقق قيمة مضافة مما يضمن النمو الاقتصادي؛
- تأسيس وبناء اقتصاديات إنتاج حقيقية تقود عملية التنمية؛
- خلق دورة اقتصادية حقيقية من خلال توفير تمويل مستقر وحقيقي، وبالتالي التقليل من الآثار التضخمية.

د. تحقيق التكافل الاجتماعي:

يعتبر تحقيق الربح بالنسبة لمؤسسات الصناعة المالية الإسلامية حافز وليس هدفا في حد ذاته، لأن الدافع الأساسي هو النهوض بالمجتمع ليجمع بين الأنشطة الاجتماعية، الاقتصادية والمالية في نفس الوقت، فالتمويل الإسلامي تهتم بتحقيق التنمية للمجتمعات وذلك من خلال:

- رعاية متطلبات ومصالح المجتمع من خلال الصدق في المعاملات واجتناب الغش والتدليس؛
- جعل الاقتراض لمساعدة المحتاجين دون زيادة على رأس المال بتقديم قروض حسنة وخدمة جمع وتوزيع الزكاة؛
- تصحيح وظيفة النقود في المجتمع كمصدر للدورة الإنتاجية واستمرارية دورة الحياة وليس أن تكون النقود سلعة بحد ذاتها أو كيان مستقل ينمو في معزل عن المجتمع؛
- تنمية المال بالاعتماد على العمل وعدم حبسه عن التداول لأنه يؤدي إلى حبس المنفعة عن الناس؛

- توفير أنواع من التمويل التي تقدم للشركات الكبرى وهذا ما يساهم في توفير فرص العمل للأفراد أو توفير رأس مال صغير للأفراد لإنشاء مشاريع صغيرة تفيد المجتمع.

### 2. البنوك الإسلامية كركيزة أساسية في الصناعة المالية الإسلامية

اعتمدت البنوك التجارية في نظام الاقتصاد الوضعي منذ نشأتها على التعامل بالفوائد أخذاً وعتاءاً، وبسبب حرمة هذه الأخيرة بصفتها نوع من الربا المحرم شرعاً ونفور شريحة معتبرة من الشعوب الإسلامية من التعامل مع هذه البنوك وهو ما نتج عنه حرمان المجتمع والاقتصاد من منافع تشغيل واستثمار الأموال، كل هذا دفع عدد من علماء الشريعة والمفكرين الاقتصاديين إلى إيجاد بدائل للمعاملات المالية والمصرفية التقليدية بشكل يتماشى وأحكام الشريعة الإسلامية فظهرت فكرة البنوك الإسلامية المبنية على مجموعة من الأسس المستمدة من أحكام الشريعة الإسلامية. ومن خلال هذا المبحث سنحول الإحاطة بمختلف المفاهيم النظرية الخاصة بالبنوك الإسلامية من مفهوم وخصائص بالإضافة إلى التطرق لأهم المنتجات المالية التي تقدمها هذه البنوك.

### 1.2 مفهوم البنوك الإسلامية وتطور نشاطها

تعتبر البنوك الركيزة الأساسية للصناعة المالية الإسلامية، حيث كانت أول ترجمة فعلية لأفكار ومجهودات مجموعة من المفكرين الاقتصاديين على أرض الواقع، في محاولة جادة لإيجاد بديل للمعاملات المصرفية التقليدية (الربوية) وإقامة بنوك تقدم الخدمات والأعمال المصرفية بما يتفق والشريعة الإسلامية.

#### 1.1.2 تعريف البنوك الإسلامية

يعد عدم تعامل البنوك الإسلامية بالفائدة أخذاً وعتاءاً أكثر سمة شائعة حول طبيعة معاملاتها كما أن الكثيرون حصرواها في هذا المفهوم، غير أن التعامل بالفوائد من عدمه يعتبر أهم فرق بين البنك التقليدي والإسلامي وركن أساسي لقيام نشاط أي بنك إسلامي وليس الخاصية الوحيدة التي تميزها، بمعنى أن خلو المعاملات المالية من الربا لا يعني بالضرورة امتثالها بشكل كامل لإحكام الشريعة وذلك لوجود مخالفات شرعية أخرى قد تفسد صحة المعاملات وبالتالي فإن الأخذ بالتعريف على أساس عدم التعامل بالفوائد يعتبر قاصر وغير كافي.

وهناك العديدة من التعاريف التي أعطيت للبنوك الإسلامية على الرغم من أنها تتطوي على بعض الفروقات إلا أن في معظمها تنصب في معنى واحد. من بينها:

تعريف الدكتور أحمد إبراهيم النجار والذي يعتبر أحد أهم رواد الفكر المصرفي الإسلامي، والذي يرى أن البنك الإسلامي هو: "مؤسسة مالية مصرفية لتجميع الأموال وتوظيفها في نطاق الشريعة الإسلامية، بما يخدم بناء مجتمع التكافل الإسلامي، وتحقيق عدالة التوزيع، ووضع المال في مساره الإسلامي الصحيح" (النجار، 1980، ص 136).

في حين يعرفه (المغربي، 2004) على أنه: "منظمة مالية ومصرفية، اقتصادية واجتماعية تسعى إلى جلب الموارد من الأفراد والمؤسسات وتعمل على استخدامها الاستخدام الأفضل، مع أداء الخدمات المصرفية المتعددة، وتعمل على تحقيق العائد المناسب لأصحاب رأس المال، كما تسهم في تحقيق التكافل الاجتماعي في المجتمع وتلتزم بمبادئ ومقتضيات الشريعة الإسلامية، وذلك بهدف تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية للأفراد والمؤسسات مع مراعاة ظروف المجتمع".

كما يعرف البنك الإسلامي على أنه "كل مؤسسة مالية تقوم بتقديم الخدمات المالية والمصرفية كما تباشر أعمال التمويل والاستثمار في مجالات مختلفة في ضوء قواعد وأحكام الشريعة الإسلامية بهدف غرس القيم والمثل الإسلامية في مجال المعاملات والمساعدة في تحقيق التنمية الاجتماعية والاقتصادية من تشغيل الأموال بقصد المساهمة في تحقيق الحياة الطيبة والكرامة للأمة الإسلامية" (الرفاعي، 2004، ص 17).

مما سبق يمكن القول بأن البنك الإسلامي عبارة عن مؤسسة مالية تقوم بكل أساسيات العمل المصرفي المتطور، وفقاً لأحدث الطرق لتسهيل التمويل وتنشيط الاستثمار ودفع عجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية تعمل في ظل أحكام الشريعة الإسلامية، المبنية على مجموعة من الأسس والتي من أهمها عدم التعامل بالفائدة الربوية أخذاً وعطاءً، ويقوم نشاطها على انتهاج مجموعة من الصيغ والأساليب في عملي الادخار والتمويل، فإذا كان البنك التجاري يعمل كوسيط يجمع الأموال والمدخرات ليعيد توظيفها مقابل الحصول على فوائد أعلى من تلك التي يدفعها على الودائع، فإن البنك الإسلامي يعمل كوسيط وشريك يجمع الأموال والمدخرات ويعيد توظيفها ويحصل بذلك على نصيب من الربح ويتحمل حصة من الخسائر حال وقوعها.

## 2.1.2 التطور الفعلي للنشاط المصرفي الإسلامي

تعتبر البنوك اللبنة الأساسية للصناعة المالية الإسلامية حديثة النشأة بشكلها الفعلي وتعود بدايات الصيرفة الإسلامية بمفهومها النظري والفكري إلى السنوات الأولى للتشريع الإسلامي وازدهار الحضارة الإسلامية إلا أنه مع تراجع الدولة الإسلامية وسقوطها إثر الحملات الاستعمارية، تراجعت قواتها وأجبرت الدول الإسلامية على التخلي عن تراثها الفكري واستبداله بنظم وقوانين غريبة والتي من بينها المعاملات المالية والمصرفية.

وأظهرت الدراسات والنماذج المختلفة للاقتصاديين الإسلاميين والتي كانت قد بدأت في الأربعينات وخمسينات القرن الماضي تحولت إلي واقع بظهور صناديق الادخار تعمل بدون فائدة عام 1940 في ماليزيا، وفي عام 1950 بدأ التفكير المنهجي المنظم يظهر في باكستان بوضع أساليب تمويل تلتزم بأحكام الشريعة الإسلامية، إلى أن تم إنشاء أول بنك إسلامي على يد الدكتور أحمد النجار وهو بنك بيت غمر بمصر في عام 1963 والمبني على نظام الادخار الذي يتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية (الوادي وسـمـحان، 2009، ص 42)، وبالرغم من عدم نجاح هذه التجربة بسبب عدم وجود الكوادر المؤهلة من العاملين، إلا أنها عكست رغبة المسلمين في إيجاد البديل للمؤسسات المصرفية الربوية التي كانت قائمة آنذاك، ومن ثم شهدت بداية السبعينات من القرن الماضي انطلاقة جديدة لفكرة إنشاء البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية.

توالى البنوك الإسلامية في القيام فتم إنشاء المصرف الإسلامي للتنمية (كمصرف إسلامي دولي) في مدينة جدة بالسعودية سنة 1974، تلاه مصرف دبي سنة 1975 ليتأسس بعده مصرف فيصل الإسلامي بمصر سنة 1977، ثم توالى في الانتشار في باقي الدول العربية والإسلامية من أقصى شرق آسيا وأستراليا مروراً بإفريقيا وأوروبا وانتهاءً بأمريكا.

وقد مرت مسيرة قيام البنوك الإسلامية وتطورها بعدة مراحل سيتم اجازها في الجدول الموالي:

الجدول رقم (2-1): مراحل تطور النشاط المصرفي الإسلامي

عدد البنوك الإسلامية	مميزات المرحلة	مراحل تطور وانتشار البنوك الإسلامية
00	<ul style="list-style-type: none"> <li>• دخول البنوك الإسلامية إلى العالم الإسلامي عن طريق الاستعمار الأوروبي وقيام أول بنك تقليدي سنة 1898 وهو بنك الأهلي المصري.</li> <li>• سنة 1940 جاءت محاولات فردية من قبل بعض الفقهاء ورجال الدين عن طريق الفتاوى، الخطب، المحاضرات تستنكر وترفض التعامل بالفوائد الربوية.</li> </ul>	1850 – 1950
		تأسيس وانتشار البنوك الإسلامية في العالم الإسلامي
01	<ul style="list-style-type: none"> <li>• تطور الجهود الفردية إلى لقاءات مشتركة وتنظيم عدد من الندوات الفكرية والمؤتمرات لبيان حكم الإسلام في المعاملات المالية السائدة والدعوة إلى إيجاد حلول شرعية بديلة لتلك المعاملات التي تقدمها البنوك التقليدية.</li> <li>• بروز عدد من المفكرين في بلدان إسلامية على غرار مصر وباكستان والذين يعدون من الرواد الأوائل والمؤسسين للبنوك الإسلامية، أين قاموا ببلورة أفكارهم وأبحاثهم المتعلقة بقضايا الاقتصاد والمالية من منظور إسلامي إلى كتب تضمنت التصورات والمنطلقات الأولية لكيفية قيام نشاط مصرفي بدون فوائد ربوية.</li> <li>• ميلاد أو بنك إسلامي في مصر سنة 1963 (مصرف الادخار) على يد الدكتور أحمد النجار، حيث لقيت التجربة استحسان وإقبالاً كبيرين وبلغ عدد الحسابات المفتوحة لدى البنك 59.000 حساب لكن الحكومة أوقفت نشاط البنك بعد ثلاث سنوات من إنشائه.</li> </ul>	1950 – 1970
		المرحلة التمهيدية تبلور الفكرة
25	<ul style="list-style-type: none"> <li>• بداية تبني تأسيس البنوك الإسلامية من قبل حكومات بعض الدول وإنشاء أول بنك بمصر عقده التأسيسي صراحة على عدم التعامل بالفوائد سنة 1971 وهو بنك ناصر الاجتماعي بمصر إلا أن نشاطه كان يتمحور حول التكافل الاجتماعي وليس النشاط المصرفي.</li> <li>• تأسيس أول بنك إسلامي دولي رسمي وهو البنك الإسلامي للتنمية سنة 1975 حيث تشترك فيه معظم الدول الإسلامية لتمويل التنمية.</li> <li>• استمرار تأسيس عدة بنوك إسلامية على غرار بنك دبي الإسلامي سنة 1975، ويعتبر أو بنك إسلامي خاص ليليه بنك فيصل المصري وبيت التمويل الكويتي سنة 1977، بنك البحرين.</li> </ul>	1970 – 1980
		التأسيس والانطلاق
100	<ul style="list-style-type: none"> <li>• قيام بعض الدول بأسلمة نظامها المصرفي بالكامل وهي السودان، إيران وباكستان، يحث عمدت إلى تحويل جميع بنوكها بما فيها البنوك المركزية وفق تعاليم الشريعة الإسلامية.</li> </ul>	1980 – 1990
		التوسع الإقليمي

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ظهور مجموعات مالية إسلامية منظمة ومتكاملة بدأت تنشئ فروع حل العالم مثل مجموعة بنوك فيصل ومجموعة البركة.</li> <li>• وصول التجربة لأوروبا من خلال فتح فروع لبنوك إسلامية (بنك البركة - بريطانيا سنة 1987، المصرف الإسلامي الدولي بالدمنرك، وصول التجربة لبعض دول الآسيوية سنة 1987 مثل ماليزيا وبنك بنغلادش.</li> </ul>	
240	<ul style="list-style-type: none"> <li>• في هذه المرحلة عرفت صناعة الصيرفة الإسلامية تنامي عالمي وظهور مؤسسات مالية أخرى كصناديق الاستثمار الإسلامية وشركات التمويل.</li> <li>• انتشار النوافذ والفروع الإسلامية في البنوك التقليدية إقبال عدد من البنوك الإسلامية في دول مختلفة على إدخال المعاملات المصرفية الإسلامية إلى تشكيلة منتجاتها بغية مواكبة هذا التطور أو رغبة مها في التحول إلى الصيرفة الإسلامية.</li> </ul>	<p>1990 - 2000</p> <p>بداية الانتشار العالمي</p>
450	<ul style="list-style-type: none"> <li>• قيام عدد كبير من البنوك التقليدية خاصة العربية منها للتحول الكلي للصيرفة الإسلامية والتي من بينها مصرف الشارقة سنة 2002، بنك الجزيرة السعودي 2005، بنك الكويت الدولي سنة 2006.</li> <li>• إنشاء مجموعة من المؤسسات الدولية ذات الطابع الإشرافي والداعمة للصناعة المالية الإسلامية بشكل عام تهدف من خلال نشاطها إلى زيادة التنظيم وتوحيد المعايير للارتقاء بمستوى الصناعة المالية الإسلامية مثل هيئة المحاسبة والمراجعة، المجلس العام للبنوك والمؤسسات، وكالة التصنيف الإسلامية الدولية ومركز إدارة السيولة.</li> </ul>	<p>2000 - 2010</p> <p>التقويم والتنظيم</p>
500	<p>بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 وما نجر عنها من أثار وتداعيات مست مختلف القطاعات المصرفية لدول العالم إلا أن البنوك الإسلامية كانت في منأى عنها شهدت المعاملات المالية الإسلامية إقبال غير مسبوق.</p>	<p>2010 - 2015</p> <p>المنافسة العالمية</p>

المصدر: الهاشمي، (2016، ص ص 06-07).

## 2.2 فلسفة العمل المصرفي الإسلامي

المقصود بفلسفة العمل المصرفي الإسلامي طبيعة الرسالة التي يحملها، والدور الذي يقدمه في مجال الصيرفة بشتى أنواعها وصورها ويشمل ذلك أهدافه ومبادئه العامة التي تشكل مظلة تحفظ له مقوماته وتحفظ خصائصه عن الذوبان أو الضمور بسبب المزاحمة القائمة المتمثلة في العمل المصرفي التقليدي، والتي تعتبر مزاحمة أقدم ميلادا وأقوى من حيث المنتجات، المؤسسات والأساليب، وأكثر تطورا،

وأشد خطورة من أي مزاحمة في مجال آخر، للتداخل بين الجوانب الفنية المصرفية التي هي صعيد مشترك والالتباس في العمليات بالرغم من اختلاف الرؤى والاتجاهات والتشابه في آثارها ونتائجها (أبوغدة، 2006، ص 03).

### 1.2.2 أسس ومميزات الصيرفة الإسلامية

يقوم نشاط البنوك الإسلامية على جملة من الأسس والقواعد المتعددة الجوانب فمنها الاقتصادية ومنها الشرعية، ويمكن إيجاز أهم المميزات الرئيسية لطبيعة عمل هذه البنوك فيما يلي (عمارة، 1996، ص 48):

- عدم التعامل بالفائدة (الربا) أخذاً وعتاءً، حيث يلتزم البنك في كافة نشاطاته ومعاملاته المختلفة بقواعد الشريعة الإسلامية، فعدم التعامل بالربا هي السمة المميزة للبنك الإسلامي من أجل تطهير المال من شبهة الظلم والاستغلال؛
- لا بد أن يكون مصدر المال وتوظيفه حلالاً وبالتالي يلتزم البنك بعدم الاستثمار أو تمويل أي أنشطة مخالفة للشريعة إذ أنها تحرص على أن تكون مراحل العملية الإنتاجية من دراسة وتمويل وتصنيع وتسويق ضمن دائرة الحلال، وبتوجيه ما لديه من موارد مالية إلى أفضل استخدامات ممكنة بما يحقق مصلحة المجتمع؛
- البنوك الإسلامية هي مؤسسات تمويلية تتعامل بالمشاركة وبالتالي لها القدرة على تجميع الأرصدة النقدية القابلة للاستثمار كما يجب أن يكون توزيع العوائد والمخاطر بين أرباب المال والقائمين على إدارته وتوظيفه وفق قاعدة الغنم بالغرم؛
- يجب أن تكون الرقابة الشرعية هي أساس المراجعة والرقابة في عمل المصارف الإسلامية؛
- يتميز نشاط البنوك الإسلامية بمرونتها للنشاط الاقتصادي في جميع قطاعاته وخلق التمويل الإسلامي من الآثار التضخمية لارتباطه بالاقتصاد الحقيقي؛
- عدم الفصل بين الجانب المادي والجانبين الروحي والأخلاقي في نشاط البنوك الإسلامية.

### 2.2.2 أهداف البنوك الإسلامية

يعتبر إيجاد بدائل شرعية للأدوات المالية الربوية هو السبب الأول والدافع المباشر لإنشاء البنوك الإسلامية، إذ الهدف دوماً هو البعد عما حرم الله والالتزام بما أحله، خصوصاً أن الأصل في المعاملات الحل، إن البنوك الإسلامية لها جملة من الأدوات والأساليب التي تميزها عن باقي البنوك التقليدية المبنية على أساس نظام الفوائد ومن هنا يمكننا القول أن البنوك الإسلامية مؤسسات لها أدواتها ومناهجها الخاصة التي تعتمد عليها في تحقيق جملة من الأهداف أهمها (الهاشمي، 2018، ص 07):

- **هدف ديني عقائدي (رضا الله):** من خلال تقديم المعاملات المالية والخدمات المصرفية بطرق وأساليب لا تخالف أحكام الشريعة الإسلامية، بحيث لا تتضمن أدنى شبهة للربا خاصة نظام التمويل بالمشاركة، وعليه فإن الامتثال لتعاليم الشريعة الإسلامية هو أداة وهدف في نفس الوقت.
- **هدف مالي:** تعمل البنوك الإسلامية على جذب المدخرات الفردية والجماعية المعطلة التي امتنع أصحابها توظيفها في البنوك التقليدية بسبب الفوائد الربوية، إضافة إلى أن البنوك الإسلامية تعمل على تشجيع الاستثمار وعدم الاكتناز وهو ما من شأنه أن يخفف من مشكلة نقص التمويل لدى المؤسسات الاقتصادية.
- **هدف اجتماعي وأخلاقي:** أن يكون لها دور مساند في توجيه المال لخدمة التكافل والتنمية الاجتماعية والاقتصادية في مختلف القطاعات من خلق فرص عمل جديدة لأفراد المجتمع. وتشجيع المتعاملين معها على أداء فريضة الزكاة وتقديم القروض الحسنة وجمع التبرعات والهبات لدعم المؤسسات والمشروعات الخيرية والإنسانية.
- **توظيف المال في مساره الشرعي الصحيح:** وذلك بالتركيز على تمويل مشروعات الاقتصاد الحقيقي، وليس النقدي الرمزي الذي تسبب في تفاقم المديونيات واختلال الاقتصاد ووقوع الأزمات وتقديم التمويلات اللازمة لأصحاب الحرف والأعمال الزراعية والصناعية بالأساليب، ودعم المشروعات ذات المردود الإيجابي على الاقتصاد والمجتمع.

### 3.2.2 النظام الأساسي والهيئة الشرعية للبنك الإسلامي

يعد النظام الأساسي وتوفر الهيئة الشرعية للبنك الإسلامي أهم ما يميزها عن البنوك التقليدية لأنها تبرز الهوية الإسلامية له. وبالتالي عند إنشاء أي بنك إسلامي يجب إعطاء أهمية كبيرة لهذين العنصرين.

#### 1.3.2.2 عقد التأسيس والنظام الأساسي للبنك الإسلامي

يجيب أن يشتمل كل من عقد التأسيس والنظام الأساسي للبنك على مواد تحدد الهوية الإسلامية له، بالإضافة إلى المواد الأخرى الإجرائية التي لا تختلف كثيراً بين بنك وآخر مما ينظم اجتماعات وصلاحيات وواجبات كل من الجمعية العمومية ومجلس الإدارة واللجان المتفرعة عنه، بالإضافة إلى البيانات المتعلقة بحجم البنك، والمواد التي لا بد منها هي ما يتعلق بأهداف البنك ووسائل تحقيقها، فالمألوف اقتباس ذلك من البنوك التقليدية وهو منهج خطر من ناحيتين (أبوغدة، 2006، ص 09):

- بالرغم من تنقية الأهداف من الممنوعات الواضحة فإنه قد تبقى أشياء تخفى على المستثمرين القانونيين الذي يعهد إليهم عادة بتجهيز مشروع عقد التأسيس أو النظام الأساسي؛
- تظل الأهداف أحياناً منقوصة بعدم اشتمالها على إشارة واضحة وصريحة للصيغ الاستثمارية والتمويلية المشروعة.

وبتالي يجب الاهتمام بالنواحي التنظيمية عند صياغة مشروع العقد أو النظام الأساسي للبنك الإسلامي بالشكل الذي يضمن عدم التضارب أو التناقض مع الأسس والمبادئ الشرعية.

بالإضافة إلى ما سبق يجب أن يشتمل النظام الأساسي للبنك الإسلامي على مواد تنظم كلاً من (أبوغدة، 2006، ص 10):

- الرقابة الشرعية، مع استيعاب مهامها على وجه متكامل؛
- التدقيق الشرعي الداخلي، وخطته ووسائله.

وكذلك ضرورة إدراج نصوص شرعية تتعلق بكيفية توزيع الأرباح بين المساهمين والمستثمرين بالنسبة لمصادر تمويل العمليات وتوظيف الأموال، وكذلك تلك المتعلقة بالتصفية، والتي في كثير من الأحيان ما تحصل الغفلة عنها، وهي حيث يطبق ما هو متبع تقليدياً في الشركات مع أن في البنوك الإسلامية جانباً مختلفاً وهو ما يتعلق بالحسابات الجارية لأنها مضمونة على المساهمين فقط دون المستثمرين (أصحاب حسابات الاستثمار). وهناك جوانب شرعية أخرى لا بد أن يشتمل عليها النظام الأساسي للبنك الإسلامي.

### 2.3.2.2 تكوين الهيئة الشرعية للبنك الإسلامي

يتطلب تكوين هيئة شرعية للبنك الرجوع إلى معايير الضبط التي صدرت عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، والمنظمة لموضوع الرقابة الشرعية، التدقيق الشرعي، والهيئة الشرعية، ولجنة المراجعة العليا. وفي العادة يتم جمع عدة أسماء تتوافر في أصحابها المتطلبات والصفات اللازمة للعضوية، والاطلاع على سيرهم الذاتية، ثم وضع لائحة داخلية لعمل الهيئة، ولائحة مالية لمستحقاتها وكذلك وضع تنظيم لسكرتارية الهيئة والملفات اللازمة، وإدارة الرقابة الشرعية الداخلية وعملية المتابعة لتنفيذ قرارات الهيئة وتسهيل مراجعتها الدورية لأعمال المؤسسة للتمكن من إصدار التقرير الشرعي السنوي، فضلاً عن التقارير الدورية الأخرى.

وقبل التعريف بهيئة الرقابة الشرعية يجب التطرق لمفهوم الرقابة الشرعية، إذا يعد هذا النوع من الرقابة هو ما يميز البنوك الإسلامية عن غيرها من البنوك التقليدية والتي تشترك معها في الرقابة الداخلية والخارجية.

عرفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الرقابة الشرعية بأنها "عبارة عن فحص لمدى التزام المؤسسة (البنك الإسلامي) بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع نشاطاته، حيث تشمل عملية الفحص: العقود؛ الاتفاقيات؛ السياسات؛ المنتجات؛ المعاملات؛ عقود التأسيس؛ النظم الأساسية؛ القوائم المالية؛ التقارير وخاصة تقارير المراجعة الداخلية وتقارير التفتيش التي يقوم بها البنك" (هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، 2012)، وذلك في ضوء مجموعة الأحكام والفتاوى والتفسيرات الشرعية، وبيان المخالفات والأخطاء الشرعية والتقارير عنها إلى الجهات المعنية متضمنة النصائح والإرشادات لتطوير الأداء إلى الأحسن (الجبوري، 2016، ص 218).

بالنسبة لهيئة الرقابة الشرعية والتي تعتبر الجهة الوحيدة المخولة بتنفيذ مهام الرقابة الشرعية يمكن تعريفها على أنها "جهاز مستقل يتكون من مجموعة من الفقهاء المختصين في فقه المعاملات ويجوز أن يكون أحد الأعضاء من غير الفقهاء على أن يكون من المختصين في مجال المؤسسات المالية الإسلامية، وله إمام بفقه المعاملات" (الجبوري، 2016، ص 220).

تتكون بشكل عام من هيئة للفتوى والتي تعنى أساساً بإصدار الفتاوى وهيئة التدقيق الشرعي التي تهتم بالناحية العملية من متابعة تنفيذ فتاوى هيئة الفتوى، وهيئة عليا بالبنك المركزي بحيث لا يقل عدد أعضاء هيئة الرقابة الشرعية عن ثلاث أعضاء ممن تتحقق فيهم الأهلية العلمية والدراية بالواقع العملي

تقوم بإصدار الفتاوى والمراجعة للتأكد من أن جميع المعاملات متوافقة مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وتقدم تقريراً بذلك للجمعية العامة وتكون قراراتها ملزمة، يجب أن تكون الهيئة مستقلة ولأجل ذلك يراعى (معهد الدراسات المصرفية، 2012، ص 02):

- يتم تعيين أعضاء الهيئة الشرعية وإعفاؤهم وتحديد مكافآتهم من قبل الجمعية العامة للمؤسسة، وتتم المصادقة على ذلك من طرف الرقابة الشرعية المركزية أو ما يقوم مقامها؛
- ألا يكون العضو مديراً تنفيذياً في المؤسسة، أو موظفاً فيها؛
- ألا يكون مساهماً في المؤسسة المعنية.

### 3.2 أساليب تعبئة الموارد المالية في البنوك الإسلامية

تعتمد البنوك الإسلامية كغيرها من المؤسسات المالية على مجموعة من الموارد المالية لتأدية نشاطاتها المختلفة، تنقسم هذه الموارد إلى موارد داخلية وأخرى خارجية، وكلما كانت قدرة البنك الإسلامي على تعبئة موارد مالية خارجية كبيرة كلما زادت قدرته على تحقيق أرباح أكبر ومساهمة أكبر في الاستثمار وتمويل الاقتصاد وفق قواعد الشريعة الإسلامية.

#### 1.3.2 المصادر المالية الداخلية:

أ. رأس المال: ويمثل قيمة الأموال التي يحصل عليها البنك من المساهمين أو المؤسسين أو الاثنين معا عند بدأ تكوينه، أو أية إضافات أو تخفيضات تطراً عليه في فترات تالية سواء نقدية كانت أو عينية (الهيتمي، 1998، ص 237)، ويعتبر رأس المال المصدر الأساس للأموال لبدأ النشاط حيث تتم تعبئته أو تكوينه عن طريق الاكتتاب الذي يخضع للقواعد العامة الجارية على الاكتتاب في رأس مال شركات المساهمة، ويختلف حجم رأس المال بين البنوك الإسلامية من حيث مكوناته بحسب طبيعتها (دولية أو محلية، عامة أو خاصة)، كما لا يوجد حجم أمثل من رأس المال يمكن تطبيقه في جميع الحالات، إذ يرتبط ذلك بالدور المستهدف لنشاط البنك وبما يسمح له بتغطية مصروفاته وتحقيق عائد مناسب للمساهمين، كما تنص القوانين المصرفية على حد أدنى لرأس المال الضروري للسماح للبنك بممارسة النشاط المصرفي ويختلف هذا الحد من دولة إلى أخرى.

ويشترط في رأس مال البنك الإسلامي أن يكون مدفوعاً بالكامل دون أن تكون هناك حصص مستحقة في ذمة أصحابها، على عكس ما هو متعارف عليه في البنوك التقليدية، أين يمكن لرأس المال المدفوع أن يكون أقل من رأس المال المصرح به على أن يبقى ديناً على بعض الشركاء (الجبوري، 2016، ص 126).

ب. **الاحتياطات:** هي عبارة عن المبالغ التي يقطعها البنك من أرباحه السنوية فتتراكم في صورة احتياطات لتصبح بمثابة ضمان إضافي للمودعين والدائنين الآخرين ولمساعدته على ممارسة أعماله المصرفية ويقوم البنك الإسلامي بتكوين الاحتياطات المختلفة لدعم مركزه المالي والمحافظة على سلامة رأسماله وثبات قيمة الودائع، وتكون مبالغها من حق المساهمين، لأنها تغطي من الأرباح التي كان من المفروض أن توزع عليهم، وتتشابه البنوك الإسلامية مع نظيرتها التقليدية فيما يخص تكوين الاحتياطات، دون مراعاة الطبيعة الخاصة للبنوك الإسلامية القائمة على أساس المشاركة في الربح والخسارة، وليس على أساس الفائدة (عساف، ووافق ناصر، ص 177)، وينقسم الاحتياطي العام إلى قسمين:

\_ احتياطي قانوني يكون ملزماً بتكوينه بقوة القانون تفرضه السلطات النقدية؛

- احتياطي خاص يقوم البنك بتكوينه اختيارياً بهدف تقوية ودعم مركزه المالي وزيادة ثقة العملاء.

ج. **الأرباح المحتجزة:** هي المبالغ التي تقطع من أرباح البنك المحققة خلال السنة المالية ويتم ترحيلها إلى السنوات التالية، حيث يمكن للبنك أن يحتجز كل الأرباح المحققة وذلك بموافقة الجمعية العامة، كما يمكن له أن يحتجز الأرباح المتبقية بعد القيام بعملية توزيع الأرباح الصافية ويمثل هذا المصدر نوعاً من الحماية لأموال المودعين ووسيلة للحصول على الأموال اللازمة للاستثمار (صوان، 2013، ص 118).

### 2.3.2 الموارد المالية الخارجية:

تنقسم الموارد المالية الخارجية للبنك الإسلامي إلى:

#### 1.2.3.2 الودائع المصرفية: والتي تنقسم بدورها إلى ثلاث أنواع:

أ. **ودائع تحت الطلب:** تقوم البنوك الإسلامية بتقديم خدمة الودائع تحت الطلب (ودائع جارية) إلى عملائها من الأفراد والشركات، وتسمى أيضاً بالحسابات الجارية أو حسابات الائتمان، حيث يقوم

العميل بفتح الحساب الجاري الدائن وإيداع الودائع النقدية التي يرغب في إيداعها في هذا الحساب حيث لا تتقيد هذه الودائع بأي قيد من القيود سواء عند السحب أو الإيداع، وهي لا تشارك بأي نسبة من أرباح الاستثمار ولا تتحمل أي مخاطرة، ويحقق هذا النوع من الحسابات سيولة دون أي تكلفة بالنسبة للبنك مع حقه في توظيفها لصالحه وعلى ضمانه (الحاج، 2005، ص 03).

ب. الودائع الادخارية: الأصل في هذا النوع من الودائع هو تشجيع صغار المدخرين على الادخار حيث تقبل البنوك الإسلامية مدخراتهم صغيرة القيمة وتودعها لهم في ودائع صغيرة ومن خلال دفتر توفير يحصل عليه العميل، وبموجب هذه الخدمة يحصل البنك على تفويض من العميل باستثمار أمواله والمضاربة فيها ويحصل العميل على عائد غير ثابت يتناسب ومبلغ الوديعة ومدة استثمارها. (صوان، 2013، ص 120).

ج. ودائع الاستثمار: لعل أهم ما يميز البنوك الإسلامية فيما يخص أنواع الودائع، هو ما يسمى بودائع الاستثمار حيث تعتبر هذه الحسابات أهم طرق حشد الأموال، حيث إنها هي البديل الشرعي لإيداع الأموال بالفائدة الربوية وهي "الأموال التي يودعها أصحابها لدى البنوك الإسلامية بهدف الحصول على عائد" (غربي، 2013)، وحسابات الاستثمار أساسها غالباً المضاربة المطلقة، وقد تقوم على أساس المضاربة المقيدة، ولا سيما بالنسبة للودائع المخصصة التي تستثمر على حدة خارج الوعاء العام للاستثمار، ويتالي وجود نوعين من حسابات الاستثمار التي يفوض فيها المودع البنك استثمار أمواله في أي مشروع (مطلق)، وحسابات الاستثمار التي يحدد فيها المودع المشروع الذي يرغب بتمويله والاستثمار فيه (مقيد)، حيث يقوم البنك الإسلامي باستثمار هذه الأموال في مجالات عمل مشروعة، ويتم توزيع الأرباح الناتجة بين البنك والعميل، تبعاً لنسب مئوية يتم تحديدها عند التعاقد، حيث يحصل البنك على حصة من الأرباح مقابل الجهد المبذول، ويحصل العميل على حصة مقابل رأس المال.

وتخضع هذه الحسابات الاستثمارية للقاعدة الشرعية "الغنم بالغرم" والتي تعني المشاركة في الأرباح والخسائر (قادري وآخرون 2014، ص: 64-65)، وهذا لا يعني أن العميل معرضاً لخسارة جزء من رأس ماله لأن البنوك الإسلامية، عندما تقدم تمويلاً للعملاء من خلال المرابحة أو

المشاركة فأنها تحصل علي ضمانات للمحافظة علي أموال المودعين، ويتم منح التمويل للعميل بعد القيام بعمل دراسات الجدوى التي تظهر مدى نجاح المشروع.

**2.2.3.2 موارد خارجية أخرى:** بالإضافة إلى الموارد الخارجية السالفة الذكر يعتمد البنك الإسلامية على مجموعة أخرى من الموارد الإضافية، تتمثل في:

### أ. التوريق المصرفي المنظم:

يقصد بالتوريق تملك أصول بئمن مؤجل ثم بيعها بئمن حال لغير من اشترت منه، وهي إحدى الوسائل المشروعة للحصول على السيولة (خزنة، 2012، ص 71)، وبالرغم من صدور قرار من المجمع الفقهي الإسلامي لرابطة العالم الإسلامي بمشروعيته فإنه لم يوضع موضع التطبيق إلا مؤخراً من بعض البنوك الإسلامية أو النواذ الإسلامية للبنوك التقليدية. وتطبيق التورق يحقق مصلحة مزدوجة فهو يوفر السيولة للعملاء، كما يستخدم لاستقطاب السيولة للبنوك، فضلاً عن استخدامه في استثمار أموال العملاء بالمرابحات بعوائد ثابتة معلومة مقدماً (أبو غدة، 2006، ص 13). كما لا يخفى ما في التوريق من خطورة لقره في الإجراءات من بيع العينة المحرم، مع اختلافه جوهرياً عنه، وهذا يتطلب دقة متناهية في تنفيذه ووضع الآلية والإجراءات في ضوء الضوابط الشرعية، فضلاً عن الاحتياط بالوسائل الشرعية لتجنب تفاوت الأسعار ما بين الشراء بالأجل والبيع النهائي بئمن حال مما ضر بالعمل أو البنك، ويحتاج التوريق إلى عقود نمطية تحقق الدقة المطلوبة، واتفاقيات بين أطرافه المختلفة (خزنة، 2012، ص 68).

### ب. التسديد (التصكيك):

التسديد أو التصكيك المقبول شرعاً هو تحويل الموجودات العينية أو المنافع إلى صكوك قابلة للتداول، ويحتاج بعض القيود والإجراءات لتحقيق الضوابط الشرعية التي تقوم على أساس ملكية المستثمر أصولاً دارة للدخل الذي يمثل عائد السند، كما أن هناك آلية مقبولة شرعاً من شأنها توفير التحوط (الحماية والأمان) للعميل دون الضمان الممنوع شرعاً في المشاركات، وتتنوع الصكوك المشروعة إلى عدة أنواع استناداً للصيغة الشرعية القائمة عليها، وتحكم الصكوك جميعاً جملة من الضوابط الشرعية، كما أن لعملية التصكيك

---

\* **بيع العينة:** هو أن يتم بيع السلعة بئمن مؤجل، ثم يشتريها مرة أخرى نقداً بئمن أقل. فتكون الصورة النهائية حصول النقد للمشتري، وسوف يسدده بأكثر منه بعد مدة، فكأنه قرضٌ في صورة بيع. والفرق بين التورق والعينة أنه في التورق يبيع المشتري البضاعة لآخر غير البائع الأول نقداً لمصلحة في نفسه، وفي العينة يبيع المشتري البضاعة للبائع الأول.

أطرافاً مختلفة لحماية حملة الصكوك وتيسير تداولها وسوف يتم التطرق لكل ما يخص الصكوك في مبحث لاحق.

ج. **شهادات الادخار المشاركة في الأرباح والخسائر:** تعد من أحدث مصادر التمويل في البنوك الإسلامية وهي ورقة مالية تمثل حصة مشاركة تستحق نصيباً في أرباح البنك المصدر لها حسب ما يتحقق من أرباح (غربي، 2013)؛

د. **شهادات الإيداع المشاركة في الأرباح والخسائر:** لا ترتبط شهادات الإيداع بمشروع معين، وتكون حصيلة الإصدار متاحة للبنك لاستخدامها في الأنشطة والمجالات التي يراها مناسبة، ويقوم البنك الإسلامي بصفته مصدراً للشهادات بدور المضارب غير المقيد بمجال معين (غربي، 2013)؛

هـ. **شهادات الاستثمار المشاركة في الأرباح والخسائر:** يستخدم البنك المركزي حصيلة هذه الشهادات لمقابلة طلبات التمويل في مشاريع معينة أو أنشطة معينة، ويلعب البنك الإسلامي هنا دور المضارب المقيد بمشروع أو نشاط معين (غربي، 2013).

### 4.2 أساليب توظيف الأموال في البنوك الإسلامية

تقوم البنوك الإسلامية بتوظيف الموارد المالية التي بحوزتها في مجموعة من الخدمات المالية والاستثمارية، منها ما تشترك فيه مع البنوك التقليدية ومنها ما تتفرد بيه كعمليات التمويل (الشرعية) المختلفة والتي تساعد على تدعيم تنمية المجتمع، والتي تأخذ أشكالاً وأساليب متنوعة سنتعرف عليها بالتفصيل في هذا المطلب.

#### 1.4.2 توظيف الأموال عن طريق صيغ التمويل الشرعية

تتعدد وتتوسع توظيفات الموارد المالية في البنوك الإسلامية عن طريق صيغ التمويل الإسلامي المتنوعة إلى ثلاث فئات تمويل قائم على مبدأ المشاركة وتمويلات قائمة على أساس عقود المديونات وأخرى على أساس ارتفاقي.

##### 1.1.4.2 التمويل القائمة على المشاركات

يحرص القائمون على صناعة الصيرفة الإسلامية على الحث باستعمال صيغ المشاركات، فهي تؤدي إلى الربط بين رأس المال والعمل في مجال التنمية الاقتصادية بما يعود منها من ربح عادل يكافئ

الدور الفعلي لكل منهما في الإنتاج، بحيث يؤدي ذلك إلى توزيع ناتج الاستثمارات وعدم تراكم الثروة لدى فئة معينة من المجتمع، ومن ثم يؤدي ذلك لتوسيع قاعدة الملكية في المجتمع، كما تؤدي إلى محاربة المعاملات الربوية والقضاء على السلوك السلبي في النشاط الاقتصادي والمتمثل في الإقراض بفائدة .

#### أ. صيغة المشاركة وتطبيقها في البنوك الإسلامية:

تعرف المشاركة على أنها اشتراك طرفين أو أكثر في المال أو العمل على أن يتم الاتفاق على كيفية تقييم الربح، أما الخسارة فيجب أن تكون حسب نسب المشاركة في رأس المال، ويطبق البنك الإسلامي هذه الصيغة بالدخول بأمواله شريكاً مع طرف أو مجموعة أطراف في تمويل المشاريع مع اشتراكه في إدارتها ومتابعتها (ناصر ومحسن، 2011، ص 09).

تعد المشاركة الأسلوب الأمثل لتمويل عمليات الاستثمار المختلفة (المشاريع الصناعية، التجارية والعقارية وغيرها)، وفي هذه الصيغة يساهم البنك والعميل بنسب متساوية أو متفاوتة في تمويل المشروع موضوع المشاركة وذلك لإنشاء مشروع جديد أو تطوير مشروع قائم أو تملك عقار أو أصل منقول ويصبح البنك والعميل مالكين لرأس مال المشروع، وتتم المشاركة في الأرباح التي يدرها المشروع أو العقار أو الأصل وفقاً لشروط اتفاقية المشاركة أي بحسب الاتفاق، بينما تتم المشاركة في الخسائر وفقاً لنصيب المشارك في رأس المال (العززي، 2012، ص 61).

ويمكن للبنك أن يطبق أسلوب المشاركة بأسلوبين: فقد تكون المشاركة دائمة (مستمرة)، أين يدخل البنك كشريك مع العميل في رأس مال مشروع معين فيصبحان شريكين في ملكية المشروع وتسييره وتحمل التزاماته والمقصود بكونها ثابتة هو استمرارية وجود كل طرف فيها إلى حين انتهائها دون أن يمنع ذلك أحد الشريكين من بيع حصته للخروج من الشركة أو التخرج وتخص عملية تجارية تنتهي بانتهاء هذه الصفقة (المالقي، 2000، صفحة 371)، بحيث يشترك البنك في تمويل هذه الصفقة بنسب معينة، ثم يقسمان الربح حسب هذه النسب، وتتم عادة في الأجل القصير لأنها توجه لتمويل عمليات الاستيراد والتصدير وتمويل رأس المال العامل.

تكون المشاركة متناقصة (منهية بالتمليك)، بمعنى أن حصة البنك تتناقص بالتدريج إلى أن يتم إطفائها بشكل كامل. وأكثر وسائل إطفاء حصة البنك شيوعاً هي تلك التي تتم بالاتفاق على تنازل البنك عن حصته تدريجياً مقابل سداد العميل الشريك ثمنها بنحو دوري، من الربح الذي يحصل عليه أو من أية

موارد أخرى، وينجز ذلك خلال فترة زمنية متفق عليها، وعند سداد كامل ثمن الحصة يصبح العميل مالكاً بالكامل للمشروع محل المشاركة (خصاونة، 2007، صفحة 81).

في عقود المشاركة لا يتطلب الأمر في الغالب وجود ضمانات إذ أن الخسارة تحمل على رأس المال وبالتالي سيكون التركيز على المشاريع الصغيرة التي تكون الخسارة فيها أقل من المشاريع الكبيرة ولذلك مثل هذا النوع من العقود يكون مناسباً لإعطاء فرصة أكبر لأفراد المجتمع لابتداء مشاريعهم الصغيرة.

### ب. صيغة المضاربة (القراض) وتطبيقاتها في البنوك الإسلامية:

تعد المضاربة نوع من أنواع الشراكة وهي اتفاق بين طرفين، تساهم في تحقيق التعاون بين المال والعمل بعيداً عن الربا كالفوائد المحرمة شرعاً، أين يعطي أحدهما فيه المال ويبذل الآخر الجهد والنشاط في الاتجار والعمل بهذا المال، على أن يكون الربح بينهما على حسب ما يشترطان بنسبة شائعة بينهما، وإذا لم ترباح الشركة لم يكن لصاحب المال غير رأسماله، وضاع على المضارب كده وجهده، وإذا خسرت الشركة فإنها تكون على صاحب المال وحده ولا يتحمل عامل المضاربة شيئاً منها مقابل ضياع جهده وعمله، إذ ليس من العدل أن يضيع عليه جهده وعمله ثم يطالب بمشاركة رب المال فيما ضاع من ماله ما دام ذلك لم يكن عن تقصير وإهمال (أبو محييميد، 2008، ص 89).

ولتطبيق صيغة المضاربة يجب توفر مجموعة من الشروط أهمها (بن دعاس وعويس، 2018، ص 245):

\_ أن يكون رأس المال من النقد (الذهب والفضة)؛

\_ أن يكون رأس المال معلوماً قدره ووصفه؛

\_ أن يكون رأس المال عيناً لا ديناً في ذمة المضارب؛

\_ أن يسلم رأس المال للمضارب ليتمكن من العمل؛

\_ أن يكون الربح المشروط لكل واحد منهما (المضارب ورب المال) جزءاً شائعاً نصفاً أو ثلثاً أو ربعاً؛

\_ يشترط في المضارب أن يكون أهلاً للتصرف، وأن يكون منفرداً بالعمل وله أن يعمل في

المضاربة دون قيود من رب المال.

تطبق المضاربة في البنوك الإسلامية كصيغة تمويل واستثمار، أين يقدم البنك الإسلامي ما يعرف برأس مال المضاربة إلى العميل المضارب الذي يبذل جهده في استثماره، بنحو مطلق أو مقيد، وتكون المضاربة مطلقة إذا أعطى رب المال (البنك الإسلامي) كامل الحرية للمضارب (العميل) في التصرف في المال دون أن يفرض عليه نوع أو كيفية الاستثمار وغيرها من الشروط المتعلقة بالتصرف في الأموال (المالقي، 2000، ص 304)، والحالة العكسية هي المضاربة المقيدة والتي يشترط فيها البنك الإسلامي شروط معينة تخص كيفية الاستثمار وتكون مقبولة وشرعية بطبيعة الحال حيث يتقيد بيها العميل ويعمل في إطارها.

ويوزع الربح بين البنك والعميل بحسب النسب الشائعة المتفق عليها في العقد حيث يقتسمان الأرباح في نهاية مدة المضاربة كما يمكن أن يتم ذلك دورياً حسب الاتفاق، أما الخسارة فيتحمّلها البنك باعتباره رباً للمال، إلا إذا كانت الخسارة ناشئة عن التعدي أو التقصير أو مخالفة الشروط العقدية من قبل العميل (الزحيلي، 2006، ص 438) وفق الضوابط الشرعية وشروط العقد، ويمكن أيضاً للعميل أن يخطط جزءاً من ماله بمال المضاربة، فيكون شريكاً في المال، ويستحق ربحاً باعتباره مضارباً وربحاً على ماله الذي شارك به (سمحان ومبارك، 2008، ص ص 113-114).

#### 2.1.4.2 الصيغ القائمة على المشاركة في الإنتاج الزراعي

##### أ. صيغة المزارعة وتطبيقاتها في البنوك الإسلامية:

تعتبر المزارعة من أهم أشكال ومجالات التوظيف في المصارف الإسلامية، وهي أداة شرعية في تمويل القطاع الزراعي عن طريق دفع الأرض إلى عامل يزرعها لقاء يمكن أن تتعامل حصّة شائعة معلومة من الزرع (شيخون، 2002، ص 159)، وتتم من خلال تقديم عنصر الأرض إلى العامل الزراعي على أن يكون الإنتاج بينهما، فالمالك يقدم الأرض والبذور ويقوم الثاني بالعمل والإنتاج على أن يتفق على نسبة لكل واحد منهما، فمن خلال هذه الصيغة يضمن البنك الإسلامي تمويل المدخلات بتوفير الآلات والمعدات الزراعية لتحضير الأرض والإمداد بالبذور المحسنة والمخصبات، وتكون الأرض والعمل من طرف العميل، ويحدد إسهام كل شريك قبل التوقيع على عقد المزارعة الذي يحدد أيضاً استحقاقات الطرفين في الأرباح، وبعد الحصاد وعمليات التسويق تخصم التكاليف التي تكبدها كل من الشريكين من الربح الناتج عن المشاركة، ثم يوزع الباقي أرباحاً (شحادة، 2011، ص 184).

ب. صيغة المساقاة وتطبيقاتها في البنوك الإسلامية:

المساقاة هي عبارة عن عقد بين طرفين يقوم أحدهم بمهمة سقي مزروعات الطرف الآخر في الاتفاق وقسمة الحاصل حسب الاتفاق بينهما، أي أن من يتولى مهمة السقي يحصل على حصة محددة ومتفق عليها من ناتج المزروعات مسبقاً وعند العقد (خلف، 2002، ص 370)، والهدف من هذه الصيغة هو وإصلاح الشجر أو الثمر من ناحية التلقيح، التنظيف، الري أو الحراسة إلى غير ذلك، إضافة لمساعدته في التنمية الزراعية واستغلال الأراضي والمزارع المعطلة وتشغيل أكبر قدر ممكن من العمال (شحادة، 2011، ص 187)، ويكون عقد المساقاة بين مالك الزرع والعامل عليه وبالتالي يقوم البنك الإسلامي بتشغيل أمواله لتحقيق الربح عن طريقها من خلال عقد بين العميل والبنك أو بين البنك وشركة خدمات زراعية على أساس عقد مشاركة في المساقاة، كما يمكن للبنك الإسلامي أن يقوم بتأسيس شركات للخدمات الزراعية بهدف الحصول على عقود المساقاة مع أصحاب المزارع الكبيرة (ناصر، 2002، ص 96).

3.1.4.2 الصيغ القائمة على البيوع

أ. صيغة المرابحة وتطبيقاتها في البنوك الإسلامية:

يعد بيع مرابحة أحد أنواع بيوع الأمانة التي يتعامل بها الناس في التجارة منذ القدم وحتى يومنا هذا، وهي عبارة عن بيع سلعة بسعر يشمل تكلفة السلعة على التاجر مضافاً إليها ربح معلوم، فالتكلفة تشمل السعر الذي اشترى البائع السلعة به، مع تكاليف إضافية مثل قيمة الشحن والتخزين والنقل وغيرها مما يدخل في التكلفة الإجمالية لوصول السلعة إلى البائع، أي هي البيع برأس المال مع زيادة هامش ربح معلوم (غانم، 2010، ص 40)، وما سبق هو مفهوم المرابحة كما يتناولها الفقهاء في كتبهم ولكن كما هو معلوم أن هذا النوع من العقود، جرت عليه بعض التغييرات أو ما يمكن أن نطلق عليه نوع من التطوير ليتناسب مع الوضع التجاري المعاصر، وأصبح يستخدم هذا النوع من العقود لتوليد صور أخرى

\* - بيوع الأمانة: وهي البيوع التي يُظهر فيها البائع رأس ماله، وعلى أساسه يتحدد ثمن الشراء، وينقسم إلى ثلاثة أنواع بيع المرابحة: وهو البيع برأس المال وزيادة ربح معلوم. بيع الوضيعة: وهو البيع برأس المال مع نقص (خسارة) معلوم. بيع التولية: وهو البيع برأس المال بلا زيادة ولا نقصان، بيع المزايدة: وهو البيع لمن يزيد، وذلك بأن يعرض البائع السلعة ويزداد عليها المشترون ويبيعها بأعلى سعر يعرضه المتزايدون.

تتطابق معه في المفهوم العام ، ولكن تختلف عنه في بعض التطبيقات. ويمكن تناول بعض هذه الأشكال فيما يلي:

- **عقد المربحة البسيط:** وهذا النوع من العقود هو عبارة عن أن بعض المؤسسات المالية تتفق مع جهة متخصصة - سواء في العقار أو بيع السيارات على سبيل المثال - على توفير منتجات أو عقارات معينة تكون في الغالب رائجة، ومن ثم تعرض المؤسسة المالية هذه المنتجات على زبائنها لبيعها بالتقسيط مع إضافة هامش ربحي، وهذا الهامش يعتمد غالباً على فترة السداد التي يرغبها الزبون، بمعنى أنه كلما زادت المدة زاد الهامش، وذلك حسب نسب ربح مئوية يتفق عليها طرفي العقد (خلف، 2009، ص 350).

- **عقد المربحة للأمر بالشراء:** تعتبر المربحة المصرفية واحدة من صيغ التمويل الأكثر استعمالاً في البنوك الإسلامية، حيث يستطيع البنك من خلال هذه الصيغة القيام بتمويل جزئي لأنشطة العملاء الاستهلاكية، التجارية والصناعية أو غيرها، وتمكنهم من الحصول على من سلع استهلاكية، بضائع، مواد خام، الآلات ومعدات، وسائل نقل وغيرها من الاحتياجات (الموسوي، 2011، ص 50).

يقترن تطبيق هذه الصيغة التمويلية بوعدهم بالشراء من طرف العميل للبنك خلال طلب العميل الذي يريد شراء سلعة معينة بمواصفات معينة من السوق المحلية أو يستوردها من الخارج بالطلب من البنك الإسلامي أن يشتريها له ويعددهم بشرائها منه بربح محدد، وهو ما يعرف بالمربحة للأمر بالشراء، حيث يقوم البنك بشرائها بثمن معين وتدخل في ملكيته أولاً ثم يعيد بيعها للعميل مع زيادة ربح محدد ومعلوم يضاف إلى سعر السلعة (ناصر، 2002، ص 113)، ويزيد هذا الهامش وينقص حسب المدة التي يتم فيها السداد.

ولحاجة هذه الصيغة إلى دقة في التنفيذ، فإن إعداد عقودها وصيغها المختلفة يحتاج إلى مراعاة الضوابط الشرعية التي تجعلها في مأمن من التنفيذ المخرج لها من الحل إلى الحرمة، ومن الشراء والبيع الحقيقي إلى الصوري، فمن أجل تنفيذ صيغة المربحة المقترنة بالوعد بالشراء، لابد من إعداد وعد بالشراء بنحو يبقيه في إطار الوعد المشروع في هذه الحالة، ولا يجعله مختلطاً بالعقد، باعتبار أن العقد في هذه المرحلة لا يجوز بسبب أن البنك لم يملك العين بعد. كما يلزم إعداد صيغة طلب شراء تتوافر فيها جميع

مقومات عقد البيع، مع بعض البنود التي تضمن تسلم البنك للعين بعد شرائها ولو تسليماً حكماً (أبوغدة، 2006، ص 15).

ب. صيغة الإجارة وتطبيقاتها في البنوك الإسلامية:

الإجارة هي عبارة عن عقد يقوم البنك الإسلامي بمقتضاه بتأجير أصل يمتلكه للعميل سواء كان شخصاً طبيعياً أو مؤسسة إذ أن البنك يقوم باقتناء آلات، معدات وعقارات ثم يقوم بتأجيرها للمستثمرين حسب حاجتهم المختلفة مقابل دفع أقساط دورية تكون في غالباً الأحيان متساوية، وما يجعل صيغة الإجارة مرنة في التطبيق أن الإجارة لا يشترط أن تكون معينة، أي واردة على عين محددة بذاتها، وإنما يمكن أن تكون موصوفة في الذمة، بحيث يرد العقد على عين موصوفة وصفاً منضبطاً يمنع التنازع، وهذا يعني عدم اشتراط وجود العين المؤجرة، أو تملك البنك لها أو لمنفعتها، وقت إبرام عقد الإجارة، وتصنف عقود الإجارة إلى نوعين (يخلف وسايح جبور، 2017، ص 60):

- الإجارة التشغيلية حين يود الاحتفاظ بملكية العين المؤجرة بعد انتهاء الإجارة وإعادة تأجيرها مرة أخرى وعادة ما تكون قصيرة الأجل (خلف، 2009، ص 355).

- الإجارة المنتهية بالتملك: وهي الصيغة التي تعطي المستأجر الأصل الرأسمالي حق تملك الأصل حال انتهاء فترة التأجير، وهي الأسلوب السائد في البنوك الإسلامية تحت مسمى التأجير التمويلي، كما ينص هذا العقد على أن يقوم المستأجر بإيداع مبلغ معين من المال كوديعة استثمارية مجمدة لصالح المؤجر (البنك) حماية لحقوقه في حالة عجز المستأجر عن الوفاء بما عليه من التزامات أو انخفاض قيمة الأصل الرأسمالي (بلعجوز، 2009، ص 48)، ويمكن استخدام الإجارة المنتهية بالتملك كصيغة لتوفير السيولة النقدية للعملاء، وذلك بشراء عين يملكها العميل بثمن حال منه، وتأجيرها إليه إجارة منتهية بالتملك بأجر مؤجلة تزيد على ثمن الشراء، وفق بعض الضوابط الشرعية التي يلزم توافرها في هذه العملية.

يحتاج استخدام هذه الصيغة، وآلياتها المختلفة، إلى إعداد العقود اللازمة، ومنه عقد الإجارة (بحالاته) وعقد الخدمات الخاص بصيانة العين المؤجرة والتأمين عليها، وذلك بنحو تتوافر فيه الضوابط الشرعية،

سيما تلك التي تُحقق الصورة المشروعة للإجارة المنتهية بالتملك وفق قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي، وتُبعدها عن أن تكون ساترة للبيع كما هو في البيع الإيجاري التقليدي.

### ج. صيغة الإستصناع وتطبيقاته في البنوك الإسلامية

يعرف الإستصناع بأنه: عقد يشتري به في الحال شيئاً مما يصنع صنعا يلتزم البائع بتقديمه مصنوعاً بمواد من عنده، بأوصاف مخصوصة، وبثمن محدد (خصاونة، 2007، ص 91)، هو عقد بين المشتري والبنك من جهة وعقد آخر بين المنتج أو الصانع والبنك الإسلامي حيث يتعهد بموجبه أحد الأطراف بإنتاج شيء معين، وفقاً لمواصفات عالمية تم الاتفاق بشأنها وبسعر وتاريخ تسليم محددين، كما يحتوي التمويل الإستصناع على نوعين (العلي، 2008، ص 154):

- الإستصناع بالدفعات: يستخدم هذا النوع من التمويل في العمليات التي تتطلب موارد مالية كبيرة حيث يتم دفع ثمن العملية على أقساط.
- الإستصناع الموازي: يقوم هذا النوع من التمويل على عقدين، يقوم العقد الأول بين البنك الإسلامي باعتباره صناعاً وطرف آخر يحتاج إلى سلعة بمواصفات معينة، على أن يكون الثمن مؤجلاً ثم يقوم البنك بإبرام عقد ثاني منفصل عن الأول يأخذ فيه صفة المستصنع للسلعة الموصوفة في العقد الأول ويكون الثمن فيه معجلاً على أن يلتزم بتسليم السلعة للطرف الأول في الوقت المتفق عليه وأن يحقق ربحاً من العملية.

ويجوز في عقد الإستصناع تأجيل دفع الثمن كله أو تقسيطه إلى أقساط معلومة لآجال محددة والهدف الرئيسي من التمويل بصيغة الإستصناع والذي تعمل به البنوك الإسلامية هو دعم المشروعات بمختلف أنواعها، ويمكن للبنك الإسلامي أن يستخدم الإستصناع في كل ما تدخله الصناعة، كالمباني والطائرات والمصانع والسفن وغيرها، ويشترط في الإستصناع أن تكون المواد والعمل من الصانع، فإن كانت المواد من المستصنع فإن العقد يأخذ صورة الإجارة.

### د. صيغة السلم وتطبيقاته في البنوك الإسلامية:

هو شراء سلعة ما بثمن مدفوع في الحال مع تأجيل تسليمها إلى وقت لاحق، وقد عرفه الفقهاء بأنه بيع أجل بعاجل، بحيث يدفع فيه المسلم (الطرف المشتري) الثمن أو رأس المال حالا إلى المسلم إليه

(الطرف البائع)، على أن يكون المسلم فيه (المثمنون أو المبيع) موصوف في ذمة البائع إلى أجل متفق عليه، إذن فالسلم نوع من البيوع الآجلة (العساف، 2004، ص55).

للسلم استخدامات مختلفة في التمويل أهمها ما يتعلق بتمويل النشاط الزراعي والصناعي الإنتاجي، وذلك بتوفير السيولة النقدية اللازمة للزراعة أو الصناعة (ناصر، 2006، ص24). فالسلم وسيلة مشروعة لتوفير السيولة للعملاء أو تمويل رأس المال العامل، وفق الضوابط الشرعية، ووفق هذه الصيغة يشتري البنك من العميل بئمن حالاً سلعة موصوفة وصفاً كافياً مؤجلة التسليم إلى موعد محدد. ولبنك أن يصرف السلعة محل عقد السلم بصور مختلفة بعد تسلمها، فهو إما أن يبيعها بنفسه بئمن حال أو مؤجل، وإما أن يوكل العميل ببيعها نيابة عنه بأجر أو بدون أجر، ولبنك في سبيل تصريف السلعة أن يأخذ وعداً بشراء السلعة محل عقد السلم ممن يرغب في شرائها منه، ثم يبرم عقد بيعها بعد تسلمها، وله كذلك أن يبرم مع الراغب في شرائها عقد سلم مواز يبيعه بمقتضاه سلعة بنفس مواصفات السلعة التي اشتراها هو سلفاً، بشرط عدم الربط بين العقدين (الزحيلي، 2006، ص297). للإشارة فإن هذه التطبيقات تحتاج إلى إعداد عقد سلم، وعقد سلم مواز ووعد بالشراء، وعقد بيع حال وآخر مؤجل، كل ذلك وفق الضوابط الشرعية الخاصة بكل عقد من هذه العقود (أبو غدة، 2006، صفحة 20).

### 3.1.4.2 التوظيف عن طريق الصيغ التكافلية (القرض الحسن):

هو قرض لا يكون فيه أي نوع من أنواع الفوائد، بمعنى أنه دين من جهة معينة لفترة زمنية محددة ويرد دون زيادة أو نقصان، وغالباً ما يتم منح هذا القرض لغايات اجتماعية وإنسانية وبحق للجهة الممولة فرض رسوم رمزية مقابل مصاريف إدارية تحملتها في سبيل منح هذا القرض ولا تمت بصلة لقيمة ومدة وهدف هذا القرض. وتعتبر صيغة القرض الحسن أبرز صيغ التمويل التعاوني الإسلامي القائم على أساس إعطاء الفرصة للمقترض للانتفاع من المال على أن يرد مثله. ويعتبر هذا الشكل من التمويل من أكثر صيغ التمويل الإسلامي ملائمة لطبيعة خصائص المشروعات الصغيرة لانعدام تكلفته على صاحب المشروع ومرونة استخدامه ومساهمته الفعالة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية (غانم، 2010، ص49).

### 4.1.4.2 توظيف الأموال عن طريق الخدمات المصرفية:

يقدم البنك الإسلامي مختلف الخدمات المصرفية التي يقدمها البنك التقليدي فيما عدا الخدمات التي تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية والتي تستخدم أسعار الفائدة في تنفيذها. ومن هذه الخدمات ما يلي (أبوغدة، 2006، الصفحات: 22-23):

- **خطابات الضمان:** يعتبر خطاب الضمان (الضمان البنكي) بأنواعه من أهم الخدمات المصرفية التي يقدمها البنك لعملائه لتسهيل تعاملاتهم مع الجهات الحكومية والشركات.
  - **الاعتمادات المستندية:** الاعتمادات تشمل عمليات التصدير والاستيراد، وتُغطي حالتها الاعتماد بالوكالة، والاعتماد بالمربحة، وذلك بعمولة في الوكالة، وريح في المربحة.
  - **عمليات الصرف الأجنبي:** هناك ضوابط شرعية متفق عليها لأحكام الصرف سواء تم مع العملاء أو مع البنوك الإسلامية أو التقليدية، وبمراعاتها تؤمن من الوقوع في ربا الفضل، أو ربا النسئة مع ضرورة معالجة قضية الوعد على الصرف والبدائل الشرعية لتجنب تغير سعر الصرف، مع إمكانية تطبيق مبدأ الوكالة مع العميل للبنك بشراء ما يحتاج إليه من عملة نظير عمولة الوكالة، أو استصدار وعد ثم إجراء مربحة حالة، وهذا يُغني البنك عن الاحتفاظ بمبالغ كبيرة مجمدة.
  - **التعامل البطاقات الائتمانية:** لا يخفى الأهمية القصوى لهذه الخدمة، وضرورة توفير البنك لها لإغناء عملائه عن البطاقات التقليدية، سواء كانت البطاقة مغطاة (بطاقة الحسم الفوري من الرصيد) أو الحسم غير مغطاة، وسواء استخدمت للحصول على السلع أو الخدمات أو السحب النقدي، وهناك آلية مشروعة لتطبيق منح الأجل في البطاقة بدون فوائد، وبدون تفويت المنفعة على البنك.
  - **إصدار الشيكات:** بأنواعها تُنظمه بعض الضوابط الشرعية والفتاوى الصادرة عن الهيئات الشرعية لتجنب إصدار الشيكات بعملة مختلفة مع تأجيل الاستيفاء، ونحو ذلك من التطبيقات، بالإضافة إلى العملات المختلفة، ما يجوز منها وما لا يجوز.
  - **تأجير الصناديق:** تتم هذه العملية على أساس عقد الإجارة، أو عقد إيداع بأجر وتتطلب تنظيم عقود وشروط للعلاقة بين البنك والعميل.
- إضافة إلى الخدمات السالفة الذكر يقدم البنك الإسلامي خدمات أخرى تتمثل في (شحادة، 2002، ص 32):

- تحويل الأموال في الداخل والخارج؛

- إعداد الدراسات اللازمة لحساب المتعاملين مع البنك وتقديم المعلومات والاستشارات المختلفة؛
- القيام بدور الوكيل في شراء وبيع الأسهم وشهادات الاستثمار وما في حكمها من أوراق مالية صادرة على غير أساس الربا؛
- تلقي اكتتابات الشركات في مراحل التأسيس وزيادة رأس المال؛
- تأجير الصناديق الحديدية وإدارة الممتلكات القابلة للإدارة؛
- بالإضافة إلى ذلك فإن البنوك الإسلامية تقدم من الخدمات الاجتماعية للمواطنين ما يقوي روابطهم وتجمعاتهم كتقديمها قروض حسنة لأغراض إنتاجية أو لاعتبارات اجتماعية أو تقديم تمويل بأسعار مخففة بسبب الاعتبارات السابقة.

### 5.2 الفروق الجوهرية بين نشاط البنوك الإسلامية ونشاط البنوك التقليدية

تجدر الإشارة إلى وجود عدة فروق بين البنوك الإسلامية ونظيرتها التقليدية، خاصة فيما يتعلق بالجوانب القانونية والتشريعية، إذ يُسمح للبنوك الإسلامية بالبيع والشراء وتداول الأصول، وذلك على عكس البنوك التقليدية التي يقتصر عملها على الإقراض والاقتراض، فضلاً عن المخاطر التي يتحملها البنك الإسلامي جانباً منها، في حين لا يتحمل البنك التقليدي هذه المخاطر، كما تقوم العلاقة في البنك الإسلامي على عقد المضاربة الشرعي القائم على أساس المشاركة في الربح والخسارة، كما يعد صيغ التمويل أهم بند في جانب الموجودات في المصرف الإسلامي، في حين لا يظهر ذلك في البنك التقليدي ويظهر بدلاً من بند القروض المصرفية.

على عكس البنك التقليدي، فإن البنك الإسلامي يتحمل مخاطر العملية التي تقتضي منه تملك السلعة بشرائها أولاً ثم بيعها مرة أخرى إلى العميل، وتعمل البنوك الإسلامية على تطوير وتنمية الودائع الإسلامية، كما تسهم في تطوير المجتمعات وإقامة المشروعات وخلق فرص عمل في مختلف الدول على النحو الذي يخدم الوطن والمواطنين. حيث يقوم الأول على تطوير الاقتصاد الحقيقي من خلال وضع هامش ربح يتفق مع القيمة المضافة أو النمو الحقيقي، بينما يقوم الآخر ذو الفائدة الثابتة بترحيل المديونيات وتعزيز الاقتصاد المالي (الوهمي).

وبهدف الوقوف على المزايا التمويلية للبنوك الإسلامية نقدم جدولاً مختصراً نقارن بين التمويل التقليدي والإسلامي.

الجدول رقم (2-2): الفروق الجوهرية بين نشاط البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية

أوجه المقارنة	البنوك التقليدية	البنوك الإسلامية
النظرة إلى النقود	سلعة يتم الاتجار فيها ويتم تحقيق الربح من خلالها.	وسيط للتبادل ومقياس للقيمة.
صيغ التمويل	يتم التمويل من خلال شكل أسلوب واحد وهو منح قروض بفائدة بمختلف أنواعها.	تعدد وتنوع أشكال التمويل وأهمها المشاركة، المضاربة، المرابحة.
ضوابط توظيف الأموال	- تعد دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع ومردوده المادي هو المؤشر الأساسي لقبول المشروع أو رفضه. - عدم وجود اعتبار لكون المشروع محل التمويل حلال أو حرام مع ضرورة وجود ضمانات لمنح القروض وضمن استرداده مع فوائده	- ضرورة مشروعية النشاط الممول وحاجة المجتمع له. - المردود المادي لا يعدو سوى مؤشر من مؤشرات قبول المشروع. - الضمان هو المشروع نفسه إلى جانب شخصية العميل. - تعمل البنوك الإسلامية على إتاحة التمويل لكل من يريد العمل.
الربح	يتحقق من خلال الفرق بين الفائدة الدائنة والمدينة.	يتحقق الربح من خلال العائد الحقيقي للمشروع الممول.
الخسارة	يتحملها المقترض لوحده ولا يتحمل البنك أي خسارة بغض النظر عن نتيجة المشروع الممول.	إمكانية تقسيم الخسارة حسب صيغة التمويل في حالة ما لم يتثبت أن الخسارة ناتجة عن تعدي أو تقصير من العميل.
الخدمات المصرفية	تقدم البنوك التقليدية مجموعة من الخدمات المصرفية مقابل عمولة والتي تعتبر مصدر من مصادر الإيرادات	تقوم البنوك الإسلامية بتقديم الخدمات المصرفية التي تقدمها نظيرتها التقليدية بشرط أن تكون موافقة لأحكام الشريعة الإسلامية، بالإضافة إلى تقديمها مجموعة من الخدمات التي تنفرد ببيها وحي الخدمات التكافلية كالقرض الحسن وتجميع الزكاة.
المخاطر	تواجه البنوك التقليدية المخاطر العامة فقط، كمخاطر السوق، الائتمان، السيولة، التشغيل وغيرها.	تواجه البنوك الإسلامية نوعين من المخاطر فبالإضافة للمخاطر العامة التي تواجهها البنوك التقليدية تواجه نوع آخر من المخاطر المتعلقة بالصيغ التمويلية المختلفة والمتعددة.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على المراجع السابقة.

وهكذا أصبحت البنوك الإسلامية واقعا جديدا ومرتكزا أساسيا تأسست بنجاحها مؤسسات مالية أخرى شكلت في مجموعها منظومة الصناعة المالية الإسلامية، ضمت بالإضافة إلى البنوك شركات تأمين تكافلي، صناديق استثمار، شركات تمويل متنوعة، سوق مالية عالمية للصكوك الإسلامية.

### 2. أبرز مؤسسات ومنتجات الصناعة المالية الإسلامية

عمل المختصون والقائمين على الصناعة المالية الإسلامية على بلورة الفكر المالي الإسلامي على أرض الواقع في شكل مؤسسات ومنتجات مالية تؤدي الغرض المطلوب مثل شركات التأمين التكافلي والأدوات المالية الإسلامية التي تراعي اعتبارات إدارة السيولة والموجودات في المؤسسات المالية الإسلامية دون أن تتضمن علاقة الدائنية والديونية. ومن أبرز ما تحقق من خلال الهندسة المالية الإسلامية نجد فكرة الصكوك (Sukuk) كبديل عملي للسندات القائمة على الفائدة، إضافة إلى صناديق الاستثمار الإسلامية. وسنحاول من خلال هذا المبحث الإحاطة بمختلف المفاهيم النظرية المتعلقة بأهم مكونات الصناعة المالية الإسلامية.

### 1.3 الصكوك الإسلامية

تعد الصكوك من أكثر المنتجات المالية الإسلامية رواجاً وطلباً بعد قطاع الصيرفة حيث لاقت اهتمام ملفت في الفترة الأخيرة واحتلت مكانة رفيعة في الأسواق المالية الإسلامية وحتى العالمية، وذلك لتغطيتها مجالات جديدة للاستثمار بدلا من السندات ولأن الصكوك تستخدم في الأنشطة الاقتصادية والاستثمارية مختلفة منها رأس المال الاستثماري إدارة السيولة، وإدارة المخاطر وتوفير حلول لمشاكل مالية كثيرة أهمها توفير التمويل اللازم لمشاريع التنمية المختلفة على المستوى الحكومي من خلال الصكوك السيادية، أو على مستوى القطاع الخاص ومؤسسات التمويل الإسلامي من خلال الصكوك التجارية وهذا ما دفع أطراف كثيرة لتبني استخدام هذه الأداة.

#### 1.1.3 مفهوم الصكوك الإسلامية وتطور العمل بها

##### 1.1.1.3 تعريف الصكوك في الاصطلاح الفقهي الإسلامي

قد ورد عن "الإمام النووي" ما نصه الصِّكَاك جمع صك، وهو الورقة المكتوبة بدين، ويجمع على صكوك، والمراد هنا الورقة التي تخرج من ولي الأمر بالرزق لمستحقه، بأن يكتب فيها للإنسان كذا وكذا من طعام أو غيره فيبيع صاحبها ذلك لإنسان قبل أن يقبضه.

ويفهم من كلام النووي أن الصكوك تطلق على نوعين من الوثائق، الأول: الوثائق التي تثبت الدين، وتستخدم لضبط الدين، ولا علاقة بين صك الدين في كلام النووي وصك التوريق، فالنوي يقصد صك إثبات الدين لا بيعه، لأن هذا مما هو محرم شرعاً لكان الربا الصريح فيه، والثاني: تلك الوثائق التي تثبت حقاً في طعام أو سلع أو غيره، وهو الأشبه بالصكوك خصوصاً عند إيراده خلاف الفقهاء في جواز بيعه وهو التداول (عمري، 2017، ص 64).

مثال آخر للصكوك بهذا المفهوم ما ورد عن الزبير بن العوام، أنه كان يستخدم هذه الصكوك في تجارته الخارجية، فقد كان لا يقبل الودائع، وكان يطلب من المودع أن يجعلها قرضاً عنده، ويكتب له بذلك صكاً، فكان حامل الصك يعود إليه بعد فترة ليأخذ نقوده، أو يسلم الصك عامل الزبير في المدينة التي يسافر إليها ويأخذ نقوده (عمري، 2017، ص 64).

### 2.1.1.3 تعريف الصكوك في الاصطلاح الاقتصادي

يعرف مجلس الخدمات المالية الصكوك على أنها: "جمع صك ويشار لها عادة بسند إسلامي، والصكوك هي شهادات، ويمثل كل صك حق ملكية بنسبة مئوية شائعة في موجودات عينية، أو مجموعة مختلطة من الموجودات، أو موجودات مشروع محدد أو نشاط استثماري محدد" (مجلس الخدمات المالية الإسلامية، 2009، المعيار رقم 07).

أما مجمع الفقه الإسلامي فيعرف الصكوك الإسلامية على أنها: "أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس المال إلى حصص متساوية، وذلك بإصدار صكوك مالية برأس المال على أساس وحدات متساوية القيمة، ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس المال وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه.

في حين عرفتها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الصكوك على أنها: "هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع، أو حقوق، أو خليط من الأعيان والمنافع

والديون قائمة فعلا، أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب، وتصدر وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه" (هيئة المراجعة والمحاسبة الإسلامية، المعيار الشرعي رقم 17، 2007، ص 288).

ويتضح أن التعاريف السابقة تتفق من حيث كون الصكوك الإسلامية وثائق متساوية القيمة، ومن حيث كونها تمثل حصصاً شائعة في ملكية منافع أو أعيان ومانحو ذلك، غير أن التعريف الأخير لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية هو التعريف الأوضح، والأدق، ولأشمل. حيث تعتبر صكوك الاستثمار الشرعية بديلاً للسندات المحرمة التي تمثل التزاماً برد المبلغ مع فائدة مضافة إليه باعتبارها قروضاً ربوية.

### 3.1.1.3 خصائص الصكوك الإسلامية

تتميز الصكوك الإسلامية بمجموعة من الخصائص التي تميزها عن نظيرتها التقليدية (السندات) يمكن إيجاز أهمها في النقاط التالية:

- الصكوك الإسلامية عبارة عن وثائق تصدر باسم مالكيها بفئات متساوية القيمة لإثبات حق مالكيها في الموجودات الصادرة بموجبها، ويعطي الصك لحامله حصة في الربح (بدران، 2014، ص 109).
- تصدر الصكوك الإسلامية على أساس عقد شرعي، وتمثل حصة شائعة في ملكية موجودات مخصصة للاستثمار، أو يتعين إيجادها، أو منافع، وهي لا تمثل ديناً على مصدرها (سحنون ويونس، 2013، ص 13) قد تكون الصكوك الإسلامية صادرة عن هيئات حكومية سواء كانت محلية أو دولية أو إقليمية، كما قد تصدر من طرف أشخاص طبيعيين أو معنويين، كذلك من طرف الجمعيات الخيرية والمؤسسات الوقفية.
- ينطبق على الصكوك الإسلامية بصفة أساسية صيغة فقه المشاركة في الربح والخسارة، حيث يتشارك حاملو الصكوك الإسلامية في الأرباح المترتبة حسب الاتفاق المبين في نشرة الإصدار ويتحملون الخسارة بنسبة ما يملكه كل منهم من الصكوك (سحنون ويونس، 2013، ص 13).
- الصكوك الإسلامية قابلة للتسييل والتداول في سوق الأوراق المالية (البورصة) في إطار الشروط والضوابط الشرعية لتداول الأصول، والمنافع والخدمات التي تمثلها (الشمري، 2016، ص 62).

## الفصل الثاني:

### التأصيل النظري للصناعة المالية الإسلامية

- تتمثل الأطراف الرئيسية لعقد الصكوك الإسلامية في: شركة المنشئ (أو البادئ) وهي الجهة المالكة للأصول المراد تصكيكها، أما الطرف الثاني الرئيسي في العقد يتمثل في حاملي الصكوك، وهم المستثمرون الذين يشترون الصكوك المطروحة للاكتتاب العام في الأصول المصككة.

إضافة لما سبق تتميز الصكوك الإسلامية بأنها يمكن إصدارها لتشمل كافة القطاعات الزراعية، الصناعية، الخدمية والعقارية وتعتبر من الأدوات المالية التي تتميز بسهولة الرقابة عليها من الجهات المستفيدة من التمويل وذلك لارتباطها بموجودات عينية، كما يمكن عمل ترتيبات معينة لضمان هذه الصكوك من قبل طرف ثالث وذلك لتوفير الاطمئنان للمستثمرين (الخيطي، 2015، ص 556).

### 2.1.3 التطور الفعلي للعمل بالصكوك الإسلامية

بدأ الاهتمام الفعلي للمختصين من اقتصاديين وعلماء الشريعة بفكرة الصكوك الإسلامية، عندما طرحت أول مرة للبحث في المؤتمر العلمي الأول للاقتصاد الإسلامي سنة 1976 كبديل مناسب للسندات الربوية، ثم تبعته عدة محاولات من طرف مجموعة من الدول والمؤسسات الراغبة فعلا في استخدام هذه الأداة، ومن خلال الجدول الموالي نستعرض بشكل مختصر المحطات الأولى لإصدار الصكوك الإسلامية مرتبة حسب التسلسل الزمني للإصدار وهي كما يلي:

#### الجدول رقم (2-3): التطور التاريخي لنشاط الصكوك الإسلامية

البلد	التجربة
الأردن	تعد المملكة الأردنية الهاشمية الأولى تأصيلاً لصكوك المقارضة وتطبيقاً لها، فقد كانت البداية عند بدء العمل لوضع مشروع قانون البنك الإسلامي الأردني بناء على تقديم فكرة صكوك المقارضة أسلوباً تمويلياً بديلاً شرعياً لسندات القروض الربوية، والجهة المصدرة لهذه الأوراق هي وزارة الأوقاف والشؤون والمقدسات الإسلامية في الأردن.
ماليزيا	أصدرت الحكومة الماليزية صكوك حكومية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية تدعى شهادات الاستثمار الحكومي (Government Investment Certificates-GIC)، وذلك في عام 1983، بعد عزوف بنك إسلام ماليزيا عن التعامل في سندات وأذونات الخزانة إضافة إلى الصكوك الصادرة عن الشركات الخاصة، حيث أصدرت شركة "باوسترهد القابضة" في ماليزيا صكوكاً لإنشاء محطة طاقة، وتعد هذه الصكوك أحد

<p>أشكال التعاملات البارزة في السوق، حيث طرحت فكرة هذه الصكوك في ماليزيا عام 1990م، فقد قامت بتنظيم التعامل بالإصدارات الإسلامية عن طريق جهة رسمية، أطلق عليها سوق المال الإسلامية الماليزية</p>	
<p>أصدرت الحكومة التركية سنة 1984 صكوك مشاركة بمبلغ 200 مليون دولار ومخصصة لتمويل بناء جسر معلق على مضيق البوسفور (جسر محمد الفاتح) ولاقى هذا الإصدار قبولاً واسعاً من المواطنين، ودر دخلاً جيداً لأصحاب الصكوك، وتعد هذه الصكوك من الأدوات المالية المتداولة في بورصة اسطنبول.</p>	<p><b>تركيا</b></p>
<p>قام البنك المركزي السوداني في عام 1999، بإصدار شهادات مشاركة المصرف المركزي (شمم)، وهي وثيقة إسلامية قابلة للتداول، والهدف من إصدارها هو تنظيم السيولة النقدية في الاقتصاد السوداني مع بداية كل ميزانية عامة للدولة. وشهادات المشاركة الحكومية (شهامه)، وتعد هذه الشهادة أداة مالية إسلامية شرعية تقوم على أساس المشاركة بين الحكومة والمستثمرين، ويتحمل المشارك فيها الربح والخسارة .</p>	<p><b>السودان</b></p>
<p>أصدرت البنوك والمؤسسات التمويلية شهادات تسمى المشاركة لأجل محدد بدون فوائد سنة 200، وهي قابلة للتحويل ووظيفتها تعبئة موارد تمويلية متوسطة وطويلة الأجل بالعملة المحلية للصناعة وغيرها.</p>	<p><b>باكستان</b></p>
<p>بدأت مؤسسة نقد البحرين" بإصدار عشرة إصدارات صكوك إجارة بلغ مجموعها 750 مليون دولار في عام 2001، هذا إلى جانب إصدار صكوك سلم بمبلغ 25 مليون دولار، وتعد مملكة البحرين مركزاً مالياً إسلامياً عالمياً، إضافة إلى كونها مقراً للسوق المالية الإسلامية الدولية. كانت الانطلاقة الحقيقية للصكوك الإسلامية حين أصدرت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في البحرين سنة 2003، معياراً شرعياً للصكوك يشمل جميع الأنواع التي ظهرت حتى وقتها.</p>	<p><b>البحرين</b></p>
<p>أطلق البنك مبادراته في جوان 2003 في إصدار صكوك البنك الإسلامي للتنمية ونجح البنك في توسعة نوع المستثمرين لهذه الأصول، وكانت العملية أصلاً إصداراً إسلامياً، إلا أنها اجتذبت مستثمرين تقليديين، فقد جاء نحو (70%) من الطلبات من السوق التقليدية. وحقق البنك أهدافه في إشراك المصارف المركزية التي تمثل نحو (40%) تقريباً من طلبات الشراء.</p>	<p><b>البنك الإسلامي للتنمية</b></p>
<p>قامت حكومة دبي ممثلة بدائرة الطيران المدني بتوقيع اتفاقية مع ستة بنوك إسلامية بإدارة بنك دبي الإسلامي، تم بموجبها إصدار صكوك إجارة بقيمة بليون دولار أمريكي، تم تغطيتها بالكامل سنة 2006.</p>	<p><b>الإمارات العربية</b></p>



في قطر فقد أدار كل من بنك HSBC، وبنك قطر الإسلامي الدولي عملية إصدار صكوك قطر العالمية (Global Qatar Sukuk) وهي صكوك إجازة إسلامية تراوح حجم الإصدار فيها ما بين 500-1000 مليون دولار أمريكي، لإنشاء مدينة حمد الطبية في الدوحة.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: العتيبي (2016، ص ص 354-355) و جلال الدين، (2014، ص ص 53).

### 3.1.3 أنواع الصكوك الإسلامية

تنقسم الصكوك الإسلامية إلى أنواع عديدة وفقاً لعدة اعتبارات فبحسب آجالها تنقسم إلى صكوك قصيرة الأجل وتسمى أيضاً بشهادات (الإيداع أو الاستثمار)، صكوك متوسطة وأخرى طويلة الأجل، وتتنوع بحسب صيغتها إلى صكوك مضاربة، إجازة، مشاركة، سلم، استصناع.....، وتنقسم بحسب التخصيص إلى صكوك خاصة تصدر لتمويل مشروع معين، وصكوك عامة توزع حصيلتها على جميع الاستثمارات التي تقوم بها الجهة المصدرة، كما يمكن تقسيم الصكوك حسب الجهة المصدرة إلى صكوك حكومية (سيادية) وصكوك تجارية مصدرة من قبل جهات مالية خاصة.

سنأخذ بالتصنيف الأكثر اعتماداً وهو التصنيف بحسب نوع الصيغة حيث تنقسم الصكوك الإسلامية وفق هذا التصنيف إلى:

#### - صكوك المشاركة:

هي شهادات تستخدم للحصول على الأموال لإنشاء مشروع جديد، مشروع قائم أو تمويل نشاط في قطاع الأعمال على أساس الشراكة المتساوية، وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب في إنشاء مشروع استثماري، ويصبح موجودات المشروع ملكاً لحملة الصكوك وتدار هذه الصكوك على أساس عقد المشاركة بتعيين أحد الشركات لإدارتها بصيغة الوكالة بالاستثمار، ولصكوك المشاركة العديد من الأنواع كصكوك المشاركة المستمرة والمؤقتة وصكوك المشاركة في مشروع معين والإدارة لمصدرها وصكوك المشاركة في مشروع معين تكون الإدارة لجهة أخرى (بن عمارة، 2011، ص 250).

### - صكوك المضاربة:

تعرف صكوك المضاربة بأنها 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، حيث تصدر صكوك المضاربة حسب النشاط التجاري، الصناعي أو العقاري والهدف من هذه هو تعزيز المشاركة العامة في المشاريع الاستثمارية الضخمة (مفتاح ورحال، 2011، ص 03). وتختلف صكوك المضاربة عن صكوك المشاركة في كون المضارب (رب العمل) لا يشارك في رأس المال، وإنما يشارك بإدارته وعمله فقط (جلال الدين، 2014، ص 83).

### - صكوك المراجعة:

وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة بصيغة المراجعة، وتصبح السلعة مملوكة لحملة الصكوك، والهدف من إصدار صكوك المراجعة هو تمويل عقد بيع بضاعة مراجعة، كالمعدات والأجهزة، فتقوم المؤسسة المالية بتوقيعه مع المشتري مراجعة نيابة عن حملة الصكوك، وتستخدم المؤسسة المالية حصيلة الصكوك في تملك بضاعة المراجعة وقبضها قبل بيعها مراجعة (البلقوم، 2013، ص 159).

- **صكوك الإستصناع:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة معينة، ويصبح المصنوع مملوكاً لحملة الصكوك والمصدر لتلك الصكوك هو الصانع "البائع" والمكتتبون فيها هم المشترون للعين المراد صنعها، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة المصنوع، ويملك حملة الصكوك العين المصنوعة ويستحقون ثمن بيعها، أو ثمن بيع العين المصنوعة في الإستصناع الموازي إن وجد (محمد، 2010، ص 185).

- **صكوك السلم:** مثل ملكية شائعة في رأسمال السلم لتمويل شراء سلع يتم استلامها في المستقبل أي بيع سلعة مؤجلة التسليم بثمن معجل ثم تسوق إلى الزبائن، ويكون العائد على الصكوك هو الربح الناتج عن البيع، وهذه الصكوك غير قابلة للبيع أو التداول في حالة إصدار الصك من قبل البائع أو المشتري، بل يحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق (زواق، 2014، ص 17).

- **صكوك الإجارة:** هي صكوك ذات قيمة متساوية تمثل ملكية أعيان، أو منافع معمرة، مرتبطة بعقود إجارة أو تمثل عددا مماثلا من وحدات خدمة موصوفة تقدم من ملتزم لحامل الصك في وقت مستقبلي، ويتم إصدار صكوك التأجير على صيغة إجارة أو مشاركة في الإنتاج وقد تمثل حصة في أصول حكومية، وهذه الصكوك أكثر الأنواع شعبية نظرا لبراطتها (معطي الله وشرياق، 2010، ص 239).

- **صكوك المزارعة:** هي وثائق متساوية القيمة الاسمية تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع للمزارعة، ويصبح لحملة هذه الصكوك حصة في المحصول وفقا لما حدده العقد (محمد، 2010، ص 186).

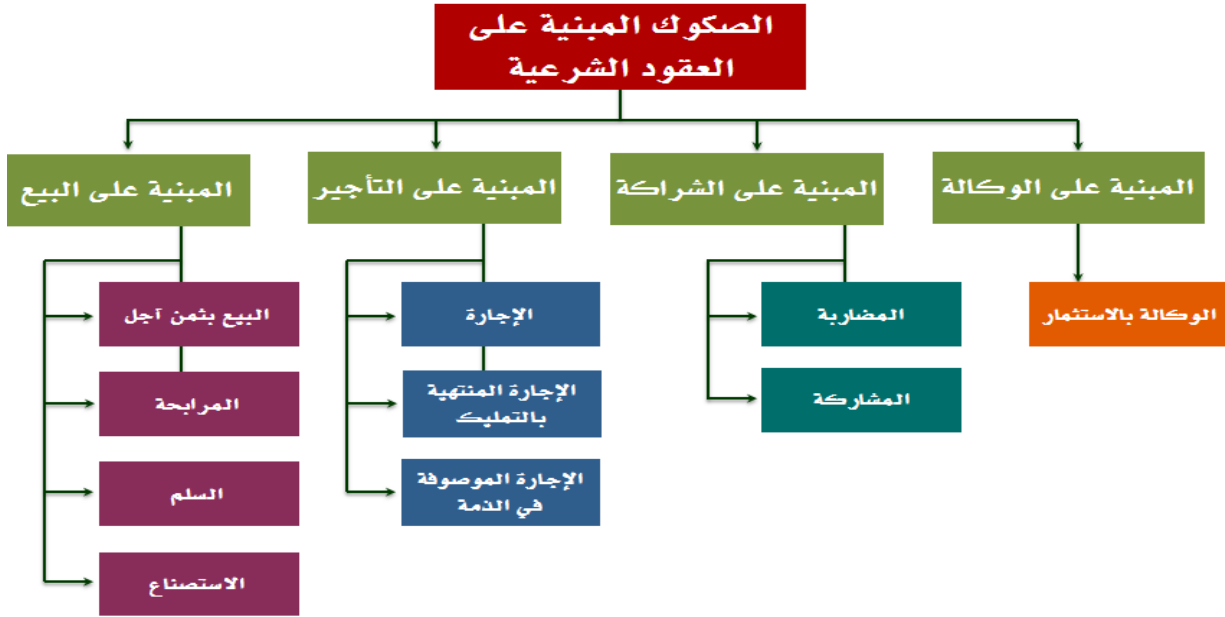
- **صكوك المساقاة:** تصدر على أساس عقد المساقاة تستخدم حصيلتها لتمويل رعاية أشجار قابلة للإثمار وتعهدتها بالسقي، التهذيب، التسميد، ومعالجة الآفات حتى الإثمار، ويصبح لحامل الصك الحق في حصة من الثمر وفقا لما حدده العقد (داودي، كردودي، 2014، ص 04).

- **صكوك المغارسة:** هي شهادات تصدر على أساس عقد المغارسة، وتستخدم حصيلتها لتمويل غرس الأرض بالأشجار، وفيما يتطلبه هذا الغرس من أعمال ونفقات على أساس عقد المغارسة، وهنا يكون لحملة الصكوك حصة في الأرض والغرس (داودي وكردودي، 2014، ص 04).

- **صكوك الوكالة:** هي وثائق مشاركة تمثل مشروعات، أو أنشطة تدار على أساس الوكالة بالاستثمار بتعيين وكيل عن حملة الصكوك لإدارتها (محمد، 2010، ص 187).

وتجدر الإشارة أن الصكوك الإسلامية ليست كلها قابلة للتداول، فهناك صكوك قابلة للتداول وهي الصكوك التي تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان ومنافع، وتشمل (صكوك الإجارة، صكوك المشاركة، صكوك المضاربة، صكوك الوكالة بالاستثمار، صكوك المزارعة، صكوك المساقاة وصكوك المغارسة)، وصكوك غير قابلة للتداول وهي التي لا يجوز تداولها لأنها قائمة على الديون، وما كان هذا شأنه لا يجوز تداوله لأنه يفضي إلى تأجيل البدلين وهذه الصكوك هي: (صكوك السلم وصكوك الإستصناع وصكوك المرابحة قبل بيع بضاعة المرابحة وتسليمها لمشتريها).

الشكل رقم (2-3): أنواع الصكوك حسب العقود الشرعية المبنية عليها



المصدر: بازيئة والشيباني (2017، صفحة 25).

#### 4.1.3 أوجه التشابه والاختلاف بين الصكوك الإسلامية والأسهم والسندات

تعد كل الصكوك الإسلامية والأسهم والسندات أدوات مالية يتم التعامل بها في الأسواق المالية من أجل تمويل الجهات التي تصدر هذه الأدوات للحصول على رأس المال اللازم للنمو والتطوير كما تلجأ الحكومات إلى إصدار السندات لعدد من الأهداف منها تمويل الإنفاق العام، وحتى تتبين طبيعة هذه الأدوات سنقوم بالتفرقة بين الصكوك والسندات من جهة والصكوك والأسهم من جهة أخرى.

الجدول رقم (2-4): أهم أوجه الاتفاق والاختلاف بين الصكوك الإسلامية والأوراق المالية التقليدية

(الأسهم وسندات)

أوجه المقارنة	السندات	الصكوك الإسلامية
التعريف	هو صك مديونية حامله أحد دائني الشركة أو هي أوراق مالية لا تعطي لمشتريها الحق في الدخول في ملكية أصول المشروع لكونها تمثل قرضاً في ذمة مصدرها يلتزم من خلالها بفوائد محددة سلفاً ،	هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً في ملكية أعيان أو خدمات أو منافع أو أصول مشروع معين أو نشاط استثماري خاص ، بحيث لا يكون لمالكه فائدة أو نفع مقطوع وإنما تكون نسبة من الأرباح من

## الفصل الثاني:

## التأصيل النظري للصناعة المالية الإسلامية

<p>هذا المشروع بقدر ما يملك من صكوك ، وقد اصطلح علي السندات الإسلامية صكوكاً تمييزاً لها عن السندات التقليدية.</p>	<p>والغرض من إصدارها هو تمويل المشروعات التي تخدم التنمية الاقتصادية بالإضافة إلى تحقيق فوائد مجزية لحاملي تلك السندات.</p>	
<p>– كلاهما أوراق مالية متداولة غرضها الأساسي التمويل؛ – تعتبر الصكوك الإسلامية والسندات بوجه عام أوراقاً مالية متدنية المخاطر وذات استقرار كبير؛ – يساعدان في التحكم في السيولة النقدية وتمويل الأغراض المختلفة.</p>		<p><b>أوجه الاتفاق</b></p>
<p>– الصك يمثل حصة في المشروعات؛ – عوائد الصكوك ناشئة من أرباح وبالتالي فهي ليست التزاماً في ذمة المصدر؛ – الصكوك الإسلامية لا مجال لسعر الفائدة في التعامل بها أو في أنشطتها.</p>	<p>– السند يمثل قرضاً في ذمة المصدر؛ – عوائد السندات هي التزام من المقرض (مصدر السند) يلتزم بالوفاء بها في مواعيد استحقاقها. – السندات على العكس من ذلك.</p>	<p><b>أوجه الاختلاف</b></p>
<p><b>الصكوك الإسلامية</b></p>	<p><b>الأسهم</b></p>	<p><b>أوجه المقارنة</b></p>
<p>هي وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً في ملكية أعيان أو خدمات أو منافع أو أصول مشروع معين أو نشاط استثماري خاص ، بحيث لا يكون لمالكه فائدة أو نفع مقطوع وإنما تكون نسبة من الأرباح من هذا المشروع بقدر ما يملك من صكوك ،</p>	<p>عبارة عن صك ملكية حامله أحد مالكي الشركة بنسبة ما يملكه في الشركة من أسهم، أي أنها تمثل حصصاً في رأس مال الشركة أو المشروع الذي يزعم إقامته، ومن يكتب فيها يكون شريكاً مالكا لحصة في المشروع الذي رصدت حصيلة هذه الأسهم لإقامته، ونتج عن ذلك نشأة ما يعرف بشركة الأموال المساهمة.</p>	<p><b>التعريف</b></p>
<p>– لها قيمة اسمية، متساوية القيمة، قابلة للتداول؛ – صاحبها معرض للربح والخسارة، فليس للأرباح المضمونة مكان في الأسهم والصكوك الإسلامية؛ – كلاهما يمثل ملكية أصول مدارة لعائد أو المشاركة في رأس مال مشروع مريح؛ – ليست مالا مقوما في ذاتها ولكنها توثق بالحق ودليل عليه.</p>		<p><b>أوجه الاتفاق</b></p>

<p>الصك لا يمنح لحامله مثل هذه الحقوق (حق حضور الجمعية العمومية للشركة والتصويت والاشتراك في الإدارة والرقابة وغير ذلك)؛</p> <p>الصكوك ليست دائمة دوام الشركة المصدرة بل إن لها أجلا ويجري تصفيته بالطرق المنصوص عليها في نشرة الإصدار؛</p> <p>حامل الصك يسترد رأس ماله أو قريبا منه عند انتهاء مدته بصرف النظر عن قيمة أصول المصدر للصكوك أو قدرته علي سداد ديونه.</p>	<p>- السهم يعطي لصاحبه الحق في حضور الجمعية العمومية للشركة والتصويت والاشتراك في الإدارة والرقابة وغير ذلك؛</p> <p>- السهم جزء من رأس مال الشركة، وهذه الشركة ليس لها تاريخ تصفية أي أن عمر السهم ممتد من عمر الشركة لأن الغرض الرئيسي من إنشائها هو الاستثمار والتوسع إلى أجل غير مسمى؛</p> <p>- حامل السهم له عند تصفية الشركة نصيب من أصول الشركة وتسديد ما عليها من ديون</p>	<p>أوجه الاختلاف</p>
---	---	----------------------

المصدر: إبراهيم، عبد المعز، فرغلي وآخرون (2018).

### 5.1.3 ضوابط التعامل بالصكوك الإسلامية

#### 1.5.1.3 ضوابط إصدار الصكوك الإسلامية:

إن عملية إصدار الصكوك الإسلامية تحكمها جملة من الاعتبارات والضوابط الشرعية والفنية، أهمها ما يلي (شحاتة، 2010، ص 38):

- يجب أن يمثل الصك ملكية حصة شائعة في المشروع الذي أصدرت لإنشائه أو تمويله، وتستمر هذه الملكية طيلة المشروع من بدايته إلى نهايته، ويترتب عليها جميع الحقوق والتصرفات المقررة شرعا للمالك في ملكه من بيع وهبة ورهن وإرث وغيرها؛
- يجب أن يكون إصدار الصكوك الإسلامية على أساس صيغة من صيغ التمويل الإسلامي، ما ينتج عنه تحمل الصكوك كافة الآثار المترتبة عن الصيغة الاستثمارية التي صدرت على أساسها وذلك بعد قفل الاكتتاب وبداية العمل في المشروع؛
- يتولى إدارة الصكوك الجهة المصدرة لها وذلك مقابل نسبة شائعة من العائد وفقا لفقهاء المشاركة، وأحيانا قد يتفق المشاركون في الصكوك مع الجهة المصدرة (التي تقوم بالإدارة) على أن تقوم الأخيرة بالإدارة نظير عقد وكالة بأجر معلوم بصرف النظر عن تحقيق الأرباح، ويكون ذلك مستقلا عن عقد المشاركة، وأن ينصص في النشرة على الالتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية وعلى وجود هيئة رقابة شرعية تعتمد آلية الإصدار وتراقب تنفيذه طوال الوقت؛

- يجب أن تتضمن في نشرة الاكتتاب طريقة توزيع العائد بين المشاركين في الصكوك وبين الجهة المصدرة للصكوك، ولا يجوز إرجاء ذلك لما بعد انتهاء المشروع أو العملية الممولة من الصكوك؛
- يتم استهلاك (إطفاء الصكوك) إما مرة واحدة في نهاية أجل المشروع أو العملية على فترات دورية، وهذا ما يطلق عليه إطفاء الصك، ويجب الإشارة إلى ذلك في نشرة الاكتتاب؛
- أن تتضمن النشرة تحديد مجال الاستثمار وتحديد صيغة التمويل الإسلامي الذي تصدر الصكوك على أساسها، كالإجارة، أو المضاربة، أو المشاركة، أو المرابحة، أو السلم، أو المزارعة؛
- لا يجوز أن تشمل نشرة الإصدار أو الصكوك على نص بضمان حصة الشريك في رأس المال، أو ضمان ربح مقطوع، أو منسوب إلى رأس المال، فإن نص على ذلك صراحة أو ضمناً بطل شرط.

### 2.5.1.3 الضوابط الاقتصادية الكفيلة بحماية الصكوك الإسلامية:

توجد مجموعة من الضوابط الاقتصادية الكفيلة بحماية الصكوك الإسلامية، نورد بعضها فيما يلي (خطاب، 2005، ص ص 25-26):

- التأكيد على توافر ظروف ومستلزمات الإفصاح في السوق، وتجنب كافة العمليات المبنية على الربا أو الغرر والجهالة والخداع؛
- أن يكون التعامل مع مالكي الصكوك الحقيقيين، مما يقلل من الوسطاء والمضاربين الذين يتلاعبون بأسعار الصكوك ارتفاع وانخفاضا وفقا لمصالحهم؛
- عدم السماح بالبيع والشراء أكثر من مرة واحدة في اليوم؛
- المراقبة المستمرة لعمليات السوق بحيث تكون حقيقة وليست صورية؛
- فرض قيود على المؤسسات المالية مثل صناديق التقاعد وشركات التأمين، وصناديق الاستثمار بحيث توجه أموالها للاستثمار وليس للمقامرة؛
- التحكم بأوقات التداول بزيادتها في الأحوال الطبيعية، وخفضها في الظروف الاستثنائية.

### 6.1.3 الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية

يعتبر انتشار الصكوك الإسلامية وتسابق العالم إلى إصدارها بداية مرحلة جديدة يتم فيها التحول من الاقتصاد الورقي وأسواق الائتمان إلى الاقتصاد الحقيقي، المرتبط بالسلع والخدمات فعن طريق الصكوك يتم تعبئة المدخرات المالية الموجودة بين أيدي الأفراد والتي هي عاطلة عن القيام بوظيفتها الاقتصادية ودورها التنموي، مما يؤدي إلى استثمارها في المجالات الزراعية والصناعية والتجارية التي تعبر عن مدى التقدم والتخلف في البلاد، وبناء على ما تم ذكره ضمن أنواع الصكوك الإسلامية وخصائصها يتبين أن الصكوك الإسلامية توفر عدة مزايا اقتصادية يمكن إجمالها بما يلي (موسى، 2018، ص 960):

- تساعد عمليات التصكيك في المواءمة بين مصادر الأموال واستخداماتها بما يسهم في تقليل مخاطر عدم التماثل بين آجال الموارد واستخدامها؛
- تزيد الصكوك لإسلامية من قدرة المنشأة على زيادة نشاطها دون الحاجة إلى زيادة رأسمالها؛
- تعتبر الصكوك الإسلامية من الأدوات التمويلية الهامة لتنويع مصادر الموارد الذاتية، وتوفير السيولة اللازمة للمؤسسات والحكومات التي تحتاج إلى مصادر تمويل طويلة الأجل؛
- تلبي احتياجات الدولة في تمويل مشاريع البنية التحتية والتنمية بدلا من الاعتماد على سندات الخزينة والدين العام؛
- توجه الدول الإسلامية وغير الإسلامية لاعتمادها كأداة لتمويل المشاريع العامة للتخفيف من عجز الموازنة العامة للدولة؛
- الحد من التضخم وذلك عن طريق مساهمة هذه الأداة في إتاحة السيولة والتمويل طويل الأجل لللازمين لإيجاد فرص استثمارية جديدة؛
- مسايرة التغيرات الدولية الحاصلة في سوق التمويل بغرض إرضاء المستثمرين المحليين بدلا عن انتقالهم لاستهلاك هذه الخدمات في الخارج؛
- أن هذه الصكوك تساعد على النهوض بالاقتصاد الإسلامي نظرياً وعملياً أما نظرياً فهي استكمال لحلقات الاقتصاد بجانب المصارف الإسلامية وشركات التأمين التكافلي وأما عملياً فإن وجودها يساعد على رفع الحرج عن المستثمرين الذين يطلبونها.

أخذ موضوع صناعة الصكوك الإسلامية حيزاً كبيراً من حقل الصناعة المالية الإسلامية لما له من أهمية كبيرة على الصعيدين العلمي والعملية.

### 2.3 صناديق الاستثمار الإسلامية

تعتبر صناديق الاستثمار الإسلامية إحدى الآليات الحديثة التي توفر للمستثمرين الذين لا يمتلكون القدرة على إدارة استثماراتهم بصورة مباشرة الفرصة لدخول الأسواق المالية، حيث تتمتع بمميزات كثيرة جعلتها خياراً محبباً وجاذباً لشريحة كبيرة من المتعاملين الاقتصاديين، أفراداً كانوا أو مؤسسات، ومن خلال هذا المحور سنحاول عرض بعض المفاهيم النظرية المتعلقة بصناديق الاستثمار الإسلامية.

#### 1.2.3 تعريف صناديق الاستثمار الإسلامية

تعد صناديق الاستثمار الإسلامية أسلوب استثماري حديث نسبياً، فقد جاءت بعد نشأة البنوك الإسلامية، وكغيرها من المنتجات المالية الإسلامية نجد أنها مستمدة في الكثير من الأحيان بشكلها التنظيمي والفني من الاقتصاد الوضعي، لدى عمل القائمون على الصناعة على إيجاد واستحداث أساليب ومنتجات مالية مشتقة ومعدلة من نظام التمويل التقليدي لكن بما يتماشى ويتناسب وأحكام الشريعة الإسلامية، ولذا نجد أغلب الباحثين يأخذون تعريف الصناديق الاستثمارية التقليدية ويضيفون عليها قيد "مع الالتزام بالأحكام الشرعية".

تعرف صناديق الاستثمار الإسلامية على أنها "مؤسسات مالية في شكل شركة مساهمة تتولى تجميع المدخرات من الجمهور بموجب صكوك أو شهادات استثمارية متساوية القيمة، تعهد بها إلى جهة مختصة لإدارتها في الأوراق المالية أساساً ومجالات استثمارية أخرى نيابة عن المدخرين لتحقيق أعلى عائد بأقل مخاطرة ممكنة وفق أحكام الشريعة الإسلامية" (أبو بكر، 2015، ص 197).

كما يمكن تعريف صندوق الاستثمار الإسلامي على أنه "وعاء مشترك يسهم فيه المستثمرون بأموالهم الفائضة لغرض استثمارها لكسب أرباح، بما يتفق مع مبادئ الشريعة الإسلامية، ويجوز للمشاركين في الصندوق الحصول على وثيقة تثبت اشتراكهم وتوهمهم للحصول على الأرباح تناسب ما حصل فعلاً من قبل الصندوق، يمكن أن تسمى هذه الوثائق شهادات، وحدات، أسهم أو يمكن إعطاء أي اسم آخر، مع مراعاة صحتها الشرعية وفق شرطين أساسيين" (Usmani, 2009, p1):

➤ بدل الحصول على معدل عائد ثابت مقيد بالقيمة الاسمية للورقة المالية، يتم الحصول على عائد يتناسب مع ما حصل عليه الصندوق من أرباح فعلية، أي على الأعضاء الدخول في الصندوق مع فهم واضح بأن العائد الذي يتحصلون عليه يرتبط بالأرباح الفعلية المحققة أو الخسائر التي يتحملها الصندوق، ففي حالة ما حقق الصندوق أرباح فإن العائد على مساهمتهم سيرتفع حسب حصة كل واحد منهم، وفي حالة الخسارة سيكون عليهم تشاركها أيضاً، إلا إذا كانت الخسارة ناجمة عن إهمال أو سوء إدارة ففي هذه الحالة إدارة الصندوق سوف تكون مسؤولة للتعويض لهم.

➤ يجب أن تستثمر الأموال المجمعّة في الأعمال التجارية الموافقة لأحكام الشريعة الإسلامية.

انطلاقاً من التعاريف السابقة يمكن تعريف صناديق الاستثمار الإسلامية على أنها أوعية استثمارية تنشئها المؤسسات المالية أو شركات استثمار خاصة بغرض تجميع مدخرات الأفراد والمؤسسات في شكل وحدات استثمارية تمثل مشاركة في رأسمال الصندوق والمقصود هنا بهذه الوحدات الأسهم المتوافقة مع الشريعة والصكوك الإسلامية، وتلتزم إدارتها بضوابط الشريعة الإسلامية في استثمار المدخرات في الأوراق المالية، وكذا استثمار المدخرات استثماراً حقيقياً يعتمد على صيغ الاستثمار الإسلامي، على أن يتم توزيع الأرباح والخسائر فيها وفقاً لمبدأ المشاركة.

### 2.2.3 أنواع صناديق الاستثمار الإسلامية:

تنقسم الصناديق الاستثمارية الإسلامية إلى الأنواع الآتية (عوجان، 2012، ص ص 91-94):

#### أ. صناديق الأسهم الإسلامية:

هي صناديق يتم فيها توجيه الأموال المجمعّة من اشتراكات المستثمرين إلى شراء أسهم الشركات ويتم اختيار هذه الأخيرة بطريقة تحقق أهداف الصندوق من حيث العائد والمخاطرة، فالصندوق هو الذي يحقق رغبات المستثمرين الذين يرغبون في تقليل المخاطرة والابتعاد عن المساهمات المشكوك فيه، وتمثل صناديق الأسهم اليوم أهم صناديق الاستثمار الإسلامية وأكثرها انتشاراً وهي التي تجتمع فيها الجزء الأكبر من الأموال المستثمرة.

#### ب. صناديق السلع:

تتمثل آلية العمل في هذا النوع من الصناديق في شراء السلع بالنقد ثم بيعها بالأجل بحيث تكون المخاطرة منخفضة، ويكون نشاطها الأساسي عن طريق التعامل بالسلع المباحة شرعاً والتي يجوز

## الفصل الثاني:

## التأصيل النظري للصناعة المالية الإسلامية

شراؤها بالنقد وبيعها بالأجل وستثنى من ذلك الذهب والفضة، والمقصود هنا السلع تلك التي يكون لها أسواق بورصة منظمة مثل بعض المعادن والبتترول، ومن أهم ضوابط العمل فيها أن تكون عمليات الشراء والبيع حقيقية لا صورية فيقع التعاقد بالبيع على سلعة موجودة فعلاً ويتحقق للطرفين القبض الذي هو أساس صحة البيع بشروطه.

### ج. صناديق المربحة:

تقوم على التمويل بالأجل عن طريق صيغة المربحة، فيقوم الصندوق بشراء كمية من سلعة ما علة سبيل المثال الحديد أو القمح وغيرها بالنقد، ثم يبيعها إلى طرف ثالث بالأجل غير الذي باعها عليه في نفس السوق بسعر أعلى وبأقساط ميسره وبطريقة مقبولة من الناحية الشرعية وذات مخاطر قليلة مع تحقيق أرباح مقبولة.

### د. صناديق السلم:

تتم العمالية على سلعة تكون موصوفة في الذمة، فلا يجوز في المعين ولا الذي لا يقدر على تسليمه في الأجل، ويدفع الثمن في مجلس العقد، ويجب تحديد الوقت ومكان التسليم، ويمكن تحقيق الأرباح من السلم عن طريق الدخول في عقد سلم ببضاعة موصوفة في الذمة كالقمح أو الزيوت وغيرها.

### هـ. صناديق التأجير:

عقد الإجارة هو عقد محله منافع أصل قادر على توليد هذه المنافع أي يعتبر عقد بيع للمنافع ولذلك يشترط فيه ما يشترط فبعضها يقوم على عقد الإيجار المعتاد، وهنا يتحمل الصندوق مخاطرة ثمن الأصول عند انتهاء العقود، وربما كان على صفة الإيجار المنتهي بالتملك وفي هذه الحالة تغطي الإيرادات قيمة الأصل كاملاً.

## 3.2.3 شروط وآلية قيام صناديق الاستثمار الإسلامية

يحكم قيام صندوق الاستثمار الإسلامي مجموعة من الشروط، الفنية والتي تتعلق بالأمور التنظيمية وأخرى شرعية، سنحاول من خلال هذا الفرع توضيح أهم هذه الشروط وشرح آلية عمل هذه الصناديق.

### 1.3.2.3 شروط قيام صناديق الاستثمار الإسلامية

قيام صندوق الاستثمار الإسلامي يجب أن تتوفر مجموعة من الشروط، منها الفنية والتي تتعلق بالأمور التنظيمية تفرضها الجهات الإشرافية والرقابية المعنية بهذه المنتجات والمرتبطة بمعايير وضوابط قانونية وائتمانية، وبانعدام هذه الشروط لا يمكن الترخيص للصندوق واعتباره مقبولاً قانوناً، وأخرى شرعية تتعلق بمدى امتثال الصندوق لأحكام الشريعة الإسلامية، وتتخلص هذه الشروط فيما يلي (الشريف، 2014، ص 07):

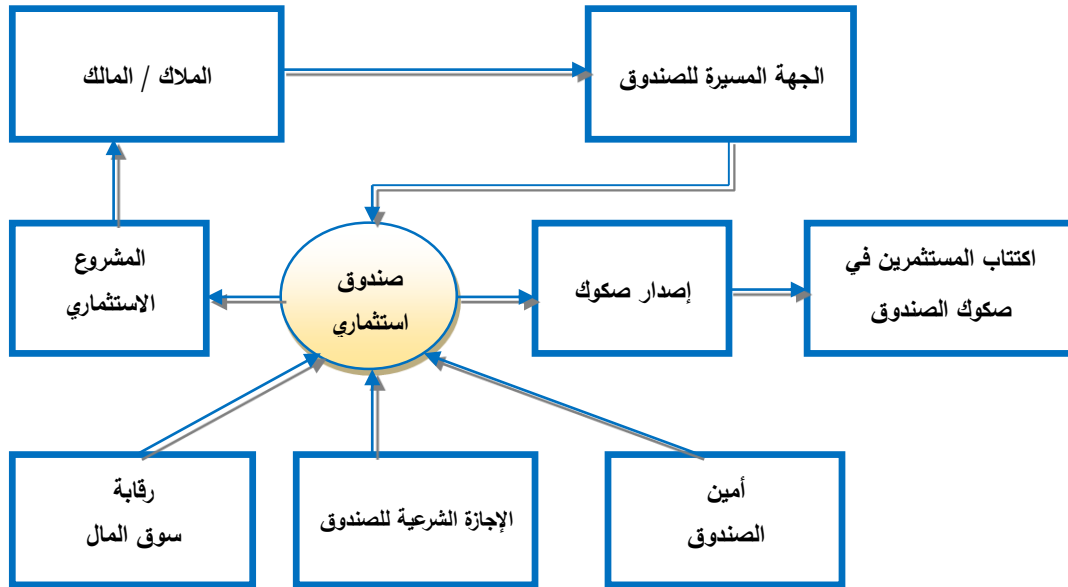
- أن يكون الصندوق مستقل في الذمة المالية عن الجهة المنشأة له، وتوكل إدارته للجهة المنشأة له أو جهة غيرها؛
- أن يتكون الصندوق من مساهمات في صورة أسهم أو وحدات متساوية القيمة تمثل ملكية أصحابها في الموجودات مع استحقاق الربح أو تحمل الخسارة؛
- امتثال الصندوق للمعايير الشرعية في كل من:
  - محل الاستثمار: فيجب أن ينحصر محل الاستثمار في الأصول والسلع والخدمات المباحة ولا يصح الاستثمار في مجالات محرمة شرعاً؛
  - وسيلة الاستثمار: فلا يجوز الإقراض والاقتراض بالفوائد الربوية، ولا التعامل في معاملات يشوبها الربا أو الغرر أو أكل أموال الناس بالباطل؛
- أن يكون الصندوق خاضعاً للرقابة الشرعية بالمعنى المعتمد لمفهوم الرقابة الشرعية العام، والذي يشمل: الفتوى والتدقيق الشرعي، وذلك في كل مراحل تكوينه وحتى تصفيته؛
- أن تكون الحصص قابلة لتداول في الصندوق بالقيمة السوقية مع مراعاة ضوابط التداول بحسب ما تمثله الحصة في أموال الصندوق أعياناً أو نقوداً أو ديوناً.

### 2.3.2.3 آلية الاستثمار في صناديق الاستثمار الإسلامية

تنشأ صناديق الاستثمار الإسلامية في البنوك وشركات التأمين أو عن طريق شركات استثمار متخصصة، وتشرف عليها جهات حكومية متخصصة لغرض الرقابة والتوجيه وتمر عملية إنشاء ونشاط صناديق الاستثمار بالمراحل التالية (كتاف، 2014، ص 301):

- قيام جهة معينة والراغبة في إنشاء صندوق استثمار إسلامي (بنك أو شركة استثمار) بإعداد دراسة اقتصادية لنشاط معين أو مشروع معين، بحيث تبين الجدوى الاقتصادية في ذلك المجال؛
  - قيام الجهة المكلفة بتكوين الصندوق وتحديد أغراضه وإعداد نشرة الاكتتاب في الصندوق أو لائحة العمل للصندوق، بحيث تتضمن كامل التفاصيل عن نشاط الصندوق وشروط الاكتتاب فيه وحقوق والتزامات مختلف الأطراف؛
  - يقسم رأس مال الصندوق الاستثماري إلى وحدات أو حصص أو أسهم مشاركة أو صكوك متساوية القيمة الاسمية، بحيث يكون اقتناؤها عبارة عن المشاركة في ملكية حصة من رأس مال الصندوق، وتصدر هذه الصكوك عادة باسم مالكيها وليست لحاملها، ويجوز تداولها والتصرف فيه؛
  - بعد تلقي الجهة المؤسسة للصندوق أموال المكتتبين، تقوم باستثمار الأموال المجمعة لديها في المجالات المحددة في نشرة الاكتتاب وتوزيع الأرباح في الفترات وبالكيفية المتفق عليها، كما تتولى تصفية الصندوق في الموعد المحدد لذلك.
- والشكل الموالي يوضح مختلف الأطراف الفاعلة في نشاط صناديق الاستثمار الإسلامية:

الشكل رقم (2-4): تمثيل توضيحي لمختلف الأطراف الفاعلة في صندوق الاستثمار الإسلامي



المصدر: بوشلاغم، (2013، ص95).

يمكن القول أن صناديق الاستثمار الإسلامية تتشابه مع نظيرتها التقليدية في تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو عمليات الاستثمار إلا أنها تختلف في صيغها الاستثمارية، كما تقوم صناديق الاستثمار الإسلامية بتطبيق معايير وآليات تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، ولا شك أن الأدوات المالية وصيغ الاستثمار في زيادة مستمرة نتيجة عملية البحث والتطوير من قبل المؤسسات التي تعمل في هذا المجال.

### 4.2.3 البعد الاقتصادي لصناديق الاستثمار الإسلامية

تكتسب صناديق الاستثمار أهمية بالغة في الاقتصاد على المستويين الجزئي والكلّي باعتبارها وعاء لتجميع المدخرات واستثمارها في مجالات مختلفة حيث يتميز الاستثمار في صناديق الاستثمار بالعديد من المزايا التي يستفيد منها المستثمر والجهاز المصرفي وكذا الاقتصاد والوطني على حدٍ سواء، ويمكن إيجاز أهم المزايا التي تعود على الجهات السالفة الذكر:

- **المزايا بالنسبة للمستثمرين:** توفر صناديق الاستثمار بشكل عام الكثير من مزايا للمستثمرين، نذكر منها ما يلي (عمار، 2014، ص 95):

- **التنوع:** توفر صناديق الاستثمار مزايا عديدة للمستثمر ليس في مقدوره تحقيقها في حالة الاستثمار الفردي، إذ أنه لا يستطيع تخصيص أمواله في استثمارات متنوعة بطريقة تؤدي إلى تحقيق التوازن بين العائد والمخاطرة، وخاصةً إذا كانت تلك الأموال صغيرة الحجم، ما يمكنه من الاستفادة من محاسن التنوع وهذا ويؤدي إلى تحقيق قدر كبير من الاستقرار في العائد والحماية لرأس المال.

- **السيولة:** تعد السيولة من أكثر العناصر أهمية بالنسبة لصغار المدخرين حيث أن الاستثمارات المباشرة وكذلك الفرص التي توفرها البنوك الإسلامية في الحسابات الاستثمارية هي أقل سيولة من الصناديق الاستثمارية وفي كثير من الأحيان أقل منها عائداً، ولذلك يمكن القول أن صناديق الاستثمار الإسلامية توفر سيولة عالية بتكاليف متدنية للمستثمرين لا يمكن لهم الحصول عليها من خلال الاستثمار المباشر.

- **الإدارة المتخصصة والخبرة الفنية اللازمة:** إن الاستثمار في صناديق الاستثمار الإسلامي يوفر للمستثمر البسيط خبرات الإدارة المتخصصة حيث أن هذه الصناديق عادة ما تستعين بمستشارين وباحثين متمكنين من إدارة هذه الصناديق بكفاءة عالية.

- المرونة والملائمة: حيث من حق المستثمر التحول من صندوق لآخر مقابل رسوم قليلة ويحق له استرداد قيمة حصصه إذا ما أراد التخلص منها، كما يمكنه أيضاً إبقاء رأس ماله وسحب العائد فقط أو إعادته.
- التنظيم والرقابة: تعتبر صناديق الاستثمار من أكثر الخدمات الاستثمارية تنظيمًا وخضوعًا للرقابة المركزية من قبل الدولة والمتمثلة في البنوك المركزية وهيئات الرقابة على سوق المال من خلال مراقبتها للبنوك وشركات الاستثمار.

### ب. المزايا بالنسبة للاقتصاد الوطني:

تحقق صناديق الاستثمار العديد من المزايا على مستوى الاقتصاد الوطني، وتتمثل هذه المزايا فيما يلي (يحيات، د.ت، ص 04):

- تشجيع الأفراد على الاستثمار من خلال ما توفره من سهولة ومرونة، خصوصاً أصحاب الدخل المحدود من خلال تخفيض الحد الأدنى الذي يمكنهم استثماره عبر هذه الصناديق؛
- تحد من ظاهرة اكتناز الأموال وتعطيلها عن القيام بدورها في التنمية الاقتصادية من خلال استقطاب المدخرات وتنميتها خاصة في ظل إجماع شريحة كبيرة من المجتمعات المسلمة إلى التوجه للمؤسسات المالية التقليدية بغية الاستثمار؛
- كما تحافظ صناديق الاستثمار على القيمة الحقيقية للمدخرات وتقوم بتعظيم الأرباح من خلال أنشطتها الاستثمارية المتعددة والمستمرة في المجالات والأنشطة الاستثمارية المختلفة المباحة شرعاً؛
- تساهم صناديق الاستثمار في جذب رؤوس الأموال الأجنبية وتوطينها، الأمر الذي يساهم في النهوض بالاقتصاد الوطني.

### 3.3 شركات التأمين التكافلي

تعتبر صناعة التأمين التكافلي استكمالاً لمسيرة البناء المؤسساتي للصناعة المالية الإسلامية وهيكلًا ضروريًا مكملًا لباقي المؤسسات، حيث يعتبر التأمين بشكل عام من أهم ركائز ومكونات أي قطاع مالي، ومن خلال هذا المطلب سنحاول إبراز المفاهيم النظرية المتعلقة بالتأمين التكافلي من خلال تبيان مفهومه،

خصائصه وأهم الأسس والمبادئ التي يقوم عليه نشاط التكافل، إضافة إلى توضيح الفروق الجوهرية بينه وبين التأمين التجاري التقليدي.

### 1.1.3 مفهوم التأمين التكافلي الإسلامي والتطور التاريخي لنشاطه

يسمى التأمين تكافلياً لتكافل المشتركين فيما بينهم لتعويض ما يلزم بأحدهم من مخاطر كما يسمى تعاونياً لتعاون المشتركين في ذلك أيضاً، كما يسمى أيضاً التأمين التبادلي لتبادل المشتركين في تحمل الأضرار التي تلحق بأحدهم عند وقوع الخطر المؤمن منه، فضلاً عن كون كل عضو من هيئة المشتركين يجمع بين صفتي المؤمن والمؤمن له.

#### 1.1.1.3 تعريف التأمين التكافلي الإسلامي

أما وصف التأمين التكافلي بـ "الإسلامي" وذلك لتقييد دلالاته بإخراجه من عموم معناه إلى خصوص التأمين التكافلي الذي يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، دون غيره من صيغ التأمين التكافلي الأخرى الغير إسلامية التي وجدت صيغاً منها في الدول الغربية، وذلك باعتبار أن التكافل والتعاون من أهم أسس التأمين التكافلي الإسلامي ولكنه ليس الأساس الوحيد (الدوابة، 2016، ص 108).

عرفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية التأمين التكافلي الإسلامي على أنه "اتفاق أشخاص يتعرضون لأخطار معينة على تلافي الأضرار الناشئة عن هذه الأخطار، وذلك بدفع اشتراكات على أساس الالتزام بالتبرع، ويتكون من ذلك صندوق تأمين له حكم الشخصية الاعتبارية، وله ذمة مالية مستقلة يتم منه التعويض عن الأضرار التي تلحق بأحد المشتركين من جراء وقوع الأخطار المؤمن منها، وذلك طبقاً للوائح والوثائق (هيئة المحاسبة والمراجعة، المعيار رقم 26، 2018، ص 685). وتتم إدارة صندوق التكافل من طرف هيئة مختارة من حملة الوثائق، أو تديره شركة مساهمة بأجر تقوم بإدارة أعمال التأمين واستثمار موجودات الصندوق.

كما عرفه المجلس الأوروبي للإفتاء والبحوث بأنه " نظام قائم على تكوين محفظة تأمينية لصالح حملة وثائق، بحيث يكون لهم الغنم وعليهم الغرم، ويقتصر دور الشركة على الإدارة بأجر واستثمار موجودات التأمين بأجر أو بحصة من الربح على أساس عقد مضاربة" (حيدر، 2009، ص 06).

إذا فإن التأمين التكافلي يقوم على فكرة التعاون بين مجموعة من الأفراد الذين يشكلون جمعية (شركة)، حيث يتحملون جميعا مخاطر الكوارث والتعويض عنها عن طريق توزيع ذلك التعويض فيما بينهم بما يخفف من آثاره وعبئه على الفرد وهو من عقود التبرع حيث ما يدفعه الفرد من اشتراكات يعتبر تبرعا منه لأخيه عضو الجماعة التأمينية الذي أصابته الحادثة. ويدير شؤون شركة التأمين التكافلي مجلس إدارة يعتبر بمثابة الوسيط بين أعضاء الجماعة التأمينية ونائبا عنهم ويحصل على أجر أو مكافأة نظير قيامه بهذا العمل وقد يقوم به مجانا.

ويترجم هذا المفهوم العامل بشكله المنظم في عقد التأمين التكافلي، حيث يعرف عقد التأمين على أنه "عقد تأمين جماعي يلتزم بموجبه كل مشترك فيه بدفع مبلغ معين من المال على سبيل التبرع لتعويض المتضررين منهم على أساس التكافل والتضامن عند تحقق الخطر المؤمن منه، وتدار العمليات التأمينية فيه من قبل شركة متخصصة على أساس الوكالة بأجر معلوم يحدد بداية كل سنة مالية ويثبت في العقود ويدفع من اشتراكات حملة الوثائق" (صباغ، 2007، ص 03).

### 2.1.3.3 خصائص التأمين التكافلي الإسلامي

ينفرد التأمين التكافلي الإسلامي بخصائص تميزه عن غيره من أنواع التأمين الأخرى وأهمها (قريشي، عدالة وواضح، 2018، ص ص: 288 - 289):

#### أ. اجتماع صفة المؤمن والمؤمن له لكل عضو:

وتعتبر هذه الخاصية من أهم الخصائص التي يتميز بها التأمين التكافلي عن غيره، حيث أن أعضاء التأمين التكافلي يتبادلون التأمين فيما بينهم، إذ يؤمن بعضهم بعضاً، فهم في نفس الوقت مؤمنون ومؤمن لهم، واجتماع هذه الصفة في شخصية المشتركين جميعاً يجعل الغبن هذه الأموال الموضوعية كأقساط مآلها لدافعها.

#### ب. عدم الحاجة إلى وجود رأس مال:

حيث يتم إنشاء مشروعات التأمين التكافلي عندما يتفق عدد من الأشخاص المعرضين لخطر معين، مما يؤدي إلى عدم الحاجة إلى رأس مال، وتعتبر هذه الخاصية نتيجة حتمية لوجود اتحاد صفة

المؤمن والمؤمن له، وذلك أن اندماج صفة المؤمن وصفة المؤمن له في شخص المشترك يؤدي إلى تكوين رأس مال الهيئة من الاشتراكات التي تحصل من المشتركين عند إنشاء الهيئة.

ج. توفير التأمين بأقل تكلفة ممكنة: تعتمد الفكرة التي تقوم عليها مشاريع التأمين التعاوني على توفير الخدمة التأمينية لأعضائها بأقل تكلفة ممكنة وذلك لعدة عوامل منها:

• انعدام عنصر الربح: يتمثل الهدف الأساسي في التأمين التكافلي في توفير الخدمات التأمينية لأعضائها في أفضل صورة وبأقل تكلفة ممكنة، وبمعنى آخر لا يسعى هذا النوع من الهيئات إلى تحقيق أي ربح من القيام بعمليات التأمين، وبناء عليه يتحدد اشتراك التأمين لدى هذه الهيئات على أساس ذلك المبلغ الكافي لتغطية النفقات الخاصة بالحماية التأمينية المقدمة، وتحقيق أي فائض يعد دليلاً على أن الاشتراك الذي يتم تحصيله كان أكثر مما يجب تقاضيه مما يستتبع رد هذه الزيادة إلى الأعضاء.

• انخفاض المصروفات الإدارية وغيرها، فلا يحتاج الأمر إلى وسطاء أو مصروفات أخرى مثل الدعاية والإعلان.

د. قابلية الاشتراك لتغيير:

المقصود هنا أن قيمة الاشتراك أو القسط لا تكون قيمته محددة، وثابتة ومعلومة للمشارك منذ لحظة إبرام العقد، فقيمة الاشتراك تكون عرضة للتعديل بالزيادة، ويتحقق هذا في حالة حدوث عجز في الوفاء بقيمة المطالبات، بحيث تكون قيمة المطالبات أكبر من مجموعة قيمة الاشتراكات التي تم سدادها فعلاً، ففي هذه الحالة يلزم المشتركين بتغطية هذا العجز بزيادة قيمة الاشتراك بما يعادل مقدار العجز (بختة، 2018، ص148).

هـ. توزيع الفائض على المشتركين:

أي إعادة الفائض المتكون من الفرق بين أقساط التأمين من جهة، والتعويضات واحتياطات الأخطار السارية من جهة أخرى والمصاريف إلى المؤمن لهم، ومبدأ توزيع الفائض على المشتركين يقابله التزام بدفع اشتراكات إضافية في حالة حدوث عجز في سداد المطالبات المستحقة؛ تحصل من المشتركين عند إنشاء الهيئة (بختة، 2018، ص 148).

### 3.1.3.3 التطور الفعلي لنشاط صناعة التأمين التكافلي

## الفصل الثاني:

## التأصيل النظري للصناعة المالية الإسلامية

كان لازماً على المختصين في الصناعة المالية الإسلامية استحداث وتطوير نوع من التأمين مستمد من أحكام الشريعة الإسلامية لحاجة المجتمعات الإسلامية له، لرفع الحرج عنهم خاصة في ظل إجماع شريحة معتبرة من التعامل مع مؤسسات التأمين التجاري التقليدي، إضافة إلى حاجة المؤسسات المالية الإسلامية إلى تأمين مختلف الأخطار المتعلقة بعملياتها، إذ أن هذه المؤسسات من تعاني ارتفاع مخاطر أعمالها وعملياتها التي من المفترض أن تغطيها شركات التأمين، ولكن نظراً لأن هذه الصناعة كانت تسيطر عليها شركات التأمين التقليدي فقد تسبب هذا في حرج شرعي مما هدد نمو مسيرة المؤسسات الإسلامية لفترة كبيرة، وكان لظهور التأمين التكافلي دور مهم كبديل ومنافس في آن واحد وهو ما أسهم في تخفيف حدة المخاطر التي كانت تتعرض لها المؤسسات الإسلامية في أغلب منتجاتها وعملياتها.

ولقد كان للبنوك الإسلامية الدور الأساسي والمميز في تأسيس شركات التأمين التكافلي ودعمها ورعايتها وإنجاحها، فكثير من هذه الشركات منبثقة عن بنوك إسلامية لحاجة هذه الأخيرة للتأمين على ممتلكاتها وممتلكات المتعاملين معها، كما أن البنوك الإسلامية تعد جهة إيداع واستثمار لأموال شركات التأمين التكافلي وسنحاول من خلال الجدول الموالي استعراض تطور العمل بالتأمين التكافلي من خلال إبراز أشهر شركات التأمين التكافلي الإسلامي وأسبقها لهذا المجال.

### الجدول رقم (2-5): التطور التاريخي لنشاط شركات التأمين التكافلي

البلد	التجربة
السودان	ظهرت أولى شركات التأمين التكافلي في السودان تحت مسمى شركة التأمين الإسلامية، وهي أولى شركات التأمين التكافلي ظهوراً حيث قام بتأسيسها بنك فيصل الإسلامي السوداني من أجل التأمين على ممتلكاته بناءً على فتوى هيئة الرقابة الشرعية للبنك سنة 1979.
الإمارات	قام بنك دبي الإسلامي بتأسيسها الشركة الإسلامية العربية للتأمين (إيبك) في دبي سنة 1979.
السعودية	تأسست الشركة الوطنية للتأمين التعاوني في المملكة العربية السعودية في الرياض سنة 1985، بموجب مرسوم ملكي، وهي شركة حكومية بالكامل شركة.

البحرين	تأسست في البحرين الشركة الإسلامية للتأمين وإعادة التأمين سنة 1985، وشركة التأمين الإسلامية العالمية سنة 1992، وكان لبنك البحرين الإسلامي دور مهم في إنشائها، واستثمار أموالها.
الأردن	تأسست في الأردن شركة التأمين الإسلامية المساهمة العامة المحدودة عام 1996، بدعم من البنك الإسلامي الأردني.
لبنان	-شركة أمان للتأمين التكافلي، ولقد باشرت أعمالها عام 2002.
مصر	تأسست أول شركة للتأمين التكافلي عن طريق شراكة مصرية سعودية تحت مسمى بيت التأمين المصري السعودي، باشرت أعمالها سنة 2003.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على العتيبي (2016، ص 356).

ومن هنا انتشر التأمين التكافلي في مختلف الدول العربية والإسلامية ووصل حتى لأسواق عالمية مع تزايد معتبر لعدد شركات التكافل في العالم، فظاهرة التحول نحو النظام التكافلي في تزايد مستمر، وقد جذبت شركات عالمية كبرى إلى تأسيس شركات تأمين تكافلي مثل شركة (AIG) المنتشرة في أكثر من 130 دولة وشركة العالمية لإعادة التأمين العالمية مثل شركة (RE-SWISS) لذلك أوجب هذا التوسع مراقبي التأمين في الدول التي تعمل بها شركات التأمين وإعادة التأمين والمجازة للعمل وفق مفهوم التأمين التكافلي، بالعمل على إنشاء نظم وقوانين تنظم وتراقب نشاط التأمين وإعادة التأمين التكافلي جنباً إلى جنب مع أنظمة وقوانين تنظيم أعمال التأمين التقليدي. وقد أسهم هذا النوع من التأمين في تقديم دعم استراتيجي لنمو الصناعة المالية الإسلامية واتساع نطاق أعمالها ومنتجاته بأقل قدر ممكن من المخاطرة.

### 3.3.3 مبادئ صناعة التأمين التكافلي الإسلامي

حتى يكون عقد التأمين جائزاً شرعاً يجب أن يتوفر على الشروط أو المعايير التالية (بن منصور وكويد، 2012، ص ص 6-7):

- تفادي الربا:

يقوم التأمين التجاري التقليدي على أساس انه عقد معاوضة، بحيث يلتزم المؤمن له بدفع أقساط، وفي المقابل يلتزم المؤمن بدفع التعويض في حالة وقوع الضرر، أي انه عقد معاوضة ينصب على استبدال

النقد بالنقد وهذا مرفوض شرعا ويدخل في الربا المحرم شرعا إضافة لمواطن أخرى للربا نجدها في التأمين على الحياة، عندما يتوفى المؤمن له يتحصل أهله على مبلغ تعويض قيمته اكبر من مجموع الأقساط المدفوعة، أما أعضاء الجماعة التأمينية التكافلية يقومون بالتبرع بدفع اشتراكات بنية رفع الضرر والغبن عن بعضهم البعض وحافزهم في ذلك ابتغاء وجه الله.

### - تفادي الجهالة والغرر:

يقوم نظام التأمين التجاري التقليدي على الجهالة والغرر، لأنه عند التعاقد المؤمن يجهل ما إذا سيحصل على مبلغ التأمين أم لا، كما أن المؤمن والمؤمن له يجهلان مقدار التعويض، ومن ناحية أخرى يجهل كل منهما ماذا سيدفع ومتى سيحصل الخطر، أما الغرر يدخل في الأجل وهو محرما شرعا.

### - تفادي المقامرة والمراهنة:

ففي النظام التأمين التقليدي نجد هناك احتمال الكسب والخسارة، مثل أن يقوم المؤمن له بدفع قسط معين أملا في أن يحصل على قيمة أكبر في المستقبل وهذا شكل من أشكال المراهنة، أما في التأمين التكافلي الإسلامي، يأخذ الفرد صفة المؤمن له والمؤمن في نفس الوقت، وأن ما يدفعه يظل ملكا له ما لم يحدث تعويضات أو خسارة، كما أن ما يأخذه من تعويضات يعتبر تبرعا من إخوانه عن طيب خاطر تأكيدا لروح التكافل والترابط وبالتالي تنتفي شبهة المقامرة والمراهنة.

### - تفادي الاستثمارات المحرمة:

كما هو معروف يتم استثمار فائض أموال أقساط التأمين التجاري في المجالات التي تحقق أرباحا عالية، بغض النظر عما إذا كانت جائزة شرعا أم لا، أو وضع أموال الأقساط في البنوك مقابل فائدة ربوية، أم في النظام التكافلي فيتم استثمار فائض الاشتراكات في الاستثمارات الشرعية البعيدة عن الربا، والتي تحقق الخير للأعضاء والمجتمع معا.

### 4.3.3 الشروط الرئيسية لإدارة شركة التأمين التكافلي ونماذج إدارة التأمين

#### 1.4.3.3 الشروط الرئيسية لإدارة شركة التأمين التكافلي

تنشط شركات التأمين التكافلي في إطار أحكام الشرعية الإسلامية وفق مجموعة من المبادئ التنظيمية نوجزها كتالي (رزيق، 2011، ص ص: 13-14):

أ. العمل تحت إشراف هيئة للفتوى والرقابة الشرعية: يجب على شركة التأمين التكافلي الاستعانة بذوي الاختصاص الشرعي لضمان تجسيد المبادئ الشرعية في معاملاتها، حيث تقوم هيئة دائمة للفتوى والرقابة الشرعية بالرقابة على جميع الأعمال لضمان عدم تعرضها مع أحكام الشريعة الإسلامية، وتكون قرارات هذه الهيئة ملزمة، وتتكون الهيئة من عدد من رجال الفقه الإسلامي والقانون يتم اختيارهم من قبل الجمعية العامة.

ب. الفصل بين أموال المشتركين وأموال المساهمين: يتم في شركات التأمين التكافلي الفصل بين أموال المشتركين (المؤمن لهم) وأموال المساهمين، وذلك من خلال تخصيص حسابات منفصلة لكل منهم وإضافة عائد الاستثمار الخاص بكل جانب إلى أصله.

ج. توزيع الفائض التأميني: يعتبر الفائض التأميني من أبرز الخصائص المميزة لشركات التأمين التكافلي الإسلامي، ويقصد بمصطلح الفائض التأميني الأموال المتبقية في صندوق المشتركين كمحصلة للفرق الموجب بين موارد الصندوق واستخداماته فهو المجموع المتبقي من أقساط التأمين المحصلة وعوائد استثماراتها والمخصصات والاحتياطات، ويقابله في الشركات التجارية مصطلح الربح، إلا أن الربح ناتج عن تشغيل ذو هدف تجاري محض، وأما الفائض التأميني فهو ناتج عن تشغيل ذو هدف تكافلي وتعاوني بين مجموعة المشتركين وتختلف نسب توزيع الفائض التأميني بين المشتركين وحملة الأسهم من سوق تأميني لآخر، وهذا الفائض يمكن أن يرحل لتعزيز احتياطات المشتركين وإما أن يوزع عليهم كل حسب نسبة مشاركته التكافلية، وإما أن يخصم من قيمة القسط المستحق للدفع عند تحديد الوثيقة لفترة جديدة، وهذه الخاصية هي من أسرار النجاح والمصدقية لنظام التأمين التكافلي.

### 2.4.3.3 نماذج إدارة التأمين التكافلي

أكثر نماذج التكافل شيوعاً حالياً هي نموذج الوكالة ونموذج المشاركة في الربح (المضاربة) أو مزيج من النموذجين (النموذج المختلط):

- **نموذج الوكالة:** في هذا النموذج يجب أن تغطي المساهمات المدفوعة تكاليف إدارة الشركة التي تعمل كوكيل يدير الصندوق نيابة عن المشاركين. لذلك يتم دفع عمولة الوكالة له على أساس عمولة ثابتة محسوبة كنسبة مئوية من قيمة الصندوق المدار، لا تتلقى الشركة أي ربح ولا تتكبد أي خسائر فنية

وكلاهما يتم تحميله على صندوق المشاركين ومع ذلك إذا تلقى الصندوق اي عجز فسيتعين على الشركة منح قرض بدون فائدة (القرض الحسن) إلى صندوق التكافل والذي سيتم سداده من الفوائض المستقبلية. يمارس هذا النموذج في الشرق الأوسط.

- **نموذج المضاربة:** على عكس نموذج الوكالة يتم تقاسم الفوائد بين المشاركين والشركة التي تقوم بإدارة صندوق المشاركين. تتلقى الشركة جزءاً متفقاً عليه مسبقاً من أرباح الاستثمار والفوائض الناتجة عن صندوق المشاركين. في حالة حدوث عجز سيتم منح قرض بدون فائدة من قبل الشركة لصندوق التكافل ويتم سداده عندما يحقق الأخير فوائض.

- **النموذج المختلط:** وهو مزيج من نموذجي الوكالة والمضاربة. تتلقى الشركة الكيلة عمولة وكالة (نسبة مئوية ثابتة من المساهمات التي يدفعها مجمع المشاركين) لأنشطة التأمين بالإضافة إلى حصة من الفوائض الناتج عن أنشطة الاستثمار المالي. ووفقاً لبعض المنظمات فإن هذا النموذج يجعل من الممكن الاستفادة من مزايا الوكالة والمضاربة. في الواقع يسمح الأول باسترداد تكاليف الإدارة بينما يؤدي تطبيق الثاني إلى تعويض الشركة الوكييلة من فوائض الاستثمارات.

- **نموذج الوقف:** ينص هذا النموذج على السداد الأولي لمساهمة من طرف الوكيل المكلف بتشغيل صندوق التكافل ثم يدفع المشاركون بعد ذلك مساهمات إضافية تُستخدم لتسوية الحوادث. يتلقى الوكيل المشغل للصندوق عمولة اكتابة ثابتة بينما يتلقى حاملو العقود الأموال المتبقية عند دفع جميع المطالبات والحوادث. هذا النموذج موجود بشكل رئيسي في باكستان.

### 5.3.3 الفروق الأساسية بين التأمين التجاري التقليدي والتأمين التكافلي

إن المنطلق الأساسي للفرقة بين العمل المؤسسي لكل من التأمين التقليدي والتأمين التكافلي الإسلامي، يتأسس على التزام التبرع من قبل حملة وثائق التأمين بالاشتراكات المدفوعة، حيث أن مفهوم التبرع هو بمثابة مفترق الطريق بين ممارسة العمل التأميني في كلى النظامين وأن انتقاء هذا المفهوم في تطبيق التأمين التكافلي يفسر بالضرورة انتقاء الفروق بينه وبين التأمين التقليدي.

وتكمن هذه الفروق في النقاط الموجزة التالية:

الجدول رقم (2-6): الفروق الجوهرية بين التأمين التجاري التقليدي والتأمين التكافلي

التأمين التقليدي	التأمين التكافلي الإسلامي
طبيعة العقد	عقد معاوضة بين المستأمنين وشركة التأمين أو ما يعرف بالـ إلتجار بالتأمين (بيع منتج الوعد بالتعويض) يدفع بموجبه حامل الوثيقة أقساط لشركة التأمين، وتدفع الشركة إليه مبلغ التأمين بشروط محددة من أموالها التي أصبحت مملوكة لها
الهدف	تحقيق أقصى ربح ممكن لشركة التأمين. تكريس مفهوم التعاون والتبرع والتشارك لجبر الأضرار وتغطية الأخطار لأعضاء التشارك
شركة التأمين	طرف أصيل في التعاقد فتعقد عقد التأمين لنفسها وباسمها ولصالحها
المخاطر	يتم تحويلها من المستأمنين لشركة التأمين. يشترك فيها المستأمنين أو المشتركين.
الفائض التأميني	الفائض في التأمين التجاري يعود إلى الشركة على اعتبار استقلالية العلاقة بين المؤمن لهم وإدارة الشركة وأن المؤمن له طالباً للانتفاع بخدمة التأمين وليست له علاقة بإدارة الشركة ولا بالآتجار والآسترباح، الأمر الذي لا يخوله حق ملكية الأقساط ولا الحق في الحصول على الفائض التأميني إن تحقق.
عوائد الآستثمار	في شركات التأمين التجاري أين تكون عوائد الآستثمارات كلها من حق الشركة وليست من حق المستأمنين بسبب عدم استقلالية محفظة التأمين عن حساب المساهمين فالمستأمنون ليسوا شركاء ولا يحق لهم بأي ربح.
	في شركات التأمين التكافلي أين تكون الفوائض المالية المحققة من وراء القيام بعمليات المضاربة أو الوكالة أو الإجارة سواء المتعلقة بإدارة المحفظة التأمينية أو الآستثمارية كلها من حق المشتركين، لأن المستأمنون في شركة التأمين

التكافلي هم شركاء لهم الحق في الحصول على الأرباح الناتجة من عمليات استثمار أموالهم.	
---	--

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: الدوابة (2016، ص 115).

#### 4. مؤسسات البنية التحتية الداعمة للصناعة المالية الإسلامية

بعد التطور الذي شهده نشاط البنوك الإسلامية وتوالي ظهور مؤسسات ومنتجات مالية إسلامية أخرى، كان لابد من وجود مؤسسات قاعدية تعمل على دعم وتطوير وحماية هذه الصناعة، ومن أجل توحيد الجهود وتبادل الخبرات والمبادرات الهادفة إلى تعزيز مكانة الصناعة المالية الإسلامية وتطوير منتجاتها المختلفة، وبالفعل تم إنشاء العديد من المؤسسات الداعمة والمساندة لنشاط المؤسسات المالية الإسلامية تهدف إلى توحيد معايير العمل وأسس التطبيق. ومن خلال هذا المبحث سنحاول التعرف على مختلف هذه الهيئات ومختلف النشاطات التي تقوم بها في سبيل تطوير الصناعة المالية الإسلامية.

#### 1.4 هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI)

تعتبر هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية والمعروفة بـ"بأيوفي" إحدى أبرز المنظمات الدولية غير الربحية الداعمة للصناعة المالية الإسلامية وأولى الهيئات إنشاءً، وتضطلع الهيئة بإعداد وإصدار معايير المحاسبة المالية والمراجعة والضبط أخلاقيات العمل والمعايير الشرعية للمؤسسات الصناعية المالية الإسلامية. كما تنظم عدداً من برامج التطوير المهني أهمها برنامج المحاسب القانوني الإسلامي وبرنامج المراقب والمدقق الشرعي، وذلك في سعيها الرامي إلى رفع مستوى الموارد البشرية العاملة في هذه الصناعة وتطوير ضوابط الحوكمة لدى مؤسساتها.

#### 1.4 نشأة الهيئة

تأسست الهيئة بموجب اتفاقية التأسيس التي وقعها عدد من المؤسسات المالية الإسلامية بتاريخ 1990/02/26 في الجزائر، وتم تسجيلها بتاريخ 1991/03/27 في البحرين بصفتها منظمة عالمية مستقلة ذات شخصية معنوية لا تسعى إلى الربح، تحظى الهيئة بدعم عدد كبير من المؤسسات حول العالم (200 عضواً من أكثر من 45 بلداً)، منها بنوك مركزية والمؤسسات المالية الإسلامية وغيرها من الأطراف العاملة في الصناعة المالية الإسلامية. وقد حصلت الهيئة على الدعم الكبير لتطبيق المعايير

الصادرة عنها، حيث تعتمد هذه المعايير اليوم في مملكة البحرين ومركز دبي المالي العالمي والأردن ولبنان وقطر والسودان وسوريا، كما أن الجهات المختصة في أستراليا وإندونيسيا وماليزيا وباكستان والمملكة العربية السعودية وجنوب أفريقيا أصدرت أدلة إرشادية مستمدة من معايير الهيئة وإصداراته (هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، 2020) وتتشكل الهيئة من:

- الجمعية العامة : تتكون من أكثر من 100عضوا بما فيها مؤسسات مالية إسلامية وغير إسلامية وهيئات إعداد المعايير ووحدات محاسبية دولية؛
- هيئة الوصاية: تضم 18 عضواً بما فيهم محافظين ونواب حكام البنوك المركزية؛
- الهيئة الشرعية: تضم 15 باحثاً شرعياً من بلدان متعددة تناقش المعايير الشرعية؛
- هيئة المعايير المحاسبية : تضم 16 عضواً وتناقش معايير المحاسبة والمراجعة وأخلاقيات المهنة.
- الأمين العام: يراقب جميع العمليات.

#### 2.1.4 أهداف الهيئة

تهدف الهيئة في إطار أحكام الشريعة الإسلامية وقواعدها إلى تحقيق جملة من الأهداف نوجز بعضها فيما يلي (هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، 2020):

- تطوير فكر المحاسبة والمراجعة والحوكمة والأخلاقيات ذات العلاقة بأنشطة المؤسسات المالية الإسلامية مع الأخذ في الاعتبار المعايير والممارسات الدولية بما يتفق وأحكام الشريعة الإسلامية؛
- نشر فكر المحاسبة والمراجعة والحوكمة والأخلاقيات المتعلقة بأنشطة المؤسسات المالية الإسلامية وتطبيقاته عن طريق التدريب وعقد الندوات وإصدار النشرات الدورية وإعداد الأبحاث والتقارير وغير ذلك من الوسائل؛
- التوفيق ما بين السياسات والإجراءات المحاسبية التي تتبعها المؤسسات المالية الإسلامية، وذلك بإعداد وإصدار معايير محاسبية وتفسيرها لهذه المؤسسات؛

- الارتقاء بجودة ممارسات المراجعة والحوكمة والممارسات الأخلاقية المتعلقة بالمؤسسات المالية الإسلامية، والعمل على تحسين مستوى توحيد تلك الممارسات بإعداد وإصدار معايير في كل من المراجعة والحوكمة وكذلك بإعداد وإصدار موثيق في الأخلاقيات وتفسيرها لهذه المؤسسات؛
- تحقيق التوافق أو التقارب قدر الإمكان في التصورات والتطبيقات بين هيئات الرقابة الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية لتجنب التضارب أو عدم الانسجام بين الفتاوى والتطبيقات لتلك المؤسسات بما يؤدي إلى تفعيل دور هيئات الرقابة الشرعية الخاصة بالمؤسسات المالية الإسلامية والبنوك المركزية، وذلك بإعداد وإصدار معايير شرعية ومتطلبات شرعية لصيغ الاستثمار والتمويل والتأمين وتفسير هذه المعايير والمتطلبات الشرعية؛
- السعي لاستخدام وتطبيق المعايير والبيانات والإرشادات التي تصدرها الهيئة من قبل كل من الجهات الرقابية ذات الصلة والمؤسسات المالية الإسلامية وغيرها مما يباشر نشاطا ماليا إسلاميا ومكاتب المحاسبة والمراجعة.

### 2.4 المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية (CIBAFI)

المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية هو هيئة دولية تشرف على الخدمات المالية والمصرفية الإسلامية مهمته وضع معايير للمؤسسات الإسلامية وضمان التزام تلك المؤسسات بأحكام الشريعة الإسلامية. وتتألف عضوية المجلس من ماليزيا وإندونيسيا والبحرين والسعودية وإيران والسودان والكويت وباكستان، ومقره كوالالمبور.

يعد المجلس المظلة الرسمية لكافة المؤسسات المالية الإسلامية على مستوى العالم، ويعتبر توفير المعلومات المتعلقة بالبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية والهيئات الإسلامية ذات الصلة، من أهم الأعمال التي يقوم بها المجلس، أين يمارس عمله كمؤسسة تضع على عاتقها تقوية الصناعة المالية الإسلامية، وتذليل الصعوبات التي قد تواجهها، خاصة في مسائل الاختلافات الفقهية في القضايا الحساسة، والانتهاكات التي تطل البنوك الإسلامية نحو سعيها الطموح إلى "أسلمة" كافة منتجاتها المالية دون النظر لمقاصد الشريعة، وذلك عقب البروز والنمو الهائل في المصرفية الإسلامية وزيادة الإقبال عليها محليا وإقليميا (مجلس الخدمات المالية الإسلامية؛ خوجة، 2013).

### 1.2.4 أهداف المجلس

يقوم المجلس بمجموعة من النشاطات يهدف من خلالها إلى تحقيق أهداف معينة، نبرزها فيما يلي (مجلس الخدمات المالية الإسلامية):

- التعريف بالخدمات المالية الإسلامية، ونشر المفاهيم والقواعد والأحكام المتعلقة بها، والعمل على تنمية وتطوير الصناعة المالية الإسلامية؛
- تعزيز التعاون بين أعضاء المجلس والمؤسسات المشابهة في المجالات التي تخدم الأهداف المشتركة بالوسائل المتاحة؛
- العمل على توفير المعلومات المتعلقة بالمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية والهيئات الإسلامية ذات الصلة؛
- العمل على رعاية مصالح الأعضاء ومواجهة الصعوبات والتحديات المشتركة وتعزيز التعاون فيما بين الأعضاء بعضهم مع بعض، وبين الأعضاء والجهات الأخرى، وعلى وجه الخصوص الجهات الرقابية؛
- حماية الصناعة المالية الإسلامية والحفاظ على سلامة منهجها ومسيرتها على الصعيدين النظري والتطبيقي؛
- التعاون مع الجهات المختصة لإصدار القوانين الخاصة بالبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية والهيئات الإسلامية ذات الصلة؛
- تشجيع إصدار الأدوات المالية الحكومية وغير الحكومية، والعمل على إنشاء قاعدة للمعلومات للتعريف بالعمل المالي والاقتصادي الإسلامي بصورة قوية وفعالة من خلال وسائل التقنية المتاحة بالإضافة إلى المشاركة في إعداد برامج للتدريب لرفع المستوى المهني للعناصر العاملة في الحقل المصرفي والمالي الإسلامي.

ويسعى المجلس العام إلى إطلاق برنامج للتفكير الاستراتيجي " Think Tank Program " يعنى بقضايا الصناعة المالية الإسلامية. وهو عبارة عن ملتقى دوري بين قادة العمل المصرفي الإسلامي يتم تدعيمه بخبرات مفكرين وأكاديميين وسياسيين من رؤساء أو وزراء سابقين لهم بالقدرة على بناء الاستراتيجيات وتفعيلها. ويهدف هذا البرنامج إلى عرض ومناقشة القضايا الأساسية التي تخص مسيرة الصناعة المالية الإسلامية، وتطوير حلول إبداعية لها، بالإضافة إلى إعطاء مساحة معقولة في هذا الملتقى للتعرف وتقوية الجوانب الاجتماعية، وسيقوم المجلس أيضا بتصميم دليل المنتجات المالية

الإسلامية الذي يهدف إلى تصنيف تلك المنتجات بحسب طبيعتها، ونوعية الحاجات التي تلبّيها، والجهات التي تطرحها، والخصائص والمزايا التي تتمتع بها. وسيمكن هذا الدليل من التعرف بسهولة وبشكل دقيق على التشكيلة الواسعة المتنوعة من المنتجات المتوافرة في السوق المالي الإسلامي.

وسعيًا من المجلس لتحقيق تلك الأهداف، عمد إلى تنفيذ عدد من المشاريع التي تعود بالنفع والفائدة على الصناعة المالية الإسلامية بشكل عام، منها تأسيس مراكز مختلفة داخل المجلس، ومن هذه المراكز: مركز الرصد والتواصل المالي الإسلامي مع العملاء والجمهور، ومركز اعتماد التدريب المالي الإسلامي، ومركز المنتجات المالية الإسلامية، ومركز المعلومات والدراسات المالية، بالإضافة إلى تأسيس الهيئة الشرعية لتكون المرجعية العليا. وكل ذلك نابع من حرص المجلس على حماية هذه الصناعة وإزالة المعوقات واللبس الذي قد يعترضها، وبالتالي فإن هذا الإطار التنظيمي أسس بهدف زيادة الشفافية ودعم الانضباط (أي الالتزام الشرعي) للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية المشاركة فيه، كما يوفر فرصة للمؤسسات المشتركة فيه لإرساء القواعد لفهم واستيعاب التمويل الإسلامي وتكامله مع النظام المالي العالمي.

### 3.4 الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف (IIRA)

نظرًا لأهمية التقييم الخارجي في إمداد المعلومات عن نشاط الشركات للأطراف التي ترغب بشراء الأدوات المالية التي تصدرها، كان التفكير بإنشاء هذه المؤسسة لدعم البنية التحتية لسوق النقد الإسلامي ضرورة لا بد منها.

#### 1.3.4 نشأة الوكالة

تم إنشاء الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف لتقديم تقييمات مستقلة للمؤسسات والمنتجات التي تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وينصب تركيز الوكالة بشكل خاص على تطوير أسواق رأس المال المحلية في منطقة منظمة البلدان الإسلامية (OIC) في المقام الأول، وتوفير المصداقية من خلال تصنيفاتها لمنتجات التمويل الإسلامي في جميع أنحاء العالم، يتواجد مقرها الرئيسي في مملكة البحرين وبدأت الهيئة عملياتها في عام 2005 وأطلقت سلسلتها من المنهجيات المتميزة من الناحية المفاهيمية بداية من عام 2011. وتعتقد الهيئة أن قوة التمويل الإسلامي تكمن في التزامه بالعدالة وهذا يجعل

الطريقة التي تتم بها المعاملة، بنفس أهمية المعاملة نفسها. وينصب تركيزها على الحوكمة التنظيمية وتعزز عملية التصنيف، ويدمج السمات الفريدة للتمويل الإسلامي بطريقة توسع منظور الجودة (الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف).

تأسست الهيئة كمؤسسة قاعدية لدعم الصناعة كما يصوره البنك الإسلامي للتنمية (IDB) وهذا يضع هيئة التصنيف الإسلامية في الصدارة مع كيانات دعم الصناعة مثل (AAOIFI) و (IFSB) ويعتبر البنك الإسلامي للتنمية مساهمًا بارزًا فيها ويحافظ على الإشراف من خلال مرشحه كرئيس لمجلس الإدارة، وتعتبر الوكالة شفافية أو غياب "الغرر" ركيزة أساسية أخرى للمعاملات الإسلامية. حيث أن مثل هذه التصنيفات تزيد الشفافية وتقلل عدم تناسق المعلومات في الأسواق وبمرور الوقت ستعزز التصنيفات جودة صنع القرار الاستثماري، مما يتيح التبادل العادل (الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف).

وعلى غرار الهيئات المالية السالفة الذكر كما تنظم الوكالة حلقات عمل تدريبية في البلدان الإسلامية. تهدف ورش العمل هذه إلى إدخال مفاهيم التمويل الإسلامي في الأسواق الجديدة وتعميق فهم التمويل الإسلامي لمراكز التمويل الإسلامي الراسخة (الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف).

### 2.3.4 أنواع التصنيفات الصادرة عن الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف (IIRA)

إن ظهور مؤسسات قاعدية تهتم بموضوع التصنيف المالي يدل على وصول الصناعة المالية الإسلامية إلى مرحلة متقدمة، وإدراك المؤسسات المالية الإسلامية والقائمين عليها بضرورة الاهتمام بالجودة والإتقان والالتزام بالأسس الشرعية حيث أن تصنيف المؤسسات المالية الإسلامية ومنتجاتها يعكس اهتمام المتعاملين بجانبيين هما: الالتزام الشرعي، والملاءة المالية.

والوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف أثبتت هذا التقدم، وذلك بما توفره من تصنيفات على المستوى المحلي والدولي، فهي تقدم تصنيفًا ائتمانيًا لإيضاح مدى القوة والملاءة المالية للمؤسسات المالية ومنتجاتها، إضافة إلى تقديم تصنيف شرعي لإيضاح مدى توافق المؤسسات المالية أو منتجاتها مع المتطلبات الشرعية والتزامها بتوجيهات بيئتها الشرعية، وتنقسم أنواع التصنيفات التي تقوم بها الوكالة إلى (ختروسي وزيدان، 2016، ص ص 348-351):

- **التصنيف الائتماني:** يكتسي الائتمان أهمية في اقتصاديات الدول وتقدمها، فهو يحول دون بقاء الأموال معطلة أو مجمدة، ويمكن لرجال الأعمال مباشرة أعمالهم أو توسيعها، وفي ذلك زيادة لإنتاجية رأس المال، وفي المقابل يتضمن الائتمان مخاطر في ظل حرية حركة رؤوس الأموال، الأمر الذي كان سببا في حدوث عديد من الأزمات المالية الدولية، كأزمة جنوب شرق آسيا وأزمة المكسيك، وفي ظل عامل عدم التأكد كان لابد من تقدير مستويات الخطر في جميع المعاملات المالية.

- **التصنيف الشرعي:** يختلف التصنيف الشرعي عن التصنيف الائتماني، في كون هذا الأخير يمنح المؤسسة درجة بالنظر إلى جودة الأصول التي تمتلكها من حيث قوة الضمانات التي تستند إليها، ومدى القدرة على تسيلها ويكون على درجات، في حين أن التصنيف الشرعي يكون على درجات أيضا، لكن هذه الدرجات لا تعكس معايير ائتمانية، وإنما تعكس معايير شرعية.

#### 3.3.4 أهداف التصنيف الشرعي

تصدر الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف IIRA تصنيفات تعتمد على المستوى الدولي، سعيا منها لاستقطاب وكالات التصنيف العالمية مثل (Moody's) و (Standard and Poor's)، ليكون لها دور في الوكالة إما مساهمين أو استشاريين من أجل إضفاء الدعم، مستفيدة من أسمائهم كوكالات تصنيف عالمية، بالإضافة إلى تحقيق الأهداف التالية (الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف):

- تصنيف الكيانات العامة والخاصة؛
- إجراء تقييم مستقل وإبداء الرأي عن خسائر الكيان المصنف المحتملة مستقبلا؛
- إجراء تقييم مستقل عن مدى اتفاق الكيان أو الأداة المالية مع مبادئ الشريعة الإسلامية؛
- نشر البيانات والمعلومات التي تساعد على تطوير سوق رأس الدال الإسلامية؛
- إدراج معايير تحقق المزيد من الإفصاح والشفافية؛
- المساهمة في تعزيز سوق رأس الدال الإسلامية الدولية والأدوات الدالية الإسلامية؛
- تعزيز البنية الأساسية للسوق الدالية الإسلامية بما يُضفي القوة والشفافية على أعمال المؤسسات المالية الإسلامية، وتمكينها من تقدير حجم المخاطر التي تواجهها؛
- تطوير النشاط المصرفي الإسلامي وجعل منتجاته مقبولة أكثر على الصعيد العالمي.

#### 4.4 السوق المالية الإسلامية الدولية (IIFM) ومجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB)

##### 1.4.4 السوق المالية الإسلامية الدولية (IIFM)

تأسست السوق المالية الإسلامية الدولية (IIFM) بموجب المرسوم الملكي رقم 23 لسنة 2002 لمملكة البحرين كمنظمة محايدة وغير ربحية لتطوير البنية التحتية للصناعة المالية الإسلامية، ويستضيفها مصرف البحرين المركزي في المنامة، وقد تم إنشاؤها بفضل الجهود المشتركة للبنوك المركزية لكل من البحرين وماليزيا واندونيسيا والسودان وبرناوي والبنك الإسلامي للتنمية، ويتشكل من مجموعة من الأعضاء وهم: مصرف البحرين المركزي، بنك ماليزيا المركزي، بنك السودان المركزي، بنك إندونيسيا المركزي، البنك الإسلامي للتنمية، المملكة العربية السعودية، هيئة النقد في بروناي دار السلام (وزارة المالية سابقًا)، ثم انضمت إليها بعد ذلك عدة بنوك إسلامية مثل بنك أبو ظبي، البنك الإسلامي الأردني وبعض الشركات ومن هم على صلة بالمؤسسات المالية الإسلامية (السوق المالية الإسلامية الدولية).

وتتشكل إدارة السوق المالية الإسلامية الدولية من لجنتين أساسيتين هما اللجنة الشرعية التي تختص بتقرير مدى انسجام الأدوات الاستثمارية مع مبادئ الشريعة الإسلامية ولجنة أخرى للتطوير والدراسات، كما للسوق المالية الإسلامية رئيس تنفيذي.

##### 1.1.4.4 مهام السوق المالية الإسلامية

تسعى السوق المالية الإسلامية الدولية إلى أن تكون لاعبا فاعلا في تطوير سوق رأس المال وسوق النقد الإسلامية وفي عمليات الإدراج المتبادلة بعدما أثبتت البنوك الإسلامية قدرتها على جذب رؤوس الأموال من أكبر عدد ممكن من المتعاملين، وفي كونها آلية لجمع المدخرات لأن الكثير من المستثمرين والعملاء يريدون التعامل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، فإذا تمكنت هذه البنوك من تقديم خدمات مماثلة للبنوك التقليدية، فإنها ستكسب الكثير في السوق المصرفية مستقبلا، ويمكن إيجاز بعض أعمال السوق المالية الإسلامية الدولية في ما يلي (عربناك، السوق المالية الإسلامية الدولية):

- خلق السوق الثانوي للأدوات المالية الإسلامية، كما تركز السوق المالية الإسلامي على المصادقة على الأدوات المالية المتداولة أو التي سيتم تداولها بين المؤسسات المالية الإسلامية

- والبنوك التقليدية والنوافذ الإسلامية فيها، ومن خلال هذه العملية يمكن تقريب وجهات النظر بين الآراء الفقهية المختلفة مما يسهل قبولها وتداولها في أهم الأسواق المالية الدولية؛
- العمل على إعداد معايير موحدة تحكم عمليات إصدار وتداول الأدوات المالية الإسلامية تبعاً لمقتضيات السوق المالية الإسلامية؛
  - تحقيق رؤية السوق بتحفيز البنيتين التحتيتين التجاريتين الداخلية والخارجية؛
  - ابتكار منتجات وضمن تدفق المعلومات بقوة بمعايير ومحددات دقيقة وشفافة ومضبوطة؛
  - تأمين القبول والتكامل المتوافق مع اتجاهات الأسواق.

### 2.1.4.4 أهداف السوق المالية الإسلامية

كان الهدف من تأسيس السوق المالية الإسلامية الدولية هو إيجاد بيئة نشطة ومنظمة تنظيمياً جيداً لتدفقات رأس المال من خلال مجموعة كاملة من الأدوات المالية المتوافقة مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية على الصعيد الدولي وذلك من خلال تحفيز كل من البنية التحتية التجارية الوطنية والدولية، وابتكار المنتجات وتدفق المعلومات ضمن معايير ومبادئ توجيهية قوية وشفافة ومنظمة بشكل جيد، وتعزيز القبول والتكامل مع الأسواق الرئيسية. وبدورها تهدف السوق المالية الإسلامية إلى تحقيق جملة من الأهداف نوجزها فيما يلي: (السوق المالية الإسلامية الدولية):

- تطوير الوثائق المالية الموحدة، وتأكيدات المنتجات المتوافقة مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية وكذلك أيضاً تطوير مذكرات إرشادية تشغيلية للوثائق وتأكيدات المنتجات المنشورة خدمة لصناعة المالية الإسلامية؛
- التركيز على تقديم خدمات محددة ذات قيمة عالية للصناعة المالية الإسلامية من خلال نشر وثائق مالية عملية وتأكيدات المنتجات جاهزة للاستخدام على مستوى العالم متوافقة مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وأيضاً نشر مذكرات إرشادية تشغيلية ذات صلة بالوثائق وتأكيدات المنتجات المنشورة بالإضافة إلى اعتمادات الهيئة الشرعية وكذلك الآراء القانونية الخاصة بالولاية القضائية؛

- خلق وعي بالصناعة المالية الإسلامية وتبادل المعرفة الفنية عن معايير السوق المالية الإسلامية الدولية من خلال تنظيم ندوات وورش عمل فنية وعقد اجتماعات تشاورية ذات صلة بمواضيع محددة في الصناعة المالية الإسلامية؛
- نشر تقرير الصكوك السنوي وأوراق المفاهيم بين الفينة والأخرى حول مواضيع محددة.

كما تعمل السوق المالية الدولية على تمكين البنوك وباقي المؤسسات المالية الإسلامية من تحقيق استخدام فعال للفوائض النقدية وتطوير أدوات للتعامل فيما بينها على ضوء أسس ومبادئ التمويل الإسلامي، وهي بهذا ستزيل عائقاً صعباً عن طريق البنوك الإسلامية بشكل خاص (الذي يتمثل بمشكلة إدارة السيولة) وتساهم في تعظيم فعاليتها وربحيتها.

### 2.4.4 مجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB)

هي هيئة دولية أسست في 03 نوفمبر 2002، في كوالالمبور بماليزيا وبدأت نشاطها رسمياً في 10 مارس 2003، وهو عبارة عن اتحاد للبنوك المركزية والسلطات المالية وغيرها من المؤسسات المسؤولة عن الإشراف على المعاملات المصرفية الإسلامية، وتنظيمها جاء استجابةً للأهمية المتزايدة للصناعة المالية الإسلامية، وقد اشتركت في تأسيس هذا المجلس مجموعة من البنوك المركزية للدول التالية: ماليزيا، السعودية، أندونيسيا، إيران، الكويت، باكستان والسودان ومصرف التنمية الإسلامي، مهمته هي تطوير وتعزيز صناعة الخدمات المالية الإسلامية، وذلك بإصدار معايير رقابية ومبادئ إرشادية لهذه الصناعة والتي تضم قطاع البنوك، سوق المال، والتكافل عن طريق صياغة معايير جديدة أو تكييف المعايير الدولية القائمة مع أحكام الشريعة ومبادئها والتوصية باعتمادها، حيث إن المعايير التي يعدها مجلس الخدمات المالية الإسلامية تتبع إجراءات مفصلة تم وصفها وثيقة "الإرشادات والإجراءات لإعداد المعايير والمبادئ الإرشادية"، كما يقوم مجلس الخدمات المالية الإسلامية بإعداد بحوث ودراسات تتعلق بمختلف جوانب الصناعة المالية الإسلامية (مجلس الخدمات المالية الإسلامية).

بلغ عدد أعضاء مجلس الخدمات المالية الإسلامية حتى أبريل 2019، 182 عضواً، يمثلون 79 سلطة تنظيمية ورقابية و8 منظمات حكومية دولية، و95 منظمة فاعلة في السوق (المؤسسات المالية، الشركات المهنية والاتحادات النقابية)، يعملون في 57 دولة، ويعد عمل مجلس الخدمات المالية الإسلامية

متما لعمل لجنة بازل للرقابة المصرفية والمنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية والاتحاد الدولي للمشرفين على التأمين (مجلس الخدمات المالية الإسلامية).

### 1.2.4.4 أهداف المجلس:

يهدف مجلس الخدمات المالية الإسلامية من خلال نشاطه إلى تحقيق جملة من الأهداف نوجز بعضها فيما يلي (الموقع الإلكتروني لمجلس الخدمات المالية الإسلامية):

- العمل على تطوير صناعة خدمات مالية إسلامية على نحو قوي وشفاف من خلال تقديم معايير جديدة أو ملائمة معايير دولية قائمة متنسقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية؛
- تقديم الإرشادات العامة الآليات الإشراف الفعال وطرق تطبيقه في المؤسسات التي تقدم منتجات مالية إسلامية؛
- تطوير معايير لصناعة الخدمات المالية الإسلامية تساعد في تحديد وقياس وإدارة المخاطر وكذا تأسيس قاعدة بيانات للبنوك الإسلامية والمؤسسات المالية وخبراء صناعة الخدمات المالية الإسلامية؛
- معالجة الهياكل والمكونات الخاصة بالمنتجات والخدمات التي تقدمها المؤسسات المالية بما يتفق مع الشريعة الإسلامية والتي لم تعالجها الإرشادات الدولية؛
- العمل على تطوير ممارسة المصارف الإسلامية لتتمكن من تلبية متطلبات المعايير الدولية.

وبتالي فمجلس الخدمات المالية الإسلامية يمارس دوراً هاماً في الرقابة والإشراف على البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، وذلك بهدف ضمان الكفاءة والاستقرار في عمل هذه المؤسسات. إضافة إلى دعم قدرة هذه المؤسسات على الاندماج في النظام المالي العالمي وتعزيز قدرتها التنافسية في عالم الصناعة المالية.

والجدول الموالي يلخص أهم مؤسسات الداعمة للصناعة المالية الإسلامية والهدف من تأسيسها.

الجدول رقم (2-8): أهم مؤسسات البنية التحتية للصناعة المالية الإسلامية

	الهيئة	الهدف الأساسي من إنشائها
1991	هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية	وضع معايير للمحاسبة والمراجعة من أجل تيسير استخدام القوائم المالية وإجراء المقارنات
2001	المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية	دعم جهود العمل المصرفي الإسلامي وتوفير المعلومات ونشر الوعي العام حول مؤسسات الصناعة المالية الإسلامية ومنتجاتها
2001	وكالة التصنيف الإسلامية الدولية	تقييم أداء وكفاءة المؤسسات المالية الإسلامية وتعزيز الشفافية
2002	مركز إدارة السيولة	إدارة عمليات استثمار السيولة لبنوك الإسلامية والترويج للإصدارات المالية.
2002	السوق المالية الإسلامية الدولية	الترويج للسوق المالية الإسلامية واعتماد الأدوات المالية المتداولة.
2002	مجلس الخدمات المالية الإسلامية	إصدار معايير الرقابة والإشراف وتطوير آليات إدارة المخاطر.

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادًا على المعطيات السابقة.

خلاصة

تستند صناعة الخدمات المالية الإسلامية إلى تعاليم الدين الإسلامي المستمدة من القرآن الكريم والسنة الشريفة والتي تنطبق على جميع منتجات والمؤسسات المالية الإسلامية الربحية والغير ربحية بدون استثناء، ولعل أهم هذه الأسس هو تحريم الفائدة الربوية وذلك لحكمة بالغة، فقد حرم الإسلام الربا لما فيه من أضرار خطيرة تزعزع استقرار الاقتصاد ولما يتسبب فيه من امتصاص لأموال الناس وجعلهم يدورون في دوامة الديون المتزايدة، وفي المقابل يحصل المرابون أصحاب الثروات على المزيد من الأموال دون أي جهد أو عمل ناتج، فالفوائد الربوية ليست إلا تعطيلاً للحركة الاقتصادية السلمية التي من المفروض أن تعود بالريح والنفع على الجميع.

إن قيام مؤسسات مالية تخدم خدمات تخلص من الربا وتطرح عنصر الربح كبديل للفوائد الربوية يعد تحدي حقيقي خاصة في ظل نظام مالي عالمي يقوم أساساً على مبدأ سلعية النقود منذ قرون، فجاعت البنوك الإسلامية بعد عدة محاولات من طرف دول ومختصين كانوا مؤمنين بإمكانية قيام نظام مالي يستند إلى أحكام الشريعة الإسلامية وقابل للتطبيق على أرض الواقع منذ سبعينيات القرن الماضي، ومنذ ذلك الوقت والصناعة المالية في تطور مستمر سواء من حيث المؤسسات أو من حيث المنتجات، فنجدها تزخر بالعديد من المنتجات المالية الكثيرة والمتنوعة. ويمكن القول إن أهم حدث في مسيرة الصناعة هو إنشاء هيئات ومؤسسات داعمة وحاضنة لهذه الصناعة حيث تعتبر بنية تحتية تعمل على تنظيم وحماية وتطوير مختلف الجوانب المتعلقة بالصناعة المالية الإسلامية.

وباعتبار أن الصناعة المالية الإسلامية تنشط ضمن منظومة مالية عالمية وليست منعزلة عنها فهي بتأكيد سوف تتأثر بكل التغيرات والأزمات التي قد تمس هذا النظام كونها جزء منه، وهذا ما سنحاول معرفته في الفصل الثالث الذي يدور حول واقع الصناعة المالية الإسلامية وعن مدى قدرة وصلابة هذه الأخيرة في مواجهة الأزمات والتحديات.

## الفصل الثالث:

واقع للصناعة المالية الإسلامية

تمهيد

لقد أظهرت الأزمة المالية العالمية الأخيرة هشاشة واضحة في النظام المالي العالمي، مقابل مرونة كبيرة لمؤسسات الصناعة المالية الإسلامية، حيث بدا جلياً العلاقة بين النشاط المالي الإسلامي والاستقرار المالي، كما الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 شكلت نقطة التحول في تاريخ هذه الصناعة، حيث أصبحت إحدى أسرع القطاعات نمواً في الساحة المالية العالمية عامة وأصبح هذا النوع من التمويل أكبر من أن يتم تجاهله.

جاء هذا الفصل بهدف دراسة وتقييم لواقع الصناعة المالية الإسلامية قبل وبعد الأزمة المالية العالمية 2008، من خلال عرض وتحليل لمختلف الإحصائيات والتطورات المتعلقة بالصناعة، وتم تقسيمه إلى ثلاث مباحث: تضمن المبحث الأول تحليل لواقع الصناعة المالية الإسلامية قبل وأثناء الأزمة المالية العالمية 2008، من خلال توضيح تأثير الأزمة المالية العالمية 2008 على نشاط الصيرفة المالية الإسلامية عن طريق تضمين قراءة تحليلية لدراسة صندوق النقد الدولي حول مقارنة آثار الأزمة على البنوك الإسلامية والتقليدية، ومن تم استنتاج أسباب صمود البنوك الإسلامية خلال الأزمة وعلى نفس المنوال تم التطرق إلى تأثير الأزمة المالية على باقي قطاعات الصناعة (إصدارات الصكوك الإسلامية؛ نشاط شركات التكافل؛ صناديق الاستثمار الإسلامية).

جاء المبحث الثاني لإبراز أهم المستجدات الحاصلة على مستوى الساحة المالية العالمية، وبالتحديد التطورات التنظيمية والتكنولوجية والتي لها علاقة بنشاط المؤسسات المالية الإسلامية، فيما خصصنا المبحث الثالث لدراسة وتحليل واقع الصناعة المالية الإسلامية بعد الأزمة المالية العالمية وإلى غاية سنة 2020 من خلال ربط مختلف التطورات الحاصلة في هذه الفترة على مستوى الساحة المالية والاقتصادية الدولية من تطورات تكنولوجية وتنظيمية بالصناعة المالية الإسلامية.

## 1. واقع الصناعة المالية الإسلامية قبل وأثناء الأزمة المالية العالمية 2008

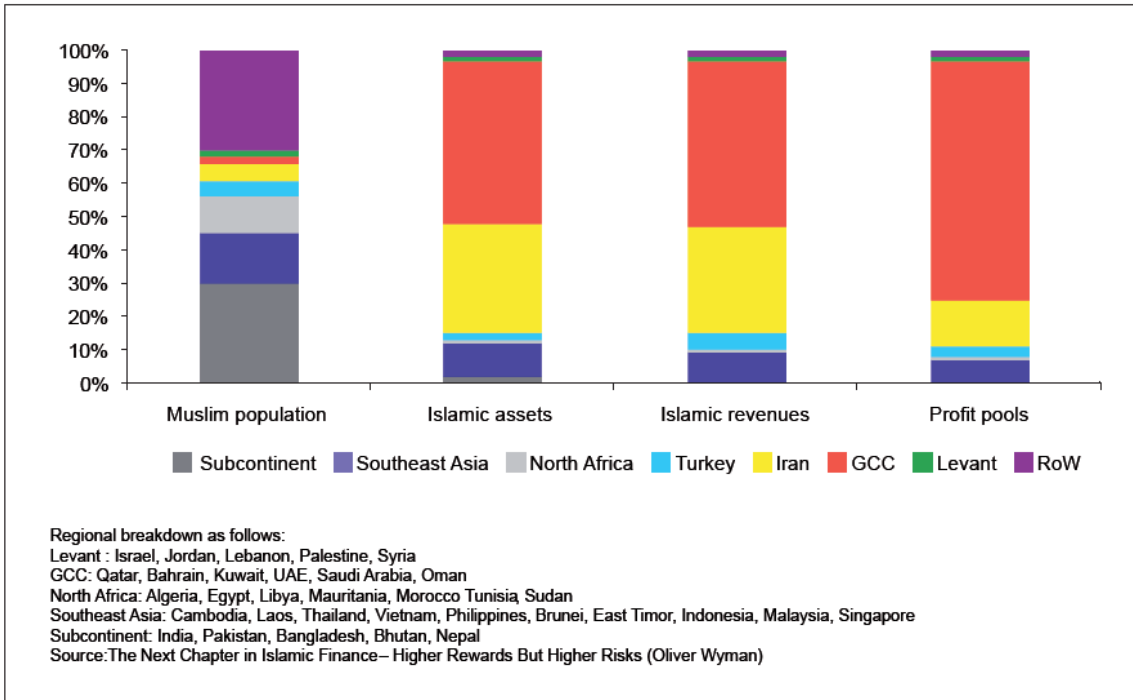
عرفت الصناعة المالية الإسلامية بمختلف مؤسساتها ومنتجاتها تطوراً ونموً مستمرين منذ بداية نشاطها الفعلي في سبعينيات القرن الماضي إلى غاية اليوم، ورغم تباين وتيرة هذا النشاط بين الفترة والأخرى تماشياً مع الظروف المالية والاقتصادية المحيطة، إلا أنه ظل إيجابياً في أغلب الأوقات. وعليه وللتوسع أكثر في هذا الصدد سوف نتناول في هذا المبحث أهم التطورات والمؤشرات لنمو وتوسع الصناعة المالية الإسلامية قبل وأثناء الأزمة المالية العالمية 2008.

### 1.1 واقع تطور الصناعة المالية الإسلامية قبل الأزمة المالية العالمية 2008

تعد السنوات القليلة قبل الأزمة المالية العالمية 2008، سنوات نشاط وازدهار بالنسبة للصناعة المالية الإسلامية، أين شهدت الصناعة عدة تطورات خاصة التنظيمية منها والمتمثلة في استحداث مؤسسات قاعدية والتي تم التطرق لها في الفصل السابق بالتفصيل، هدفها العمل على تطوير مختلف المؤسسات والمنتجات المالية الإسلامية وتعزيز مكانة الصناعة في الساحة المالية العالمية. إضافة إلى دخول فاعلين جدد لسوق التمويل الإسلامي مما ساهم في زيادة الانتشار الجغرافي وكذا حجم الصناعة.

ففي عام 2007 قدرت حصة صناعة الخدمات المالية الإسلامية ما يقرب من (1%) فقط من حجم الأصول المالية العالمية، بمعدل نمو سنوي مركب بلغ (20%) للفترة 2000-2007، وفي نهاية عام 2007 بلغت الإيرادات المجمعة للخدمات المالية الإسلامية الدولية قيمة 53 مليار دولار بينما قدرت أرباح قطاع الصيرفة الإسلامية قيمة 15 مليار دولار أمريكي، كما شهدت الصناعة العديد من التطورات الرئيسية كان أهمها توسع قاعدة الأصول المصرفية التي سجلت نمواً قوياً مع إجمالي أصول الخدمات المصرفية الإسلامية قدر بـ 660 مليار دولار أمريكي في نهاية عام 2007. متركزة على المستوى الجغرافي في منطقة الشرق الأوسط، التي تعتبر أكبر سوق للتمويل إسلامي في تلك الفترة أين بلغت حصتها السوقية حوالي (80%) من الحجم الكلي للأصول المالية الإسلامية (IFSB, Islamic Finance and Globale Financial stability, 2010, pp: 27-28). كما هو موضح في الشكل (1-3).

الشكل رقم (3-1): التوزيع الجغرافي للمؤشرات الخاصة بالصناعة المالية الإسلامية (حجم الأصول الإسلامية، الإيرادات والأرباح المجمعة) مقارنةً بعدد السكان المسلمين لسنة 2007



Source : IFSB, Islamic Finance and Globale Financial stability, (2010, p 29).

كما جاء في التقرير الصادر عن هيئة خدمات المصارف الإسلامية في لندن بالتعاون مع مجلة "ذي بانكر" (The Banker)، أن حجم سوق الخدمات المالية الإسلامية بلغ قيمة 531 مليار دولار نهاية عام 2006، والذي يعتبر عامًا استثنائيًا لصناعة الصيرفة الإسلامية بشكل خاص أين تميز بتوسع كبير على النطاق العالمي، حيث بلغ عدد البنوك الإسلامية بنهاية العام 2006 نحو 267 بنكا مقارنةً بـ 5 بنوك فقط في نهاية سبعينيات القرن الماضي، موزعة على 45 دولة تشمل معظم دول العالم الإسلامي وبعض الدول الغربية (أوروبا وأمريكا الشمالية). كما قدم نحو 300 بنك تقليدي منتجات مصرفية إسلامية، وفي نهاية عام 2007 ارتفع حجم الصناعة إلى 729 مليار دولار، أين قدر حجم قطاع الصيرفة الإسلامية بنحو 660 مليار دولار، ويأتي ذلك متواكبا مع نمو البنوك الإسلامية بنسبة (20%) ( , IFSB, Islamic Financial Services Industry Development , ) (2007: p 26)

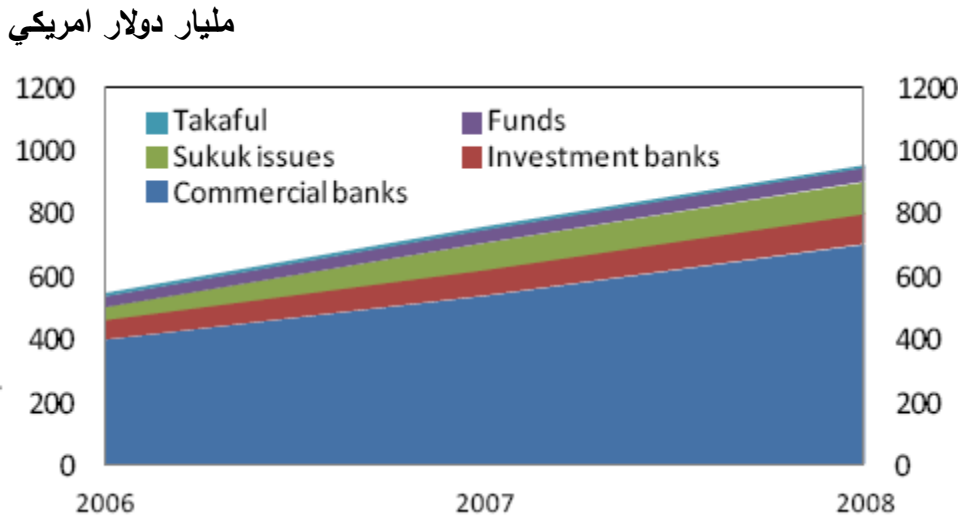
وكدليل على تطور ونجاح الصيرفة الإسلامية في تلك الفترة، تم تصنيف بنك "دبي الإسلامي" لعامين على التوالي في مرتبة متقدمة في قائمة أسرع البنوك نمواً في العالم من حيث رأس المال والاحتياطات النقدية، حيث صنفت مجلة تابعة لمؤسسة "فاينانشال تايمز" العالمية البنك في المركز 223 ضمن الألف بنك الأوائل في العالم عام 2007، متقدماً عن المركز 677 عام 2005 (جريدة الوطن الكويتية، 2007). كما شكلت التعاملات الإسلامية نحو (1.5%) من السوق المصرفي العالمي عام 2007. ومع بداية الأزمة المالية عام 2008، كانت المالية الإسلامية تحقق نجاحات كبيرة على صعيد السوق العالمية حيث قدر حجم سوق المالية الإسلامية في تلك الفترة بـ 890 مليار دولار مع وجود 430 مؤسسة وبنك إسلامي منتشرة في 75 دولة حول العالم في تلك الفترة (IFSB, Islamic Finance and Globale Financial stability, 2010, p 43).

بالنسبة للجانب المرتبط بالصكوك الإسلامية والتي تعد إحدى أهم المنتجات المالية في الصناعة، ذكرت "طومسون رويترز" أن حجم سوق الصكوك نما من 6 مليار دولار أمريكي إلى 24 مليار بين عامي 2004-2007. حيث يمتلك هذا السوق فرص وإمكانات هائلة في الأسواق المالية العالمية، وهذا واضح من المشاركة النشطة للفاعلين العالميين بما في ذلك بنوك الاستثمار الدولية والبنوك الإسلامية والأوراق المالية الشركات التي شاركت في إصدار الصكوك.

كذلك الأمر بالنسبة لقطاع التكافل الذي ارتفعت مساهمات أقساطه من 1.4 مليار دولار أمريكي في عام 2004 إلى أكثر من 3.4 مليار دولار أمريكي في عام 2007. حيث تعتبر كل من المملكة العربية السعودية وماليزيا الفاعلين الأساسيين في صناعة التأمين فالمملكة تعد أكبر سوق تكافل في دول مجلس التعاون الخليجي بمساهمات 1.7 مليار دولار أمريكي في عام 2007. وماليزيا أكبر سوق تكافل في آسيا بمساهمات قدرها 0.8 مليار دولار أمريكي في عام 2007. وبخصوص الصناديق الإسلامية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية وصلت الأصول القابلة للاستثمار في عام 2008 في دول مجلس التعاون الخليجي وآسيا 736 مليار دولار أمريكي مقابل 267 مليار دولار أمريكي في عام 2007 (IFSB, Islamic Finance and Globale Financial stability, 2010, pp 31-33).

والشكل الموالي يوضح توزيع أصول الصناعة المالية الإسلامية عالمياً للفترة 2006-2008.

الشكل رقم (2-3): توزيع الأصول العالمية للصناعة المالية الإسلامية للفترة 2006-2008



Source: Hasan and Dridi (2010, P 3).

الملاحظ من الشكل (2-3) أن الصيرفة الإسلامية هي الشكل الرئيسي للتمويل الإسلامي، أين شهد هذا القطاع تطورات هائلة قبيلة الأزمة المالية 2008، وذلك في ضوء ظهور بنوك جديدة، وتحول بنوك تجارية تقليدية قائمة إلى بنوك إسلامية، كما شهدت شركات التأمين الإسلامية (تكافل) وصناديق الاستثمار والصكوك أيضاً نمواً عالمياً معتبراً.

للإشارة فإن نشاط المؤسسات المالية الإسلامية في العالم يمكن تصنيفه حسب البيئة التي تنشط فيها كما يلي:

- نموذج نظام مالي إسلامي كامل، نجد هذا النوع من البيئة المالية في الدول التي جعلت معاملات الأفراد مع البنوك ومع البنك المركزي للدولة خاضعة كلها لأحكام الشريعة الإسلامية وتمثل في: باكستان؛ إيران؛ السودان؛
- نظام مالي مزدوج القوانين، تتمثل في الدول التي قامت بسن قوانين تنظم عمل المؤسسات المالية الإسلامية بعد السماح بإنشائها على إقليمها على غرار: ماليزيا؛ تركيا؛ دول مجلس التعاون الخليجي؛

- نموذج مالي تخضع فيه المؤسسات المالية الإسلامية للقوانين المنظمة لعمل المؤسسات التقليدية في ظل نظام قانوني موحد، وهو النموذج الغالب، حيث تنشط أغلبية المؤسسات الإسلامية في هذا النوع من البيئة.

### 2.1 تأثير الأزمة المالية العالمية على نشاط الصيرفة الإسلامية

بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، ظهر اهتمام كبير داخل الأوساط المالية العالمية بالصيرفة الإسلامية بصفة خاصة كخيار استراتيجي يقوم على مجموعة من الحلول التي توفرها البنوك الإسلامية والتي أثبتت فعاليتها لحد كبير في مواجهة الأزمة المالية العالمية الأخيرة، وأظهرت أنها تمتلك قوة حماية ضد الانهيارات المفاجئة والناجمة عن الاختلالات المالية والاقتصادية والتي تصيب العديد من المؤسسات المالية التقليدية. وللوقوف على مدى تأثر البنوك الإسلامية بتداعيات الأزمة سنقوم بعرض وتحليل دراسة قام بها صندوق النقد الدولي من خلال مقارنة أداء مجموعة من البنوك الإسلامية والتقليدية في أهم الدول الفاعلة في مجال الصيرفة الإسلامية والتي تحوز على حصة سوقية كبيرة.

#### 1.2.1 قراءة تحليلية لدراسة صندوق النقد الدولي حول مقارنة آثار الأزمة المالية العالمية

#### على البنوك الإسلامية والتقليدية

دراسة منجزة من طرف Maher Hassan و Jemma Dridi ، تحت عنوان:

#### **Effects of the global crisis on Islamic and conventional banks: A comparative study.**

قامت الدراسة على أساس جمع البيانات المالية الخاصة بمجموعة من البنوك التقليدية والإسلامية لكل من: ماليزيا، السعودية، البحرين، الكويت، قطر، الأردن والإمارات العربية المتحدة، ويعود اختيار هذه الدول لسببين أساسيين هما:

- كون الصيرفة الإسلامية تحظى بمكانة معتبرة في الأنظمة المصرفية لهذه الدول؛
- توفر البيانات اللازمة للقيام بالدراسة، حيث تضم قاعدة البيانات 120 بنك إسلامي أي ما يمثل 1/4 من البنوك الإسلامية الناشطة في تلك الفترة كما تغطي العينة أكثر من (80%) من الخدمات المصرفية الإسلامية باستبعاد البنوك الإسلامية الإيرانية.

## الفصل الثالث:

### واقع الصناعة المالية الإسلامية

وتتضمن الشروط الأولية للدراسة: الحصة السوقية في موجودات العينة (أصول البنوك الإسلامية والتقليدية)، مقارنة البنوك في كل من: (منح القروض، نسبة الودائع المصرفية إلى إجمالي الودائع، نسبة كفاية رأس لمال، نسبة الرافعة المالية، نسبة القروض المتعثرة، المحفظة الاستثمارية إلى مجموع الأصول).

الجدول رقم (3-1): الحصة السوقية ومعدل النمو في أصول البنوك الإسلامية والتقليدية في عينة الدراسة

الفترة	معدل نمو أصول للبنوك الإسلامية	معدل نمو أصول البنوك التقليدية+ الإسلامية	الحصة السوقية للبنوك الإسلامية	البلد
2008 - 2003	%19	%33.4	%35	السعودية*
2008 - 2000	%9.6	%37.6	%29.9	البحرين
2008 - 2002	%19	%28.3	%29	الكويت
2008 - 2001	%38.1	%59.8	%13.5	الإمارات
2008 - 2002	%38.1	%65.8	%11.5	قطر
	%24.8	%45.0	%23.8	مجلس التعاون الخليجي (المتوسط)
2008 - 2001	%11.2	%20.6	%10.3	الأردن
2008 - 2001	%19	%41	%3.5	تركيا
2008 - 2000	%14	%20	%17.4	ماليزيا

\* بما في ذلك النوافذ الإسلامية

Source: Hasan and Dridi (2010, P5).

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن الصيرفة الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي تحظى بأهمية كبيرة، حيث تراوحت الحصة السوقية للصيرفة الإسلامية في الأنظمة المصرفية لدول مجلس التعاون الخليجي في عام 2008 بين (11%) و (35%) لكل بلد مقارنة بنسبة (5-24%) في عام 2004، وشكلت نسبة (23.8%) حيث تعد السعودية من أهم رواد هذه الصناعة عربيا وعالميا، وكذلك الحال بالنسبة لدول الخليج الأخرى بنسبة والتي تولي اهتمام كبير بالصيرفة الإسلامية، ومن الدول الرائدة في صناعة الصيرفة الإسلامية في العالم وفي منطقة آسيا بالتحديد نجد ماليزيا التي

تستحوذ على قيمة سوقية معتبرة بلغت (17.4%) سنة 2008، وحلت تركيا في المرتبة الأخيرة بقيمة سوقية مقدرة بـ (3.5%).

فيما يلي شرح لبعض الشروط الأساسية للدراسة والتي تضم نسبة معيار كفاية رأس المال؛ الرافعة المالية؛ نسبة الودائع المصرفية إلى إجمالي الودائع؛ نسبة المحافظ المالية إلى إجمالي الأصول.

### - معيار كفاية رأس المال (Capital Adequacy Ratio)

يستخدم معدل كفاية رأس المال (CAR) بكثرة في تنظيم أنشطة المؤسسات المالية، حيث يمكن تعريفه على أنها نسبة رأس مال البنك إلى أصوله المرجحة بالمخاطر، بمعنى آخر هو مقدار رأس المال الذي يكون مناسباً بحيث يستطيع البنك من خلاله أداء وظائفه وأنشطته دون أن يتعرض لخسارة أو تصفية (سعيد وعبد المعز، 2014، ص 08)، ويعتبر معدل كفاية رأس المال من أهم المؤشرات الفنية للملاءة المالية في القطاع المالي، فهو يظهر حجم رأس المال الذي يحتفظ به البنك كنسبة مئوية من مجموع أصوله المرجحة بالمخاطر، ويدل هذا المعدل على متانة المركز المالي للبنك ويساهم بشكل كبير في استقرار المالي للنظام المصرفي العالمي من خلال إزالة التفاوت في قدرة البنوك على المنافسة وتعزيز ثقة المودعين بهذه المؤسسات.

وكتعريف مبسط فإن كفاية رأس المال هو ذلك المعيار الذي يحدد مدى اعتماد البنك على رأس ماله في الحماية من الخسائر الناجمة عن المخاطر الملازمة لأصوله. وتتمثل صيغة قياس معيار كفاية رأس مال البنك بصفة عامة فيما يلي:

$$\text{معدل كفاية رأس المال} = \frac{\text{رأس مال البنك}}{\text{الأصول المرجحة بأوزان المخاطر}}$$

يعد معيار كفاية رأس المال أداة أساسية ومؤشراً دقيقاً للحكم على المركز المالي للبنك، باعتباره يقدم دلائل واضحة حول العديد من العناصر ويرتبط بها ارتباطاً وثيقاً بحجم البنك، تركيبة رأس مال البنك، تركيبة أصول البنك وجودتها، قدرة البنك على المنافسة محلياً ودولياً وقدرته على مواجهة الخسائر الناجمة عن المخاطر المحيطة بأصوله وتكمن أهمية معدل كفاية رأس المال في كونه يزيد من قدرة البنوك على التعامل مع المشكلات السيولة وتزيد من قدرته على مواجهة الخسائر، وهذا ما

سيؤدي إلى تحقيق الرضا الأطراف المتعاملة، حيث تم وضع هذا المعيار من طرف كل من البنوك المركزية والمنظمون المصرفيون لكونها ضرورية لضمان حقوق المودعين بالدرجة الأولى وحماية البنوك من الخطر الإعسار أو الإفلاس فهذا تجعل البنوك لديها ما يكفي من الأموال لاستيعاب قدر معقول من الخسارة قبل أن تصبح معسرة وقبل ان يخسر المودعين أموالهم فيعتبر البنك الذي يحتوي على نسبة مرتفعة من كفاية رأس المال آمناً وتزيد احتمالية أن يفي بالتزاماته (عباي وبوهي، 2018، ص 22).

وتجدر الإشارة إلى أن المعدل المعمول بيه هنا هو معدل كفاية رأس المال الموضوع من طرف لجنة بازل للرقابة المصرفية . أو ما يعرف بمؤشر كوك "Ratio De Cook" وهذا نسبة لرئيس لجنة بازل الأولى حيث وضعت لجنة بازل معدلاً موحدًا لكفاية رأس المال من خلال اتفاقيتها الثلاث (بازل1؛ بازل2؛ بازل3) بأن وضعت حدا أدنى للعلاقة بين رأس المال بمفهوم أكثر شمولاً من ناحية وبين الأصول والالتزامات العرضية الخطرة مرجحة بأوزان من ناحية أخرى. مع إتاحة الحق لأي دولة بأن تكون أكثر تشدد.

وأصبح من المتعارف عليه أن تقييم ملاءة البنوك في مجال المعاملات المصرفية يرتبط بمدى استيفائها لحدود هذا المعيار وسنوضح في هذا العنصر التغيرات التي طرأت على كيفية حساب هذا المعدل دون الدخول في تفاصيل وأبعاد اتفاقيات بازل.

في اتفاقية بازل 1 انصب الاهتمام على المخاطر الائتمانية وعلى ضرورة الاهتمام بنوعية الأصول وكفاية المخصصات الواجب تكوينها. فقد أقرت اتفاقية بازل 1 في سنة 1988 معياراً لكفاية

---

\* - "لجنة بازل": وأطلق عليها تسمية "لجنة التنظيمات والإشراف والرقابة المصرفية على الممارسات العملية" أو "لجنة الأنظمة والرقابة المصرفية" هي إحدى اللجان المنبثقة عن بنك التسويات الدولية والمكلفة بضمان استقرار وسلامة النظام المصرفي العالمي وحماية البنوك، تأسست عام 1974 في مدينة بازل السويسرية وهي لجنة استشارية فنية لا تستند إلى أية اتفاقيات دولية، وإنما أنشأت بمقتضى قرار من محافظي البنوك المركزية للدول الصناعية العشر (بلجيكا؛ كندا؛ فرنسا؛ ألمانيا؛ إيطاليا؛ اليابان؛ هولندا؛ السويد؛ بريطانيا؛ الولايات المتحدة الأمريكية؛ سويسرا ولوكسمبورغ)، أصدرت ثلاث اتفاقية دولية وهي: اتفاقيات (بازل1؛ بازل2؛ بازل3) وأجرت مجموعة من التنقيحات عليها على رأسها معيار 'كفاية رأس المال'، وكل ما يتعلق بالرقابة المصرفية، إضافة إلى إصدارها مجموعة التعليمات التنظيمية تخص الرقابة الفاعلة وحوكمة البنوك وإدارة المخاطر.

## الفصل الثالث:

## واقع الصناعة المالية الإسلامية

رأس المال، حيث "عمدت إلى ربط مستوى رأس المال بالموجودات والمطلوبات المعرضة للخطر مرجحة بأوزان هذه المخاطر ويحد أدنى (8%) وما يميز هذه الاتفاقية أنها ركزت على مواجهة مخاطر القروض دون غيرها من المخاطر البنكية، وقد كانت صيغة هذا المعيار كما يلي:

$$\text{معدل كفاية رأس المال} = \text{رأس مال البنك (شريحة 1 + شريحة 2)} / \text{الأصول المرجحة بأوزان المخاطر} \leq 8\%$$

شريحة 1 تمثل: حقوق المساهمين + الاحتياطيات المعلنة

شريحة 2 تمثل: الاحتياطيات الغير المعلنة + احتياطيات إعادة تقييم الأصول + مخصصات مكونة لمواجهة مخاطر عامة + قروض مساندة + أدوات رأس مالية أخرى.

بعد أن اتضح للجنة بازل ميدانيا أن استقرار الأنظمة البنكية في مختلف دول العالم البنوك لا يتوقف على مواجهة مخاطر القروض فقط، فقد تم في سنة 1995 إعادة النظر في معيار كفاية رأس المال وتعديل صيغة حسابه بطريقة مستحدثة، وذلك من خلال إضافة المخاطر السوقية مرجحة بـ (12.5%) ومخاطر سعر الصرف ومخاطر تقلبات أسعار الأدوات المالية (إلى جانب مخاطر القروض، كما تم إضافة شريحة ثالثة لرأس المال البنك والمتمثلة في القروض المساندة لأجل سنتين وفق ضوابط محددة إلى جانب الشريحتين المعمول بهما من قبل. وبذلك أخذ معيار كفاية رأس المال الصيغة التالية:

$$\text{معدل كفاية رأس المال} = \text{رأس مال البنك (شريحة 1 + شريحة 2 + شريحة 3)} / \text{الأصول المرجحة بأوزان المخاطر} + \text{موجودات مرجحة بأوزان المخاطر السوقية} * 12.5\% \leq 8\%$$

استطاعت اتفاقية بازل 1 أن تحقق نتائج إيجابية كدعم استقرار الأنظمة البنكية وتعزيز المنافسة بين البنوك الناشطة عالميا وإزالة التفاوت بين قدراتها إلا أن قصورها عن توفير حد أدنى ملائم لرأس المال الذي يوفر الحماية الكافية ضد أية مخاطر للبنك وعدم مواكبتها للتطورات الحاصلة للمخاطر دفع لجنة بازل إلى إصدار اتفاقية جديدة متمثلة في بازل 2 سنة 1999 والتي وشملت ثلاثة أعمدة إضافية، يتمثل العمود الأول في طريقة مستحدثة لحساب كفاية رأس المال والعمود الثاني هو ضمان وجود

طريقة فعالة للمراجعة والمراقبة، أما العمود الثالث فهو يتعلق بالشفافية المالية للبنوك" (عباي وبوهي، 2018، ص 24).

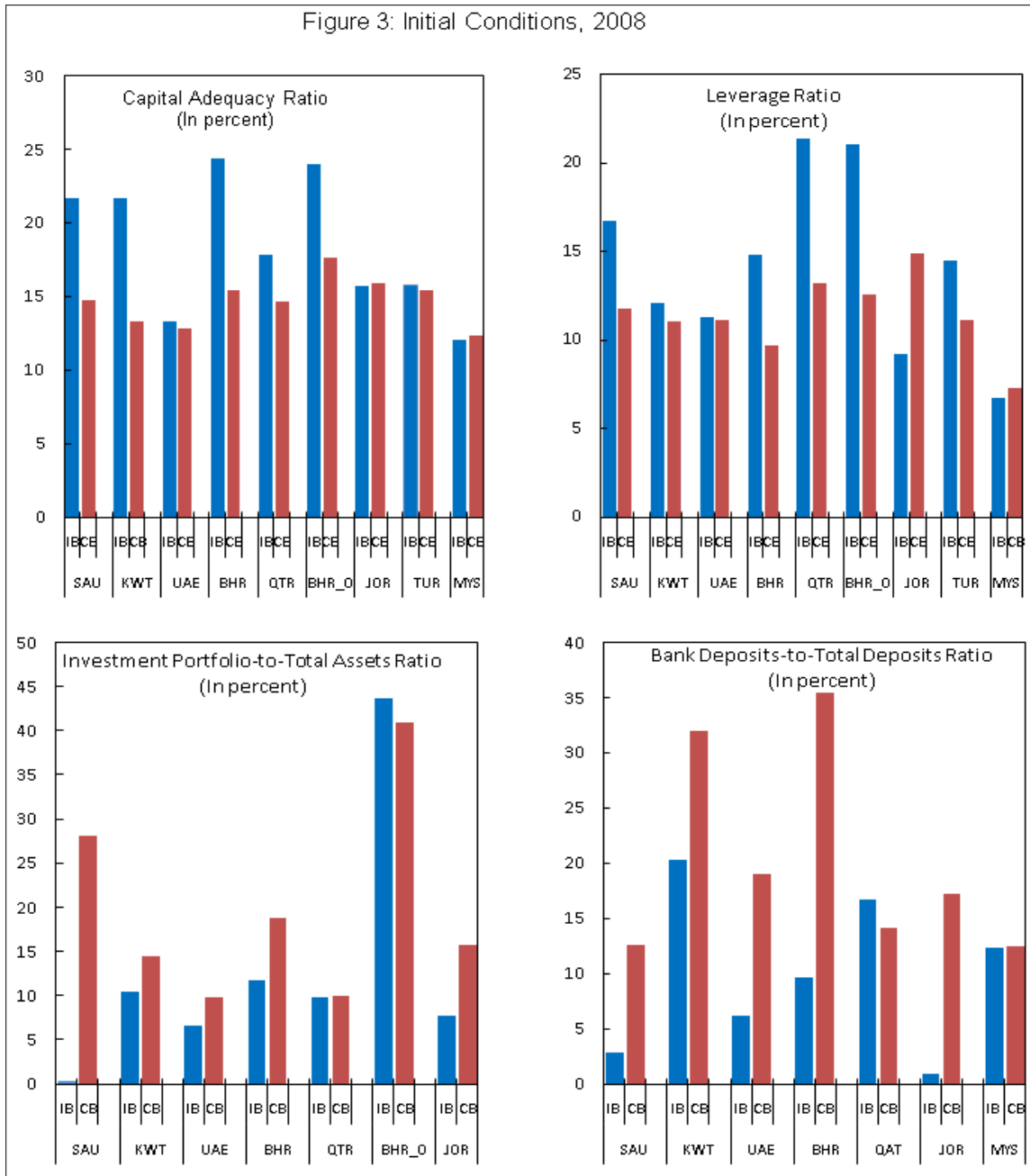
وفي إطار وضع طريقة مستحدثة لحساب معيار كفاية رأس المال فقد تم إدراج مخاطر التشغيل إلى جانب المخاطر الأخرى، والتي تشتمل على "مخاطر حدوث خسارة ناتجة عن عمليات داخلية فاشلة أو غير ملائمة أو عن الأفراد أو النظم المستخدمة أو من جراء وقوع أحداث خارجية. وبذلك أخذ معيار كفاية رأس المال وفقا لمقررات بازل 2 الصيغة الآتية:

$$\text{معدل كفاية رأس المال} = \text{رأس مال البنك (شريحة 1 + شريحة 2 + شريحة 3)} / \text{الأصول المرجحة بأوزان المخاطر (مخاطر القروض + مخاطر السوق + مخاطر التشغيل)} \leq 8\%$$

#### - الرافعة المالية

فيما يخص نسبة الرافعة المالية (Financail leverage ratios)، والتي تعبر عن نسبة الدين إلى حقوق المساهمين وتعرف على أنها درجة اعتماد المؤسسة في تمويل نشاطاتها على مصادر التمويل ذات الدخل الثابت، سواء كانت قروضا، سندات، أسهم ممتازة، والتي يجب على المؤسسة الالتزام بدفعها، مما يؤثر على الأرباح التي يحصل عليها المالكون كما يؤثر على درجة المخاطرة التي يتعرضون لها (هندي، 2008، ص 614)، ففي البنوك، يعبر عن ذلك عندما يقترض البنك أموال، لاستثمارها مع رأسماله الأصلي لكي يجني المزيد من العوائد على الاستثمار. يرى بعض المختصين الماليين أن مصطلح الرفع المالي رغم انطواءه على الخطورة إلا أنه عُرض بطريقة تجعله يوحي بالثقة والقوة على عكس مصطلحات مثل المديونية والاستدانة التي توحي بالخطورة والضعف، بحيث أن الهدف الأساسي من وجود الرافعة المالية في هيكل تمويل لأي بنك هو مضاعفة الأرباح المحققة من خلال الاعتماد على زيادة الأصول الثابتة أو الاعتمادي على التمويل الخارجي ذو التكاليف الثابتة (الوائلي، 2019، ص 06).

الشكل رقم (3-3): الشروط الأساسية (نسبة كفاية رأس المال، الرافعة المالية، نسبة الودائع المصرفية إلى إجمالي الودائع، نسبة المحافظ المالية إلى إجمالي الأصول)



Source: Hasan and Dridi (2010, P 13).

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن البنوك الإسلامية محل الدراسة استطاعت أن تحافظ على نسب مرتفعة لكفاية رأس المال (Capital Adequacy Ratio) خلال الأزمة المالية، بل كانت

## الفصل الثالث:

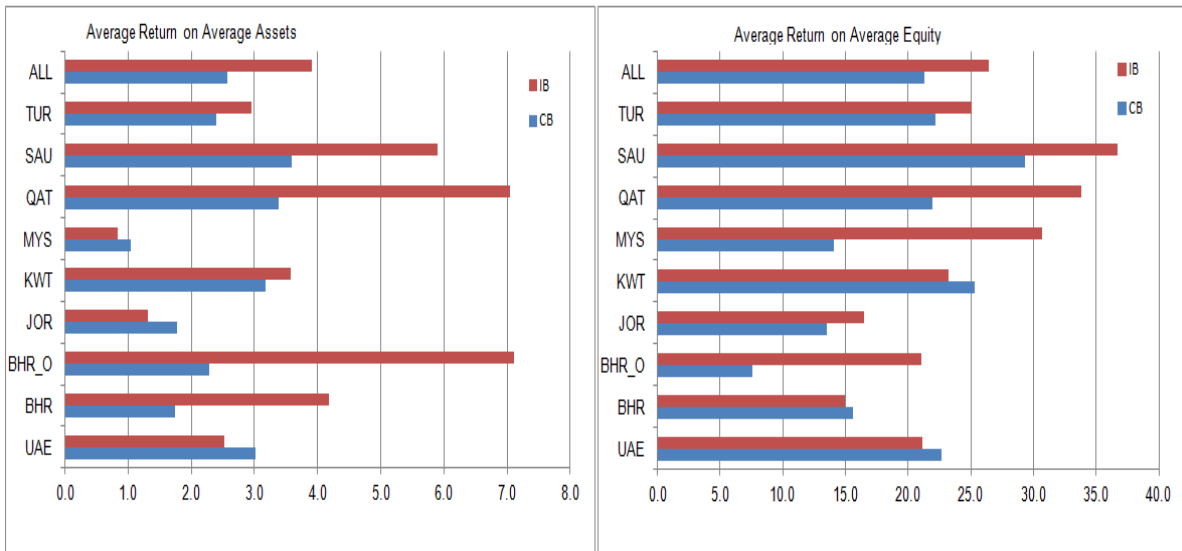
### واقع الصناعة المالية الإسلامية

معدلاتها أكبر مما هو مطلوب في اتفاقية بازل 2 والمقدرة بـ (8%)، وسجلت البنوك الإسلامية للبحرين أعلى نسبة بما يقدر بـ (24%)، تلتها كل من قطر والسعودية بنفس المعدل (22%)، وباقي الدول سجلت نسب ما بين (12 إلى 15%). أما بالنسبة للبنوك التقليدية في العينة كذلك بقيت محافظة على مستوى لا بأس بيه في معدل كفاية رأس المال يتراوح ما بين (12% و 15%) خلال الأزمة، لكنه يبقى منخفض مقارنةً بالمستويات التي سجلتها البنوك الإسلامية.

ومن خلال الشكل نفسه نلاحظ ارتفاعها في البنوك الإسلامية للعينة مقارنةً بالبنوك التقليدية، حيث سجلت البنوك الإسلامية في قطر أعلى نسبة وصلت إلى (23%) تلتها البحرين بـ (22%)، كما سجلت البنوك الماليزية أقل قيمة بحوالي (7%)، وهي أكبر منها من البنوك التقليدية.

أما بالنسبة لنسبة الودائع المصرفية الإسلامية إلى إجمالي الودائع الكلية ( bank deposits to total deposits ratio) في العينة كانت معظمها منخفضة ويرجع ذلك بشكل أساسي إلى كون الحصة السوقية للبنوك الإسلامية منخفضة مقارنةً بالبنوك التقليدية وبالتالي فإن انخفاض النسبة يعد أمر طبيعي، ونفس الشيء للمحافظ الاستثمارية إلى إجمالي الأصول فهي منخفضة مقارنةً بالبنوك التقليدية.

### الشكل رقم (3-4): متوسط نسبي العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية



Source: Hasan and Dridi (2010, P 14).

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ ارتفاع كبير لنسبتي العائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول في البنوك الإسلامية محل الدراسة مقارنة بالبنوك التقليدية، والهدف من إظهار هاتين النسبتين هو تحديد ربحية البنوك الإسلامية والتقليدية للفترة 2005-2007، بحيث يظهر جليا ارتفاع ربحية البنوك الإسلامية. وفيما يلي جدول يوضح أهم المعطيات المالية لبنوك العينة خلال الفترة (2007-2009)، والتي يمكن من خلالها الحكم على أداء البنوك الإسلامية خلال الأزمة مقارنةً بنظيرتها التقليدية، وبالتالي معرفة مدى تأثير تداعيات الأزمة على نشاط البنوك الإسلامية.

الجدول رقم (3-2): تأثير أزمة 2008 على معدلات: الربحية؛ نمو الودائع؛ نمو الأصول، للبنوك الإسلامية والتقليدية لعينة الدراسة للفترة (2007-2009) (%)

1/ معدلات الربحية																				
جميع البنوك		ماليزيا		تركيا		الأردن		البحرين - أوفشور		البحرين		قطر		الإمارات		الكويت		السعودية		
ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	
-34.1	-8.3	10.1	-2.6	-31.9	-4.5	6.4	27.1	-292.8	-19.2	-17.7	-16	31.4	23.5	5.7	1.1	-82.3	-46.5	-31.1	2.0	2008-2007
-13.4	-47.9	17.4	39.2	-0.6	1.9	-20.4	22.7	-129.7	-197.5	-27.7	-111.8	38.4	5.6	-7.6	-42.2	-60.1	-78.3	-19.2	-0.1	2009-2007
-23.4	-28.1	14.1	18.3	-16.3	-1.3	-7.0	24.9	-237.8	-108.3	-22.7	-63.9	34.9	14.6	-1.0	-20.6	-71.2	-62.4	-25.2	0.9	متوسط الفترة 09-07
83	37	8	6	12	4	11	2	10	9	6	5	6	2	14	5	6	2	9	2	عدد البنوك على الأكثر
81	37	7	6	12	4	11	2	9	9	6	5	6	2	14	4	6	2	9	2	عدد البنوك على الأقل

2/ معدلات نمو الائتمان																				
جميع البنوك		ماليزيا		تركيا		الأردن		البحرين - أوفشور		البحرين		قطر		الإمارات		الكويت		السعودية		
ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	
17.0	25.4	2.6	9.0	0.9	3.5	13.5	42.6	0.0	10.6	15.7	37.1	48.2	69	38.1	39.5	16.3	18.0	28.9	26.9	2008-2007
1.6	14.4	7.1	20.6	0.1	35.1	-0.9	51.5	-10.4	14.7	5.9	2.3	0.5	13.5	4.6	4.3	1.5	19.8	-1.8	9.6	2009-2008
19.0	40.7	9.5	32.5	0.9	40.1	12.5	117.9	-15.4	26.7	22.3	47.9	46.1	91.7	44.9	44.4	18.3	30.9	27.0	38.7	2009-2007
-15.6	-11.0	4.8	11.5	-0.8	31.6	-14.5	8.9	-12.2	4.1	-9.8	-34.9	-44.6	-55.5	-33.5	-35.1	-14.8	1.8	-30.7	-17.3	التغير (08-09) و (09-08)
81	34	8	5	12	4	11	2	9	7	6	5	6	2	14	5	6	2	9	2	عدد البنوك (على الأكثر)
77	34	6	5	12	4	11	2	8	7	6	5	5	2	14	5	6	2	9	2	عدد البنوك (على الأقل)

3/ معدلات نمو الأصول																			
جميع البنوك		ماليزيا		تركيا		الأردن		البحرين - أوفشور		البحرين		قطر		الإمارات		الكويت		السعودية	

الفصل الثالث:

واقع الصناعة المالية الإسلامية

ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	ب.ت	ب.إ	
7.2	20.8	-2.2	19.4	-3.8	1.8	7.5	25.8	-11.8	18.6	5.4	35.1	37.8	48.3	20.4	17.7	3.9	18.0	20.8	27.9	2008-2007
4.8	9.6	7.2	18.1	9.1	33.4	5.5	17.0	-17.6	4.8	0.5	5.8	11.7	20.8	7.6	5.6	-3.6	3.6	3.6	4.1	2009-2008
12.6	31.8	4.9	42.3	5.0	35.5	13.5	46.8	-26.8	19.6	5.6	43.6	54.3	78.4	30.2	23.9	0.5	22.2	24.7	32.9	2009-2007
-2.4	-11.1	9.5	-1.4	12.9	31.5	-2.0	-8.8	-5.8	-13.7	-4.9	-29.2	-26.1	-27.4	-12.8	-12.1	-7.5	-14.4	-17.2	-23.8	التغير (07-08 و 09-08)
37	82	8	6	12	4	11	2	10	9	6	5	6	2	14	5	6	2	9	2	عدد البنوك (على الأكثر)
37	82	8	6	12	4	11	2	10	8	6	5	5	2	14	4	6	2	9	2	عدد البنوك (على الأقل)

Source: International Monetary Fund, (2010, P 23).

- الخلية المظللة باللون الأحمر تعني أن البنوك الإسلامية كانت أفضل بكثير من البنوك التقليدية، في حين أن الخلية المظللة باللون الأخضر تعني أن البنوك التقليدية كانت أفضل بكثير من البنوك الإسلامية.

- تأثير الأزمة المالية على ربحية البنوك الإسلامية:

من خلال الجدول رقم (3-2) نلاحظ أن ربحية البنوك الإسلامية سنة 2008 كانت أعلى من ربحية البنوك التقليدية في معظم البلدان باستثناء قطر؛ الإمارات وماليزيا، حيث ساعدت العوامل المتعلقة بطبيعة نشاط البنوك الإسلامية على احتواء التأثير السلبي لتداعيات الأزمة على الربحية، فيما عانت العديد من البنوك التقليدية خسائر كبيرة بسبب حيازتهم للأصول السامة أو الأوراق المالية التقليدية المستثمرة في المؤسسات المالية الغربية، وأحسن مثال على ذلك بنوك البحرين الخارجية ومن بينها بنك الخليج الدولي (GIB) والذي تكبد حوالي 1.3 مليار دولار أمريكي من الخسائر في استثمارات الأوراق المالية في الأصول السامة القائمة على الديون (التزامات الديون المضمونة بالرهن العقاري) في الفترة (2007-2008).

لكن خلال سنة 2009 نلاحظ انخفاض في ربحية البنوك الإسلامية مقارنةً بالبنوك التقليدية خاصة في كل من الإمارات؛ قطر والبحرين حيث تمثل هذه الدول (44%) من إجمالي أصول العينة، ويرجع المختصين هذا الانخفاض إلى وجود ضعف في ممارسات إدارة المخاطر في بعض البنوك الإسلامية والذي أدى إلى انخفاض أكبر في الربحية مقارنةً بالبنوك التقليدية. وارتبط الأداء الضعيف للبنوك الإسلامية في بعض البلدان وخاصة الإمارات بالتركيز القطاعي في مجال التمويل، أين عانت بعض البنوك الإسلامية من خسائر كبيرة بسبب تركيز الائتمان على القطاع العقاري، حيث خسرت دار التمويل العالمي (730 مليون دولار، ويرجع ذلك جزئياً إلى تخصيص 311 مليون دولار من المخصصات لمشروع عقاري في دبي).

- تأثير الأزمة المالية على نمو الأصول وودائع البنوك الإسلامية

من خلال الجدول رقم (3-2) نلاحظ أن نمو الودائع في البنوك الإسلامية كان مرتفعاً مقارنةً بالبنوك التقليدية خاصة سنة 2008، حيث بلغ نمو الودائع المصرفية الإسلامية (20.8%) مقابل (7.2%) في البنوك التقليدية، أما سنة 2009 فقد سجلت الودائع الإسلامية نسبة نمو (9.6%) مقابل (4.8%) للبنوك التقليدية. مما يعكس جزئياً الطلب القوي في السوق على المنتجات المصرفية الإسلامية.

وكذلك الأمر بالنسبة لنمو أصول البنوك الإسلامية كان أعلى بمرتين على الأقل من نمو البنوك التقليدية خلال الأزمة، مما يشير إلى زيادة حصة السوق في المستقبل ومسؤولية إشرافية أكبر.

إن مقارنة أداء البنوك الإسلامية بالبنوك التقليدية على مستوى العالم قد يوحي بأن أداء البنوك الإسلامية كان أفضل، بالنظر إلى الخسائر الكبيرة التي تكبدتها البنوك التقليدية في أوروبا والولايات المتحدة نتيجة للأزمة. ومع ذلك فإن مثل هذه المقارنة لن تؤدي إلى استنتاجات موثوقة حول الاستقرار المالي\* ومرونة القطاع المصرفي الإسلامي لأنها لن تسمح بالتحكم المناسب في الظروف المختلفة عبر الأنظمة المالية في البلدان التي تعمل فيها البنوك الإسلامية. فعلى سبيل المثال قد لا تعكس هذه المقارنة التأثير المتفاوت للأزمة على اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي والأردن وماليزيا، والذي يؤثر حتما على نشاط البنوك الإسلامية فيها.

كما لا يمكن إهمال تأثير الصيرفة الإسلامية بالأزمة المالية العالمية لسنة 2008، كونها تعمل في ظل نظام مالي تقليدي ومرتبطة بالكثير من آلياته، غير أن خصوصية العمل المصرفي الإسلامي جعلتها أقل تأثراً كما رأينا في الدراسة، فالواقع المشاهد أن الصيرفة الإسلامية قد تأثرت بالأزمة من خلال عدة أوجه (سميرة، 2016، ص ص 319-320):

- **طريقة مباشرة:** حيث أن البنوك الإسلامية التي تأثرت بطريقة مباشرة هي تلك البنوك التي كان لها استثمارات في البورصة العالمية عن طريق المحافظ الاستثمارية الدولية أو صناديق الاستثمار الدولي، وهذا القسم من البنوك الإسلامية لا شك أنه قد تأثر بالأزمة خاصة تلك التي كانت مشتركة أو مستثمرة في محافظ أو صناديق استثمار مرتبطة بالقطاع العقاري، إلا أن تلك الاستثمارات كانت محدودة، ولم تؤثر على مراكزها المالية، كما لم تؤثر على ربحيتها كثيرا.

---

\*- **الاستقرار المالي:** يعرف صندوق النقد الدولي الاستقرار المالي على أنه قدرة النظام المالي على التخصيص الكفء للموارد الاقتصادية، وتوجيه الأنشطة الاقتصادية نحو الفعالية المثلى، وتحديد وتقييم وتوزيع وإدارة المخاطر المالية وضمان قابليته لأداء وظائفه الرئيسية في ظروف الصدمات الخارجية أو في ظل تراكم الاختلالات المالية والاقتصادية، من خلال آليات التصحيح الذاتي التي يتمتع بها.

- طريقة غير مباشرة: نتيجة لأثر الأزمة على جميع القطاعات الاقتصادية دون استثناء بدرجات متفاوتة، إلا أن القطاع المالي والمصرفي كان أكثر القطاعات تأثراً بالأزمة، ومن ثم فقد شملها الأثر مثلها مثل أي مؤسسة اقتصادية تأثرت بالوضع العام من الأزمة، إلا أن الأمر الذي يمكن التأكيد عليه هو أن تأثيرها كان محدوداً ولم يتعرض أي منها للإفلاس أو صعوبات مالية استدعت تدخلاً من البنوك المركزية بسبب الأزمة.

ورغم هذا يمكن القول أن الأزمة العالمية الأخيرة جددت التركيز على العلاقة بين العمل المصرفي الإسلامي والاستقرار المالي، وبشكل أكثر تحديداً على مرونة صناعة الصيرفة الإسلامية أثناء الأزمات. وهذا ما يؤكد النمو القوي للخدمات المصرفية الإسلامية في السنوات الأخيرة.

### 2.2.1 أسباب صمود البنوك الإسلامية في الأزمة المالية العالمية 2008

يرجع استقرار البنوك الإسلامية وعدم تأثرها بشكل كبير بتداعيات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 إلى عدة أسباب لعل أبرزها وأساسها عدم التعامل بالفوائد الربوية التي تؤكد معظم الأزمات على أنها سبب جوهري من أسباب اختلال الأنظمة المالية لأنه يؤدي إلى تضاعف المديونية مقارنة بالثروة والنتائج الاقتصادية. ونضيف على هذا السبب الرئيسي مجموعة أخرى من الأسباب أهمها:

- عدم استخدام الأدوات المالية ذات الخطورة العالية والتي لا تتوافق مع مبادئ الشريعة على غرار المشتقات المالية والتي اثبتت الدراسات أنها ساهمت بشكل كبير في الإنهيار المفاجئ والسريع للبنوك والمؤسسات المالية الأخرى (شركات التأمين، مجموعات الاستثمار) أثناء الأزمة، كونها لا تؤدي إلى تحقيق تنمية اقتصادية حقيقية، وإنما هي وسيلة من وسائل خلق النقود التي تسبب التضخم وارتفاع الأسعار والانهيار السريع في المؤسسات المالية التي تتعامل بمثل هذا النظام؛

- لعل أهم ما عزز قوة وصلابة المؤسسات المالية الإسلامية في مواجهة الأزمات هو ارتباط نشاطها المالي بشكل مباشر بالأنشطة الاقتصادية التي تنطوي على الأصول الثابتة (جودة أفضل للأصول)؛

- العمل بنظام المشاركة في الربح والخسارة وهي قاعدة تمثل أساساً فكرياً قوياً لكل المعاملات التي تقوم على المشاركات والمعاوضات، حيث يكون لكل طرف فيها حقوقاً تقابل أو تعادل ما عليه من

- التزامات، فهذه القاعدة تعمل على وضع ضوابط تمنع انهيار النظام الاقتصادي عبر تضخم الثروات وتركز الأموال في أيدي من لا يقومون بنشاط اقتصادي حقيقي، ويحقق منافع للأفراد والمجتمع في الوقت نفسه، كما تضمن تداول المال بين جميع فئات المجتمع وعدم بقائها حكرا على فئة واحدة؛
- عدم التعامل عن طريق بيع الديون المحرم شرعاً من خلال التوريق أو التسنيدي، الذي نتج عنه تضخم لقيمة الديون، انتشار حملة السندات الدائنين، ترتبت مديونيات متعددة على نفس العقار، وهو حجر الزاوية في حدوث أزمة الرهن العقاري، فعدم اعتماد الصيرفة الإسلامية على الديون أنقذها من العديد من المشاكل البنوية الناجمة عن ضعف الائتمان، وقد مكنها ذلك من البقاء والصمود خلال فترة الأزمة؛
- الالتزام بالقيم الأخلاقية حيث يقوم نشاط البنوك الإسلامية على منظومة من القيم والمثل والأخلاق مثل الأمانة، المصداقية، الشفافية، التيسير، التعاون، التكامل والتضامن، فالإسلام يؤكد أنه لا اقتصاد بدون أخلاق ومثل، لذلك وجود هذه القيم الأخلاقية ساعد تحقيق الأمن والاستقرار لكافة المتعاملين، وفي الوقت نفسه تحرم الشريعة الإسلامية المعاملات المالية والاقتصادية التي تقوم على المقامرة؛ التدليس؛ الغرر؛ الجهالة؛ الاحتكار؛ الاستغلال؛ الجشع، الظلم وأكل أموال الناس بالباطل، لذلك يعتبر الالتزام بالقيم الإيمانية والأخلاقية بمثابة الإطار الذي يضبط فيه المسلم سلوكه سواء كان منتجا أو مستهلكا، بائعا أو مشتريا وذلك في حالة الرواج والكساد وفي حالة الاستقرار أو في حالة الأزمة؛
- الدور الفعال للرقابة الشرعية وأثرها في تعزيز الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية، حيث يقوم نشاطها على حتمية وجود هيئة رقابة شرعية، تقوم بتوجيه الإدارة وإبداء المشورة بالنسبة لمشروعات الأنشطة والمشاريع التي تعرض عليها، فعوضو الرقابة الشرعية هو المخبر عن الحكم الشرعي لكل مسألة، وبالتالي فهو المخبر عن حكم الله في ذلك، أما في البنوك والمؤسسات المالية التقليدية فلا يوجد فيها نظام رقابة شرعي، لأن أصل التعامل مبني على تحقيق أكبر قدر من الفوائد، بغض النظر عن مشروعية المعاملات ومطابقتها للضوابط الشرعية، وعمل الرقابة الشرعية لا يقتصر على بيان مشروعية الأنشطة التي تقام بالبنوك والمؤسسات المالية، بل يمتد إلى القيام بدور الرقابة نيابة عن المودعين.

من خلال ما سبق يمكن القول بأن نجاح الصيرفة الإسلامية في مواجهة الأزمة المالية العالمية يرجع بشكل أساسي إلى طبيعة الركائز الشرعية التي تقوم عليها ومميزاته التي تميزها عن البنوك التقليدية، وكذلك القيود المهنية والرسمية على تنفيذ المشاريع ذات الخطورة المرتفع وغيرها من الخصائص، حيث ساهمت هذه المميزات في بقاء المؤسسات المالية الإسلامية وخاصة البنوك في مأمن من المشاكل الناجمة عن الأزمة، مع أن معظمها اعتمدوا على الرافعة المالية مثل البنوك التقليدية وقاموا بمخاطر كبيرة تجعلهم عرضة للتأثير للأزمة العالمية.

بتالي فإن نجاح المؤسسات المالية الإسلامية في تقليل الآثار الناجمة عن الأزمات المالية إلى أقل الحدود الممكنة جعل منها أكثر أماناً وأكثر قدرة على مواجهة الأزمة، ضف إلى ذلك توفر الصيرفة الإسلامية على العديد من المنتجات والابتكارات المميزة التي تظهرها كمنظومة تضع في أولوياتها ضمان التوظيف الكامل؛ التوزيع العادل للثروة؛ استقرار الأسعار؛ توزيع الدخل؛ والنمو المستدام (محمود، 2019).

من هنا أصبحت الصناعة المصرفية الإسلامية صناعة متكاملة أثبتت وجودها وقدرتها على تقديم البديل المناسب للصيرفة التقليدية، واستطاعت أن تتخذ موقعا مهما على الصعيد العالمي وأن تجذب الاهتمام على جميع المستويات المحلية والإقليمية والعالمية.

**3.1 تأثير الأزمة المالية العالمية على 2008 إصدارات الصكوك الإسلامية؛ نشاط شركات التكافل؛ صناديق الاستثمار الإسلامية**

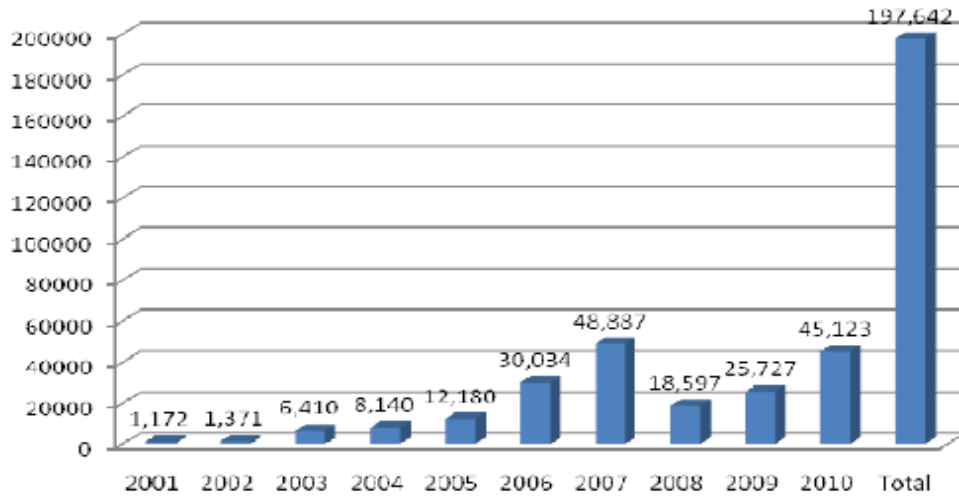
تعد المنتجات والمؤسسات المالية الأخرى المكملة لعمل البنوك الإسلامية والتي لا تقل أهمية عنها هي الأخرى عرضة لتداعيات مختلف الاختلالات والأزمات المالية التي قد تحدث على المستوى الدولي، ومن خلال هذا الطلب سنقف على تأثير الأزمة المالية العالمية 2008 على إصدارات الصكوك الإسلامية؛ نشاط شركات التكافل؛ صناديق الاستثمار الإسلامية.

**1.3.1 تأثير الأزمة المالية العالمية 2008 على التوجه العالمي لإصدار الصكوك الإسلامية**

شهدت سوق الصكوك الإسلامية توسعا كبيرا منذ نشأتها وإلى غاية اليوم، ويرجع هذا إلى وجود سيولة كبيرة تحوزها المؤسسات المالية الإسلامية ورغبتهم في استثمارها في أدوات استثمارية تتوافق مع الشريعة الإسلامية، والجدير بالذكر أن نسبة كبيرة من هذه المؤسسات توجد في أوروبا وشرق آسيا، وقد تم إصدار عدة صكوك إسلامية من قبل مؤسسات غربية، مثل السندات التي أصدرتها الحكومة في ألمانيا عام 2004 مستهدفة أسواق الشرق الأوسط بشكل خاص، إلى جانب إصدار أول صكوك أمريكية عام 2006 لتمويل مشروعات حقول الغاز، وهذا يعني أن الاهتمام العالمي بهذه الأداة جاء قبل الأزمة المالية بسنوات. ولمعرفة مدى تأثير الأزمة على سوق الإسلامية سوف نقوم بعرض بعض الأرقام التي توضح لنا ذلك.

الشكل رقم (3-5): تطور الإصدارات العالمية من الصكوك الإسلامية للفترة (2001-2010)

مليار دولار أمريكي



Source: IIFM, Sukuk Report (2011, p 07).

بعد أن تنامت القيمة الإجمالية للإصدارات الصكوك الإسلامية بشكل ملحوظ بعدما كانت في حدود المليار والنصف دولار سنة 2002، أخذت قيمتها في الارتفاع شيئاً فشيئاً لتتجاوز (12 مليار دولار) سنة 2005، والملاحظ أن الإصدارات الإجمالية من الصكوك ارتفعت أكثر من خمس مرات بين سنة 2004 و 2007، أين بلغت ذروتها بقيمة إجمالية بلغت حوالي (48 مليار دولار) سنة 2007، لكن مع حلول سنة 2008 وجراء الأزمة المالية العالمية التي هزت العالم آنذاك شهدت سوق الصكوك

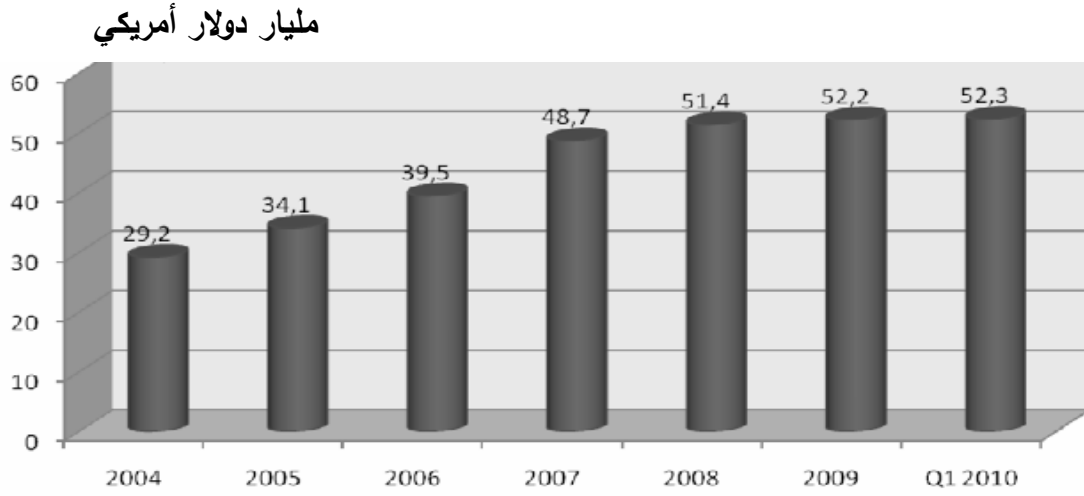
الإسلامية انتكاسة كبيرة حيث انخفضت قيمتها الإجمالية لتصل إلى (18 مليار دولار) وهذا راجع لتأثر الأسواق المالية بتداعيات الأزمة خاصة أسواق مجلس التعاون الخليجي والسوق المالي الماليزي كونهم أهم الفاعلين في هذه الصناعة، ضف إلى ذلك الهبوط الحاد في الاقتصادي العالمي حيث واجهت الصكوك الإسلامية انخفاض مستويات الناتجة عن الانخفاض في الأسعار النفط وانخفاض ثقة المستثمرين، خاصة وأن أغلب الصكوك المصدرة في تلك الفترة هي صكوك دولية كما يوضحه الشكل رقم (3-5). لكن سرعان ما عادت قيم الإصدارات وأخذت في الارتفاع مجددا انطلاقاً من سنة 2009، وهذا يدل على أن تأثر سوق الصكوك الإسلامية بتداعيات الأزمة كانت تأثر عرضي ولم يأخذ وقت كبير للتعافي.

### 2.3.1 تأثير الأزمة المالية على نشاط صناديق الاستثمار الإسلامية

تطور عدد وحجم صناديق الاستثمار الإسلامية في أنحاء العالم بشكل ملحوظ، فبعد أن كان لا يتجاوز 300 صندوق إسلامي سنة 2004، وصل عددها إلى أكثر من 750 صندوق في الربع الأول من سنة 2010 وذلك بزيادة مستمرة. ووصل حجم الأصول المدارة في صناديق الاستثمار الإسلامية إلى 52,3 مليار دولار في بداية 2010 بعدما كان 29,2 مليار دولار في نهاية 2004.

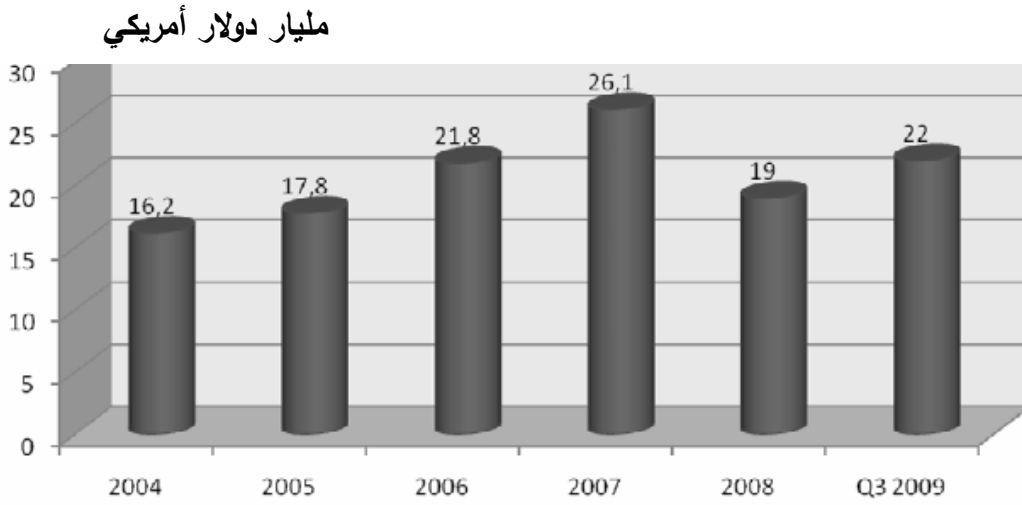
فيما يخص تأثير الأزمة المالية العالمية 2008 على نشاط صناديق الاستثمار الإسلامية، يمكن القول أن هذه الأخيرة أثبتت قدرتها على مواجهة الآثار السلبية للأزمة وهو ما يؤكد نمو عدد وحجم هذا النوع من الصناديق خلال فترة الأزمة، حيث ارتفعت قيمتها من 48,7 مليار دولار سنة 2007 إلى 51,4 مليار دولار سنة 2008 وتواصل هذا النمو سنة 2009 كما هو، مما يعكس الأداء القوي لها. على عكس صناديق الاستثمار التقليدية التي تأثرت بشكل كبير بما أدى إلى انخفاض أصولها المدارة من 26,1 تريليون دولار سنة 2007 إلى 19 تريليون دولار نهاية سنة 2008 كما هو موضح في الشكلين التاليين.

الشكل (3-6): تطور حجم صناديق الاستثمار الإسلامية للفترة (2004 - 2010)



Source : Ernst & Young, Islamic Funds & Investments Report, (2010, p 7).

الشكل (3-7): تطور حجم صناديق الاستثمار التقليدية للفترة (2004 - 2009)



Source: Ernst & Young, Islamic Funds & Investments Report, (2010, p 6).

### 3.3.1 تأثير الأزمة المالية على نشاط شركات التأمين التكافلي

بالنسبة لصناعة التأمين التكافلي فهي كذلك عرفت تطورا مستمرا قبل وأثناء الأزمة، حيث نمت أصول شركات التكافل من 1.4 مليار دولار أمريكي في عام 2004 إلى أكثر من 3.4 مليار دولار أمريكي في عام 2007— وتعد كل من المملكة العربية السعودية وماليزيا أكبر فاعلين في هذا السوق.

فالسعودية تعتبر أكبر سوق تكافل في العالم وفي دول مجلس التعاون الخليجي بمساهمات 1.7 مليار دولار أمريكي في عام 2007. وماليزيا أكبر سوق تكافل في آسيا بمساهمات قدرها 0.8 مليار دولار أمريكي في عام 2007. إضافة إلى فاعلين آخرين على غرار البحرين؛ السودان؛ الكويت وإندونيسيا. وعلى الصعيد العالمي، واصل التكافل تسجيل نمو سريع في الأسواق الجديدة والقائمة (Islamic Finance and Global Financial Stability report, 2010, P 32)

في ما يخص تأثير الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على نشاط شركات التأمين التكافلي فقد أكد خبراء ومسؤولون في صناعة التأمين التكافلي على أن القطاع نجح في أن يئاً بنفسه عن التأثير بالتراجعات الحادة التي شهدتها شركات التأمين التقليدية، لافتين إلى أن شركات التكافل لم تسجل أي نوع من التآكل في ملاءتها المالية، لكن سُجل وجود تأثير للأزمة على ربحية الشركات التكافلية نتيجة انخفاض الاستثمارات وقيمة الأصول، إذ أن تأثير الأزمة المالية على شركات التأمين التكافلي موجود ويمكن ملاحظته في انخفاض العوائد وقيم الأصول الاستثمارية، لكن ليس هناك تأثير على الأداء الفني فلم تسجل أي شركة تعرضها للانهييار أو اللجوء إلى زيادة رأس المال.

وبما أنها جزء من الاقتصاد العالمي ولديها ارتباطات بشركات إعادة التأمين العالمية، ولهذا السبب نالها جزء من التأثير لكن ليس بذات الحدة التي تعرضت لها شركات التأمين التقليدية بحكم أن القطاع يعمل بشكل متحفظ ويستثمر معظم أمواله في الأصول الثابتة ولم يستثمر في المشتقات المالية كما فعلت وتفعل شركات التأمين العالمية، مما تسبب لها بخسائر فادحة بلغت قيمتها في السوق الأمريكية بنحو 317 مليار دولار، ضف إلى ذلك أن عدم تأثر شركات التأمين التكافلي بالأزمة المالية ناتج عن الضوابط التي تضعها لجان الرقابة الشرعية، وهو ما يجعل استثمارات الشركات متحفظة، علاوة على عدم انجرارها إلى الاستثمار بحجم كبير في أسواق الأسهم، إذ أن العديد من شركات التأمين التقليدية انجرفت وتوسعت في الاستثمار في أسواق الأسهم والعقارات، وهو ما كبدها خسائر فادحة مع تعرض هذه الأسواق لموجات من التصحيح والهبوط الحادة مع اندلاع الأزمة المالية (ضوابط التأمين التكافلي تحسن القطاع من تداعيات الأزمة المالية العالمية، 2009).

## 2. أبرز المستجدات المالية والاقتصادية بعد الأزمة المالية العالمية 2008

عرفت الفترة ما بعد الأزمة المالية العالمية 2008 العديد من التطورات والمستجدات على جميع الأصعدة، الاقتصادية؛ المالية؛ التنظيمية وكذا التكنولوجيا، فرضتها الأوضاع التي عرفها الاقتصاد العالمي بشكل عام، ومن خلال هذا المبحث سنقوم بتسليط الضوء على أبرز التطورات العالمية ذات الصلة بنشاط الصناعة المالية الإسلامية.

### 1.2 محاولة إصلاح النظام المالي الدولي بعد الأزمة المالية العالمية 2008

تبين من خلال ما حدث أثناء الأزمة المالية العالمية 2008، أنه لا يمكن إنهاءها وإعادة الاستقرار المالي، من خلال التدخلات الاستعجالية للسلطات الحكومية لإنقاذ الأنظمة المالية، إذا ما كانت النتائج الاقتصادية والاجتماعية للأزمة كبيرة جداً. فالإجراءات المتخذة تهدف إلى تهدئة الأسواق المالية والتخفيف من الهلع الذي أصاب المتعاملين فيها، وذلك من أجل إعادة الثقة إلى النظام المالي والمصرفي مع عدم المساس بالأسس التي يقوم عليها الاقتصاد الحر. حيث كانت هناك مناداة إلى قيام نظام عالمي جديد، وقد طرحت فكرة "إصلاح النظام المالي العالمي القائم" بشدة في اجتماعات رؤساء الدول من خلال مجموعة العشرين (G20) واعتبر هذا المطلب ضرورة حتمية لإيجاد نظام مالي عالمي أكثر استقراراً ومقاومة للأخطار الكامنة فيه، خشية الاتجاه نحو اقتصاد مغلق ومتقلب وفقاً لضغوط حماية وسياسات وطنية وإقليمية متعارضة.

#### 1.1.2 الجهات الفاعلة وأهم مراحل الإصلاح بعد انهيار "ليمان براذرز":

تعد أهم جهة فاعلة في مشروع إصلاح النظام المالي الدولي بعد أزمة 2008 هي مجموعة العشرين، حيث أظهرت الأزمة عجز المؤسسات المالية والنقدية الدولية على حماية وإصلاح النظام المالي الدولي، في هذا الإطار قامت المجموعة بإعداد أرضية المشروع وحددت أهم الجهات الفاعلة من خلال مجموعة من الفعاليات كما يلي:

#### - مؤتمر واشنطن 18 نوفمبر 2008:

تم عقد مؤتمر الأسواق المالية والاقتصاد العالمي تم فيه تحديد المبادئ الأساسية للإصلاحات ويطلق عليه "برنامج عمل واشنطن"، حيث ذكرت الدول المشاركة في البيان الختامي للمؤتمر بأنها

قد اتخذت مجموعة من الإجراءات الهادفة إلى تحفيز الاقتصاد، وتنشيط أسواق القروض، وتوفير السيولة، وتقوية رأس مال المؤسسات المالية، وحماية المدخرات والودائع، وتجاوز النقائص المتعلقة بالرقابة، والسماح للمؤسسات المالية الدولية بتقديم الدعم للاقتصاد العالمي، من خلال العمل على توفر كل من صندوق نقد دولي والبنك الدولي وبنوك التنمية الدولية على الموارد الكافية التي ستسمح لها بأداء دور فعال في مواجهة الأزمة وإصلاح الأسواق المالية حيث تم الاتفاق على ضرورة تكثيف التعاون الدولي بين المراقبين وتقوية المعايير الدولية، والسهر على تحقيق تطبيق عادل لهذه المعايير (Banon , 2008, p 41).

- مؤتمر لندن 1- 2 أبريل 2009 :

تم فيه الإعلان عن تعزيز النظام المالي الدولي، حيث تم تقديم تقرير عن تقدم أعمال برنامج واشنطن، وتحويل "منتدى الاستقرار المالي" إلى "مجلس الاستقرار المالي" من أجل مراقبة استقرار النظام المالي العالمي وتنسيق إصلاحه، وشددت نتائج المؤتمر على محاربة التهرب الضريبي وتبييض الأموال وتقوية الرقابة المالية حيث يشمل هذا الإجراء جميع الأوعية وبالأخص الصناديق الاستثمارية عالية المخاطر كما أكد المؤتمر على ضرورة تمويل وإصلاح المؤسسات المالية الدولية، حيث أعلنت الدول المشاركة في المؤتمر عن مساندة المطلقة لمبدأ الرقابة المستقلة التي سيقوم بها صندوق النقد الدولي، كما تم الاتفاق على رفع إلى 750 مليار زيادة بحوالي ثلاثة أضعاف (طالب، 2010، ص 247).

- مؤتمر بتسبارغ 24- 25 سبتمبر 2009:

تم عقده في مدينة بتسبارغ في الولايات المتحدة الأمريكية في إطار "تعزيز التنظيم الدولي" حيث تم التأكيد على مبادئ الإصلاح وتحديد إطاره والفاعلين فيه، والجدول الزمني الذي يجب احترامه مع تعزيز دور صندوق النقد الدولي. حيث وافقت الدول المشاركة في هذا المؤتمر على مواصلة إجراءات التحفيز إلى أن يتأمن تعافي الاقتصاد، والبحث في السبل المثلى لتنسيق جهود تقليص الدعم المالي الذي اتخذ كرد على الأزمة وذلك حالما يتم التأكد من عودة حالة التعافي وإطلاق إطار لنمو قوي ومستدام ومتوازن، حيث تبنت الدول المشاركة مقترح الرئيس الأمريكي "باراك أوباما" المعروف بـ "إطار

لنمو قوي ومستدام ومتوازن" والذي يرسم معالم عملية للتعاون والتنسيق الاقتصاديين. وتبني نظم وقيود جديدة فيما يخص الأسواق المالية مبني على تبني معايير دولية صارمة بخصوص رؤوس أموال البنوك، إذ شددت توصيات المؤتمر على ضرورة احتفاظ البنوك برأس مال أكبر، كما وافقت على تبني معايير دولية صارمة في مجال التعويضات.

أسند برنامج العمل لمجلس الاستقرار المالي الذي يؤمن رفقة صندوق النقد الدولي تنسيق العمل مع الجهات التنظيمية الفرعية لبنك التسويات الدولية: لجنة بازل للرقابة المصرفية، الرابطة الدولية لمراقبي التأمين، المنظمة الدولية لهيئات الأوراق والمنضمين عبر (مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) ومجلس معايير المحاسبة المالية (FASB)، وبعض المؤسسات الدولية ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، حيث تم منح الصلاحية لكل من لجنة بازل و IASB لوضع المعايير الدولية والتنسيق من أجل تنفيذها لاجتناب أي تشوهات بسبب المنافسة الدولية وفقدان المصادقية في المعايير التي تطبق بطرق متباينة، وبالتالي عملت لجنة بازل للرقابة المصرفية على متابعة مراحل التقدم في التنفيذ من خلال إعداد تقارير دورية تتضمن التقدم حسب كل بلد.

## 2.1.2 قواعد إصلاح النظام المالي العالمي

أكدت قمم مجموعة العشرين على ضرورة إصلاح النظام المالي العالمي وضرورة الالتزام بالمعايير الدولية، وقد ركزت خطة العمل التي تم الاتفاق عليها على التقيد بمجموعة من القواعد العامة والتي من أبرزها (حسيبة، 2016، ص 181).

- إرساء وتطوير مبادئ الحوكمة العالمية من خلال تفعيل دور البنوك المركزية؛

\* - يختلف تعريف الحوكمة حسب طريقة استعماله وطرحه، والقصد الأساسي منه فن الإدارة والحكم، أو فصل الإدارة عن السلطة، والحوكمة تعني الإدارة العامة أو الجماعية للمصالح العامة كذلك تعني بإدارة الشركات المساهمة والجمعيات الاجتماعية، يصح تطبيقها في القطاع الخاص كما في القطاع العام، والمقصود هنا بإرساء وتطوير مبادئ الحوكمة، الحوكمة المالية العالمية والتي يراد بها عملية التنظيم والإشراف ومراقبة المؤسسات المالية، والحوكمة المالية المثالية هي عملية للقيادة التعاونية تجمع مع الحكومات والوكالات العامة متعددة الأطراف والمجتمع المدني، لتحقيق أهداف مقبولة لدى الجميع. وهي توفر توجيهها استراتيجياً ثم تحشد الطاقات الجماعية لمواجهة التحديات العالمية، ولكي تكون فعالة ينبغي أن تكون شاملة وديناميكية وقادرة على تخطي الحدود والمصالح القومية والقطاعية.

- تعزيز الرقابة والتنظيم للمؤسسات المالية وحسن تقدير المخاطر النظامية؛
  - وضع رقابة كاملة على الأسواق المالية من خلال تنظيم أسواق المشتقات المالية وتنظيم ومراقبة وكالات التصنيف، تأطير البيع على المكشوف، تحقيق الشفافية في أسواق المال الدولية وضمان الإفصاح الكامل عن أوضاعها المالية من خلال شركات تقوم بمراجعة أدائها في السوق بتعديل المعايير المحاسبية؛
  - إقامة حماية جيدة للمستثمرين والمستهلكين للمنتجات المالية من خلال تحسين المعايير الدولية للتنظيم وتعزيز التعاون الدولي؛
  - الإشراف الكامل ومراقبة البنوك والمؤسسات المالية وتأطيرها في مجال تمويل النشاطات المضاربية لتفادي ظهور الفقاعات المضاربية؛
  - تعزيز شرعية وفعالية المؤسسات المالية الدولية القائمة مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي من خلال إجراء إصلاحات جوهرية لتفادي أزمات مستقبلية؛
  - تنظيم النشاط المصرفي الموازي أو ما يعرف النظام المصرفي الظل (TO BIG TO FAIL) ووضع متطلبات خاصة بالبنوك ذات الأهمية النظامية، ووضع أسس لأخلة السوق.
- في هذا الإطار أصدرت لجنة بازل اتفاقها الجديد الذي يحدد المعايير الدولية التي تتناسب مع هذه القواعد في، كما شرعت دول العالم على رأسها الولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد الأوروبي في إصدار التشريعات القوانين التي تتناسب مع هذه القواعد ابتداء من سنة 2010، ليتم تنفيذها وفق مخطط يمتد إلى غاية سنة 2019.

## 2.2 التطورات التنظيمية (مقررات اتفاقية بازل 3)

في ظل التطورات التي عرفتها الساحة المالية الدولية جراء الأزمة المالية العالمية 2008 جاءت اتفاقية بازل 3 كرد فعل لتداعيات الأزمة، وذلك بعد انهيار العديد من البنوك والمؤسسات المالية وإثبات قصور وفشل معايير "بازل 2" في حماية الأنظمة البنكية، أين رأت لجنة بازل للرقابة المصرفية أنه من

---

♦ - المخاطر النظامية (Systemic Risk) : هي المخاطر التي تؤثر على الاقتصاد ككل، ولا ينحصر تأثيرها على قطاع معين أو قطاعات محدّدة فقط. فعلى سبيل المثال يشكّل نشوب حرب أو تغير سعر الفائدة أو دخول منحنى الاقتصاد في فترة كساد، خطراً على جميع المتعاملين في الاقتصاد وإن اختلفت درجة التأثير.

الضروري التفكير في إجراءات تحفظ سلامة النظام البنكي العالمي حيث تعتبر هذه الإصلاحات بمثابة استكمال للجهود التي تبذلها اللجنة لتحسين أطر القواعد التنظيمية للبنوك، أين قامت بإجراء مجموعة من التعديلات على اتفاقية بازل 2 وذلك من خلال إصدار وثيقتين الأولى "الإطار الدولي للعمل الإشرافي لتعزيز مرونة البنوك والقطاعات المصرفية في مختلف دول العالم"، والثانية "إطار العمل الدولي لقياس مخاطر السيولة، معاييرها وكيفية قياسها والرقابة عليها" في ديسمبر 2010، واصطلح عليها باتفاقية بازل 3، والتي دخلت حيز التنفيذ مطلع سنة 2013 عبر مراحل تمتد إلى غاية 2019 وذلك لتعزيز قدرة رأس المال إضافة إلى تحسين إدارة المخاطر والحوكمة، كما تضمنت الاتفاقية قواعد خاصة بعمل البنوك الكبيرة ذات التأثير العالي على الاقتصاد العالمي، وذلك بسبب الانتشار السريع للآزمات بين الدول عبر قنوات الاتصال الناتجة عن العولمة المالية (طبيبيل وبومدين 2018، ص 112). وتسعى مقررات بازل 3 إلى تعزيز القوانين والرقابة وإدارة المخاطر ومن ثم تحقيق السلامة المصرفية، حيث تهدف هذه الإصلاحات إلى تحقيق جملة من الأهداف نذكر بعضها فيما يلي: (عياش والعايب، 2018، ص 84):

- تحسين مرونة القطاع البنكي العالمي من خلال تقوية قدرته على امتصاص الصدمات الناتجة عن الضغوطات المالية والاقتصادية؛
- تحسين فعالية الرقابة الاحترازية تجاه المخاطر من خلال معايير كفاية رأس المال ومعايير تسيير السيولة لتمكين السلطات الرقابية والبنوك من مواجهة أي أحداث مفاجئة؛
- تحسين أساليب تسيير المخاطر في ظل أسس الحذر والابتكار، وتحقيق توازن بين المخاطر ومستوى الأموال الخاصة ودفع البنوك إلى تطبيق مبادئ الحوكمة لترشيد الإدارة والنظم الداخلية التي تعمل بها؛
- اقتراح معايير دولية تتعلق بسيولة البنوك إلى جانب المعايير الخاصة بالملاءة والتي من شأنها تعزيز استقرار النظام المالي العالمي بإحداث تنسيق حسن بين السلطات الرقابية في تقييم مستويات السيولة.

### 1.2.2 أهم تعديلات اتفاقية بازل 3

ترتكز الاتفاقية على مجموعة من القواعد الجديدة وهي كالتالي:

**1.1.2.2 متطلبات أعلى من رأس المال وجودة أفضل:** نصت مقررات بازل 3 على رفع وتحسين نوعية الأموال الخاصة في البنوك، وذلك لتعزيز قدرتها على امتصاص الخسائر والتحكم في التسيير في فترات الضغط، لهذا تم إدخال تغييرات على تعريف رؤوس الأموال الخاصة وإدخال مفاهيم جديدة على معيار كفاية رأس المال، يمكن تلخيصها في النقاط التالية، Centre d'analyse stratégique, (2011, p 05))

- إلزام البنوك الرفع من الشريحة الأولى لرأس المال (رأس المال الأساسي)، والذي يعتبر الجزء الأكثر متانة والذي يمكن أن يستوعب الخسائر وهو من المستوى الأول ويتألف من رأس المال المدفوع والأرباح المحتفظ بها من (2%) في بازل 2 إلى (4.5%) على الأقل من أصولها التي تكتنفها المخاطر، وتكوين احتياطي جديد منفصل لأغراض التحوط يتألف من أسهم عادية ويعادل (2.5%) من الأصول، أي أن البنوك يجب أن تزيد كمية رأس المال الممتاز الذي تحتفظ به لمواجهة الصدمات المستقبلية إلى نسبة (7%)، إضافة إلى رفع معدل المستوى الأول من رأس المال الإجمالي من (4% إلى 6%) وعدم احتساب الشريحة الثالثة في معدل كفاية رأس المال، حيث أن العمل بهذه الإجراءات بدأ تدريجياً اعتباراً من جانفي 2013 وصولاً إلى 2015 وتنفيذها بشكل نهائي في عام 2019.

- وبموجب الاتفاقية يجب على البنوك أن تحتفظ بنوع من الاحتياطي لمواجهة الآثار السلبية المترتبة على حركة الدورة الاقتصادية بنسبة تتراوح بين (0 و 2.5%) من رأس المال الأساسي (حقوق المساهمين)، حيث قد كشفت الأزمة المالية لسنة 2008 عن مشكلة تدني مستوى جودة الائتمان في ميزانيات البنوك وخاصة بعد فترة من نمو القروض بمستوى عالي، ويضمن رأس المال التحوطي امتصاص الخسائر بشكل تام على أن يتم تطبيق ذلك وفقاً للظروف المحلية لكل بلد.

- متطلبات أعلى من رأس المال وجودة رأس المال: حيث أن النقطة المحورية للإصلاح المقترح هي زيادة نسبة كفاية رأس المال من (8% إلى 10.5%) وتركز الإصلاحات المقترحة أيضاً على جودة رأس المال إذ أنها تتطلب قدراً أكبر من رأس المال المكون من حقوق المساهمين في إجمالي رأس مال البنك.

**2.1.2.2 إدارة السيولة:** تعتبر مشكلة السيولة من بين أهم المشاكل التي واجهتها البنوك التجارية خلال الأزمة المالية الأخيرة، إن لم تكن من بين الأسباب الرئيسية في نشأتها حتى أن البعض أطلق

## الفصل الثالث:

### واقع الصناعة المالية الإسلامية

عليها أزمة السيولة، لدى ركزت قواعد بازل 3 على إدارة مخاطر السيولة وذلك من خلال اعتماد مؤشرات ومعايير جديدة يجب على البنوك الوفاء بها، وقد اقترحت الاتفاقية اعتماد نسبتين للوفاء بمتطلبات السيولة: (بن بوزيان وآخرون، 2011):

- **نسبة السيولة القصيرة الأجل (LCR):** وتحسب بنسبة الأصول ذات السيولة المرتفعة التي يحتفظ بها البنك إلى حجم 30 يوماً من التدفقات النقدية لديه، ويجب ألا تقل عن (100%)، وذلك لمواجهة احتياجاته من السيولة ذاتياً في حال طرأت أي أزمة، وتحسب هذه النسبة انطلاقاً من المعادلة التالية:

$$LCR = \frac{\text{الأصول السائلة عالية الجودة}}{\text{صافي التدفقات النقدية الصافية خلال 30}} \geq 100\%$$

نسبة صافي التمويل المستقر (NSFR): لقياس السيولة البنوية في المدى المتوسط والطويل، والهدف منها توفير موارد سيولة مستقرة للبنك وتحسب بنسبة مصادر التمويل لدى البنك (المطلوبات وحقوق الملكية إلى استخدامات هذه المصادر الأصول)، ويجب ألا تقل عن (100%) وتحسب هذه النسبة انطلاقاً من المعادلة التالية:

$$NSFR = \frac{\text{الموارد للتمويل المستقر المتاحة}}{\text{الحاجة للتمويل المستقر}} \geq 100$$

### 3.1.2.2 الرافعة المالية:

وقد أضافت بازل 3 معيار جديد وهو الرافعة المالية، وتمثل الأصول داخل وخارج الميزانية بدون اخذ المخاطر بعين الاعتبار إلى رأس المال من الشريحة الأولى، وهذه النسبة يجب أن لا تقل عن (3%)، وتم وضع فترة إشراف تجريبية بين جانفي 2013 وحتى بداية 2017، وبناءً على نتائج هذه الفترة الإشرافية تم إدخال التعديلات النهائية على هذه النسبة في النصف الأول من سنة 2017، ليتم تطبيقها فعلياً في بداية سنة 2018 (السبئي، 2016، ص 184)، وبدأ تطبيقها في 1 جانفي 2018

بصفة نهائية، كما أن مؤشر معدل الرافعة المالية سوف يساعد على تكوين عملية البناء للملاءة الزائدة في النظام بنكي ولمراعاة القابلية للمقارنة فإن تفاصيل هذا المؤشر سوف يكون متوافقا عليها دوليا بما في ذلك المعالجات المحاسبية. (بريش، 2013، صفحة 39).

كما أقرت اللجنة أيضا ضرورة اعتماد اختبارات الضغط كأدوات لإدارة المخاطر، إذ تساعد البنوك على التنبؤ بالنتائج السلبية غير المتوقعة للمخاطر، وتحدد مقدار رأس المال اللازم لامتناس الخسائر في حالة حدوث صدمات كبيرة وعليه فإن اختبار الضغط أصبح بموجب هذه الإصلاحات الجديدة يمثل أداة أساسية ومكاملة لمقاربات ومقاييس إدارة المخاطر.

### 4.1.2.2 الشفافية وانضباط السوق

ألزمت اللجنة البنوك في إطار توصياتها الجديدة بضرورة الإفصاح عن العناصر المكونة للأموال الخاصة القانونية والتخفيضات المطبقة، كما أوصت بضرورة نشر البنوك عبر موقعها الإلكتروني كل الخصائص الخاصة بالأدوات التي تدخل في تكوين الأموال الخاصة إضافة لإجبارها على الإفصاح اليومي والدقيق والواضح حتى يسمح للمتعاملين في السوق وإجراء تقييم دقيق وملائم لممارسات البنوك. (نجار، 2013، صفحة 284).

### 2.2.2 البنوك الإسلامية ومقررات اتفاقية بازل 3

يعد تقيد البنوك الإسلامية بمعايير مجلس الخدمات المالية الإسلامية أحسن طريقة لتطبيق معايير "بازل 3"، هذا الأخير الذي يحاول في كل مرة تطويع المعايير الدولية مع طبيعة العمل المصرفي الإسلامي حيث أنه منذ صدور اتفاقية بازل 3، بدأ خبراء المصرفية الإسلامية يطرحون تساؤلات حول مدى ملائمة هذه المعايير للبنوك الإسلامية وكيفية تكيفها بما يتناسب وطبيعة عمل هذه البنوك، حيث أن لجنة بازل عند إقرارها معايير الاتفاقية بإصدارتها السابقة لم تراعى خصوصية النشاط المصرفي الإسلامي، ما دفع لجنة كفاية رأس المال المنبثقة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية ومجلس الخدمات المالية الإسلامية، لتقديم صيغ متوافقة مع مقررات لجنة بازل من جهة ومع طبيعة عمل البنوك الإسلامية من جهة أخرى، حيث أن هذه الهيئات تسعى إلى ضبط المعايير الدولية بضوابط شرعية تمنع البنوك الإسلامية من مخالفة الأحكام والمبادئ التي قامت عليها، ويوضح الجدول التالي

## الفصل الثالث:

### واقع الصناعة المالية الإسلامية

أهم المعايير الشرعية الصادرة عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية والمكيفة مع متطلبات اتفاقية بازل فيما يخص كفاية رأس المال ومخاطر السيولة وكذا اختبارات الضغط، أما هيئة المحاسبة والمراجعة فهي ليست معنية كثيراً بمعايير بازل، لأنها تصدر معايير محاسبية وشرعية وليس معايير حيطة وحذر مثل كفاية رأس المال التي يعنى بها مجلس الخدمات المالية الإسلامية.

### الجدول رقم (3-3): بعض المعايير الصادرة عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية والمكيفة مع

#### متطلبات اتفاقية بازل

المعيار	المضمون
المعيار رقم 2: كفاية رأس المال	الغرض من هذه الوثيقة وضع مقدمة عامة لمعيار كفاية رأس المال المقترح من مجلس الخدمات المالية الإسلامية للبنوك والمقترحات الواردة في هذه الوثيقة تعتمد بشكل أساسي على وثائق لجنة بازل، إذ يغطي هذا المعيار متطلبات الحد الأدنى لكفاية رأس المال الصادر في ديسمبر 2005.
المعيار رقم 7: قضايا خاصة في كفاية رأس المال	بعد إصدار معيار كفاية رأس المال للمؤسسات المالية الإسلامية، وفي ضوء التطورات التي تشهدها الصناعة تسلم مجلس الخدمات المالية الإسلامية تعليقات من المختصين والقائمين على الصناعة فيما يتعلق بمسائل رأس المال غير المشمولة في المعيار الثاني، وخاصة فيما يتعلق بقضايا الصكوك غير المشمولة في المعيار الثاني، وكذلك الاستثمارات العقارية، وعليه قام مجلس الخدمات المالية الإسلامية بإعداد معيار تكميلي ليوفر إرشادات لهذه المسائل في جانفي 2009.
المعيار رقم 12: المبادئ الإرشادية لإدارة مخاطر السيولة	يهدف هذا المعيار إلى تقديم التوجيهات إلى مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في المجالات الرئيسية سيولتها لإدارة مخاطر وكذلك تسهل للسلطات الإشرافية تقييم كفاية إطار إدارة مخاطر السيولة ومستوياتها في مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية.
المعيار رقم 13: المبادئ الإرشادية لاختبارات الضغط	يهدف هذا المعيار إلى استكمال معايير المجلس الحالية والمستقبلية والمبادئ الإرشادية في قطاع البنوك مع محاولة استكمال معايير مراعاة خصوصيات مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية فيما يتعلق باختبارات الضغط في قطاع البنوك.
المعيار رقم 15: المعيار المعدل لكفاية رأس	بعد إصدار المعيار الثاني الخاص بمعيار كفاية رأس المال، ونتيجة للأزمة المالية العالمية فإن مجلس الخدمات المالية الإسلامية قد أقر بمراجعة المعيارين الثاني والسابع الصادرين، وكذلك تكوين مجموعة عمل معيار كفاية رأس المال المعدل في ديسمبر 2013.

المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على المعيار الصادرة عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية.

### 1.2.2.2 مبررات تطبيق البنوك الإسلامية لمعايير بازل 3

يمثل تطبيق اتفاقية بازل 3 في البنوك الإسلامية تحدي مهم، حيث يشمل وجوب تحقيق هذه البنوك لحد أدنى لمعدل كفاية رأس المال، وكذا يجب أن يكون لدى البنوك سياسات لإدارة المخاطر المصرفية وأن تكون هناك استراتيجية لتحسين جودة لرأس المال بحيث يكون رأس المال متسقا مع حجم المخاطر الفعلية التي يواجهها البنك، حيث أن اكتساب البنوك الإسلامية ثقة على المستوى الدولي إثر تأثرها الطفيف بانعكاسات الأزمة المالية لسنة 2008، جعلها ملزمة بالتقييد بما جاءت به اتفاقية بازل 3 كي تكون لها مصداقية على المستوى العالمي، ويمكنها الاستفادة منها لتعزيز قوتها ومكانتها المالية، ومواجهة التحديات المحلية والدولية في إدارة بعض الجوانب المهمة في العمل المصرفي، ومن هذا المنطلق فإن البنوك الإسلامية لن تواجه عوائق كبيرة أمام تطبيقها لمعايير بازل 3 لعدة مبررات منها: (مفتاح ورحال، 2013، ص ص: 21- 22).

- سجلت البنوك الإسلامية وخاصةً الموجودة منها في البلدان العربية نسبة مرتفعة من كفاية رأس المال في ظل اتفاقية بازل 2 وصلت إلى نسبة (18%) بسبب سياسات البنوك المركزية المتشددة تجاهها؛
- من أسباب الأزمة المالية العالمية 2008 عملية بيع الديون والتمثلة في المشتقات المالية والتي من أهمها التوريق ومثال عليها مسالة الرهن العقاري والتي أدت إلى انهيار العديد من المؤسسات المالية الدولية، بينما البنوك الإسلامية لا تتعامل بالقروض التجارية وهي شريك مع المستثمر بالربح والخسارة؛
- اعتمدت معايير بازل 3 اتخاذ نسبتيين للوفاء بمتطلبات نسبة السيولة الأولى للمدى القصير وتعرف بنسبة تغطية السيولة بينما الثانية لقياس السيولة البنوية في المدى المتوسط والطويل، لغرض توفير موارد سيولة ثابتة بينما المعروف عن البنوك الإسلامية بأنها تمتلك فائض سيولة مرتفعة؛
- كحل للأزمة المالية العالمية 2008 تدخلت العديد من الدول والحكومات لوقف انهيار أنظمتها المصرفية لعدم قدرة رؤوس أموالها في مواجهة الخسائر المالية التي تعرضت لها أُنمتها البنكية، بينما لم نجد مثل هذه الحالة في البنوك الإسلامية كونها لا تعتمد على الديون في تدعيم رؤوس

أموالها لا بل لا توجد أصلاً كونها تشارك المستثمرين في الربح والخسارة وبالتالي هي ليست مدينة بل شريكة.

### 2.2.2.2 خصوصية مقررات بازل 3 على البنوك الإسلامية

جاءت الإصلاحات التي قامت بها لجنة بازل على الاتفاقية استجابة لظروف استثنائية مر بها الاقتصاد العالمي في الفترة الماضية بهدف تحصين البنوك لمواجهة أزمات مستقبلية، مصممة خصيصاً للبنوك التقليدية والملاحظ أن اللجنة في كل مرة تضع فيها هذه القوانين لا تراعي طبيعة نشاط البنوك الإسلامية، وأن هذه الأخيرة مطالبة بالتقيد بهذه المعايير رغم أنها كانت الأقل تضرراً بالأزمة المالية العالمية، وفيما يلي نحاول إبراز خصوصية هذه الإصلاحات على البنوك الإسلامية.

- **بالنسبة لكفاية رأس المال:** أظهرت لجنة بازل أهمية بالغة لرأس المال ليس فقط من خلال طريقة احتساب الملاءة وربطها بطريقة قياس المخاطر كما في السابق، وإنما برفع رأس المال كما وتحسين جودته نوعاً، فالنسبة للبنوك الإسلامية يعتبر رأس مالها أعلى جودة من نظيرتها التقليدية كونه يتكون في المقام الأول من الأسهم العادية (حقوق الملكية) ونادراً من الشريحة الثانية، حول هذه النقطة بازل 3 لها تأثير إيجابي واضح في شروط القدرة التنافسية للبنوك الإسلامية، فهي تعد آمنة إلى حد كبير فقد بلغت متطلبات رأس المال الإجمالي من المستوى الأول وإجمالي رأس المال (8% و12%) على الترتيب في بعض البنوك الإسلامية، وهي معدلات أعلى من التي وضعتها بازل 3 كهدف للتحقيق في 2019، وفيما يخص هامش الاحتياطي للحفاظ على رأس المال واحتياطي مواجهة التقلبات الدورية فالبنوك الإسلامية مطالبة بالتقيد بها تنفيذاً لمقررات بازل 3 مع مراعاة خصوصيتها. (دريس وصويلحي، 2016، ص 146).

- **بالنسبة للسيولة:** تعتبر إدارة السيولة بشقيها الفائض والعجز من أبرز التحديات التي تواجه نشاط البنوك الإسلامية وذلك لجملة من الأسباب أهمها طبيعة الأدوات المالية الإسلامية التي يصعب تحويلها إلى سيولة بسرعة وبأقل مخاطرة في ظل غياب أسواق ثانوية لتداول الأدوات المالية الإسلامية، بالإضافة إلى مشكلة غياب المقرض الأخير، هو قيام البنك المركزي بدور المقرض الأخير في حالة شح السيولة وفقاً لآليات الفائدة في النظام البنكي التقليدي، لكن

البنوك الإسلامية لا يمكنها أن تعتمد على الفائدة كما هو معروف وبالتالي فإنها مضطرة للاحتفاظ باحتياطي أعلى من السيولة عما هو عليه في مثيلاتها التقليدية، وبالتالي فإن هذا الجزء المحتفظ به سيخسر فرص الاستثمار والمضاربة وما يمكن أن يتوقع عليه من عوائد (سميرة، 2016، ص ص 341-342)، حيث يبدو جليا عدم تلاؤم إدارة السيولة للبنوك الإسلامية مع المعايير التي توصي بها اتفاقية بازل 3 والتي تتلاءم مع العمل المصرفي التقليدي أكثر، فبالنسبة للوفاء بمتطلبات السيولة (النسب الجديدة LCR و NSFR) فإن البنوك الإسلامية ونظرا لمحدودة استثماراتها قصيرة الأجل وعدم وجود سوق مالية ونقدية إسلامية متطورة سيؤثر على قدرتها بالوفاء بهذه المتطلبات، إضافة إلى أن النسبتين LCR و NSFR ليستا مصممتان للبنوك الإسلامية بل للبنوك التقليدية، فبالنسبة لنسبة تغطية السيولة LCR والمخصصة للمدى القصير فالبنوك الإسلامية تفتقد إلى أدوات مالية قصيرة الأجل تتوافق مع الشريعة الإسلامية للوفاء بهذه النسبة، أما بالنسبة لنسبة صافي التمويل المستقر NSFR والمخصصة للمدى المتوسط والطويل فلا تتوفر البنوك الإسلامية على مطلوبات طويلة الأجل يمكن سحبها في الأجل القصير (harzi, 2012, p14).

وبما أن مجلس الخدمات المالية الإسلامية يدرك جيدا أهمية معايير "بازل 3" للسيولة، فقد عمل على إعداد إرشادات بشأن الأدوات الكمية لقياس ومراقبة مخاطر السيولة في المؤسسات المالية الإسلامية وقد أصدر المعيار رقم 12: الذي يتضمن ثلاث وعشرون مبدأ إرشادي في مجال إدارة مخاطر السيولة بهدف تقديم معايير دولية جديدة تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وفي هذا الإطار تم تأسيس المؤسسة الإسلامية الدولية لإدارة السيولة في 2010، بهدف إيجاد التمويل قصير الأجل، كما تهدف إلى دعم التعاون الإقليمي والدولي لوضع بنية تحتية قوية لإدارة السيولة على المستويات الوطنية والإقليمية والدولية، حيث تتحصل هذه على الموجودات والممتلكات المتفقة مع أحكام الشريعة الإسلامية من أعضائها، وتقوم بإنشاء محفظة موجودات لتسهيل إصدار الصكوك أو غيرها من الأدوات المالية المتفقة مع أحكام الشريعة، ويتم استخدام هذه المحفظة من قبل المؤسسة لإصدار الصكوك ذات تصنيف ائتماني عالي والتي

تسهل إدارة سيولة مؤسسات المالية الإسلامية، وتساهم في إنشاء أسواق نقدية إسلامية تتسم بالحيوية عبر الحدود. (سميرة، 2016، ص 341).

- بالنسبة للرفع المالي: يعتبر التمويل الإسلامي أقل عرضة للتعامل مع المنتجات التي تعتمد على الرفع المالي بشكل كبير لأن أحكام الشريعة الإسلامية تتطلب أن تكون جميع صور التمويل في المعاملات مرتبطة بالاقتصاد الحقيقي حيث تتم تعبئة الأموال واستثمارها على أساس المشاركة في المخاطر كما أنها لا تتاجر في الديون ولا في المضاربات التي فيها غرر، إلا أن مجلس الخدمات المالية الإسلامية يرى بضرورة تطبيق متطلبات الرفع المالي لوجود بعض الممارسات والمعاملات المحدودة التي تجعل البنوك الإسلامية تشترك في معاملات ذات رفع مالي تجعلها مطالبة بتطبيق متطلباته وفق بازل 3 ومن بين هذه المعاملات ما يلي (IFSB، المعيار رقم 15) :

- تقديم ودائع معاملات المربحة العكسية من أجل تقديم صور الودائع لأجل في السلع التي تعد من إحدى صور الرفع المالي؛
- التعامل مع المنتجات المهيكلة التي ينتج عنها التزامات تدفق نقدي أو تعهدات مرتبطة بأداء مؤشر محدد بما يتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية مثل الأسهم والمؤشرات والسلع؛
- عقود التحوط المتوافقة مع الشريعة الإسلامية مثل: مبادلات معدل العائد، مبادلات العملات الأجنبية؛
- الصكوك القائمة على الموجودات بهيكل تنظيمي لا ترتبط فيه التدفقات النقدية بالموجودات ذات الصلة بما يمثل رفعا ماليا لكل من المنشئين والمصدرين أو أي منهما.

### 3.2.2.2 المزايا التي تحققها اتفاقية بازل 3 للبنوك الإسلامية

رغم وجود بعض العراقيل التي قد تعترض البنوك الإسلامية في تطبيق معايير بازل 3، إلا أن تطبيقها سينعكس بشكل واضح على جودة الأداء الرقابي للبنوك الإسلامية وقدرتها النقدية على الوفاء بالتزاماتها، إضافة إلى جملة من المزايا الأخرى نوجزها فيما يلي (طبييل وبومدين، 2018، ص 119-120):

- إلزام البنوك الإسلامية بتطبيق معظم القرارات الدولية التي تنظم العمل المصرفي، سيجعلها أكثر قدرة على الانتشار العالمي ويضمن معاملاتها مع البنوك الأجنبية، ويجعلها قابلة لتطبيق كل ما هو جديد في عالم المعايير المصرفية الدولية؛
- إن معايير "بازل 3" ستعطي للبنوك الإسلامية حافزاً لتحسين أساليب إدارة المخاطر لديها، حيث تضمن تعزيز الإفصاح العام بمعنى توفير معلومات كافية والشاملة في الوقت المناسب لكل المهتمين بشؤون القطاع المصرفي الإسلامي؛
- أمام هذه المعطيات يمكن القول أن البنوك الإسلامية قادرة على استيعاب متطلبات اتفاقية بازل 3 حتى تؤكد مكانتها في النظام المصرفي العالمي وتستفيد من الميزة التنافسية لها لكسب حصتها من الصناعة المصرفية العالمية حيث إنها تقف على أساس قوي وفلسفة متينة خاصة وأن الاتفاقية المعنية لتطبيق معايير بازل 3 أعطت مجال من الزمن لغاية 2019 رغم وجود بعض المشاكل والصعوبات التي قد تواجه بعض البنوك الإسلامية خاصة في الدول النامية في توفير متطلبات السيولة التي أقرتها معايير بازل 3 بسبب صغر حجم رؤوس أموالها والكلفة التمويلية التي ستحملها وهذا يمثل فرصة مناسبة للصيرفة الإسلامية للنظر بكل جدية إلى اغتنام هذه الفرصة في تحقيق مكاسب تنافسية والاستعداد للتعامل مع الاتفاقية.

### 3.2 التطورات التكنولوجية (التكنولوجيا المالية)

يُعد التطور الرقمي من أهم ركائز مستقبل القطاع المالي والمصرفي، حيث يتجه العملاء بشكل متزايد نحو تنفيذ معاملاتهم البنكية من خلال التطبيقات الإلكترونية والحلول الذكية. ويشكّل قطاع التكنولوجيا المالية ثورة في الأنظمة المالية العالمية لما يمتلكه من قدرة حقيقية على جعل العمليات والخدمات المالية أسرع وأقل كلفة وأكثر أماناً وشفافية، وسنحاول من خلال هذا المطلب إعطاء لمحة موجزة علة أبرز التطورات الحاصلة في هذا المجال.

### 1.3.2 مفهوم التكنولوجيا المالية

حسب معهد البحوث الرقمية في العاصمة البولندية دبلن، فإن التكنولوجيا المالية هي عبارة " عن تلك الاختراعات والابتكارات التكنولوجية الحديثة في مجال قطاع المالية، حيث تشمل هذه الاختراعات

مجموعة البرامج الرقمية التي تستخدم في العمليات المالية للبنوك والتي من ضمنها؛ المعاملات مع الزبائن والخدمات المالية مثل تحويل الأموال وتبديل العملات وحسابات نسب الفائدة والأرباح ومعرفة الأرباح المتوقعة للاستثمارات وغير ذلك من العمليات المصرفية، ويعد البلوكتشين Blockchain أهم تطبيقاتها (محمود، 2016)، وأدت عوامل عدة إلى دفع الابتكار في مجال التكنولوجيا المالية أبرزها التطورات في التكنولوجيا (البيانات الضخمة (BigData)، والتشفير (Cryptography))، بالإضافة إلى انتشار الهواتف الذكية واستخدام الإنترنت، والتغيرات في متطلبات وأولويات المستهلك نحو السرعة، سهولة الاستخدام وانخفاض التكاليف، فضلاً عن تعقيد المتطلبات التنظيمية والرقابية لعمل البنوك، مثل قوانين مكافحة غسيل الأموال ومتطلبات اتفاقية بازل 3.

فالتكنولوجيا المالية تربط بين قطاعي تكنولوجيا المعلومات والاتصال والقطاع المالي، حيث أن وجود إطار عمل للتعاون بين الجهات التنظيمية المالية في الموضوعات المتعلقة بالابتكار من شأنه أن يساعد على بناء قدرات مؤسسية وتعزيز ظروف إطار العمل المتكامل من أجل التوسع في تكنولوجيا التمويل، والمتعلقة بالشمول المالي. حيث لا تقتصر أهمية التكنولوجيا المالية على تحسين خدمة العملاء ورفع كفاءة تقديم الخدمات المالية وتخفيض تكاليفها ووقت إنجازها فحسب، بل يمكن للتكنولوجيا المالية أن تساهم في تحقيق أهداف أوسع وهي تنويع النشاط الاقتصادي وتحقيق الاستقرار المالي. وإن المقياس الحقيقي لنجاح التكنولوجيا المالية لا يكمن في تطوير أداة أخرى لتأمين الراحة لعملاء المصارف ولكن في مدى مساهمتها في تعزيز الشمول المالي للفئات المستبعدة مالياً وتحسين فرص الحصول على التمويل خصوصاً للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمتناهية الصغر (قندوز، 2019، ص 36).

حققت الاستثمارات العالمية في التكنولوجيا المالية نمواً سريعاً في الخمس سنوات الماضية، وتشير التوقعات إلى استمرار نموها بقوة فقد ارتفعت قيمة الاستثمارات في التكنولوجيا المالية بما يزيد على عشرة أضعاف في الفترة بين 2012 و 2018، ورغم أن دمج المؤسسات العاملة في قطاع التكنولوجيا المالية في الولايات المتحدة أدى إلى تراجع في الاستثمارات العالمية في سنة 2016، فقد استمر النمو في مناطق أخرى من العالم، ومنها منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وسجلت الاستثمارات نمواً إيجابياً قوياً في النصف الأول من سنة 2017، وبلغ حجم الاستثمار العالمي في شركات التكنولوجيا

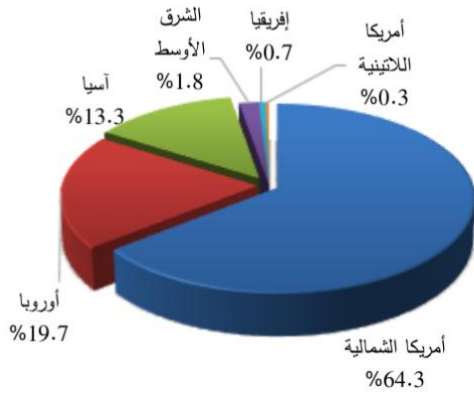
## الفصل الثالث:

## واقع الصناعة المالية الإسلامية

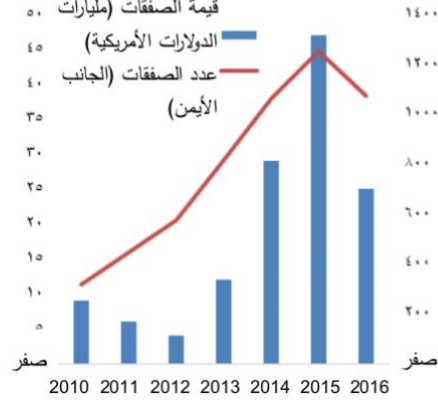
المالية حوالي 112 مليار دولار في عام 2018، بنسبة ارتفاع وصلت إلى (120%) مقارنة بالعام 2017، والذي بلغ فيه حجم التمويل والاستثمار 50.8 بليون دولار أمريكي. والشكل الموالي يوضح التطورات في حجم الاستثمار في التكنولوجيا المالية بين سنتي 2010 و2016.

### الشكل رقم (3-8): الاتجاهات العامة العالمية في التكنولوجيا المالية

2- الاستثمارات في التكنولوجيا المالية على مدى خمس سنوات 2014-2010



1- الاستثمارات العالمية في شركات التكنولوجيا المالية



المصدر: تقرير افاق الاقتصاد الإقليمي، (2017، ص 01).

### 2.3.2 مجالات استخدام التكنولوجيا المالية

هناك مجالات واستخدمات عديدة للتكنولوجيا المالية، نذكر منها على سبيل المثال: الذكاء الاصطناعي، تحليل البيانات، التمويل الجماعي، العملات المشفرة، المدفوعات، التحويلات والحوالات، تكنولوجيا التأمين، العقود الذكية، التكنولوجيا التنظيمية، سلسلة الكتل (بلوكتشين). وفيما يلي توضيح لمفهوم أبرز التطبيقات (قندوز، 2019، ص ص 43-44):

#### - الذكاء الاصطناعي (Artificial Intelligence):

يُشار له بالاختصار (AI) يعد أحد فروع علم الحاسوب، وإحدى الركائز الأساسية التي تقوم عليها صناعة التكنولوجيا في العصر الحالي، ويُمكن تعريفه بأنه قدرة الآلات والحواسيب الرقمية على القيام بمهام معينة تحاكي وتشابه تلك التي تقوم بها الجنس البشري، كالقدرة على التفكير أو التعلم من التجارب السابقة أو غيرها من العمليات الأخرى التي تتطلب عمليات ذهنية، كما يهدف الذكاء الاصطناعي إلى

الوصول إلى أنظمة تتمتع بالذكاء وتتصرف على النحو الذي يتصرف به البشر من حيث التعلم والفهم، بحيث تُقدم تلك الأنظمة لمستخدميها خدمات مُختلفة من التعليم والإرشاد والتفاعل وما إلى ذلك.

### - البلوكتشين Blockchain:

يمكن تعريف البلوكتشين على أنه قاعدة بيانات ومعلومات ضخمة موزعة تسجل حركة المعاملات من قبل شبكة من أجهزة الكمبيوتر تمتاز بقدرتها على إدارة قائمة متزايدة باستمرار من السجلات المسماة (كتل). تحتوي كل كتلة على الطابع الزمني وربط إلى الكتلة السابقة. صممت سلسلة الكتل بحيث يمكنها المحافظة على البيانات المخزنة ضمنها مع عدم وجود امكانية لتعديلها، أي أنه عندما تخزن معلومة ما في سلسلة الكتل لا يمكن لاحقاً القيام بتعديل هذه المعلومة (Denis, and Ulrika, 2017)، هذه التقنية عالية الدقة أسهمت في قفزة نوعية رقمية جعلت الكثير من المتعاملين الاقتصاديين يتخوفون منها فهم بين مؤيد ومعارض. ويمتاز هذا الدفتر الرقمي بعدم قابليته للتزوير أو الاختراق بسبب تواجده على قاعدة بيانات مشتركة موزعة عبر شبكة عالمية مكونة من ملايين من أجهزة الكمبيوتر التي تستخدم تقنية البلوكتشين لإدارة قاعدة البيانات المشتركة، وتسمى تلك الملايين من أجهزة الكمبيوتر بـ "العقد المحوسبة" حيث العقدة الواحدة عبارة عن جهاز كمبيوتر متصل بشبكة البلوكتشين بواسطة عميل يقوم بمهمة التحقق من صحة معاملاته وترحيلها، وتعتبر كل عقدة بمثابة عميل "مسؤول" في البلوكتشين ينضم إلى الشبكة طواعية حيث يحصل هذا العميل على نسخة من البلوكتشين التي يتم تحميلها تلقائياً بجهازه لدى انضمامه إلى شبكة البلوكتشين.

### - العقود الذكية (العقود ذاتية التنفيذ):

هي الفكرة التي تقدم بها لأول مرة المبرمج "Nick Szabo" "نيك سابو" من الولايات المتحدة عام 1994. محتوى الفكرة يكمن في أن كل عقد يجري بنفسه البروتوكول المبني على أساس خورزميات رياضية، بالتالي يتم تقليل تدخل الأطراف الثالثة إلى الحد الأدنى، أي أن الاتفاقيات تتم بين المتعاملين بعيداً عن وجود وسيط أو طرف ثالث كالبنوك مثلاً. والعقود الذكية تحتوي على كل المعلومات حول حقوق وواجبات الأطراف، وكذلك تأمن تنفيذ جميع بنود العقد.

هذه المبادئ الأساسية للعقد الذكي أرساها "ساتوشي ناكاموتو" في البيتكوين\*، ولكن لأسباب أمنية لم يمنح العقود الذكية كل الامكانيات اللازمة عند التعامل مع الوثائق ويتم استخدامها منصات مختصة مثل منصة الأيثيريوم وهي أول المنصة بدأت تطبيق العقود الذكية .

وتتداخل كل هذه المجالات فيما بينها بشكل كبير، فالعقود الذكية قد تستخدم تقنية سلسلة الكتل وتتطوي على ذكاء اصطناعي، والذكاء الاصطناعي قد يستخدم تقنية سلسلة الكتل، والتكنولوجيا التنظيمية وتكنولوجيا التأمين يستفيدا كلاهما من الذكاء الاصطناعي وهكذا. وقد استخدمت التقنيات المالية في مجالات عديدة تشمل كل أنواع الخدمات المالية، ومن ذلك التجارة والتداول، حيث تعمل منصات التداول الإلكترونية المبتكرة على تسهيل التداول في الأسواق المالية من خلال الإنترنت بشكل فوري (قندوز، 2019، ص 44).

والأنشطة الرئيسية لهذا القطاع تتجسد في الخدمات التي تقدمها البنوك من خلال شبكة الانترنت أو التي تقوم الشركات الناشئة والمتخصصة في التكنولوجيا المالية بتقديمها بالاشتراك مع البنوك أو بشكل مباشر منها وهي كما يلي (حمدي وأوقاسم، 2019):

• **قطاع المدفوعات:** يعتبر الدفع لمنتج أو خدمة باستخدام جهاز الهاتف المحمول جذابًا للعملاء بسبب سرعته وبساطته وأمانه بحيث يمكن شراء أي شيء تقريبًا عبر جهاز محمول، ويمكن قياس نمو صناعة الدفع بواسطة الهاتف النقال وفقًا لعدد معاملات الدفع عبر الهاتف المتحرك التي يتم

---

\* - **البيتكوين (Bitcoin):** هي أولى العملات الرقمية المشفرة، تم ابتكارها من شخص أو فريق عمل مجهول تحت اسم "ساتوشي ناكاموتو" " Satoshi Nakamoto" عام 2009 الذي أشار أنه بدأ في كتابة الكود الخاص بها في 2007، وأنشأ موقعًا إلكترونيًا تحت اسم bitcoin.org وواصل التعاون مع مطورين آخرين على برمجة بيتكوين، ويقدر العديد من خبراء التشفير وتقنية البلوك تشين أن ناكاموتو - شخصًا كان أو مجموعة - قد قام بتعدين حوالي مليون قطعة من بيتكوين والتي كانت وقتها عملة مركزية الحوكمة نوعًا ما لأن جميع مفاتيح التحكم والتكويد في الشبكة كانت مع "ناكاموتو" قبل أن يختفي في منتصف عام 2010، وكانت بداية الفكرة في عام 2008، كرد فعل للأزمة المالية العالمية 2008، والتي أثرت بشدة على الأنظمة الاقتصادية في العالم بسبب اعتماد العالم المالي على البنوك كوسيط لجميع المعاملات المالية، ووسط حالة من الاستياء العام من البنوك وأنظمة الحوكمة المالية نمت فكرة فصل البنوك عن المعاملات المالية، فكرة اللامركزية، والتي تعني أن تتم المعاملات سواءً كانت تحويلات أو مدفوعات إلكترونية دون الحاجة إلى تأكيد أو تصديق من طرف ثالث، بهذه الطريقة، يمكن القول أننا لسنا بحاجة إلى البنوك للمشاركة في كل معاملة.

إجراؤها سنويًا ففي عام 2011 وجد أن عدد الدفعات عبر الهاتف المحمول في جميع أنحاء العالم بلغ 7 مليارات دولار وارتفع إلى 11.1 مليار في السنة في وقت لاحق، وارتفع هذا العدد على أساس سنوي ليصل إلى 47 مليار صفقة في عام 2015.

وفي الربع الرابع من عام 2016 بلغ إنفاق التجارة الإلكترونية المتنقلة في الولايات المتحدة 22.7 مليار دولار أمريكي. وخدمات هذا القطاع تشمل عادة كل من: دفع الفواتير، تحويل المدفوعات محليا، تطبيقات المحفظة الإلكترونية على الهواتف المحمولة.

• **قطاع الإقراض والحصول على رأس المال:** يعتبر الإقراض من نظير إلى نظير (P2P) (peer to peer) نوعًا جديدًا من "اقتصاد المشاركة"، حيث تساعد منصات الإقراض P2P على ربط المستثمرين بالمقترضين دون أن يعمل البنك كوسيط. فبالعادة تحتكر البنوك جانب الإقراضات، لكن المشكلة التي عملت الشركات الناشئة على حلها أن أخذت تستقطب جانب الأفراد الذين لا يمتلكون حسابات مصرفية وكذا طالبي رؤوس الأموال أصحاب المشاريع المتوسطة والصغيرة الذين لا توفر لهم البنوك نسبة معتبرة من القروض وتعمل غالبا على تهميشهم، ساهم هذا كثيرا في تطور جانب العمل لدى هاته المؤسسات الناشئة بالتكنولوجيا المالية، وأهم الأنشطة التي تمارس في هذا السياق ما يلي:

• **تدوير الأموال:** هي منصة للإقراض الائتماني الرقمي في شكل مباشر دون وسائط يحركها بالكامل شبكة مستخدميها وكمثال نجد شركة "MONEY FELLOWS" بمصر والتي بدأت نشاطها سنة 2014، فكرة تدوير الأموال أو الجمعية كما يطلق عليها بمصر في أكثر من 90 دولة تتيح للأفراد الحصول على قرض دون اللجوء للبنك، كما تتيح للمستخدمين بناء سجل ائتماني بناء على أدائهم في دورات المال.

• **التمويل الجماعي:** هي منصات إلكترونية لجمع الأموال من عموم الناس وذلك بهدف تمويل مشروع ما، يقوم صاحب المشروع بعرض فكرته وتوضيح مميزاته وأهداف مشروعه مع تحديد تكلفة المشروع ويمكن لصاحب الفكرة استخدام الأموال الم جمعة بعد اكتمال المبلغ المطلوب لتمويل المشروع خلال فترة زمنية محددة، فكرة مواقع التمويل الجماعي بسيطة كانت كمتنفس للمبدعين ورواد الأعمال لأنها أسهمت في زيادة حريتهم المالية وساعدت في تخليصهم من سلطة المستثمرين.

• **منصات مقارنة القروض:** تلعب هذه المنصات دور الحل التمويلي البديل لدعم نمو قطاع الشركات الصغيرة والمتوسطة والذي يعد بمثابة العمود الفقري لأي اقتصاد، حيث توفر منصات المقارنة مختلف العروض التمويلية وتطرح كل الصيغ المتوفرة مع خصائص كل عرض ما يسهل على المستفيد البحث عن أفضل عرض من ناحية الفرصة والتكلفة المناسبين له دون عناء البحث وطوال الوقت لذلك.

### 3.3.2 انعكاسات التطورات التكنولوجية المالية على نشاط المؤسسات المصرفية

قد تمثل الشركات الناشئة في مجال التكنولوجيا المالية خطراً على مقدمي الخدمات المالية التقليدية لكونها تتيح خدمات ذكية، مبسطة ومبتكرة تحاكي ما تقدمه القطاعات المصرفية والمالية التقليدية، وبشكل أسرع وبصورة أكثر كفاءة. كما تقوم بتقديم تلك الخدمات في صورة عروض فردية، فالجمع بين العروض التي تستهدف العملاء بشكل فردي وتطبيق التكنولوجيا المتطورة يمكن الشركات التي تطبق هذه التقنية من التمتع بكفاءة عالية، فضلاً عن انخفاض التكلفة المرتبطة بكل معاملة. كما تتميز تلك الشركات بعدم اتباعها للوائح التنظيمية المشددة التي تحكم المؤسسات المالية التقليدية. فمع تسارع النمو التكنولوجي، تخلفت الأطر التنظيمية وراء التحولات التكنولوجية السريعة نظراً لأن وتيرة الابتكار سريعة للغاية بحيث لا يمكن ملاحقتها بشكل كافٍ من خلال إطار تشريعي (عماد، 2020).

وللتكنولوجيا المالية كذلك انعكاسات على الاستقرار المالي وينطبق ذلك أيضاً على الائتمان والسيولة ومخاطر التركيز والتشغيل فضلاً على المخاطر المالية الكلية والمخاطر الأخرى على الاستقرار المالي، مثل مسابرة اتجاهات الدورة الاقتصادية وصيرفة الظل والنزاهة المالية. ويرغم أن هذه المخاطر ليست جديدة، فقد تزداد وطأتها مع سرعة نمو التكنولوجيا المالية، وظهر أشكال الترابط الجديدة، وزيادة الاعتماد على الخدمات التي تقدمها أطراف ثالثة واحتمال تركزها (الحوسبة السحابية، وخدمات البيانات) خارج المحيط التنظيمي. ومن المخاطر المحتملة كذلك ظهور شركات التكنولوجيا المالية المؤثرة على النظام المالي والمصرفي، والاضطرابات التي قد تسببها كبرى شركات التكنولوجيا والتي قد تزيد من حدة الخطر الإلكتروني (تقرير أفاق الاقتصاد الإقليمي، 2017، ص 10).

يمكن القول أن التكنولوجيا المالية وتطبيقاتها المختلفة تمثل فرصاً وتحديات في الوقت نفسه للبنوك والمؤسسات المالية الأخرى. وقد تتغير بشكل كبير طبيعة ونطاق المخاطر المصرفية كما هي

مفهومه تقليدياً نتيجة لتزايد الاعتماد على التكنولوجيا المالية. ويمكن للمؤسسات المالية التقليدية القائمة مواكبة التطورات التكنولوجية والحفاظ على مكانتها في السوق المالية من خلال الاستثمار في كيانات تتبع تقنية "فينتك" وذلك بالشراكة مع شركات ناشئة تتبع التكنولوجيا المالية المتطورة أو الاستثمار في شركات جديدة أو من خلال الاستحواذ على الشركات التي تطبق تلك التكنولوجيا. وبتحويل منتجاتها وخدماتها بما يتماشى مع تلك التكنولوجيا. وتأتي رغبة المؤسسات التقليدية القائمة بالتحول نحو تلك التقنية من أجل الاستفادة من كفاءة الخدمات المتطورة التي تقدمها شركات التكنولوجيا المالية من ناحية وحرصها على عدم فقدان حصتها السوقية أمام المنافسين الجدد في المجال التكنولوجي من ناحية أخرى (عماد، 2020).

#### 4.3.2 التكنولوجيا المالية في الصناعة المالية الإسلامية

بدأت المؤسسات المالية الإسلامية وخاصة البنوك تواجه تحديات التحول المصرفي الرقمي وبالتالي فهي مطالبة أكثر من أي وقت بتبني تقنيات المالية الحديثة وتطوير الأمن الإلكتروني حتى تستطيع مجازة التغيرات التقنية المتسارعة وما يصاحبها من تغير سلوكيات المستهلكين واحتياجاتهم التقنية، على أن تغير المؤسسات المالية يجب عليها آليات عملها التجاري كشركات تعمل وفق أنظمة التكنولوجيا المالية تقنية.

ومما لا شك فيه أن هذه التقنيات يجب أن تكون متوافقة مع الشريعة الإسلامية، وتتوفر فيها المتطلبات الشرعية والتشغيلية في مكونات التطبيق، حيث أن عدم الامتثال لأحكام الشريعة له مخاطر يمكن إيجادها في الجوانب الهيكلية أو التطبيقية، ومن أجل ضمان مشروعية هذه الابتكارات وتوافقها مع أحكام الشريعة الإسلامية نجد الكثير من المؤسسات الدولية التي عنيت بوضع معايير وإرشادات وقرارات تساهم في جعل المنتجات والخدمات المقدمة متوافقة مع الشريعة الإسلامية، كقرارات منظمة المؤتمر الإسلامي ومعايير هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI) وإرشادات مجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB) ومعايير السوق المالية الإسلامية الدولية.

وتعد تقنية البلوكتشين من أهم تطبيقات التكنولوجيا المالية التي يمكن أن تستخدمها المؤسسات المالية الإسلامية ولها عدة تطبيقات، إن تقنية البلوكتشين ستمكن مختلف القطاعات من مؤسسات وأفراد من إجراء معاملات أكثر شفافية، وتنفيذ صفقات تكاد تخلو من الغش والاحتيال، بالإضافة إلى كفاءة

## الفصل الثالث:

### واقع الصناعة المالية الإسلامية

وسرعة المقاصة والتسويات التي يمكن أن تتم في دقائق مقارنة بالطرق التقليدية التي تحتاج الى أيام. ومن المتوقع فإن تقنية البلوكشين ستكون المحرك الرئيسي المحتمل لخدمات الصناعة المالية. فإذا ما تم تبني هذه التقنية فسوف تمكن البنوك من معالجة المدفوعات بشكل أسرع وأكثر دقة مع تقليل تكاليف معالجة المعاملات. بناءً على ما تقدم يمكن إبراز تطبيقات البلوكشين التي يمكن أن يستفيد منها القطاع المالي الإسلامي، والتي تتمثل في عدة تطبيقات، منها: (بن عامر وتحسين، ص ص: 09-10):

#### - العقود الذكية:

هي برامج أو تعليمات برمجية قائمة بذاتها تنفذ تلقائياً أحكام وشروط العقد دون الحاجة إلى التدخل البشري ويمكن أن تتضمن العقود الذكية جميع المعلومات حول شروط العقد وواجبات وحقوق الأطراف والرسوم وكافة العناصر التي ينبغي وجودها في العقد. بحيث يتم تنفيذ جميع الإجراءات تلقائياً دون اللجوء لخدمات الوسطاء. ويمكن لقطاع التمويل الإسلامي أن يستفيد من تطبيق العقود الذكية في العديد من الجوانب، بدءاً من المساهمة في رأسمال البنك عند تأسيسه، وفي علميات انتخاب مجالس الإدارة والهيئات، كما يمكن أن تستخدم العقود الذكية في جانب مصادر الأموال وتوظيفها، فيمكن إيجاد عقود ذكية منمطة تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، فيكون على منصة أو ضمن تعاملات البنك مع عملاءه عن طريق عقود المدابنات والمشاركات تلبية الحاجات المختلفة للأطراف جميعها. وجاء في هذا السياق ما يعرف بالـصكوك الذكية من خلال العملة المشفرة المعروفة بـ "Ethereum Blockchain" وذلك من خلال العقود الذكية، حيث تقوم هذه العقود على مجموعة من القواعد المشفرة التي ترتبط بمنظومة إلكترونية متطورة تقوم هذه تلقائياً بعد تلقيها الأوامر بتطبيق بنود العقد فيما يتعلق بالمدفوعات وتحويل الملكية.

#### - الرقابة والتدقيق:

تتيح تقنية البلوكشين وجود سجلات شفافة لكافة المعاملات، وهي غير قابلة للتعديل أو التلاعب بها، بناءً على ذلك يمكن للمؤسسات المالية الإسلامية الاستفادة من ذلك لبناء نظام تدقيق ورقابة مالية وشرعية وإصدار تقارير من قبل المدققين والمراجعين سنوية أو شهرية، وكل هذا يعزز من قوة وتنافسية هذه المؤسسات، وزيادة الثقة بها وبشرعية تعاملاتها.

#### - تمويل التجارة:

يعد تمويل التجارة أحد التطبيقات الأكثر فائدة لتكنولوجيا البلوكتشين في القطاع المصرفي، حيث تتيح لجميع الأطراف المشاركة في الصفقات من مصدرين ومستوردين وبنوك، مشاركة المعلومات في سجل واحد مشترك بنتائج شفافة ومتاحة للجمهور، وتنفيذ العقود تلقائياً بمجرد استيفاء شروط الصفقة فيكون سجل مفتوح لجميع الأطراف للاطلاع عليه. ولا شك أن استخدام البلوكتشين سيقبل الكثير من التكاليف والجهد والوقت. كما يمكن لهذه التقنية الاحتفاظ بسجلات الأصول الذكية في شكل رقمي وتحديثها مباشرة، وتتيح تتبع مسار الأصول والسلع في كل مراحلها بداية من نشأتها مروراً بصناعتها وصولاً إلى المستخدم النهائي.

وفيما يتعلق بالتكنولوجيا المالية في مجال الصناعة المالية الإسلامية، هناك ما لا يقل عن 127 شركة تكنولوجيا مالية إسلامية تقدم منتجات مالية متوافقة مع الشريعة الإسلامية تم إطلاقها على مستوى العالم. ووفقاً لـ IFN Islamic Finance، تمتلك المملكة المتحدة أكثر شركات التكنولوجيا المالية الإسلامية بمجموع 27 شركة تليها ماليزيا بـ 19 شركة، والثالثة الإمارات العربية المتحدة مع ما لا يقل عن 15 شركة والرابعة إندونيسيا بـ 13، والخامسة المملكة العربية السعودية مع 9 وتعادل مع الولايات المتحدة الأمريكية التي يقال أن لديها 9 شركات.

### 3. أهم التطورات في الصناعة الإسلامية بعد الأزمة المالية العالمية 2008

بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، عرفت الصناعة المالية الإسلامية تطورات كبيرة سواءً من على صعيد تطور حجم الأصول والانتشار أو على الصعيد التنظيمي والتشريعي، أو على صعيد الابتكار والتطوير، كما شهدت فترة ما بعد الأزمة اهتمام كبير للدول الغربية بالتمويل الإسلامي ومنتجاته المختلفة، حيث ارتفع الطلب على التمويل بالطريقة الإسلامية بشكل كبير وسريع ومضطرد، ومن خلال هذا المبحث سنحاول عرض وتحليل أبرز هذه التطورات.

#### 1.3 قراءة إحصائية تحليلية لتطور نشاط الصناعة المالية الإسلامية

منحت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 الصناعة المالية الإسلامية عامّةً وقطاع الصيرفة خاصةً فرصة ذهبية لتقدّم للعالم نموذج أعمالها بديلاً عن المصرفية التقليدية، خاصة في ظل الإصلاحات التي يشهدها النظام المالي الدولي، وانطلاقاً من إقرار العالم بصلافة الأسس التي يقوم

عليها التمويل الإسلامي، والدعوة بالعمل بها وتطبيقها أين لاقت المؤسسات المالية الإسلامية القبول وفتح لها المجال للعمل في العديد من الدول الغربية وعلى رأسها فرنسا واليابان، وجاء هذا الاهتمام بسبب النتائج الإيجابية التي حققتها الكثير من المؤسسات المالية الإسلامية في الوقت الذي تعرضت فيه الكثير من نظيرتها التقليدية لخسائر فادحة.

انعكس هذا الاهتمام بشكل إيجابي على نشاط وأداء مؤسسات الصناعة المالية الإسلامية، حيث تشهد هذه الأخيرة نموا عالميا متسارعا رغم العقبات والتحديات التي تواجهها، فخلال الفترة (2010-2019) ارتفعت نسبة الاستثمارات الإسلامية بشكل ملحوظ في قطاعات البنية التحتية والصكوك، كما عرفت هذه الاستثمارات تطورا سريعا في مجال قطاع التكنولوجيا المالية (Fintech)، من خلال إدخال العديد من الأنظمة التكنولوجية الحديثة إلى المؤسسات المالية الإسلامية لرفع فاعلية السياسة التسويقية وتسهيل الخدمات. وفيما يلي جدول يوضح تطور حجم الصناعة المالية الإسلامية عالميا للفترة 2010-2020.

الجدول رقم (3-4): تطور حجم الصناعة المالية الإسلامية عالميا للفترة (2010-2020)

تريليون دولار أمريكي

السنة	2010	2011	2012	2013	2014	2015
القيمة	1.0	1.2	1.6	1.8	1.87	1.88
السنة	2016	2017	2018	2019	2020	-
القيمة	1.88	1.89	2.19	2.4	2.7	-

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادًا على:

IFSB, Stability Report (2010,2013 2015, 2017, 2018, 2020).

بعد انتهاء الأزمة المالية العالمية 2008 وخروج المؤسسات المالية الإسلامية بأضرار جد محدودة، أين اقتصر تأثيرها على تدبب طفيف مس بعض مؤشرات أداءها أثناء الأزمة، دون أن يتأثر حجم أصولها، وواصلت نموها ولو بشكل بطيء نظرا للظروف المالية والاقتصادية التي كان يمر بها العالم، فبعد أن قدر حجم الصناعة المالية الإسلامية بحوالي 890 مليار دولار سنة 2008، قفز إلى

حوالي التريليون دولار سنة 2010، وواصل حجم أصول الصناعة المالية الإسلامية الارتفاع على طول فترة الدراسة حتى بلغ 2.7 تريليون دولار سنة 2020.

كما أظهر المسح السنوي حول الصناعة المالية الإسلامية في العالم الذي أجرته مجلة (The Banker) أن الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية ارتفعت من 386 مليار دولار عام 2006 إلى 1.509 تريليون دولار سنة 2017، بمعدل نمو سنوي مركب بلغ (12.04%). وأهم ما يميز فترة ما بعد الأزمة هو دخول فاعلين جدد في الصناعة، حيث سجلت أفريقيا وجنوب الصحراء أعلى معدل نمو على الصعيد العالمي خلال الفترة (2006-2017) بلغ (13.65%)، تلتها منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بمعدل نمو (13.63%)، ثم منطقة آسيا بمعدل (8.25%)، وبالنسبة لنمو الأصول الإسلامية في عام 2017، ارتفع إجمالي الأصول المتوافقة مع الشريعة حول العالم بنسبة (4.74%)، حيث سجلت منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا دون دول الخليج العربي أعلى نسبة عالمياً بنسبة (9.45%)، تلتها أفريقيا جنوب الصحراء بـ (3%)، وآسيا (3%)، ثم دول مجلس التعاون الخليجي (2.92%)، في حين انخفض إجمالي الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية بنسبة (11.1%) عام 2017 في كل من أستراليا وأوروبا والولايات المتحدة (اتحاد المصارف العربية، 2018، صفحة 08).

كما بينت الإحصائيات الحديثة في تقارير استقرار الصناعة المالية الإسلامية الصادرة عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية، أن حجم هذه السوق بقطاعاته الرئيسية الثلاثة (البنوك وأسواق رأس المال والتكافل)، ارتفع إلى ما يعادل 2.19 تريليون دولار سنة 2018، وهو ما يمثل نمواً بنسبة (8.3%) وهذه الزيادة تأتي بعد ركود عرفته هذه السوق خلال السنتين السابقتين (2017: 1.89 تريليون دولار مقابل 2016: 1.88 تريليون دولار).

كما بلغت الأصول المالية الإسلامية المدارة العالمية في ديسمبر 2019 قيمة 2.88 تريليون دولار بنمو سنوي قدره (14%)، حيث يوجد أكثر من 1500 مؤسسة مالية إسلامية في جميع أنحاء العالم موزعة في 80 دولة وذلك وفقاً لمجموعة "Asian Banker Research Group"، وقدر متوسط معدل نمو الأصول أكبر 100 بنك إسلامي في العالم مجتمعاً بنسبة (13%)، ورغم النمو الإيجابي والمتواصل لصناعة الخدمات المالية الإسلامية، فإنها تمثل حوالي (1.3%) فقط من إجمالي الصناعة

المالية العالمية، بعبارة أخرى لايزال نشاطها هامشياً نسبياً مقارنةً مع للحجم للقطاع المالي العالمي (La finance islamique dans le monde)

على الرغم من أن نشاط الصناعة المالية الإسلامية يمثل حصة صغيرة من التمويل العالمي إلا أنه يعد واحد من أسرع الصناعات المالية نمواً، ومن المتوقع أن تصل إلى 3.8 تريليون دولار بحلول عام 2023، كما تتوقع وكالة ستاندرد آند بورز (Standard & Poor's) للتصنيفات الائتمانية أن صناعة التمويل الإسلامي العالمية ستتمو بنسبة (10 إلى 12%) في 2022 بعد أن تباطأت إلى (10.6%) في عام 2020 (باستثناء إيران التي استبعدت من الإحصائيات بسبب النقلب الشديد لعملة البلاد في السوق الموازية كما أفصح عنها البنك المركزي الإيراني مما يجعل المقارنة مع أرقام العام الماضي أو أي توقعات أقل أهمية). وما يفسر الأداء الجيد للصناعة هو نمو أصول الصيرفة الإسلامية في بعض دول مجلس التعاون الخليجي وماليزيا وتركيا وتجاوز إصدارات الصكوك آجال الاستحقاق. أين نما التمويل الإسلامي في عام 2020، وإن كان بوتيرة أبطأ مما كان عليه في عام 2019 على الرغم من الصدمة المزدوجة من جائحة كورونا (كوفيد 19) وانخفاض أسعار النفط\* (Harrison,2021).

كما تتوقع الوكالة انتعاشاً متواضعاً لمعظم بلدان التمويل الإسلامي الأساسية في الفترة 2022-2023 في ظل استمرار التوحيد القياسي والتكامل، حيث يمكن أن يشهد القطاع تقدماً في إطار عمل

---

\* - كورونا (كوفيد-19): هو الاسم الذي أطلقته منظمة الصحة العالمية للفيروس المسبب لمرض الإلتهاب الرئوي الحاد والمعروف باسم (كورونا) يؤثر المرض على الناس بشكل مختلف، حيث تظهر معظم الحالات أعراضاً خفيفة، خاصة عند الأطفال والشباب. ومع ذلك فإن بعض الحالات يمكن أن تظهر بشكل حاد وخطير. ظهر المرض للمرة الأولى في مدينة ووهان الصينية في أوائل ديسمبر 2019. ثم أعلنت منظمة الصحة العالمية رسمياً في 30 جانفي 2020 أن تفشي الفيروس يُشكل حالة طوارئ صحية عامة تبعث على القلق الدولي، وأكدت تحوله إلى جائحة يوم 11 مارس، حيث بلغ عدد المصابين بكوفيد-19 أكثر من 616 مليون إصابةً في أكثر من 188 دولةً حتى تاريخ 29 سبتمبر 2022. أحدثت جائحة كورونا موجات من الصدمات التي اجتاحت الاقتصاد العالمي، وتسببت في أكبر أزمة اقتصادية عالمية فيما يزيد على قرن من الزمان. وأدت هذه الأزمة إلى زيادة حادة في عدم المساواة داخل البلدان وفيما بينها. وتشير التقديرات الأولية إلى أن التعافي من هذه الأزمة سيكون متفاوتاً بقدر تفاوت أثارها الاقتصادية الأولية، إذ تحتاج الاقتصادات الصاعدة والفئات المحرومة اقتصادياً وقتاً أطول كثيراً لتعويض ما نجم عن الجائحة من خسائر فقدان الدخل وسبل كسب العيش.

قانوني وتنظيمي عالمي موحد للتمويل الإسلامي يعمل على تطويره مركز دبي لتطوير الاقتصاد الإسلامي وشركاؤه. كما من المتوقع أن يشهد أيضًا إصدارات أكثر تواترًا لأدوات التمويل الإسلامي الاجتماعي والصكوك الخضراء حيث تستفيد الصناعة من توافرها مع القيم البيئية والاجتماعية وقيم الحوكمة. وهذا من شأنه أن يساعد في معالجة تداعيات الوباء ودعم جدول أعمال انتقال الطاقة في البلدان الأساسية، (Harrison, 2021).

في هذا السياق، تجدر الإشارة إلى أن الصناعة المالية الإسلامية اكتسحت الأنظمة المالية لعدة دول، وخاصة الصيرفة والصكوك في السنوات القليلة الماضية، على غرار منطقة آسيا والباسيفيكي، واستقطابها المتصاعد لأموال المستثمرين غير المسلمين، وتنافس عدة دول مثل ماليزيا وسنغافورة وإندونيسيا على التحول إلى مركز رئيسي لمثل هذه الأنشطة. فماليزيا على سبيل المثال لديها خبرة طويلة وموارد بشرية أكثر تأهيلا في هذا المجال بحكم أسبقية دخولها للصناعة عام 1983. أما سنغافورة فيأتي دخولها لمجال التمويل الإسلامي انطلاقا من قوة نموذجها الاقتصادي واستقرارها السياسي وقوانينها الواضحة، إلى جانب نظامها المالي الذي يتميز بشفافية كبيرة (محمود، 2019).

كذلك الأمر بالنسبة لإندونيسيا التي يوجد فيها نحو 23 بنكا إسلاميا خالصا، وأكثر من 450 بنكا تقليديا بنوافذ إسلامية، كما تسعى اليابان لدخول سوق التمويل الإسلامي وفي هذا الصدد، أعلن "بنك التعاون الدولي الياباني" عن خطط لإصدار صكوك لاجتذاب الثروات النفطية للشرق الأوسط، كما تسعى الشركات الهندية المتخصصة في قطاع تكنولوجيا المعلومات للمسايرة المصرفية الإسلامية من خلال تصميم برامج الكمبيوتر خاصة تقدم الحلول البرمجية للأعمال المصرفية الإسلامية.

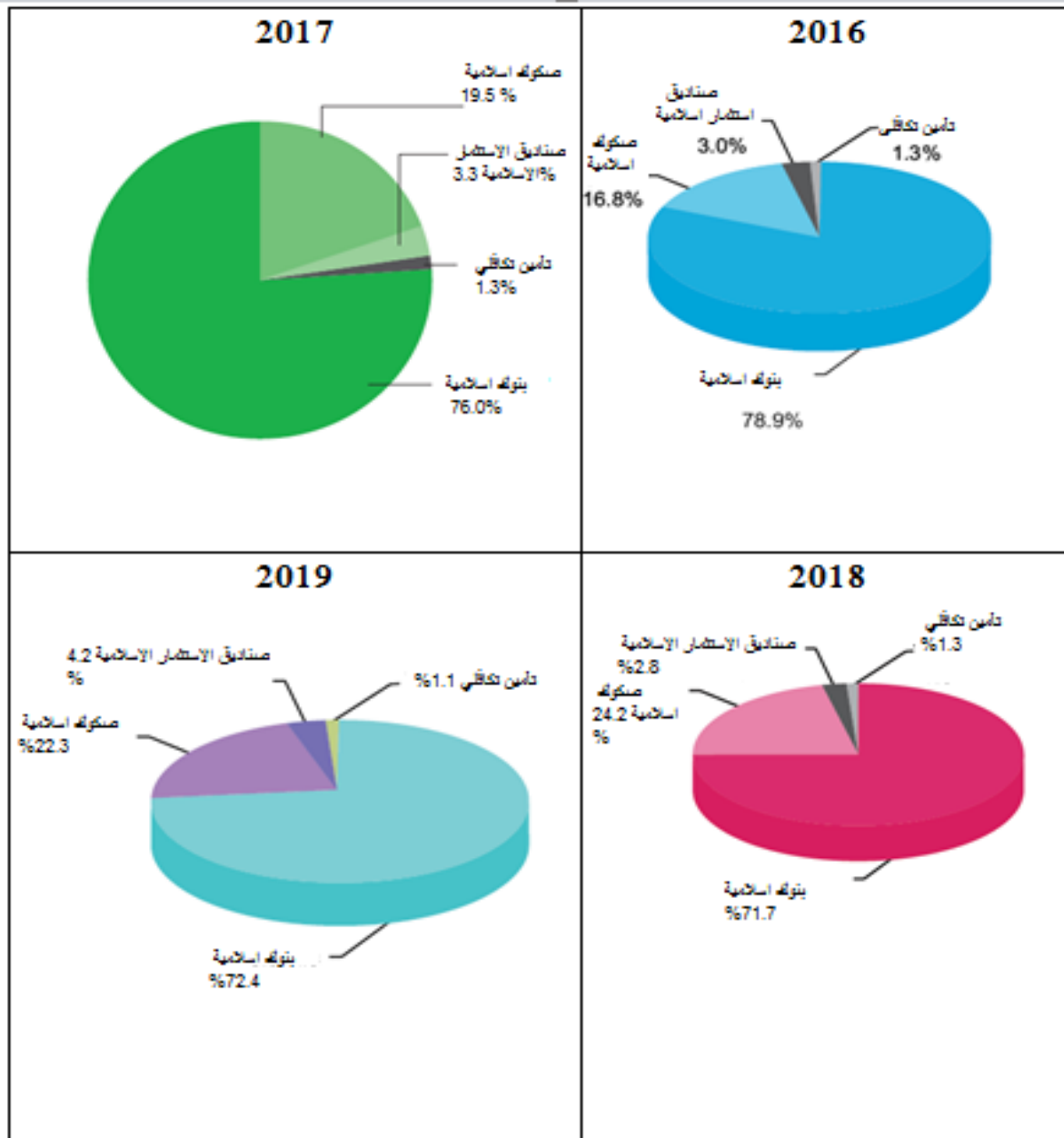
وترجع التقارير المالية الحديثة نمو سوق المالية الإسلامية عموما إلى مجموعة من العوامل أهمها: توجيه الاستثمار نحو القطاعات الواعدة كالبيئة التحتية؛ التكنولوجيا المالية وشركات تصنيع الغذاء (الحلال)، وهي قطاعات واعدة، وهذا التوجه انعكس بشكل كبير على القيمة الإجمالية لسوق التمويل الإسلامي، فوفقا لتقارير البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، فإن حجم قطاع صناعة الصيرفة الإسلامية بلغ الـ 1.493 تريليون دولار عام 2016 وهو القطاع المهيمن على صناعة الخدمات المالية الإسلامية، والتي تمثل (78.9%) من أصول الصناعة المالية الإسلامية (اتحاد المصارف العربية،

## الفصل الثالث:

## واقع الصناعة المالية الإسلامية

2018. صفحة 08). ويوضح كل من الشكل (3-9) والجدول (3-5) توزيع وحجم الصناعة المالية الإسلامية.

الشكل (3-9): التوزيع القطاعي لأصول الصناعة المالية الإسلامية للفترة (2016-2020)



Source: IFSB, Stability Report (2016, 2017, 2018, 2019).

الجدول (3-5): تقسيم صناعة الخدمات المالية الإسلامية حسب القطاع والمنطقة 2020

مليار دولار أمريكي.

المنطقة	أصول الصيرفة	الصكوك	أصول صناديق الاستثمار	التأمين التكافلي	المجموع	النسبة
دول مجلس التعاون الخليجي	979.7	280.4	46.3	12.3	1,318.7	48.9%
جنوب شرق آسيا	258.2	366.4	41.9	4.1	670.6	24.9%
الشرق الأوسط وجنوب شرق آسيا	499.0	18.9	22.8	5.5	546.2	20.3%
إفريقيا	43.1	1.7	1.5	0.6	46.9	1.7%
مناطق أخرى	61.8	22.1	31.3	0.6	115.8	4.3%
المجموع	1,841.8	689.5	143.8	23.1	2,698.2	100%
النسبة	68.3%	25.6%	5.3%	0.9%	100%	

Source: IFSB, Stability Report (2020, p 06).

تعد الصيرفة الإسلامية القوة الرئيسية الدافعة للصناعة المالية الإسلامية في العالم حيث تمثل أكثر من (70%) من حجم الصناعة في أغلب السنوات، وانخفضت حصتها إلى ما دون ذلك سنة 2020، مقابل ارتفاع في حصة الصكوك (25.6%) وصناديق الاستثمار (5.3%)، أما بالنسبة لقطاع التأمين التكافلي فيعد أقل قطاعات الصناعة حجماً وأبطئها نمواً حيث لا تتجاوز حصتها في أحسن الأحوال (1.3%)، فيما يخص التركيز الجغرافي نجد أن هذه الصناعة تتركز في مجموعة من الدول الإسلامية بصفة كبيرة دون غيرها، نتيجة توفر البيئة المناسبة لنشاط هذه المؤسسات ما جعلها تعرف نمو وانتشاراً كبيرين. حيث تعتبر دول مجلس التعاون الخليجي؛ دول الشرق الأوسط وبعض دول جنوب شرق آسيا أكثر المناطق استحوذاً للأصول المصرفية الإسلامية.

### 2.3 تطورات قطاع الصيرفة الإسلامية بعد الأزمة المالية العالمية (2010-2020)

تعتبر الصيرفة الإسلامية الركن الأساسي للصناعة المالية الإسلامية فهي تشكل أكثر من (70%) من أصول الصناعة في أغلب الأوقات كما أوردنا في العرض السابق، ومن خلال هذا العنصر سنعرض أهم التطورات والمستجدات في هذا المجال.

### 1.2.3 تطور حجم وانتشار أصول الصيرفة الإسلامية عالمياً

لقد شهدت صناعة الصيرفة الإسلامية العالمية تطوراً كبيراً في السنوات الأخيرة كما يوضح الشكل (3-10)، حيث بلغت أصول الصيرفة نهاية سنة 2020 ما قيمته 1.84 تريليون دولار أمريكي، حيث سجلت نمو الأصول بنسبة (4.3%) على أساس سنوي مقارنة بمعدل (12.4%) سنة 2019 سابقاً بإجمالي أصول بلغ 1.77 تريليون دولار ويعود هذا التباطؤ بالأساس لتداعيات جائحة كورونا أو ما يعرف بجائحة "كوفيد 19"، كما شهد العام 2018 نقلة نوعية في مصدر نمو الأصول الإسلامية حول العالم، حيث سجلت أستراليا وأوروبا والولايات المتحدة أعلى نسبة نمو في إجمالي الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية عالمياً (20.2%)، تلتها آسيا (16.3%)، أفريقيا جنوب الصحراء (12.6%)، ثم منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (دون دول الخليج العربية) (6.3%)، وأخيراً دول مجلس التعاون الخليجي (5%)، فرغم انخفاض حجم أصول الصيرفة الإسلامية من 1.68 تريليون دولار سنة 2018 إلى 1.58 تريليون دولار سنة 2017 ويرجع هذا الانخفاض أساساً إلى تراجع قيمة بعض العملات المحلية للبلدان البارزة والمهمة في صناعة الخدمات المالية الإسلامية بالنسبة للدولار والتي أهمها الريال الإيراني الذي عرفت قيمته تراجع كبير أمام الدولار الأمريكي، كما عرفت الفترة (2012-2016) نمواً متواصلاً لحجم الأصول المصرفية العالمية رغم تداعيات الازمة النفطية لسنة 2014 على اقتصاديات أهم الدول الفاعلة في الصناعة (دول مجلس التعاون الخليجي، إيران، ماليزيا).

الشكل رقم (3-10): تطور حجم الصيرفة الإسلامية عالمياً للفترة 2010-2020

مليون دولار أمريكي



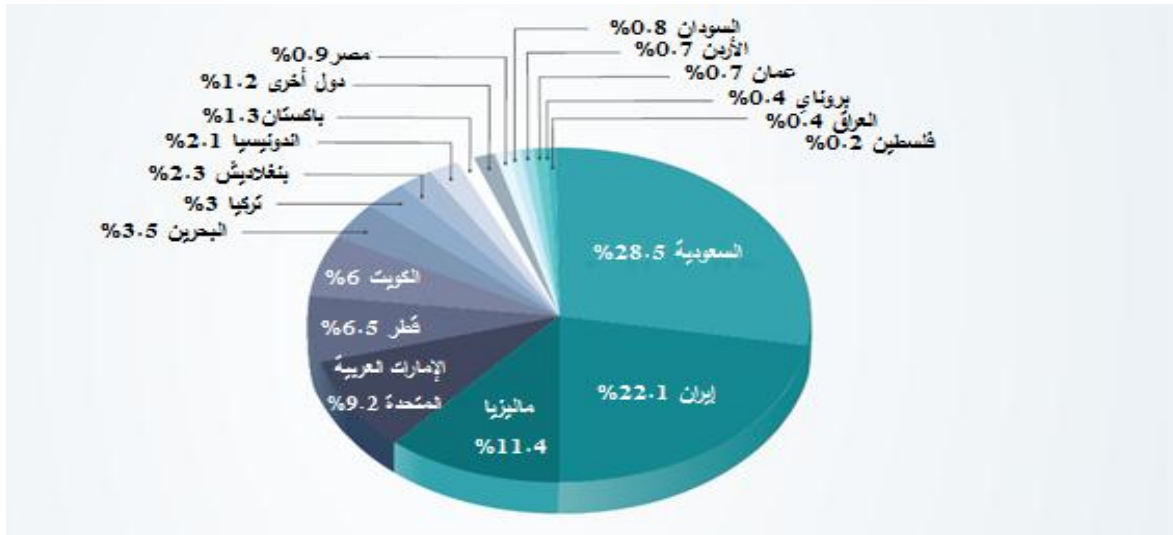
Source: IFSB, Stability Report, (2013,2014,2015 ,2016, 2017,2018, 2020).

## الفصل الثالث:

### واقع الصناعة المالية الإسلامية

فيما يخص التركيز الجغرافي لأصول الصيرفة الإسلامية وكما يوضح الشكل رقم (3-11)، تتركز هذه الصناعة في مجموعة من الدول الإسلامية بصفة كبيرة دون غيرها، نتيجة توفر البيئة المناسبة لنشاط هذه المؤسسات ما جعلها تعرف نمو وانتشاراً كبيرين، حيث تعد إيران الدولة الأكثر استحوذاً للأصول المصرفية الإسلامية إلا أنها تراجعت للمرتبة الثانية بعد المملكة العربية السعودية التي أصبحت أكبر سوق للصرفية الإسلامية لسنة 2020، بحصة سوقية بلغت (28.5%) من إجمالي الأصول المصرفية، تليها إيران بنسبة (22.1%)، وفي المرتبة الثالثة ماليزيا بنسبة (11.4%)، لتأتي دول مجلس التعاون الأخرى (الإمارات العربية المتحدة 9.2%؛ قطر 6.5%؛ الكويت 6.0%؛ البحرين 3.5%) وبالنسبة لباقي الدول الفاعلة بشكل معتبر في الصناعة المصرفية الإسلامية نجد تركيا؛ بنغلاديش؛ اندونيسيا؛ الأردن؛ السودان.

الشكل رقم (3-11): التوزيع الجغرافي لأصول الصيرفة الإسلامية



Source: IFSB, Stability Report (2020, P 9).

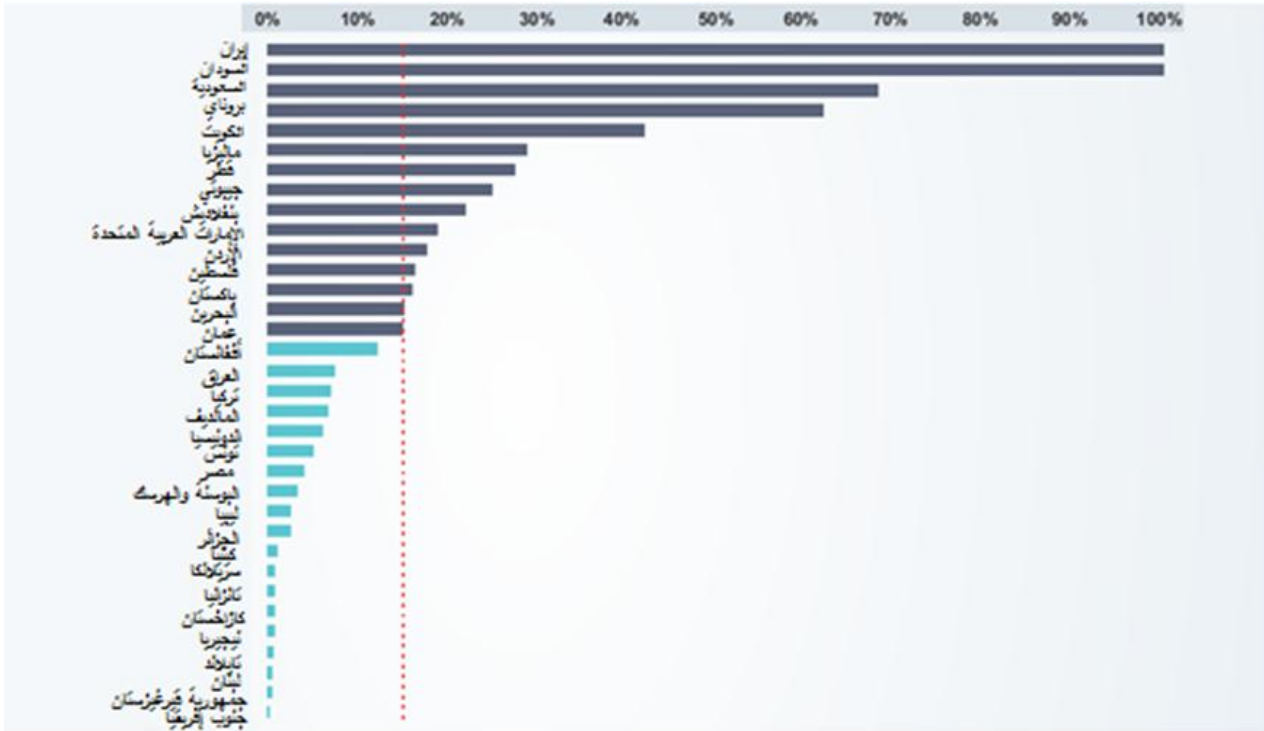
بالنسبة للحصص السوقية المحلية للصناعة المالية الإسلامية حسب الدول فمن خلال ما يوضحه الشكل (3-12) نجد أن المجموع قيمة السوق المصرفية المحلية تصل إلى نسبة (100%) في كل من إيران والسودان كون أسواق هاذين البلدين تتبع النموذج المصرفي الإسلامي الكامل، أما بالنسبة للدول التي تتبع نموذج مالي مختلط (إسلامي/ تقليدي) نجد المملكة العربية السعودية وبروناي هما الدولتان

## الفصل الثالث:

### واقع الصناعة المالية الإسلامية

الوحدتان اللتان تصل فيهما حصة الصرّفة الإسلامية أكثر من (50%) من إجمالي القطاع المصرفي المحلي (المملكة العربية السعودية 68.0%، بروناي 61%)، وبالنسبة للكويت وماليزيا اللتان تتبعان نفس النموذج فقد بلغت الحصة السوقية للصيرفة الإسلامية (42% و 30%) على التوالي، وتحوز الصيرفة الإسلامية حصص سوقية معتبرة وفي تزايد من مستمر من سنة إلى أخرى على غرار بنغلاديش (21.9%)؛ جيبوتي (25.0%)؛ الأردن (17.9%)؛ فلسطين (16.5%)؛ قطر (27.7%)؛ الإمارات (19.0%). كما نلاحظ أن أغلب الدول الأخرى تحوز على حصص أقل من (10%) وهي الدول التي تنشط فيها المؤسسات المالية الإسلامية ضمن أنظمة مالية تقليدية ربوية.

### الشكل رقم (3-12): حصة المصرفية الإسلامية من إجمالي الأصول المصرفية حسب البلد



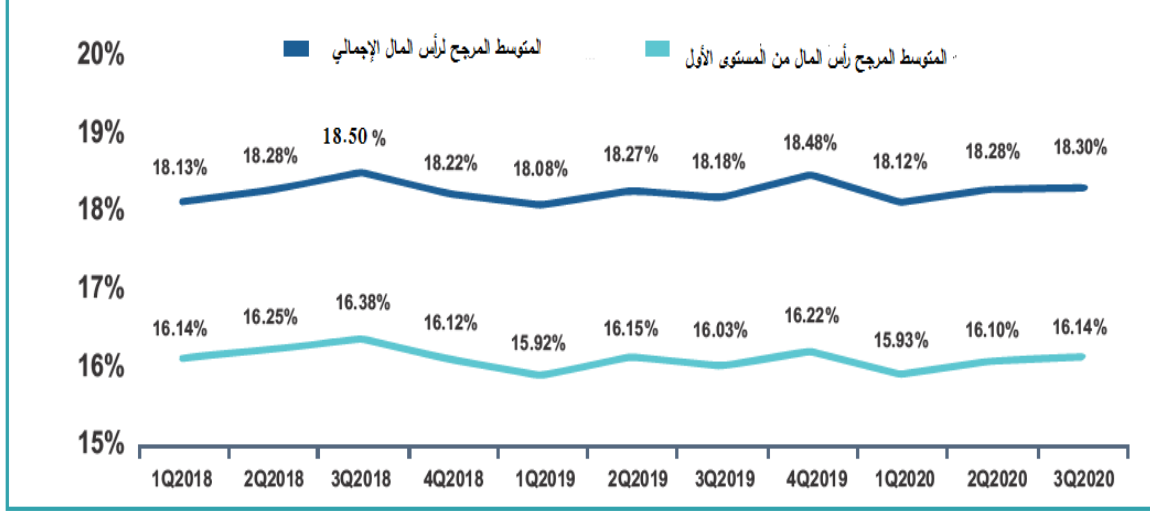
Source: IFSB, Stability Report (2020, P 8).

### - معايير السلامة للصناعة المصرفية الإسلامية

فيما يتعلق بنسبة كفاية رأس المال فقد حققت الصرّفة الإسلامية العالمية معدلات كفاية رأس مال أعلى من متطلبات بازل 3 منذ التاريخ المقرر لبداية تطبيقها، وهو ما يظهره الشكل الموالي حيث

متوسط معدل كفاية رأس المال لرأس المال الإجمالي يتجاوز (18%) ومعدل كفاية رأس المال لرأس المال من المستوى الأول يتجاوز (15%) في الفترة 2018-2020، حسب الشكل (3-13).

الشكل رقم (3-13): متوسط معدلات كفاية رأس المال المصرفية الإسلامية العالمية



Source: IFSB, Stability Report (2020, P 70).

أما فيما يخص المعايير الخاصة بالسيولة التي توصي بها اتفاقية بازل 3 (نسبة تغطية السيولة قصيرة الأجل LCR وصافي التمويل المستقر NSFR) والتي يجيب أن تكون بنسبة (100%) فلا توجد إحصائيات إجمالية تخص الصناعة بشكل كلي، ولكن حسب ما ورد في تقارير استقرار صناعة الخدمات المالية الإسلامية لعينة من الدول منها المملكة العربية السعودية؛ تركيا؛ باكستان؛ الأردن؛ ماليزيا؛ السودان، ... وغيرها، فإن معظم البنوك الإسلامية في هذه الدول تحقق المستوى أكثر المطلوب يصل حتى إلى (180%) بالنسبة للسيولة قصيرة الأجل وهي القيمة التي حققها قطاع الصيرفة الإسلامية في ماليزيا، و(100%) في كل من المملكة العربية السعودية؛ السودان وتركيا سنة 2020، ونفس الشيء بالنسبة لمعدل التمويل المستقر الذي يتراوح ما بين (120%) و (150%) في كل من باكستان، المملكة العربية السعودية وفلسطين ( IFSB, Stability Report, 2020 , pp 54-55 ).

### 2.2.3 تطور الصيرفة الإسلامية على المستوى العربي

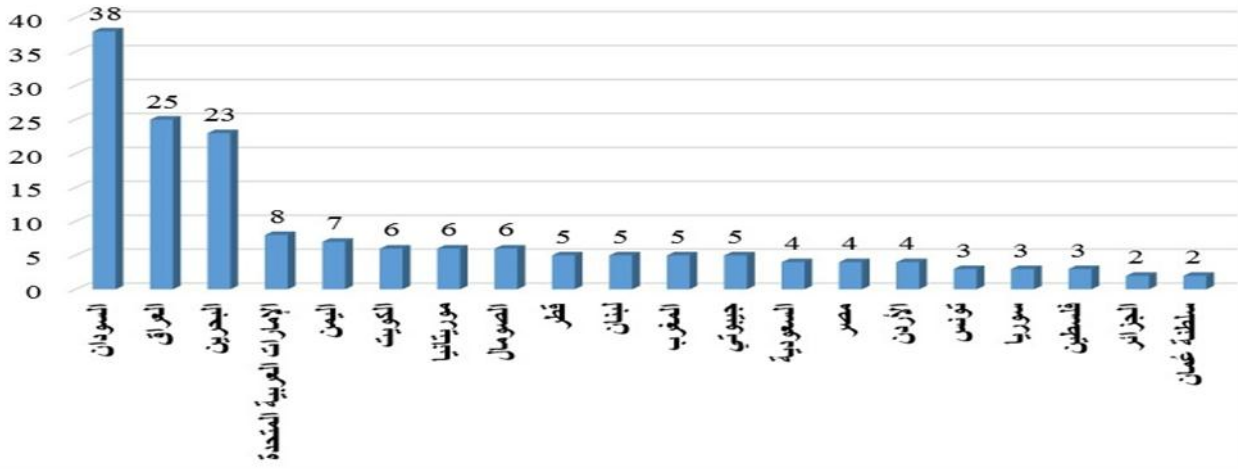
تمثل الصناعة المالية الإسلامية إحدى الإسهامات القليلة للمسلمين في الساحة الاقتصادية والمالية في العصر الحديث، حيث قدمت فقها ماليا ومصرفيا يعاكس المنطق الرأسمالي في الصناعة

المالية بصورة مطلقة، على صعيد العالم العربي حققت صناعة الصيرفة الإسلامية إنجازات معتبرة، حيث تعد بعض دول هذه المنطقة رواد في مجال الصيرفة الإسلامية على غرار دول مجلس التعاون الخليجي والسودان ففي دول الخليج مثلاً والتي يكثر فيها التعامل بالمنتجات المالية الإسلامية أو الاستثمارات المطابقة للشريعة الإسلامية، كانت للطفرة النفطية فيها في السنوات السابقة مساهمة كبيرة في تطوير الصناعة المالية الإسلامية عامةً والصيرفة خاصةً، حيث توجهت بعض الدول النفطية في المنطقة مثل دول الخليج إلى استثمار جزء معتبر من العوائد النفطية المحصلة في تلك الفترة في مجال التمويل الإسلامي مما ساهم بشكل فعال في نمو وتعزيز قاعدة التمويل الإسلامي في اقتصاد هذه الدول. إضافةً لتوفر الإرادة السياسية في تبني هذا النموذج المالي عن طريق التشريعات والقوانين المنظمة باستثناء السعودية التي لها قانون التأمين التكافلي فقط، فإن بقية الأنظمة المالية لدول مجلس التعاون توصف بأنها من الأنظمة المزدوجة، فالإمارات لها قوانين خاصة بالمصرفية الإسلامية والتكافل أما الدول الأخرى فقامت بتعديلات بنيوية على قوانينها بما يسمح بنشاط المصرفية والمالية الإسلامية وترقيتها(شودار، 2015، ص 330).

كما تشهد الصيرفة الإسلامية في العالم العربي تقدماً كبيراً من حيث النمو في عدد البنوك، حجم الأصول وكذلك عدد العملاء، حيث تقوم البنوك الإسلامية العربية بدور حيوي في تمويل التنمية وإحداث نقلة نوعية في عالم الصيرفة وتحفيز الاقتصادات وتنشيطها وفق الضوابط الشرعية الإسلامية، حيث تستمر البنوك الإسلامية العربية بالهيمنة في التطور والانتشار من حيث العدد والحجم، ويوجد نحو 164 بنك عربي إسلامي بالكامل موزعين على الدول العربية على الشكل التالي: 38 بنك في السودان وهو البلد العربي الوحيد الذي لديه قطاع مصرفي إسلامي متكامل، 25 بنك في العراق، 23 بنك في البحرين، 8 بنوك في الإمارات، 7 بنوك في اليمن، 6 بنوك في كل من الكويت وموريتانيا والصومال، 5 بنوك في كل من قطر ولبنان والمغرب، 4 بنوك في كل من السعودية، مصر، الأردن وجيبوتي، 3 بنوك في كل من تونس، سوريا وفلسطين، وبنكين في كل من الجزائر وسلطنة عمان (اتحاد المصارف العربية، 2019).

والشكل الموالي يوضح عدد البنوك الإسلامية في الدول العربية.

الشكل رقم (3-14): عدد البنوك الإسلامية الناشطة في الدول العربية



المصدر: اتحاد المصارف العربية (2018).

بلغ إجمالي موجودات البنوك الإسلامية في الدول العربية نهاية العام 2017 نحو 600 مليار دولار، أي ما يمثل حوالي (18%) من إجمالي الأصول المصرفية العربية، وبلغت أرصدة التمويلات المقدمة من البنوك العربية الإسلامية للعملاء (أفراد ومؤسسات) نحو 381 مليار دولار بنسبة 21% من إجمالي القروض البنكية العربية، كما بلغت ودائعها مجتمعة نحو 420 مليار دولار (20% من إجمالي الودائع)، أما حقوق الملكية فبلغت حوالي 82 مليار دولار بنهاية العام 2017 (22% من الإجمالي)، وبلغت أرباح البنوك الإسلامية العربية أكثر من 9 مليار دولار بنهاية العام 2017 (اتحاد المصارف العربية، 2019).

تعد دول مجلس التعاون الخليجي المنطقة ذات التركيز الأكبر للصيرفة الإسلامية في العالم العربي، حيث ينشط فيها نحو 48 بنك إسلامي، وتدير هذه البنوك موجودات بنحو 557 مليار دولار بنهاية العام 2017، ما يمثل نحو (89%) من إجمالي موجودات البنوك الإسلامية العربية، وتستحوذ هذه الدول على حوالي (50%) من الأصول المصرفية الإسلامية العالمية، وبنهاية العام 2017 بلغت نسبة أصول البنوك الإسلامية (45%) من إجمالي موجودات القطاع المصرفي في الكويت؛ وفي كل من السعودية وقطر حوالي (26%)؛ الإمارات (20%)؛ البحرين (17%)؛ وفي سلطنة عُمان (4%)؛ وبالنسبة للسودان فقد بلغت إجمالي موجوداته 25.1 مليار دولار بنهاية العام 2017، وفي كل من

## الفصل الثالث:

### واقع الصناعة المالية الإسلامية

جيبوتي والأردن، تمثل أصول البنوك الإسلامية نحو (16%) من إجمالي الأصول المصرفية، وفي فلسطين تشكل أصول البنوك الإسلامية أكثر من (14%)؛ من إجمالي موجودات القطاع المصرفي، وتطمح البنوك الإسلامية في تونس إلى الاستحواذ على (15%) من إجمالي الأصول المصرفية بحلول العام 2022، مقابل (5%) عام 2017 (اتحاد المصارف العربية، 2019)، وتجدر الإشارة انه في جويلية 2016، صادقت تونس على قانون البنوك والمؤسسات المالية والذي تضمن قوانين متعلقة بالصيرفة الإسلامية.

أما بالنسبة للعراق فتشكل موجودات البنوك الإسلامية نحو (5%) من إجمالي موجودات القطاع المصرفي وبحسب رئيس جمعية المصارف الإسلامية العراقية أن الصيرفة الإسلامية في العراق تنتظرها بيئة استثمارية واعدة خلال السنوات المقبلة، أما في لبنان والجزائر فتبقى الصيرفة الإسلامية محدودة حيث تمثل أصول البنوك الإسلامية أقل من (1%) من إجمالي الأصول المصرفية في لبنان؛ و(2%) في الجزائر، وتجدر الإشارة إلى أن العام 2017 شهد انطلاقة الصيرفة الإسلامية في المغرب، أما ليبيا فأصدرت قانوناً منذ 2013 يخول لكل البنوك التحول إلى الصيرفة الإسلامية، لكن الأوضاع الذي تمر بها لم تسمح بتنفيذ هذا القانون إلا أن ذلك لم يمنع بعض البنوك من التعامل بالمنتجات الإسلامية (اتحاد المصارف العربية، 2019).

الجدول رقم (3-6): البيانات المالية المجمعة للبنوك الإسلامية (بالكامل) الناشطة في الدول العربية

لسنتي 2016 و2017

مليون دولار أمريكي

البلد	الموجودات		أرصدة التوظيفات المالية (التمويل)		أرصدة الأوعية الادخارية		حقوق الملكية	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
السنة	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
الإمارات	146.6	133.4	92.4	86.4	106.1	96.3	19.5	18.3
السعودية	157.2	150.5	105.6	99.6	122.7	118.7	24.7	23.0
البحرين	32.2	32.0	16.0	14.0	16.0	17.1	6.3	6.0
الكويت	95.2	87.1	67.22	60.03	65.14	58.91	11.53	10.64
سلطنة عمان	3.3	2.3	2.2	1.5	16.6	11.7	0.5	0.5

## الفصل الثالث:

## واقع الصناعة المالية الإسلامية

13.9	13.4	62.1	58.8	66.1	61.7	97.1	89.5	قطر
2.7	2.7	16.6	11.7	14.3	11.8	25.1	19.5	السودان
0.3	0.3	1.5	1.5	1.2	1.2	2.4	2.4	الجزائر
0.2	0.2	1.4	1.3	1.2	1.1	2.0	1.8	تونس
0.1	0.1	0.6	0.6	0.2	0.2	0.8	0.8	لبنان
1.4	1.2	8.8	7.6	3.1	2.9	10.9	9.5	مصر
1.1	1.0	9.5	9.2	7.5	7.1	10.8	10.4	الأردن
0.2	0.4	0.8	1.4	0.2	0.4	1.5	3.0	سوريا
0.4	0.2	1.6	1.3	1.2	1.0	2.2	1.7	فلسطين
4.0	3.0	1.6	1.5	1.8	1.7	6.9	5.6	العراق
0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	موريتانيا

المصدر: اتحاد المصارف العربية (2019).

حسب الموقع الرسمي لاتحاد المصارف العربية نقلاً عن المجلة الاقتصادية The Banker انه من بين أكبر 100 مؤسسة مالية إسلامية في العالم من حيث حجم الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية يوجد 45 منهم في دول العربية، 40 منهم في دول مجلس التعاون الخليجي بشكل خاص، بالإضافة إلى ذلك فمن بين أكبر 20 بنك إسلامي في العالم فإن 11 منها في دول الخليج العربي (8 بنوك إسلامية بالكامل و3 بنوك تجارية تدير نوافذ إسلامية)، والجدول الموالي يوضح البيانات المالية الأساسية لأكبر 10 بنوك إسلامية عربية خلال عامي 2016 و2017.

الجدول رقم (3-7): بيانات أكبر عشرة بنوك إسلامية عربية لسنتي 2016 / 2017

مليون دولار أمريكي

الموجودات		الودائع		التمويل		الأرباح		
2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	
91.5	90.6	72.8	72.7	62.3	60.0	2.432	2.167	1 مصرف الراجحي/ السعودية
57.6	53.9	38.5	35.0	39.7	36.1	711	529	2 بيت التمويل الكويتي
56.4	47.6	40.1	33.3	36.3	31.1	1.226	1.103	3 بنك دبي الإسلامي
41.3	38.4	28.0	26.2	28.2	27.0	618	580	4 مصرف قطر الإسلامي

626	532	20.8	21.3	27.2	26.9	33.6	33.3	مصرف أبو ضبي الإسلامي	5
536	401	21.1	18.8	28.8	21.5	30.7	27.9	مصر الإنماء السعودي	6
561	570	19.8	18.6	17.2	15.9	28.3	25.1	مصرف الريان / قطر	7
207	268	16.2	14.8	19.3	18.3	25.5	23.4	مجموعة البركة المصرفية / البحرين	8
229	233	10.6	11.2	13.4	13.8	18.2	17.7	بنك الجزيرة السعودية	9
250	216	11.6	9.6	12.7	10.7	16.9	14.3	بنك البلاد/ السعودية	10
7,396	6,599	266.6	248.7	293.0	274.3	399.9	372.4	المجموع	

المصدر: اتحاد المصارف العربية (2019).

تتوزع على الدول العربية بالشكل التالي: 4 بنوك سعودية، بنكين في كل من الإمارات العربية المتحدة وقطر، وبنك واحد في كل من البحرين والكويت، حيث ارتفعت الموجودات المجمعة لأكثر من 10 بنوك إسلامية عربية من نحو 373 مليار دولار عام 2016 إلى حوالي 400 مليار دولار بنهاية العام 2017 (أي بنسبة 7.4%)، وهي تشكل حوالي (12%) من إجمالي الأصول المصرفية العربية كما ارتفعت ودائعها خلال نفس الفترة من 274 مليار دولار إلى 293 ملياراً (بنسبة 6.8%)، وقروضها من 249 مليار دولار إلى 267 ملياراً (بنسبة 7.2%)، ورأس المال من 52 مليار دولار إلى 56 ملياراً (بنسبة 7.1%). أما الأرباح الصافية التي حققتها أكبر عشرة بنوك عربية إسلامية فارتفعت من 6.6 مليار دولار عام 2016 إلى نحو 7.4 مليار دولار بنهاية 2017 أي بنسبة (12.1%)، وتجدر الإشارة إلى أن مصرف الراجحي هو أكبر بنك إسلامي في العالم حيث يستحوذ على حوالي (6%) من إجمالي الأصول المصرفية الإسلامية العالمية.

### 2.3.3 جهود البنوك الإسلامية في تبني التكنولوجيا المالية

تسعى البنوك الإسلامية إلى مواجهة التحديات التي تفرضها السوق المالية العالمية خاصة فيما يتعلق بالتطورات التكنولوجية المالية (Fintech) المتسارعة، حيث أن العديد منها بدأت في تبني الأنظمة الإلكترونية المتطورة وذلك لتسهيل الخدمات وزيادة كفاءة العمل المصرفي الإسلامي، كما تعمل هذه البنوك على تطوير أساليب الابتكار في صناعة أدوات التمويل الإسلامي ومن أمثلة ذلك التجربة التالية.

### 1.3.2.3 تجربة المصارف الثلاثة: ALGO- Bahrain

أطلقت ثلاثة بنوك إسلامية بحرينية أول اتحاد تكنولوجيا مالية إسلامية على مستوى العالم، بهدف تسريع عملية إيجاد حلول مصرفية مبتكرة متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، ويضم هذا الاتحاد الذي أطلق عليه اسم «ألكو البحرين ALGO Bahrain» كبرى البنوك في هذا القطاع، مثل مجموعة البركة المصرفية وبيت التمويل الكويتي - البحرين-، وبنك البحرين للتنمية، ومن المتوقع أن تتضمن ثمانية بنوك إسلامية أخرى إلى الاتحاد في المرحلة الثانية.

وتستعد «ألكو البحرين» لإطلاق 15 منصة تكنولوجيا مالية بحلول عام 2022 في جميع أنحاء دول مجلس التعاون لدول الخليج العربي والأسواق الناشئة، ويساعد «ألكو البحرين»، من خلال نهجه التعاوني، البنوك الإسلامية على إيجاد وابتكار وتنفيذ حلول تكنولوجيا مالية منخفضة التكلفة وسريعة، بحيث تتمتع باستقلاليتها الاستراتيجية والتشغيلية والمالية الكاملة لابتكار حلول مالية تناسب النظام الاقتصادي الرقمي (أول اتحاد عالمي لتكنولوجيا المالية الإسلامية تطلقه ثلاثة مصارف بحرينية، 2018).

تتمثل المبادرة البحرينية الأولى لـ«ألكو البحرين» في إنشاء منصة تمويل جماعي مريحة وممتعة للأعمال (خاصة المشاريع الصغيرة)، من شأنها أن تعزز نمو قطاع الشركات الصغيرة والمتوسطة، كما ويهدف «ألكو البحرين» إلى دعم نمو صناعة الصيرفة الإسلامية العالمية من خلال تعزيز الشمول المالي، وخلق فرص عمل جديدة وتوجيه استثمارات جديدة إلى القطاعات الاقتصادية الاستراتيجية في دول مجلس التعاون والأسواق الناشئة، وسيعمل نموذج «ألكو البحرين» على خفض تكلفة الابتكار بالنسبة إلى البنوك الأعضاء مع تسريع قدرتها نحو السوق، وسيكون لذلك أثر مباشر على تحسين ربحية ونمو البنوك الإسلامية (أول اتحاد عالمي لتكنولوجيا المالية الإسلامية تطلقه ثلاثة مصارف بحرينية، 2018).

### 2.3.2.3 تجربة بنك الإمارات الإسلامي وبنك الهلال

يعتبر بنك الإمارات الإسلامي أول بنك إسلامي في العالم يختبر حلول البلوكتشين، ففي سنة قام البنك بدمج تكنولوجيا البلوكتشين لمعالجة مدفوعات الشيكات، وقد عزز هذا الدمج من مصداقية البنك

وقل من خطر الاحتمالات. كما يعد بنك الهلال ومقره الإمارات كذلك أول بنك إسلامي في العالم يقوم بإتمام صفقة صكوك على البلوكتشين في المركز المالي لسوق أبو ظبي المالي العالمي، فإن هذه التقنية سوف تمهد الطريق أمام صكوك إسلامية "ذكية" أكثر رقياً، وهي واحدة من أسرع فئات الأصول نمواً في السنوات الأخيرة (البلوكتشين ستغير التمويل الإسلامي، 2019).

### 3.3.2.3 تجربة بنك الراجحي

يعتبر بنك الراجحي رائد في التعاملات المالية والمصرفية الإسلامية حيث يعد أول بنك إسلامي في العالم من حجم الأصول في السنوات الأخيرة. ويستثمر في التكنولوجيا المبتكرة لتزويد عملائه بالمنتجات والخدمات المالية التي يحتاجونها بشكل متزايد في هذا العصر الرقمي، وكان البنك قد قام في أكتوبر 2017 بتنفيذ أول عملية تحويل مالي خارجي تجريبياً باستخدام تقنية البلوكتشين، عن طريق استخدام عملة الريبيل (Ripple) التي تعد أحدث التقنيات المصرفية في قطاع الحوالات. ويعتبر الراجحي أول بنك في المملكة العربية السعودية ينفذ هذه العملية الناجحة، حيث أجرى عملية تحويل ماليه بنجاح بين مقره الرئيسي في الرياض وأحد فروعها في الأردن، وواصل البنك إجراء عمليات تحويل جديدة وآمنة باستخدام هذه التقنية مع البنوك المراسلة حول العالم ونفذ هذه العمليات بالتعاون مع بنك IndusInd في الهند، باستخدام حلول هذه التقنية لتمويل دفعات التحويلات الفورية بين المملكة العربية السعودية والهند (الموقع الرسمي لبنك الراجحي، 2020).

### 4.3.2.3 تجربة البنك الإسلامي للتنمية

أبرمت المؤسسة الإسلامية لتطوير القطاع الخاص في المملكة العربية السعودية اتفاقاً مع شركة تكنولوجيا إلكترونية مقرها تونس لتطوير حلول البلوكتشين للبنوك الإسلامية، وفي بيان قالت شركة (ICD) أنها وقعت اتفاقية استثمار مع شركة " I-FinTech Solutions لتطوير خط من المنتجات التي تم تصميمها بشكل أساسي لحل مشكلات إدارة السيولة. هذه المنتجات والخدمات ستعتمد على تقنية البلوكتشين. ومن المقرر أن يكون المنتج الأول الذي سيتولد عن هذه الاتفاقية هي منصة القيام بالمعاملات المالية في الوقت الحقيقي مما يسهل تداول السلع الحقيقية وحل القضايا بين البنوك التقليدية والإسلامية بطريقة متوافقة مع الشريعة الإسلامية. ووفقاً لشركة ICD ، سيعمل المنتج باستخدام بلوكتشين

على تقليل فترات التنفيذ الإجمالية بالإضافة إلى تكلفة المعاملة المالية والتجارية، بالإضافة إلى ذلك من المتوقع أيضاً تحسين شفافية وتتبع المعاملات (البنوك الإسلامية تلجأ إلى بلوكتشين لحل مشاكلها وتقديم أفضل الخدمات، 2018).

إضافة إلى ما سبق توجد تجارب أخرى لمؤسسات إسلامية وشركات ناشئة في هذا المجال، على غرار اتفاقية المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب (IDB) مع شركات التكنولوجيا المالية Ateon من الرياض و SettleMint من دبي على عقود ذكية مبنية على البلوكتشين من أجل خلق منتجات مالية متوافقة مع الشريعة الإسلامية. إضافة إلى بعض الشركات الناشئة التي وافقت على تقديم منتجات مالية متوافقة مع الشريعة الإسلامية، ومن التي تتخذ من دبي مقراً لها وتشمل OneGram و HelloGold الماليزية وشركة Blossom Finance الإسلامية لمعالجة المدفوعات الصغيرة من إندونيسيا (البلوكتشين ستغير التمويل الإسلامي، 2019).

### 3.3 واقع تطور نشاط صناعة الصكوك الإسلامية بعد الأزمة المالية العالمية 2008

تعد الصكوك الإسلامية من أفضل أدوات التمويل للمشروعات لأنها تقوم على أساس المشاركة في الأرباح بنسب ثابتة ومحددة مقارنة بالعائد الذي يدفع على وسائل التمويل الأخرى بما فيها القروض المصرفية وإصدار الأسهم الجديدة، وتعتبر الصكوك البديل الإسلامي للسندات ويمكن تداولها من قبل الجهات المالية التي أصدرتها ويمكن أيضاً تحويلها إلى أسهم، وقد احتلت الصكوك الإسلامية الصدارة كقناة استثمارية أساسية خصوصاً بالنسبة للمؤسسات المالية الكبرى التي تبحث عن أدوات للاستثمار تتوافق مع الشريعة الإسلامية، وتلبي الصكوك احتياجات المقترضين الذين يصدرونها للحصول على التمويل اللازم لمشروعاتهم الجديدة، كما تشكل للمقرضين أداة استثمار جديدة تؤمن عائداً مالياً مناسباً بأقل درجة من المخاطرة.

### 1.3.3 التوجه العالمي لإصدار الصكوك الإسلامية بعد الأزمة المالية العالمية 2008

لقد كان الدافع وراء إصدار الصكوك في البداية هو الطلب من جانب مسلمي العالم على الاستثمارات الإسلامية، ولكنها الآن أصبحت أداة استثمار تجذب المستثمرين من مختلف أنحاء العالم، وتتنمو سوق الصكوك الإسلامية بمعدلات عالية سنوياً وبشكل ملحوظ خاصة خلال السنوات الأخيرة

## الفصل الثالث:

### واقع الصناعة المالية الإسلامية

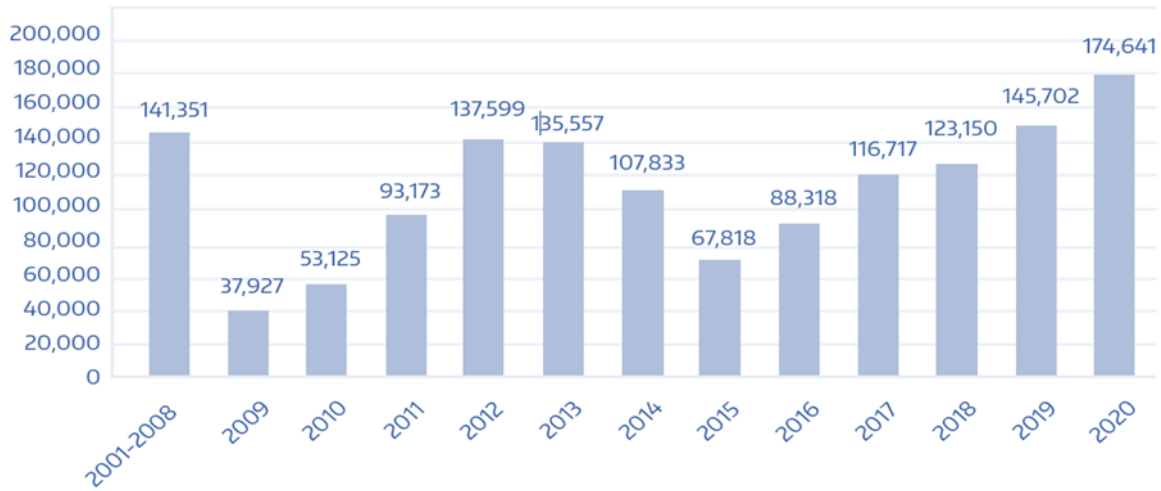
وشهدت نمواً متسارعاً في حجم الإصدارات وهو ما سوف نوضحه في المطلب التالي من خلال عرض مجموعة من الإحصائيات للفترة الممتدة ما بين سنتي 2001 و 2020.

الشكل الموالي يوضح قيمة الإصدارات الإجمالية للصكوك الإسلامية في العالم للفترة (2001-2020).

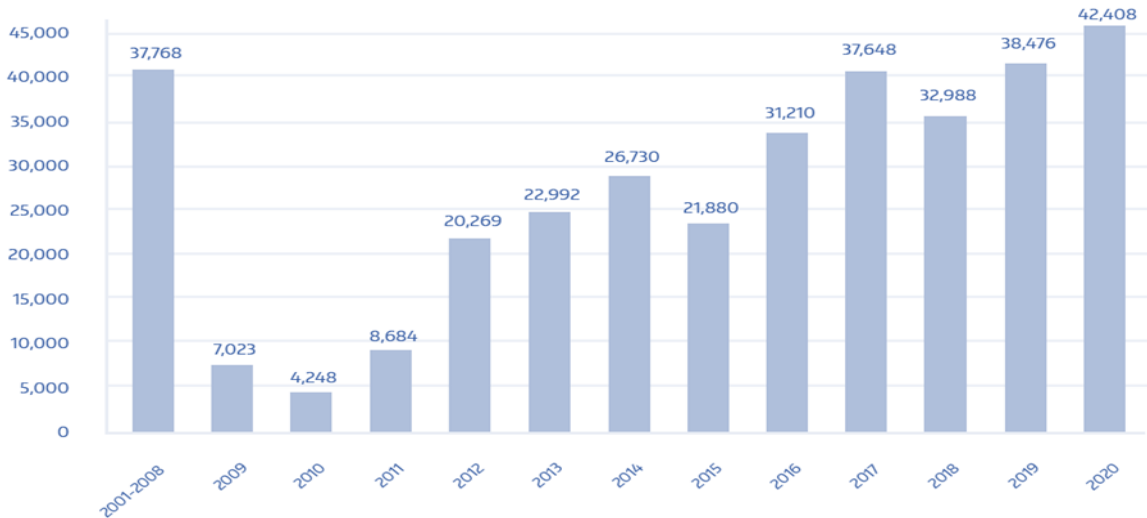
### الشكل رقم (3-15): التوجه العام لتطور الصكوك الإسلامية للفترة 2001-2020

مليار دولار أمريكي

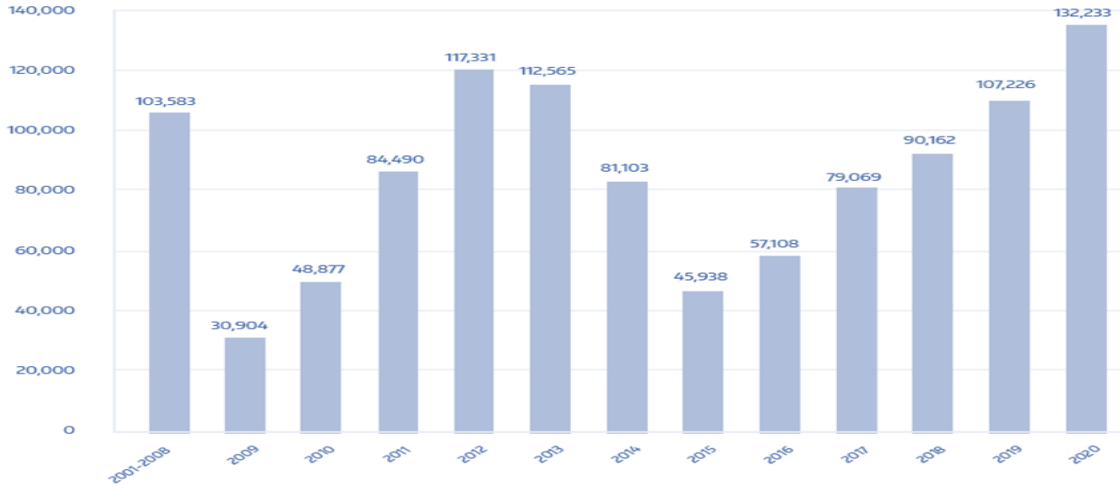
#### قيمة الإصدارات الإجمالية للصكوك الإسلامية في العالم (جميع الأنواع)



#### إجمالي إصدارات الصكوك الدولية



إجمالي إصدارات الصكوك المحلية



Source: IIFM, Sukuk Report (2021, pp 28-35).

بعد تعافي سوق الصكوك من جراء تداعيات الأزمة المالية العالمية، أخذت قيمتها الإجمالية في الارتفاع مجددا انطلاقا من سنة 2009، حيث بلغ معدل النمو الإجمالي لسوق لصكوك في الفترة (2009-2014) (19.56%) وتعتبر هذه الفترة أكثر مرحلة عرفت فيه سوق الصكوك رواجاً وتطوراً، حيث مكنت عملية تطوير وابتكار المنتجات والخدمات المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية من إصدار أول صكوك متوافقة مع بازل 3 في العالم في نوفمبر 2012 وصنفت على أنها متوافقة مع متطلبات رأس مال الشريعة الإضافية الأولى، ومنذ ذلك التاريخ توالى الإصدارات من البنوك الإسلامية في دول كالإمارات؛ السعودية وماليزيا حيث كان حوالي (61%) منها إصدارات تدعم متطلبات الشريعة الثانية لرأس المال و (39%) تدعم منها الشريعة الإضافية الأولى لرأس المال حسب بازل 3.

بينما عرفت المرحلة ما بين (2014-2016) خاصة سنة 2015 تباطؤ في معدل نمو السوق حيث بلغ (16.3%) نهاية سنة 2016، والسبب في هذا الهدوء والاستقرار يعود إلى ردة الفعل التي اتخذتها دول الخليج على وجه التحديد باعتبارهم أحد أهم الفاعلين في هذا المجال مع تراجع أسعار النفط الخام نتيجة الأزمة النفطية لسنة 2014 (سياسات التقشف، وتخفيض حجم الإنفاق الحكومي، وتقليص المشاريع) لمواجهة التوقعات في عجز الموازنة للدولة، لكن في المقابل أصدرت كل من الأردن والكويت إصدارين سياديين لأول مرة، إضافة إلى إصدار متعدد الأطراف من قبل المؤسسة الإسلامية

لتنمية الأطراف، كما تمكنت السوق نهاية 2016 من إعادة التوازن الإصداري الذي يتراوح بين 65-75 مليار دولار باعتباره الحجم الطبيعي للإصدارات التتموية.

وشهدت سنة 2017 ارتفاع كبير في نمو الصكوك إلى ما يعادل (116.717 مليار دولار أمريكي)، بمعدل نمو قدره (32.74%)، ويرجع هذا التحسن في سوق الصكوك بشكل رئيسي إلى إصدارات الصكوك السيادية من قبل المملكة العربية السعودية، إلى جانب الإصدارات في دول شرق آسيا، خاصة الإصدار السيادي للصكوك الخضراء في ماليزيا، إضافة إلى إصدارات دول الخليج العربي (Islamic Financial Serviced Board, 2018).

وخلال العام 2018 عرف سوق الصكوك العالمية العام نمواً متوسطاً بسبب ارتفاع أسعار السلع الأولية، خاصة النفط واستمرار الزيادة في إصدارات الصكوك السيادية، وبالرغم من ذلك واصلت الصكوك جذب الاهتمام من جهات الإصدار الجديدة وكذلك زيادة قاعدة المستثمرين الراغبين في دخول هذه السوق وهو ما اعتبره الخبراء الماليون تطوراً مشجعاً.

أين بلغ إجمالي الإصدار العالمي (123.15 مليار دولار)، بمعدل زيادة قدره 5% من (116.7 مليار دولار) في عام 2017 إلى (123.15 مليار دولار) في عام 2018. ويرجع الخبراء حجم الإصدار الثابت خلال عام 2018 إلى إصدارات الصكوك السيادية بشكل كبير من آسيا ودول

---

\*بدأت الصكوك التي تركز على الاعتبارات البيئية في الظهور في السنوات الأخيرة وقد أصدرت مجموعة البنك الدولي، منذ عام 2008 نوعاً من السندات يُطلق عليه اسم "سندات البنك الدولي الخضراء". وبدلاً من تمويل جميع أنشطة البنك الدولي، فإن حصيلة السندات الخضراء التي تصدرها المجموعة تذهب فقط لمساندة مشاريع محددة تستوفي معايير محددة للتنمية منخفضة الانبعاثات الكربونية. تركز فكرة الصكوك الخضراء على مجموعة من الأسس في مقدمتها المحافظة على البيئة وترشيد الموارد الطبيعية، التوازن في استخدام الطاقة، تعزيز فكرة الطاقة المتجددة، والحد من الانبعاثات الحراري، هذه الأسس تعتبر مهمة جداً للمساعدة في جهود العالم اليوم لمحاربة الآثار البيئية التي سببتها الثورة الصناعية المعاصرة والتي زادت من حدة الظواهر المناخية التي أصبحت تشكل خطراً على الإنسان والطبيعة. وكانت ماليزيا الدولة الرائدة في مجال المالية الإسلامية هي أول بلد يطلق "صكوك إسلامية خضراء" وذلك بدعم من الصندوق السيادي الماليزي في منتصف عام 2015 ليصدر الصك في نهاية جوان 2017، وتهدف ماليزيا من خلال هذا الصكوك إلى خلق استثمارات لمشاريع صديقة للبيئة وتقدم خياراً للمستثمرين الراغبين في استثمار يوافق مبادئ الشريعة ويسهم في حفظ البيئة التي أعطاها الإسلام عناية خاصة وأوصى بالمحافظة عليها. لا يزال استخدام الصكوك الخضراء محدوداً في الدول الإسلامية وذلك نتيجة لحدثة هذا المنتج من جهة وكذلك للتحديات القانونية والتنظيمية من جهة أخرى .

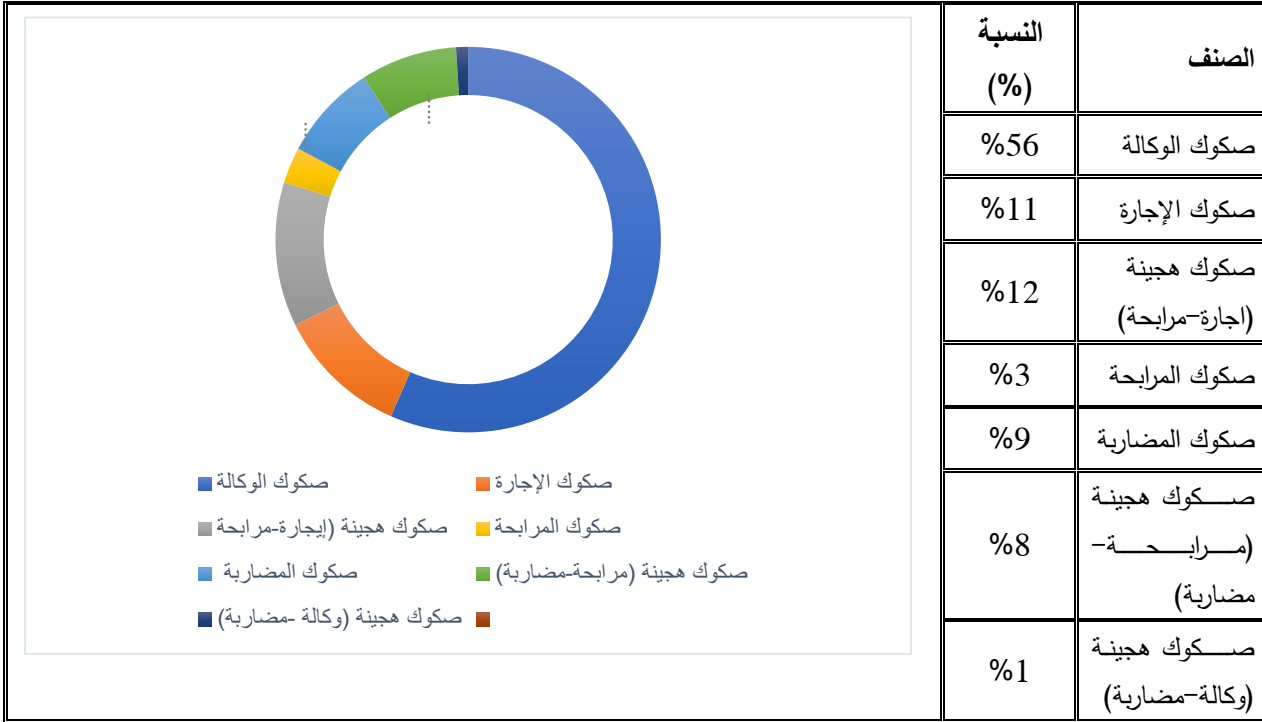
مجلس التعاون الخليجي وإفريقيا إضافة إلى دخول دول جديدة في سوق الصكوك العالمية منها المغرب ومالي حيث أصدرت هذه صكوكا بالعملة المحلية. في هذا الإطار لا تزال ماليزيا المسيطرة على سوق الصكوك على الرغم من زيادة حصة دول مثل إندونيسيا وقطر والإمارات العربية المتحدة والمملكة العربية السعودية وإلى حد ما من تركيا (Islamic Financial Serviced Board, 2019).

ولا يمكن تجاهل الإصدارات الخاصة لبعض البنوك والمؤسسات المالية والتي ساهمت في رفع حجم سوق الصكوك الإسلامية، على غرار إصدار "بنك الريان" في المملكة المتحدة صكوكا بقيمة (250 مليون جنيه إسترليني) وذلك بالتعاون مع الشركة المالية المتخصصة "Blossom Finance" والتي تتخذ من أندونيسيا مقراً لها، ومن ضمن ما شهدته سوق الصكوك العالمية أيضاً إصدار ما يعرف بالصكوك الذكية (Sukuk Smart)، حيث نفذ مصرف الهلال الإماراتي صفقة صكوك بتقنية البلوكتشين كأول بنك إسلامي في العالم يستخدم هذه التقنية لإعادة بيع وتسويق الصكوك الإسلامية، أين استخدمت التقنية في تنفيذ صفقة سوق ثانوية قيمتها (500 مليون دولار) والمستحقة عام 2023.

ويهدف مصرف الهلال إلى تحويل سوق الصكوك عبر تبني تقنية البلوكتشين ودمجها في البنية التحتية بما يمهد الطريق إلى التحول الرقمي للمبتكر للصكوك الإسلامية (مصرف الهلال، 2018)، وتمت هذه المبادرة بفضل تعاون فريق التحول الرقمي في مصرف الهلال مع شبكة "جبرل" للتكنولوجيا المالية التي تتخذ من الإمارات مقراً لها بحيث أصبح هذا التعاون ممكناً بفضل دعم منصات التكنولوجيا المالية بسوق أبوظبي العالمي والتي بدورها تعزز بيئة تفاعلية وتعاونية وحيوية للابتكار، والجدير بالذكر بأن الصكوك الذكية سترفع من كفاءة الصفقات وتخفض النفقات العامة المتضخمة لإصدار وتسوية الصكوك الإسلامية بشكل جذري (مصرف الهلال، 2018).

وفيما يخص هيكل توزيع إصدارات الصكوك الإجمالية على المستوى العالمي فيمكن توضيحها من خلال الشكل التالي.

الشكل (3-16): توزيع إصدارات الصكوك الدولية بحسب نوع الصيغة نهاية سنة 2019



Source: IIFM, Sukuk Report (2020, pp 64).

من خلال البيانات الموضحة في الشكل أعلاه يتضح جليا هيمنة صكوك الوكالة والتي تعتبر أكثر الهياكل شعبية في السنوات الأخيرة، أين بلغت حصتها (51%) نهاية 2019، لتأتي بعد ذلك كل من الصكوك الهجينة أو المختلطة والتي تكون قائمة على أكثر من عقد، فنجد الصكوك الهجينة (إجارة-مرابحة) تحتل المركز الثاني بنسبة (12%)، فيما يخص الإجارة والتي بدأ التحول منها إلى نموذج الوكالة في عام 2015 ومنذ ذلك الحين استمرت حصة صكوك الإجارة في الانخفاض حيث بلغت نسبة (11%) نهاية سنة 2019، في سنة 2017 أدى الإصدار من قبل المملكة العربية السعودية إلى إدخال هيكل هجين جديد يتكون من المضاربة والمرابحة والذي أصبح يمثل (8%) من إجمالي الصكوك الدولية أما بالنسبة للصكوك القائمة على المشاركات فتشكل نسبة ضئيلة جدا من إجمالي الإصدارات الدولية العالمية، بحوالي (9%) ويعود ذلك بالأساس إلى ارتفاع درجة مخاطر هذه الصكوك مقارنة بالصكوك القائمة على المدائيات، التي يعد فيها العائد أكثر ضمانا، الأمر الذي يجعلها أكثر جذبا للمستثمرين.

### 2.3.3 الدول الفاعلة في سوق الصكوك الإسلامية

## الفصل الثالث:

### واقع الصناعة المالية الإسلامية

منذ بداية النشاط الفعلي للسوق المالية الإسلامية في جانفي 2001 وإلى غاية ديسمبر 2020 لا تزال دول آسيا هي اللاعب المهيمن في سوق الصكوك العالمي كما هو مبين في الجدول أدناه، بنسبة تمثل (67.84%) من إجمالي إصدارات الصكوك العالمية، وتحتل ماليزيا الصدارة في هذا المجال بنسبة قدرت بـ (56.22%)، تليها دول مجلس التعاون الخليجي والشرق الأوسط كثاني أكبر وجهة لإصدار الصكوك مع حصة في السوق بنسبة (25.47%) ولا تزال واحدة من المناطق الرئيسية التي تقود سوق الصكوك.

خلال عام 2020، لا تزال آسيا أكبر منطقة لإصدار الصكوك من حيث السوق بحوالي (56.71%) تليها دول مجلس التعاون الخليجي ومنطقة الشرق الأوسط بحصة سوقية تبلغ (27.25%)، أين تعد ماليزيا الدولة الرائدة في السوق واللاعب المسيطر من حيث إصدارات بحصة سوقية قدرها (37.90%) الولايات القضائية الأخرى بترتيب حصتها التقريبية في العالمية السوق هي إندونيسيا (14.92%) والمملكة العربية السعودية (15.61%) والإمارات العربية المتحدة (5.56%) والبحرين (3.20%) وقطر (1.32%)، تركيا بحصة سوقية متزايدة بلغت (15.10%) والسودان هي أكثر مُصدري الصكوك غزارة من إفريقيا المنطقة بحصة سوقية تبلغ (0.51%). يتزايد عدد الدول التي تصدر الصكوك بشكل مباشر أو غير مباشر على أساس سنوي بدوره يحافظ على حيوية سوق الصكوك. ويوضح الجدول التالي أهم البلدان التي تستحوذ على قيمة سوقية معتبرة في سوق الصكوك الإسلامية خلال العشرين سنة الماضية.

الجدول رقم (3-8): إصدارات الصكوك الإسلامية حسب الدول خلال الفترة (2001-2020)

البلد	عدد الإصدارات	المبلغ بالمليار دولار	النسبة من إجمالي القيمة الكلية
آسيا والشرق الأقصى			
بنغلاداش	29	790	0.055%
بروناي	195	11,830	0.831%
الصين	1	97	0.01%
هونج كونج	5	3,196	0.22%
أندونيسيا	552	124,958	8.78%
اليابان	3	19	0.01%

ماليزيا	7,800	799,945	%56.22
جزر المالديف	3	24	%0.0002
باكستان	117	22,792	%1.60
سنغافورة	16	1,498	%0.11
سريلانكا	2	5	%0.00004
<b>المجموع</b>	<b>8,723</b>	<b>965,324</b>	<b>%67.84</b>
دول مجلس التعاون الخليجي والشرق الأوسط			
السعودية	261	174,611	%12.27
الإمارات	155	98,395	%6.92
قطر	56	35,967	%2.53
البحرين	467	39,396	%2.77
عمان	17	7,322	%0.51
الكويت	23	5,995	%0.42
الأردن	4	483	%0.03
اليمن	2	235	%0.02
<b>المجموع</b>	<b>985</b>	<b>362,423</b>	<b>%25.47</b>
إفريقيا			
مصر	2	286	%0.02
غامبيا	556	430	%0.03
ساحل العاج	2	460	%0.03
نيجيريا	6	1,249	%0.09
مالي	1	285	%0.02
المغرب	1	105	%0.01
جنوب إفريقيا	1	500	%0.04
السينغال	2	445	%0.03
السودان	41	20,545	%1.44

الطغو	1	245	0.02%
المجموع	613	24,550	1.71%
أوروبا وآخرون			
فرنسا	1	1	0.00001%
ألمانيا	3	206	0.01%
لوكسمبورغ	3	280	0.02%
المملكة المتحدة	11	1,769	0.12%
كزاخستان	1	77	0.01%
تركيا	708	66,915	4.70%
الولايات المتحدة الأمريكية	5	1,367	0.12%
المجموع	732	70,615	4.96%
المجموع الكلي	11,053	1,422,911	100%

Source : IIFM, Sukuk Report (2020 ,pp 80-81).

### 4.3 قراءة في تطور نشاط صناديق الاستثمار وشركات التكافل الإسلامية بعد الأزمة

من خلال هذا المطلب سننتبع أهم التطورات الحاصلة في باقي مكونات الصناعة المالية الإسلامية وهي قطاع إدارة الأصول (صناديق الاستثمار الإسلامية) وقطاع التأمين التكافلي والذين لا يقل أهمية عن المكونات السابقة.

#### 1.4.3 تطور نشاط صناديق الاستثمار الإسلامية بعد الأزمة العالمية لسنة 2008

حافظت صناعة التكافل الإسلامي على نمو متواصل في السنوات الأخيرة، إلا أن هناك تراجع للنمو في الأسواق الرئيسية بسبب الظروف الاقتصادية الصعبة والأنظمة المعقدة، إضافة إلى التحديات التشغيلية التي تواجه صناعة التكافل، وعلى الرغم من هذه الظروف شهد قطاع التكافل نمو بمعدل (16%) سنويا للفترة 2008-2015، واستمرت المساهمات الإجمالية لصناعة التكافل العالمي سنة 2015 نمو بنسبة (12%) حيث عرف هذا المعدل تراجع عن عام 2014 والذي بلغ (15.5%).

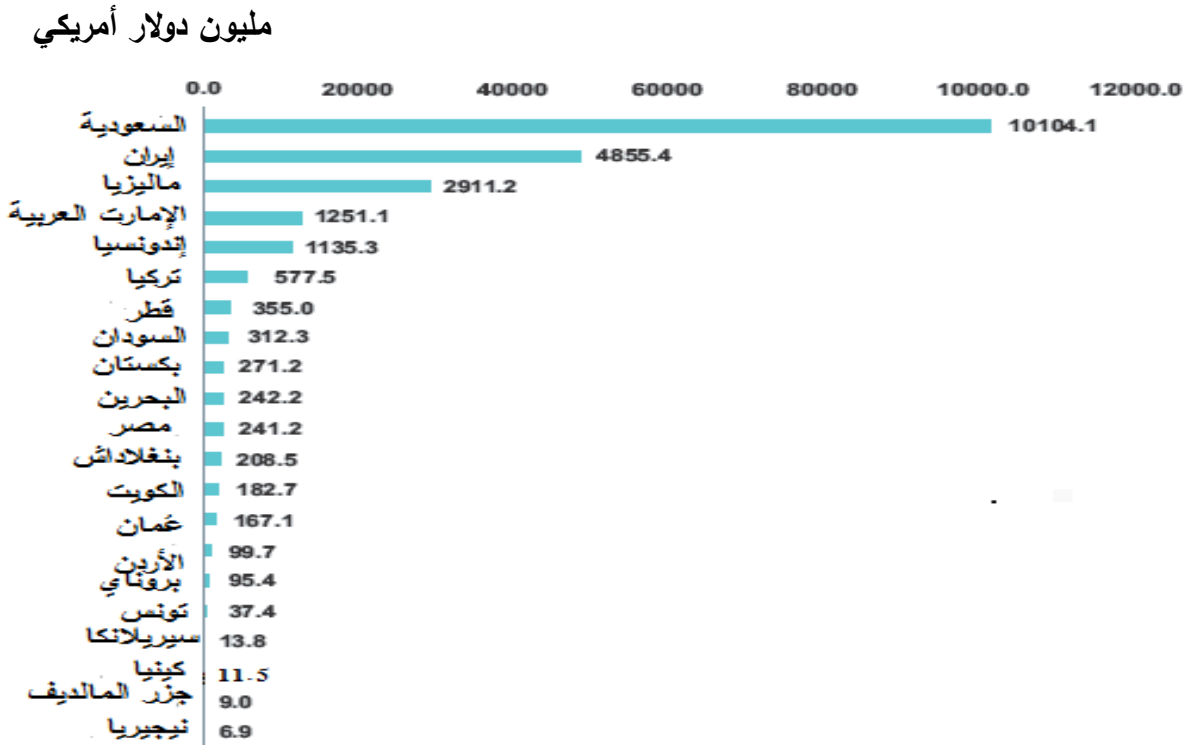
## الفصل الثالث:

### واقع الصناعة المالية الإسلامية

وفقاً للتقرير الصادر عن Milliman research report: Global Takaful Report 2017 ، قدرت إجمالي أقساط التكافل العالمية بمبلغ 14.9 مليار دولار أمريكي في عام 2015، وهو ما يمثل معدل نمو مزدوج بنسبة (14%)، وارتفعت مساهمات التكافل في عام 2019 إلى 23.1 مليار دولار، إذ أنه يظهر انخفاضاً واضحاً عن الرقم المسجل سنة 2018، ويعزى هذا الانخفاض إلى التغيير الكبير في سعر الصرف المستخدم للبيانات الإيرانية بالدرجة الأولى، فعند استبعادها يرتفع الحجم ومعدل النمو بشكل واضح.

ويوجد حالياً أكثر من 300 شركة تكافل حول العالم في 47 دولة، بمجموع أصول 51 مليار دولار أمريكي في عام 2019، بمعدل نمو سنوي بلغ (10%). والشكل التالي يوضح التوزيع أهم الدول الفاعلة في سوق التأمين التكافلي.

الشكل رقم (3-17): إجمالي مساهمات التكافل لأهم الدول الفاعلة في سوق التأمين التكافلي لسنة 2019



Source: (IFSB), Stability Report (2021, P 24).

كما عرف سوق التأمين التكافلي العديد من التطورات خاصة في بلدان الخليج وجنوب شرق آسيا، وهذا ما سنحاول إبرازه فيما يلي (IFSB, Stability Report, 2021):

يعد سوق المملكة العربية السعودية أكبر أسواق التكافل في العالم، حيث أن السوق بأكمله متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وقد بلغ إجمالي أصول التكافل 9.7 مليار دولار أمريكي في عام 2015 ويغلب على السوق السعودي التأمينات العامة، مع أعمال محدودة للتأمين على الحياة أين يشهد سوق التكافل فترة التغيير التنظيمي والهيكلية كجزء من "رؤية المملكة 2030"، حيث تشمل الإصلاحات الجديدة إجراءات سلوك العمل بما في ذلك التدابير المتعلقة بحماية المستهلك، التأمين المصرفي وأنشطة تجميع التأمين، إضافة إلى قرار السلطات النقدية السعودية بزيادة متطلبات رأس مال شركات التكافل، مما أثر على بعض الشركات ذات رأس المال والملاءة غير المرضية بما أدى إلى إعادة هيكلة أعمال البعض منها من خلال عمليات الدمج والاستحواذ.

أدى هذا إلى اندماجات لـ 10 شركات سنة 2020، من بينها شركة "ولاء" و"ميتلايف" للتأمين التعاوني وبين شركة "اتحاد الخليج" وشركة "لأهلية للتأمين التعاوني"، واندماج آخر بين "الجزيرة تكافل" و"سوليدرتي" في فيفري 2021. ولأول مرة في المملكة العربية السعودية تم السماح لشركات التأمين الأجنبية لإنشاء جديدة الفروع هناك، في الوقت نفسه كان الطلب على منتجاتها مدفوعة بتغييرات تنظيمية أخرى لا سيما الصحية منها على غرار مشروع الوزارة لتوفير تأمين صحي (100%) تغطية لجميع المواطنين السعوديين في غضون خمس سنوات القادمة، أين أدى هذا التطور إلى زيادة بنسبة (13%) في أقساط التأمين الصحي في عام 2019.

في الإمارات العربية المتحدة شهدت صناعة التأمين التكافلي نموًا متواضعًا، أين نمت أقساط التكافل بنسبة (1%) فقط، ومن ناحية أخرى ارتفعت حصة التكافل السوقية بنسبة (3.8%) حيث وصلت إلى (16%) من إجمالي السوق التأمين الإماراتية وتحوز على حصة معتبرة في التأمين الصحي خاصةً. وكذلك الأمر بالنسبة للمملكة البحرين، فقد شهدت الحصة السوقية لشركات التكافل زيادة في السوق من (28%) إلى (31.7%) مما يعكس جزئيًا الزيادة في الحصة السوقية للشركات التكافل على حساب شركات التأمين التقليدية.

إلى جانب إيران ودول الشرق الأوسط ومجموعة جنوب شرق آسيا وهي المجموعة الأكثر أهمية، نجد كذلك كل من الأردن، باكستان وبنغلاديش. ففي الأردن ارتفع إجمالي مساهمات التكافل إلى 100.1 مليون دولار أمريكي لسنة 2019، تشمل 87.7 مليون دولار أمريكي من الأعمال العامة و12.3 مليون دولار للشركات العائلية وهذا يمثل زيادة قدرها (5.2%) للأعمال العامة و(11.3%) للشركات العائلية، وبالتالي بلغت الحصة السوقية (11.7%) للعموم الأعمال (ارتفاعاً من 11.3% في 2018) و(10.2% للشركات العائلية ارتفاع من 9.1%).

بالنسبة لباكستان تظهر السوق التكافل نمواً مستمرا وسريعاً مدفوعاً بنشاط نوافذ التكافل، أين بلغ إجمالي مساهمات التكافل في عام 2019 حوالي 265 مليون دولار ويستحوذ سوق التكافل بهذا على حصة تمثل (11.7%) من إجمالي السوق، وللاشارة فإن (71%) من هذه المساهمات تأتي من النوافذ. وعلى حد سواء السوق العام وسوق التكافل يهيمن عليها التأمين الأسري، والذي يتكون (73%) من إجمالي السوق و(68%) من التكافل.

في إفريقيا يهيمن على بيانات التكافل الإجمالية كل من: السودان؛ مصر؛ تونس؛ كينيا، ووجود متواضع في كل نيجيريا؛ السنغال؛ جنوب أفريقيا؛ غامبيا؛ موريتانيا؛ زامبيا والجزائر. بالنسبة لبعض هذه البلدان بياناتها غير متاحة مثل الجزائر وغامبيا، ومن المتوقع إطلاق التكافل في المغرب بعد صدور التشريع في عام 2019. أما بالنسبة لمصر يهيمن على سوق التأمين المصري شركة مصر للتأمين المملوكة للدولة بحصة (45%) من السوق، ويعتبر سوق التأمين التكافلي من الأسواق الواعدة حيث يضم السوق 4 شركات تأمين تكافلي حياة بإجمالي أقساط 508 مليون جنيه مصري وهو ما يمثل حوالي (5%) من إجمالي أقساط تأمينات الحياة بسوق التأمين المصري 2016/2017 وفي المقابل يوجد 5 شركات تكافلي تأمينات عامة بإجمالي أقساط 901 مليون جنيه مصري وهو ما يمثل حوالي (11%) من إجمالي أقساط التأمينات العامة بسوق التأمين المصري لعام 2017، وقد ارتفع عدد الشركات إلى 11 شركة تقدم خدمات التأمين التكافلي.

في نيجيريا نشاط شركات التأمين التكافلي منخفض للغاية حيث أنه في السنوات الأخيرة، حيث أن القطاع يخضع لعملية كبرى إعادة الهيكلة بعد صدور متطلبات رأس المال الجديدة التي أعلنتها الهيئة التنظيمية لدخولها حيز التنفيذ في 31 ديسمبر 2020، نتيجة لذلك أعلنت ستة شركات التأمين

عن نيتها في الاندماج وأعلن سبعة آخرون أنهم سيرفعون من رأس المال الخاص بشركاتهم، كما توجد أربع شركات تكافل جميعها بتراخيص مركبة، لكنها تمثل أقل من (1%) من قطاع التأمين.

في جنوب شرق آسيا، الفاعلون الرئيسيون هم: ماليزيا؛ بروناي دار السلام وإندونيسيا. ففي ماليزيا بلغ إجمالي مساهمات التكافل العام 809 مليون دولار أمريكي نهاية 2019. وهو ما يمثل زيادة بمقدار (20%) عن سنة 2018، كما بلغت الحصة السوقية (17.8%) من إجمالي سوق التأمين. وسيطرت الشركات العائلية على نحو 2.103 دولار أمريكي مليار، وهو ما يمثل زيادة بنسبة (15%) تقريباً على 2018. حسابات التكافل العائلي لـ (18.6%) من إجمالي الأعمال على الحياة. وواصل قطاع التكافل تحقيق نتائج إيجابية ماليزيا، خلال سنة 2020 حيث أظهر القطاع نمواً مستمراً، وإن كان متواضعاً في مساهمات التكافل العام والعائلي، مما يعني أنه على الرغم من تباطؤ النمو في ظل جائحة "كوفيد-19".

فيما يخص إندونيسيا فيهيمن على سوق التكافل فيها العديد من النوافذ، ففي نهاية عام 2019 كان هناك 12 شركة تكافل كاملة وشركة إعادة تكافل واحدة، إضافة إلى 47 نافذة تكافل ونافذتين لإعادة التكافل. ورغم أن الكثير من هذه النوافذ صغيرة من حيث حجم النشاط إلا أنها تعتبر سياسة السلطات الإندونيسية لتحويلهم إلى شركات تكافل كاملة. وتتم أعمال التكافل بشكل أسرع بشكل موازي لنظيرتها التقليدية رغم ضئالة حصتها السوقية والتي تساوي (6%) فقط من سوق التأمين الإندونيسي. وبالنسبة لتركيا يشار إلى التكافل هناك باسم "التأمين التشاركي"، أين نمت صناعة التكافل بسرعة في السنوات الأخير، حيث بلغ معدل النمو لسنة 2019 حوالي (5%) وشمل ذلك بشكل ملحوظ زيادة المساهمات في عام 2019 بنسبة (54%) على المستوى الوطني. يوجد حالياً شركتين التكافل الكامل وخمسة نوافذ لتكافل تقدم تكافل عام واثنين كاملين تعهدات وثلاث نوافذ تقدم التكافل العائلي.

### 2.4.3 تطور نشاط صناديق الاستثمار الإسلامية بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

#### 1.2.4.3 علاقة صناديق الاستثمار بالمؤسسات المالية الإسلامية:

إن مبادرة المؤسسات المالية الإسلامية (بنوك وشركات التأمين التكافلي) بتأسيس وإدارة صناديق استثمارية تعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، وتقوم على فكرة المضاربة الجماعية هو بمثابة نقلة

نوعية في أدائها وخدمة للمجتمع، وتقدم صناديق الاستثمار الإسلامية مجموعة معتبرة من الخدمات ذات الأهمية البالغة للمؤسسات المالية الإسلامية نوجز بعضها فيما يلي:

- **استثمار الأموال:** تقوم البنوك الإسلامية ومؤسسات التأمين التكافلي بتوجيه جزء من أموالها إلى الاستثمار في مجالات متنوعة، ولعل أبرزها هو الاستثمار في الأدوات المالية المباحة شرعاً وذلك من خلال الاكتتاب في الصكوك الإسلامية المطروحة من طرف صناديق الاستثمار حيث أن هذه الأدوات تتيح لها الاستفادة من مزايا متعددة أهمها التنوع في وكذلك قيمة المخاطرة المحتملة، كما يمكن لهذه المؤسسات إنشاء صناديق استثمار تكون هي المسؤولة عن إدارتها واستثمار أموالها بما يحقق لها أرباح إضافية (بن الضيف، 2016، ص408).

- **تصريف الفائض:** تعد مشكلة إدارة السيولة بشقيها الفائض والعجز من أهم التحديات التي تواجه المؤسسات المالية الإسلامية وخاصة البنوك في ضوء الالتزام الكامل بالأحكام والضوابط الشرعية، وتكمن الصعوبة في إدارة هذه الأخيرة في كون أن أغلبها تنشط في ظل أنظمة تقليدية لا تتوفر على أطر وتشريعات تراعي طبيعة عملها، وما ينطوي على ذلك من صعوبات تحد من فعالية هذه المؤسسات في إدارة سيولتها النقدية، ضف إلى ذلك محدودية شبكة المؤسسات الإسلامية المحلية، الإقليمية والعالمية، وغياب التكامل والترابط في أدائها كنظام موحد، متكامل ومتجانس، وما ينتج عن ذلك من تباين في الأدوات والآليات المستخدمة في إدارة السيولة والتي تتميز بقلتها مقارنة بنظيرتها التقليدية، والمعروف عن المؤسسات المالية الإسلامية هو حيازتها لفائض معتبر من السيولة وبالتالي فإن صناديق الاستثمار الإسلامية توفر لها فرصة توظيف هذا الفائض من خلال شراء الأوراق المالية التي تطرحها للتداول والمتمثلة أساساً في الأسهم والصكوك.

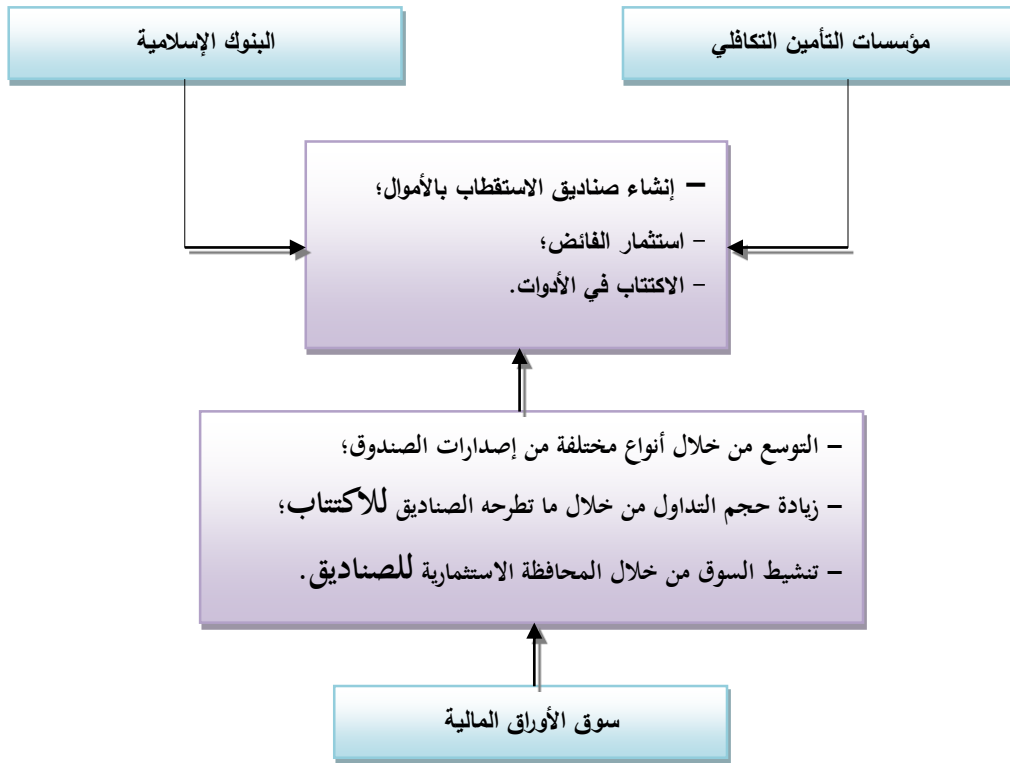
تقوم صناديق الاستثمار الإسلامية بدورين أساسيين ومنكاملين في إطار العلاقة بينها وبين باقي المؤسسات المالية الأخرى وهما (بن الضيف، 2016، ص 411).

- **جذب الأموال:** لتمويل وإقامة مشاريع مختلفة، وذلك بطرح وحدات استثمارية مختلفة الأنواع، مما يجعلها تختلف من حيث الأرباح والآجال والقيمة، والتي تجمع من طرف الصندوق، المراد بها المشاريع المتفق عليها في نشرة الإصدار.

- طرح أدوات استثماري مالية: حيث أنه من أجل جذب الأموال لابد أن تتوفر أدوات للجذب والتمثلة هنا في وحدات الصندوق، التي تعتبر من بين الأدوات المالية التي يمكن من خلالها تكوين محافظ استثمارية، إذ تقوم الصناديق هنا بربط بين أصحاب الفائض والمشاريع المدرة للأرباح، وذلك من خلال طرح أدوات مختلفة ومن ثم جمع الحصيلة المالية من أجل توظيفها في مشاريع مختلفة، إذا تقوم المؤسسات المالية الإسلامية إما بالاككتاب في أدوات الصندوق، أو تقوم بإنشائها كسياسة لتوسيع الاستثمارات.

وبطبيعة الحال فإن الأسواق المالية تعتبر اللبنة الأساسية لنشاط صناديق الاستثمار أين يتم تداول مختلف الأدوات المالية المطروحة من طرف هذه الصناديق، كما أن نشاط هذه الأخيرة يؤثر بشكل مباشر في ديناميكية السوق المالي مما يبرز العلاقة المتبادلة بينهما، ويمكن تمثيل تلك الآلية من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (3-18): علاقة المؤسسات المالية الإسلامية بصناديق الاستثمار الإسلامية



المصدر: بن الضيف (2016، ص 409).

### 2.2.4.3 نمو وتطور حجم صناديق الاستثمار الإسلامية

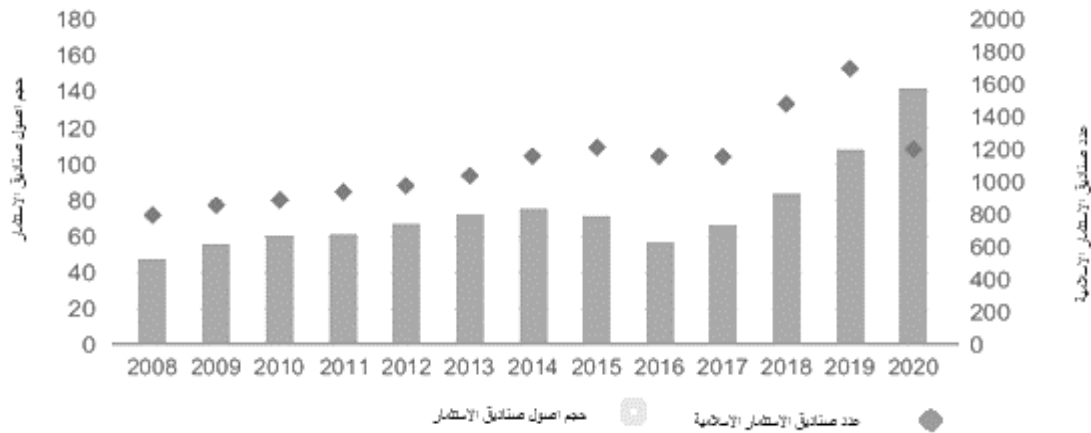
## الفصل الثالث:

### واقع الصناعة المالية الإسلامية

يعد سوق صناديق الاستثمار الإسلامية من أبطء القطاعات المالية الإسلامية نموًا بالنسبة لباقي القطاعات حيث أن تطورها ضئيل جدًا من حيث الحجم والامتداد الجغرافي من سنة إلى أخرى، إذ أن حوالي (80%) من إجمالي أصول صناديق الاستثمار الإسلامية تحت الإدارة متركزة في خمسة دول هي: السعودية؛ ماليزيا؛ الولايات المتحدة الأمريكية؛ أيرلندا؛ لوكسمبورغ، وتبقى المملكة العربية السعودية وماليزيا من أكبر مراكز الصناديق الإسلامية، حيث تمتلك كل منهما حصة بنسبة (35%) و(29%) من إجمالي الصناديق الإسلامية. من خلال الشكل البياني (3-19) نلاحظ الارتفاع المتزايد والمستمر لعدد وحجم صناديق الاستثمار الإسلامية، حيث ارتفع عددها من حوالي 900 صندوقًا في سنة 2008 إلى 1800 صندوق سنة 2018 بقيمة أصول تصل إلى 140 مليون دولار، وكان الانخفاض الوحيد في مدة الدراسة في سنتي 2016 و2017 وفي سنة 2020 نمت الصناديق الإسلامية بنسبة (31.9%) بالرغم من تأثير جائحة كورونا على الاقتصاد العالمي ككل (الرسم البياني 3-17) كما نما مجموع صناديق الاستثمار تحت الإدارة بشكل ملحوظ، وارتفع العدد الإجمالي للصناديق بمعدل أبطأ وهو مؤشر إيجابي على النمو في متوسط حجم الأموال. فالزيادة في حجم الأموال قد يكون مؤشرًا على تدفق الأموال إلى صناديق الدخل الثابت في الأسواق الناشئة نتيجة البحث عن العائد والسيولة العالمية المتزايدة.

الشكل رقم (3-19): تطور حجم وعدد صناديق الاستثمار الإسلامية للفترة (2008-2020)

مليون دولار أمريكي



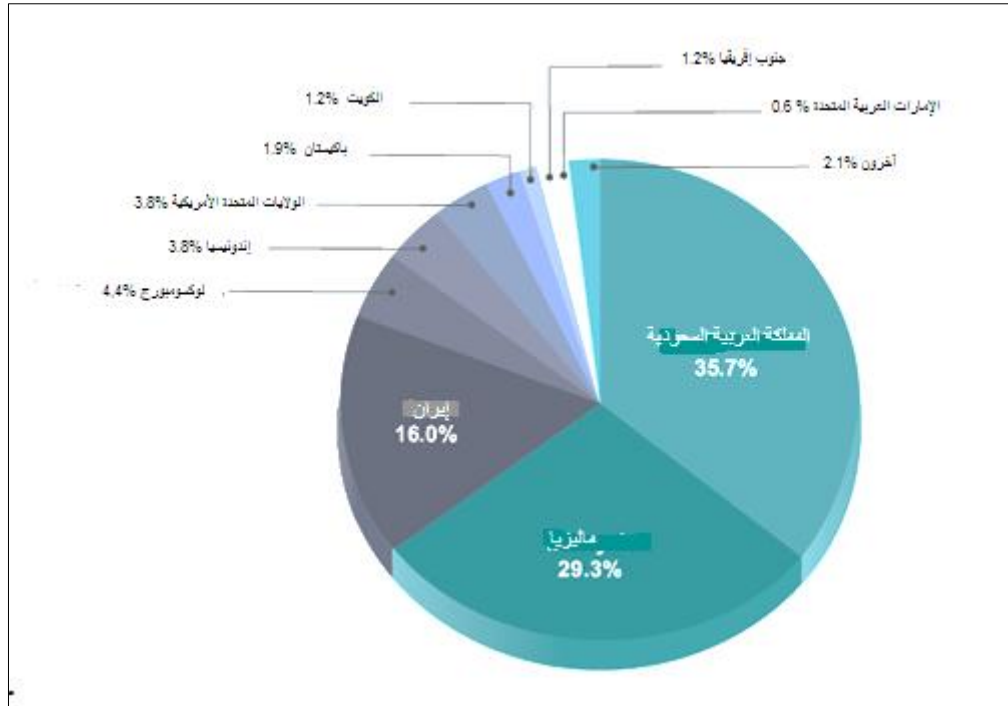
Source: (IFSB), Stability Report (2021, P 23).

## الفصل الثالث:

### واقع الصناعة المالية الإسلامية

فيما يخص التركيز الجغرافي لنشاط الصناديق الإسلامية لا تزال مركزة من قبل ثلاثة أسواق رئيسية المملكة العربية السعودية؛ ماليزيا وإيران، حيث تشكل هذه المجموعة حوالي (81%) من إجمالي الأصول الثابتة كما هو موضح في الرسم البياني (3-13) [2019: المملكة العربية السعودية 38.5%، ماليزيا 28.1%، إيران 14.9%]. والملفت في التوزيع الجغرافي لهذا القطاع هو توجه بعض الدول الغربية لتبني نشاط صناديق الاستثمار الإسلامية على غرار لوكسمبورغ بحصة (4.4%)، الولايات المتحدة الأمريكية (3.8%)، وجنوب إفريقيا (1.2%)، وهذا يدل على انتشار منتجات المالية الإسلامية وتجربتها من طرف دول غير مسلمة انطلاقاً من مبدأ نفعي إدراكاً منهم أن هذه المنتجات قد تتوفر على مميزات لا تتوفر عليها منتجات المالية التقليدية.

### الشكل رقم (3-20): التوزيع الجغرافي لصناديق الاستثمار الإسلامية لسنة 2020



Source: (IFSB), Stability Report (2021, P 24).

### 5.3 آفاق تطور وانتشار الصناعة المالية الإسلامية عالمياً

إن آفاق النمو المستقبلية للصناعة المالية الإسلامية في العالم مشجعة باعتبار التطورات والمبادرات الأخيرة في العديد من الأسواق المالية العالمية والإسلامية الناشئة، حيث من المتوقع أن يصل حجم الأصول المالية الإسلامية مستوى 4 تريليون دولار أمريكي بحلول سنة 2030. هذا الشأن حمل

تقرير البنكين الدولي والإسلامي للتنمية الأول من نوعه، جانباً مضيئاً آخر في صناعة التمويل الإسلامي، وهو مساهمته في الحد من التفاوت في مستويات الدخل بالعالم، إذ قدم التقرير عرضاً عاماً عن اتجاهات التمويل الإسلامي وبعض التوصيات بإجراءات على صعيد السياسات للاستفادة من التمويل الإسلامي بغية تشجيع الرخاء المشترك. وأوضح التقرير أن التمويل الإسلامي يدعو إلى المساواة والتوزيع العادل للدخل والثروة، فهو مرتبط بالاقتصاد الحقيقي ارتباطاً وثيقاً، وهو ما يمكن أن يعزز زيادة استقرار القطاع المالي العالمي، بالإضافة إلى إمكانياته في القدرة على جذب أطراف مستبعدين منه حالياً لأسباب ثقافية أو دينية، وكذلك هو أكثر أمناً من التمويل التقليدي، (طالب، دت).

فعلى سبيل المثال، شهد السنوات الأخيرة تطورات تنظيمية في مجال الصيرفة الإسلامية في دول أفريقية، مثل أوغندا والمغرب والجزائر، مؤخراً بغض النظر عن تباين مراحل تشريع السياسة التنظيمية بينها. ففي أوغندا شملت التطورات التنظيمية الموافقة على قانون المؤسسات المالية المعدل لعام 2015، مما يمهّد الطريق لإدخال خدمات الصيرفة الإسلامية إلى البلاد في المملكة المغربية تزامن تطور اللوائح التنظيمية للصيرفة الإسلامية مع قيام بنك المغرب (البنك المركزي في المغرب) بوضع خطة إصدار تراخيص للمصارف الإسلامية، والتي أثمرت اتفاقية مشتركة بين بنك قطر الدولي الإسلامي ونظيره المغربي لإنشاء بنك إسلامي في البلاد. وفي الجزائر جاء التنظيم الذي يقن عمل البنوك الإسلامية بعد حوالي 28 سنة من نشاط هذه الأخيرة في الساحة المصرفية الجزائرية .

كما استحوذت أنشطة الصكوك على مساحة كبيرة من الاهتمام في مختلف الدول الإفريقية مثل نيجيريا وجنوب إفريقيا والسنغال والنيجر وساحل العاج على حد سواء. ففي نوفمبر 2015 أصبحت ساحل العاج أحدث دولة إفريقية إصداراً للصكوك السيادية بمبلغ 150 مليار فرنك إفريقي وبمعدل ربح بنسبة 5.75 لمدة خمسة سنوات. من ناحية أخرى أنشأت الحكومة النيجرية برنامجاً للصكوك بقيمة 150 مليار فرنك إفريقي بهدف تمويل المشاريع التنموية .

في نفس السياق أظهرت البلدان القوية في شرق آسيا مثل اليابان وكوريا الجنوبية وهونكونغ والصين اهتماماً ملحوظاً من أجل تطوير الصناعة المالية الإسلامية وبالتحديد قطاع الصيرفة الإسلامية في أسواقها المحلية بالإضافة إلى خلق فرص لمصدري الصكوك للاستفادة من سوقها، فقد تم اتخاذ مجموعة من المبادرات لتطوير البنوك الإسلامية في جميع أنحاء شرق آسيا، مما يشير إلى توقعات نمو قوية لهذا القطاع. فعلى سبيل المثال اتخذ القطاع المصرفي في اليابان عام 2015 خطوات من

شأنها تمتين مجال التمويل الإسلامي من بينها إعلان هيئة الرقابة المالية اليابانية تخفيف القواعد المالية مما يكفل للبنوك المحلية البيئة المناسبة لتقديم منتجات التمويل الإسلامي، وبهدف الاستجابة لهذه الفرصة قام أكبر بنك في اليابان بنك "طوكيو ميتسوبيشي دنبا" إلى جنب مع شركة "سوميتو ميتسوي" المصرفية بالنظر في التعامل مع خدمات التمويل الإسلامي مثل تقديم التمويل والودائع والخدمات المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية في فرعها الذي يتخذ من دبي مقراً له، بالإضافة إلى أن جميع عملياتها تخضع لموافقة الجهات الرقابية .

من جهة ثانية تسعى هونكونغ جاهدة لتكون مركزاً للوساطة المالية الدولية بين الصين والشرق الأوسط باعتبارها البوابة المثالية لإدراج العملة الصينية في القطاع المصرفي الإسلامي، وإن من أحدث الجهود الرامية إلى تعزيز التمويل الإسلامي هو إصدار حكومة هونكونغ صكوكها السيادية الثانية سنة 2015 بنجاح، حيث تم إدراجها في كل من بورصة وهونكونغ وبورصة ناسداك دبي وبورصة ماليزيا، بالإضافة إلى ذلك فإن المركز المالي قد مرر مشروع قانون الضرائب في عام 2014 للسماح ببيع الصكوك ومساواة المنافسة بين الصكوك الإسلامية والتقليدية. إن إصدارها الأخير للصكوك بالإضافة إلى تطلعها نحو تطبيق التمويل الإسلامي للمشاريع الواسعة النطاق، ابتداء من المستشفيات إلى محطات المترو، يعكس حجم الثقة التي توليها الحكومة الصينية للتمويل الإسلامي (Asian Development Bank, 2015, p89-90)

في منطقة أمريكا الشمالية يطلق على التمويل الإسلامي بالعظيم القادم أو المقبل على قطاع الخدمات المالية في كندا، إذ تتطلع هذه الأخيرة إلى ترسيخ مكانتها كمركز إقليمي للتمويل الإسلامي في أمريكا الشمالية، وما يعزز فرص نجاح ذلك هو امتلاكها لنظام مصرفي أكثر فعالية وأكثر أماناً في العالم وفقاً للمنتدى الاقتصادي العالمي، ومع أن الولايات المتحدة الأمريكية المنافس الرئيسي لكندا في المنطقة، هي سوق أضخم بكثير عموماً، إلا أن كندا تضم جالية مسلمة أكبر نسبياً، حيث تشير التقديرات إلى أنها تزيد عن 1.3 مليون نسمة (3% من السكان) في كندا، ويتوقع أن ترتفع إلى 3 ملايين نسمة (6.6% في المائة من السكان) بحلول عام 2030، وتقترب هذه الميزة مع آلية تنظيمية اتحادية أكثر ملائمة، وتوجه للانفتاح على الخارج يبدو أكثر مواتية لنمو التمويل الإسلامي (مجلة مينا هيرالد الإلكترونية، 2015). وتتمتع كندا وتورونتو بجميع المقومات التي تؤهلها للتحويل إلى مركز للتمويل الإسلامي في الشمال الأمريكي، انطلاقاً من الاقتصاد المتوازن والبيئة السياسية المستقرة، وثروة الأصول الملائمة للتمويل الإسلامي، والمهارات التقليدية المثبتة في إدارة المخاطر، والعدد الكبير

والمتنامي من المسلمين، كما تعد الولايات المتحدة الأمريكية من الأسواق الخصبة لانتشار الصيرفة والتمويل الإسلامي نظرا لانفتاح أسواقها المالية التي تعد الأضخم والأكثر سيولة في العالم. وفي أمريكا الجنوبية تدعم البرازيل استخدام عقود التمويل الإسلامي مثل السلم والمرابحة والمضاربة من أجل هيكله الأدوات المالية التي تستخدم على نطاق واسع في الصناعات الزراعية البرازيلية.

وحتى تتمكن الصناعة المالية الإسلامية من تعزيز نشاطها وتفعيل الدور الذي تقوم به والاستحواذ على مكانة أكبر في الساحة المالية العالمية، يجيب توفر المتطلبات التالية (غربي، 2009، ص ص 235-236):

- **الخروج من الخلاف الفقهي:** إن الصناعة المالية الإسلامية اليوم بحاجة إلى التوفيق بين الآراء الفقهية والخروج من مواطن الخلاف فالابتكار المالي لا بد أن يكون خالي من الخلاف الفقهي، فالفقه الإسلامي أكثر رحابة مما يظنه الكثيرون، حيث أن إحدى المشكلات تكمن في توجه المؤسسات المالية الإسلامية إلى الأدوات المشبوهة.

- **التميز في الكفاءة الاقتصادية:** المبتكرات المالية التي تقوم بها المؤسسات الإسلامية لا يكفيها أن تكون ذات مصداقية شرعية فقط، وإنما يجب أن تكون ذات كفاءة اقتصادية عالية مقارنة بالمبتكرات المالية التقليدية، لأن المنافسة وعدم وجود فوارق جوهرية بين المنتجات المالية التي تطرحها المؤسسات المالية بشكل عام، تجعل الطلب على هذه المنتجات مرنا جدا، كذلك يجب أن تتجنب هذه المبتكرات زيادة الآثار الاقتصادية السلبية مثل: التضخم، البطالة، وسوء توزيع الثروة.

- **التوافق بين السياسات والتشريعات الحكومية:** إن أي دولة عند وضعها لسياساتها وتشريعاتها الحكومية تسعى إلى تحقيق هدفين رئيسيين: الأول تحقيق مصلحة الفرد في شتى المجالات، والثاني جعل مصلحة المجتمع متطابقة مع مصلحة الفرد وهو ما تسعى كل الشعوب والأمم لتحقيقه، لهذا فإن وفق هذه الاستراتيجية لا بد وأن تكون كل المؤسسات الإسلامية تخدم هذين الهدفين ولا تخرج عن إطارهما، فتحقيق مصلحة الفرد دون المجتمع تؤدي إلى اختلال في الاقتصاد وبالتالي التخطيط غير سليم.

- **توفير الإطار التنظيمي وتشريعي:**

ينطلب تطوير الصناعة المالية الإسلامية تصميم الإطار التنظيمي والرقابي لها المزيد من التعاون المكثف والمتطور بين السلطات والأجهزة الرقابية والمؤسسات المالية في السوق، بالإضافة إلى ضرورة

قيام الحكومات بدور حيوي في مجال تأمين البنية التحتية الأساسية والتي يفتقر إليها القطاع، إلى جانب منح الحكومات المزيد من الدعم لتعزيز انتشار الخدمات المالية الإسلامية، مع تعديل بعض القوانين التي تضعها البنوك المركزية لجهة الرقابة على البنوك، لتمييز هذه القوانين بين البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية. إضافة إلى ضرورة وجود تشريعات جديدة توحد المعايير التي تتبعها السوق المالية الإسلامية للمساهمة في قيامها بدور أكثر حيوية على المستوى العالمي، فغياب المعايير يعوق تطور أسواق العمليات المصرفية الإسلامية، وقد يؤدي إلى تحول الصناعة إلى محلية.

### - ضرورة التكامل بين المؤسسات المالية الإسلامية والمؤسسات الأكاديمية والبحثية:

تستطيع المؤسسات المالية الإسلامية تحسين أدائها عن طريق الاستفادة من الأفكار والتقنيات والخبرة المطورة خارج الصناعة المالية، بالإضافة إلى إقامة شبكات جادة مع الجامعات بإدخال الدراسات الاقتصادية الإسلامية في الجامعات وفي المجال المالي والمصرفي كذلك تفعيل دور أقسام البحوث الاقتصادية ودراسات الجدوى داخل المصارف الإسلامية، وكذلك مراكز الأبحاث للاستفادة من إمكاناتها خاصة في مجال الهندسة المالية الإسلامية، وذلك من أجل هيكلة أوراق مالية إسلامية متنوعة وصالحة للتداول، وتفي بمتطلبات المستهلكين، إلى جانب التزامها بأحكام الشريعة الإسلامية.

### - تسريع وثيرة الابتكار:

ضرورة التوسع في طرح وابتكار المزيد من المنتجات المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة، وذلك لاستيعاب السيولة الكبيرة المتوفرة لدى المصارف الإسلامية، إلى جانب ضرورة معالجة العديد من الصعوبات والمشكلات التنظيمية والتشريعية الخاصة بعمل البنوك الإسلامية من أجل توفير المناخ الملائم لنمو وانطلاق هذا القطاع.

### - ضرورة العمل على الاندماج المصرفي:

على البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية العمل على الاندماج المصرفي، والتوجه نحو التكتل والتكامل فيما بينها لخلق تجمعات مصرفية ذات حجم أكبر وقاعدة أوسع على المستويين المحلي والدولي، إلى جانب تضافر الجهود لوضع قوانين خاصة بممارسة العمل المصرفي الإسلامي وتنظيم الصناعة المصرفية وضمان سلامة النظام التمويلي.

### - ضرورة وجود نظام رقابي فعال:

يجب أن يكون الإشراف على مؤسسات الخدمات المالية والإسلامية مبنيا على منهج متعدد القطاعات يشمل القطاع المصرفي وقطاع الأسواق المالية والاستثمار، والرقابة على الأنشطة غير المالية للشركات المالية متنوعة القطاعات، فيجب خلق نموذج رقابي أكثر فعالية يأخذ في اعتباره كافة العمليات التي تقوم بها جميع الأطراف بالشكل الذي يعزز عمل مختلف المؤسسات المالية الإسلامية، بما يحافظ على الاستقرار المالي للصناعة المالية والإسلامية ويجعلها تتميز بالمرونة والكفاءة والقدرة التنافسية مما يسهم بقوة في عملية النمو.

### - البعد عن التركيب والتعقيد:

فمع زيادة التركيب والتعقيد يتم الابتعاد عن الأصالة والابتكار، وتزداد التكاليف والإجراءات، فقد يؤدي التعقيد إلى الدخول في معاملات تكون في عمقها ضمن الممنوع، فالصيغ الشرعية لا ينبغي تشويهها بالتركيب والتعقيد بل لابد وأن تكون واضحة وسهلة.

### -الموازنة بين التفكير والتنفيذ:

أي أن فريق البحث والتطوير في المؤسسات الإسلامية يحتاج إلى مهارات تقنية خلاقة كما يحتاج إلى مهارات فكرية مبدعة، وذلك أن المفكر لا يعرف دائما كيف ينفذ أفكاره، وعليه فالتوازن بين المفكرين والمنفذين يعد أمرا حاسما لضمان نجاح الابتكار.

### - ضرورة مواكبة التطورات التكنولوجية:

الاستفادة من التكنولوجيا والاتصالات والانترنت في مشاركة الأفكار والدراسات والأحكام الشرعية وغير ذلك فيما يتعلق بعمل المؤسسات المالية الإسلامية، مما يؤدي إلى تعزيز الكفاءة والقدرة التنافسية لدى المؤسسات والأسواق المالية والإسلامية.

خلاصة

أصبحت الصناعة المالية الإسلامية مهمةً بشكلٍ منهجي في العديد من الدول وأكبر من أن يتم تجاهلها. ففي حين أن المالية التقليدية تعتمد إلى حد كبير على الديون وتسمح بتحويل المخاطر، فإن المالية الإسلامية في المقابل تعتمد على الأصول وتركز على تقاسم المخاطر، فحرمة الفائدة ليست الميزة الوحيدة في هذه الصناعة بل نجد ثوابت أخرى تعزز صلابتها على غرار ارتباط التمويل بالاقتصاد العيني، وهو الشيء المفقود في النظام المالي التقليدي الذي سيطرت عليه التعاملات المالية الوهمية، وهذا ما يجعل أنشطتها أكثر ارتباطاً بالاقتصاد الحقيقي وتميل إلى تقليل مساهمتها في التجاوزات والفقاعات.

لقد أعطت الأزمة المالية العالمية 2008 الفرصة للمؤسسات المالية الإسلامية لإثبات مرونتها، حيث سلطت الضوء على حاجة النظام المالي التقليدي لمواجهة التحديات الكثيرة التي يعاني منها جراء أزمة ضربت أسواقاً كانت تتمتع بصلابة مالية كان الجميع يظن أنها كبيرة، لكن الواقع جاء بنتائج مغايرة عكست مدى هشاشة الثوابت التي ارتكزت عليها هذا النظام بمختلف مؤسساته وتعاملاتها. في المقابل برهنت الصناعة المالية الإسلامية بمختلف مؤسساتها على مرونة لا بأس بها في مواجهة الأزمة حالت دون تأثرها بشكل كبير بتداعياتها وهذا ما أفردته مختلف الدراسات الاقتصادية حيث أن تمتع هذه الأخيرة بجملة من الثوابت والمبادئ التي بنيت عليها وحددت أطرها بضرورة الشفافية المتناهية في جميع معاملاتها.

كما حققت الصناعة المالية الإسلامية خلال السنوات الأخيرة نمواً متسارعاً على الصعيد العالمي، وإن كانت لا تزال تمثل نسبة متواضعة من نشاط السوق المالية العالمية، إلا أنه من المتوقع أن تشهد هذه الصناعة المزيد من التطور، لاسيما فيما يتعلق بتحسين نوعية الخدمات وابتكار منتجات جديدة للوصول إلى قاعدة أوسع من الزبائن والتوسع الجغرافي. خاصة في ضوء التجارب المختلفة والمتزايدة التي تشهدها الصناعة، وهذا ما سنحاول الوقوف عليه في الفصل الرابع من الدراسة.

## الفصل الرابع:

دراسة تحليلية لبعض التجارب  
الدولية في الصناعة المالية  
الإسلامية

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

### تمهيد

بعد خمسة عقود فقط من بداية نشاطها شهدت الصناعة المالية الإسلامية تطورات هامة على جميع الأصعدة، سواءً على مستوى نمو الأصول أو على مستوى القوانين والتشريعات وكذلك على مستوى التوسع والانتشار الجغرافي، حيث دخلت نطاقات وأسواق جديدة لم تصل إليها من قبل في أفريقيا وأميركا الشمالية وأسواق أخرى في أوروبا مثل ألمانيا وروسيا كما شهدت نمواً متسارعاً واعتبرت هذه الصناعة من أكثر القطاعات ديناميكية في الساحة المالية الدولية. كما أن الكثير من الأطراف سواءً كانوا دولاً أو متعاملين سارعوا إلى تبني هذا النوع من التمويل، وكما رأينا في الفصل السابق فإن الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، ساهمت بشكل كبير في انتشار الصناعة في مختلف دول العالم، كما شهدت الصناعة قفزة نوعية في بعض الدول مثل دول مجلس التعاون الخليجي وماليزيا التي عملت على استغلال الفوائض المالية الناتجة عن الإيرادات النفطية واستثمارها في الأنشطة المالية الإسلامية.

جاء هذا الفصل بهدف دراسة وتحليل مجموعة من التجارب في مجال الصناعة المالية الإسلامية بشكل من التفصيل، أين تم تقسيمه إلى أربعة مباحث وفقاً لتقسيم التجارب إلى أربع مجموعات، تضمن المبحث الأول دراسة لواقع الصناعة المالية في الدول الغربية واتخذنا بريطانيا نموذجاً، كونها من التجارب الغربية السبّاقة في هذا المجال، ويأتي هذا الطرح بداية بإعطاء لمحة على واقع الصناعة المالية الإسلامية في الدول الأوروبية، ومن ثم دراسة التجربة البريطانية في مجال الصيرفة الإسلامية وكذلك صناعة الصكوك كونها أول دولة غربية تصدر صكوك إسلامية سيادية لئلا في الأخير إلى توضيح أبرز التحديات التي تواجه تطور الصناعة في الدول الغربية عامةً وفي بريطانيا خاصةً.

كما خُصص المبحث الثاني لدراسة وتحليل واقع الصناعة المالية الإسلامية في ظل الأنظمة المالية المزدوجة -ماليزيا نموذجاً-، باعتبارها إحدى أهم وانجح التجارب في هذا المجال حيث لا يمكن الحديث عن الصناعة المالية الإسلامية دون التطرق للتجربة الماليزية التي أضافت الكثير للصناعة. لئلا في المبحث الثالث لدراسة وتحليل التجربة السودانية كنموذج للأنظمة المالية الإسلامية بالكامل وتتبع مسيرة تحولها من نظام الصيرفة التقليدية الربوية إلى الصيرفة الإسلامية مروراً بالنظام المزدوج إلى النموذج المالي الإسلامي المتكامل. لتنتقل في الأخير إلى التجربة الجزائرية في مجال الصناعة وتوضيح أهم معالمها واستخلاص الدروس المستفادة من التجارب السابقة.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

### 1. واقع الصناعة المالية في الدول الغربية - بريطانيا نموذجا -

لا يقتصر نطاق نشاط الصناعة المالية الإسلامية على العالم الإسلامي والعربي فقط، بل يتعداها إلى جميع أنحاء العالم تقريبا في صورة مؤسسات مالية محلية، أو مؤسسات دولية إضافة إلى صناديق الاستثمار الإسلامية التي تلقى رواجًا كبيرا في الكثير من الدول الغربية، ففي أوروبا مثلا نجد أن بريطانيا من أهم الفاعلين في السوق التمويل الإسلامي خارج العالم الإسلامي، ضف إلى ذلك العديد من التجارب على غرار لكسمبورغ؛ سويسرا؛ ألمانيا؛ فرنسا. ومن خلال هذا المبحث سنحاول إلقاء الضوء على واقع الصناعة المالية الإسلامية في الدول الغربية مع التركيز على التجربة البريطانية.

#### 1.1 واقع الصناعة المالية الإسلامية في الدول الأوروبية

على الصعيد العملي التطبيقي لا يمكن الحديث بعد عن مقومات التجربة الأوروبية بالمفهوم الشامل المتعارف عليه نظرا لحدثة التجارب القائمة، إضافة للتباين الواضح والكبير في فهم واعتماد هذا النمط من التمويل في أوروبا، بداية من الجهل المطلق السائد في العديد من بلدان أوروبا الشرقية، إلى الاهتمام الاستثنائي في بريطانيا، إلى اللامبالاة النسبية لعدد كبير من الدول الأخرى مثل الدول الإسكندنافية (Marín et Anca, 2021). مع ذلك لا يمكن إغفال أهمية ما حصل لحد الآن من تجارب جزئية ومحدودة على مستوى الساحة الأوروبية من قبل بنوك ومؤسسات أوروبية في مجال الصناعة المالية الإسلامية. باستثناء بريطانيا التي خاضت تجربة فعلية في إرساء أسس الصناعة المالية الإسلامية وتسجيل سبق حقيقي على بقية الدول الأوروبية فإن التجارب الأخرى لا تزال في بداية التأسيس والانطلاق فيما يتعلق بالتواجد المالي الإسلامي الموجه لجمهور المسلمين المتواجدين بأوروبا وغير المسلمين كذلك (النوري، 2009، ص 17).

##### 1.1.1 لمحة عن تطور الصناعة المالية الإسلامية في الدول الأوروبية

يعود تواجد النشاط المالي الإسلامي في أوروبا إلى نهاية سبعينيات القرن الماضي أي قبل عقود من الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، حيث أن العديد من الدول الأوروبية سمحت بنشاط المؤسسات المالية الإسلامية ضمن أنظمتها المالية، فكانت البنوك حجر الأساس لبداية النشاط المالي الإسلامي،

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

لتتبعها فيما بعد مختلف المؤسسات والمنتجات المالية الإسلامية على غرار مؤسسات التأمين التكافلي والصكوك الإسلامية، ولو بشكل محتشم نوعاً ما.

يعتبر التغيير الذي طرأ على التشريعات الوطنية لبعض الدول الأوروبية، والذي سمح بإنشاء بنوك إسلامية كاملة أو نوافذ إسلامية في البنوك التقليدية سنة 1978 السبب في ظهور المؤسسات المالية الإسلامية في أوروبا، حيث تعتبر لكسمبورغ من الدول الأوروبية السبابة لاستقطاب المؤسسات والأصول المالية الإسلامية أين تم إنشاء أول بنك إسلامي في بلد أوروبي وهو "النظام المصرفي الإسلامي"، والذي تم تغيير اسمه لاحقاً إلى "دار التمويل الإسلامي العالمية القابضة" في لوكسمبورغ وهو أول هيكل مالي إسلامي في شكل شركة محدودة. وفي ديسمبر 1982 تم إنشاء أول شركة تأمين إسلامي "تكافل" (Takaful-SA) بمبادرة من العائلة المالكة للمملكة العربية السعودية، وكلا الشركتين للمستثمرين من دول الخليج، كما تم إدراج الصكوك الإسلامية لأول مرة في سنة 2002 (Kurochkina and Us, 2019).

في عام 1981 تم إنشاء المجموعة المالية "دار آل" وهو صندوق مال إسلامي برأس مال مصرح به قدره مليار دولار، كما أنشأت هذه المجموعة المالية العديد من البنوك الإسلامية في أوروبا ولكنها معظمها لم ينجح، بينما تحول بعضها إلى شركات استثمارية. وفي بريطانيا جاء أول مشروع للصيرفة الإسلامية عندما استحوذت شركة "البركة" على مجموعة الاستثمار في المملكة المتحدة لشركة «Hargrave Securities» في عام 1982، وتحويلها لمؤسسة تتعامل بالودائع المصرفية الإسلامية لتصبح بنك إسلامي معتمد سنة 1987، بعد تنامي الطلب على المنتجات المالية الإسلامية بشكل متصاعد (Kurochkina, 2021)، لتتبعها مجموعة من الجهود التي ترجمت على أرض الواقع والتي عكست نية بريطانيا الحقيقية في تفعيل الصناعة المالية الإسلامية، ليصل عدد المؤسسات في الوقت الحاضر لأكثر من 25 مؤسسة مالية إسلامية.

بعد بريطانيا تأتي لوكسمبورغ في مقدمة الدول التي حققت تقدم معتبر في مجال تطوير الصناعة المالية الإسلامية، حيث كانت أول من أصدر صكوكاً في أوروبا في عام 2002، ويعد بنكها المركزي أول بنك المركزي انضم إلى مجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB)، كما تعتبر لوكسمبورغ من أهم مناطق نشاط صناديق الاستثمار الإسلامية في العالم. وكذلك الأمر بالنسبة لإيرلندا التي اتبعت نموذج

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

الجزيرة الشقيقة بريطانيا، حيث ألغت الازدواج الضريبي الذي تخضع له هذه المعاملات المالية الإسلامية، والرسم على القيمة المضافة والاقطاعات الضريبية على عوائد الصكوك وصناديق الاستثمار والبيع الأخرى، وأدرجتها في قانون المالية لسنتي 2010 و2012 ضمن بند "المعاملات المالية الخاصة" وعملت على الترويج للصناعة وجذب الاستثمار منذ عام 2004، عندما وقع بنك إيرلندا اتفاقية مع المؤسسة العربية المصرفية لتطوير هذه العمليات من خلال إطلاق أول صكوك في عام 2005. وفي عام 2011 أدارت إيرلندا صناديق إسلامية بقيمة 1,887 مليون دولار (Marín et de Anca, 2016, p 54).

بالنسبة لفرنسا وعلى الرغم من وجود عدد كبير جدًا من المسلمين بما يقرب ستة ملايين نسمة والتي تعد أكبر جالية مسلمة في أوروبا، والزخم الذي حاولت "كريستيان لاغارد" "Christine Lagarde" تقديمه خلال فترة رئاستها لوزارة الاقتصاد من خلال بعض التطورات القانونية لتعزيز تطوره الصناعة في عامي 2008 و2009، لم تتجح فرنسا حتى الآن في ترسيخ مكانتها في الصناعة. ففي سنة لم يكن هناك سوى ستة صناديق استثمار متوافقة مع الشريعة الإسلامية مقرها في فرنسا، تقدر قيمتها بحوالي 134 مليون يورو، ولا يوجد حاليًا أي بنك إسلامي كامل ينشط في الساحة المصرفية الفرنسية وذلك في ظل عدم اقتناع البنوك الفرنسية بوجود سوق لهذه الخدمات في فرنسا، بالإضافة إلى عوائق النظام الضريبي التي تعقد هندسة الخدمات المالية الإسلامية وعملها. والمفارقة العجيبة أن العديد من البنوك الفرنسية على غرار: Société Générale؛ BNP Paribas؛ Crédit Agricole، تقدم منتجات مالية إسلامية تحترم متطلبات المستثمرين والمنظمين خارج فرنسا، بينما ترفض تقديمها في فرنسا (De Gaulle Fleurance & Associés , 2019)، ويوجد حاليًا 8 بنوك تقدم منتجات مصرفية متوافقة مع الشريعة الإسلامية وأغلبها فروع لبنوك عربية وإسلامية (البنوك الإسلامية في فرنسا 2021، 2021).

نفس الشيء بالنسبة لألمانيا التي بها سكان مسلمون قريب لسكان فرنسا ولديها علاقات مميزة مع تركيا الأمر الذي من شأنها خلق فرصة عظيمة لتطوير الصناعة المالية الإسلامية. في عام 2004، تم إصدار صكوك "ساكسونيا أنهالت" كأول صكوك إسلامية في ألمانيا. وفي سنة 2009 وافقت الهيئة التنظيمية على تنظيم العمليات المالية الإسلامية، وتم افتتاح أول بنك إسلامي وهو البنك الإسلامي التركي (Kuveyt Turk Bank) في جوان 2015، في مدينة فرانكفورت وله عدة فروع في المدن الألمانية الكبرى الأخرى مثل برلين، مما شكل نقطة تحول تاريخية في تطور الصناعة في ألمانيا.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

ارتبط تطور الصناعة المالية الإسلامية في الدول الأوروبية قبل الأزمة المالية العالمية 2008 بعاملين أساسيين، الأول متعلق بتوجه المستثمرين المسلمين خاصة من الدول الخليج والمقصود هنا المصدرين المسلمين لموارد الغاز والنفط لاستثمار صافي الثروة في البلدان الأوروبية من خلال التوسع في الأنشطة المالية، بما في ذلك تنوع المنتجات المالية والقطاعات المستهدفة من سوق رأس المال المصرفي. والعامل الثاني متعلق بالتغيير في التركيبة السكانية في العديد من الدول الأوروبية والزيادة السريعة في نسبة المواطنين المسلمين فيها والتي أصبحت سمة أساسية للقوة الشرائية للخدمات المالية هناك. حيث تجدر أن نسبة المسلمين في أوروبا ارتفعت من (4%) سنة 1990 إلى أكثر من (7%) سنة 2017 بمجموع 20 مليون نسمة، فنسبة المسلمين في فرنسا حوالي (8%)؛ في ألمانيا حوالي (6%)؛ كما تبلغ النسبة في المملكة المتحدة حوالي (5%)، وبالتالي أصبح للمسلمين دورًا نشطًا بشكل متزايد في الاقتصاد الأوروبي (Kurochkina1 and Us, 2019).

### 2.1.1 الصناعة المالية الإسلامية في الدول الأوروبية بعد الأزمة المالية العالمية 2008

بعد انتهاء الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، لوحظ الاهتمام الكبير للدول الغير إسلامية خاصة الأوروبية منها بالتمويل الإسلامي ومنتجاته المختلفة، حيث وجدت البنوك أن طلبات التمويل بالطريقة الإسلامية في ارتفاع سريع ومضطرد، تجلى هذا من خلال الجهود المبذولة من طرف السلطات المعنية بغرض الاستفادة من المميزات التي توفرها المنتجات المالية الإسلامية لتحقيق الاستقرار المالي المنشود، ونورد فيما يلي بعض مظاهر الاهتمام التي أبدتها بعض الدول لتفعيل نشاط الصناعة المالية الإسلامية فيها (زيدة، 2014):

- قامت جامعة دوفين في باريس باستحداث قسم لدراسة الماجستير في نظام التمويل الإسلامي؛
- قررت الحكومة البريطانية البدء في إصدار سندات الدين الإسلامية (الصكوك)، وهي أول سندات دين إسلامية تصدر خارج العالم الإسلامي؛
- قررت كثير من البنوك البريطانية استحداث خدمات مصرفية إسلامية ليس للمسلمين المقيمين فحسب بل لغير المسلمين أيضا؛
- حثت صحيفة (اوسيرفاتوررومتنو) الصحيفة الرسمية للفاتيكان البنوك الأوروبية على الاستفادة من صفات وخصائص النظام المالي الإسلامي، اظهر فيه تعليقا للخبرة المالية "لوريتا نابليون"

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

- في تقرير للتلفزيون الألماني على إفلاس أحد البنوك البريطانية: "انه كان بالإمكان تجنب هذا الإفلاس لو التزم البنك بالمعايير الأخلاقية وبمبادئ الشريعة الإسلامية في أعماله"؛
- دعا المحلل الاقتصادي "بوفيس فانسن" رئيس تحرير صحيفة "تشانجر" كبرى الصحف الاقتصادية في أوروبا إلى تطبيق الشريعة الإسلامية في المجال الاقتصادي كحل أو كحد للتخلص من برائن النظام الرأسمالي الذي يقف وراء الأزمة الاقتصادية التي تخيم على العالم؛
  - قال مدير صندوق "بيرش اسيتس" لإدارة الأصول: "أن التمويل الإسلامي يمكنه إعادة الانضباط إلى النظام المالي في أعقاب الأزمة المالية الأخيرة"؛
  - أقام "لوران مالكي" الخبير الاقتصادي البلجيكي شبكة عالمية من محامين مختصين في التمويل الإسلامي لتقديم المشورة في الدول الغربية؛
  - في فرنسا صدر التقرير الفرنسي «JOUINI ET PASTRE» وهو تقرير أعدته لجنة المالية ومراقبة الميزانية والحسابات الاقتصادية للدولة في مجلس الشيوخ، وجاء فيه أن النظام المصرفي الذي يعتمد على قواعد مستمدة من الشريعة الإسلامية مريح للجميع مسلمين وغير مسلمين. وأكد أن الصيرفة الإسلامية تعيش ازدهارا واضحا قابل للتطبيق في فرنسا، وفي نفس العام عقد مؤتمر في باريس حول التمويل الإسلامي، دعت وزيرة الاقتصاد الفرنسية «Christine Lagarde» من خلاله لتفعيل التمويل الإسلامي في فرنسا ورغبتها في جعل باريس سوقاً أفضل للتمويل الإسلامي، و كانت «Lagarde» تجسد اقتراحات التقرير السالف الذكر والذي طالب بإصلاحات تشمل: زيادة الدعاية للمالية الإسلامية في الإعلام الفرنسي، صياغة القوانين اللازمة لأدوات التمويل الإسلامي، من هذه القوانين قانون خاص بمؤشر البورصة للصناديق الإسلامية التي أنشأتها "NYSE Euronext" على غرار مؤشر "S&P" الأمريكي الخاص بسوق المال الإسلامي، إنشاء سوق ثانوي للصكوك، تطوير التأمين الإسلامي مع منتجات مثل التكافل وإعادة التكافل، هذا بالإضافة إلى تدريس التمويل الإسلامي في الجامعات الفرنسية (De Gaulle Fleurance & Associés , 2019) .

وفقا لوكالة « Reuters » للإنباء فإنه في عام 2014، كان هنا 15 بنك إسلامياً؛ 13 نافذة إسلامية في البنوك التقليدية؛ 19 مؤسسة مالية إسلامية أخرى أو مؤسسات استثمار مشتركة إسلامية؛

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

و3 شركات تأمين إسلامي، من أصل 1143 مؤسسة مالية إسلامية في العالم، كما بلغت حصة الخدمات المصرفية الإسلامية (0.15%) من إجمالي أصول البنوك الأوروبية في بداية عام 2015. كما بلغ عدد الصناديق الاستثمارية الشرعية المتداولة في الأسواق المالية العالمية 1149 صندوقاً، حازت منها الأسواق الأوروبية على 294 صندوق بحجم أصول قدره 11.9 مليار دولار ما يمثل (16.3%) من إجمالي أصول الصناديق الإسلامية المقدرة ب 72.9 مليار دولار (شودار، 2015، ص 320). والجدول التالي يوضح عدد البنوك الإسلامية في بعض الدول الغربية.

الجدول رقم (4-1): عدد البنوك الإسلامية في بعض الدول الغربية

عدد البنوك	البلد
20+	بريطانيا
10	الولايات المتحدة الأمريكية
04	استراليا
04	سويسرا
03	فرنسا

Source: Report of the Institute The City UK (2014, P 09).

### 2.1 التطور التاريخي والتنظيمي لنشاط الصناعة المالية الإسلامية بريطانيا

تعد بريطانيا على وجه التحديد من الدول الغربية التي حققت انجازاً كبيراً في سياسة احتواء الصناعة المالية الإسلامية حيث يؤكد المختصون في هذا المجال أن التمويل الإسلامي يعزز مكانة بريطانيا كمركز مالي عالمي، حيث أن لندن تعد من أهم الأسواق المالية وتحمل لقب الريادة عالمياً في مجال تداول العملات، وبفضل سياسات الحكومة البريطانية والقطاع الخاص في احتواء المالية الإسلامية جعل من لندن إحدى المراكز الريادية للتمويل الإسلامي خارج العالم الإسلامي.

#### 1.2.1 نشأة الصناعة المالية الإسلامية بريطانيا

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

تعود تجربة التمويل الإسلامي في بريطانيا إلى أواخر السبعينيات وبداية ثمانينات القرن الماضي، حيث تم السماح لعدة شركات استثمار مالية بممارسة الصيرفة الإسلامية من خلال مكاتب أو نوافذ في مدينة لندن، منها شركة الاستثمار الإسلامية الدولية القابضة (Islamic Banking System International Holding)، بيت التمويل الإسلامي (Islamic Finance House)، البنك الإسلامي الدولي، وكذلك شركة تكافل، ودار المال الإسلامي وتم العمل في هذه المؤسسات بتطبيق صيغة المربحة بشكل كبير، حيث شهدت سوق المعادن في لندن عقود مربحة كثيرة لتوفير السيولة للمؤسسات التمويلية الشرق أوسطية، وللمستثمرين من تلك المناطق.

ومن أهم البنوك التي كانت نشطة في تلك الفترة بنك البركة الدولي الذي قام بشراء شركة (Hargrave Securities) سنة 1982، الحاصلة على رخصة مزاولة قبول الودائع من قبل بنك إنجلترا، غير أن البنك لم يباشر العمل باسمه إلا في عام 1987، أين دخل السوق البريطانية بعرض الرهن العقاري ومنتجات المضاربة المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، من ثمة قام بإغلاق عملياته والتخلي عن الرخصة التي منحت له من بنك إنجلترا بناءً على قانون البنوك، الذي نص على تشديد العمليات الرقابية على البنوك الأجنبية إثر انهيار بنك الاعتماد والتجارة الدولي (BCCI) سنة 1991 (بلوافي، 2011، ص13)، لكن بنك البركة حقق خلال فترة عمله تطورات هائلة حيث ارتفع حجم الودائع من مستوى 32 مليون جنيه إسترليني عام 1983 إلى 154 مليون جنيه إسترليني لعام 1991، واستطاع توسيع قاعدة المتعاملين معه بفضل الزبائن الذين قدموا من الخليج إلى جانب الزبائن المحليين من أفراد الجالية المسلمة، وبعد انتهاء فترة عمله قام بإعادة أموال المودعين دون إشكالات أو عراقيل تذكر، واستمر بعد ذلك في العمل كشركة استثمارية بعد إعادة ترتيب أعماله في لندن منذ عام 1993 (Wilson , 1999, P426).

بحلول عام 1997 عرف السوق البريطاني تطوراً من نوع آخر تمثل في قيام البنك المتحد الأهلي الكويتي (UAB) بإنشاء وحدة تابعة له في لندن عُرفت بمشروع المنزل لتقديم تمويلات للجالية المسلمة لشراء المنازل (Islamic Mortgage)، من خلال عقود المربحة والإجارة (بن علي، 2013)، كان هدفه الرئيسي خدمة عملاء من منطقة الخليج. ثم تبعه سنة 2003 بنك (HSBC) ومؤسسة البراق التابعة لبنك (ABC Intrnational) بالسماح بإنشاء أول بنك تجزئة سنة 2004، وهو البنك

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

الإسلامي البريطاني (IBB) والذي غير اسمه عام 2017 إلى بنك الريان (RBB) بهدف جذب أكبر عدد من العملاء وهو ما تسعى إليه لندن الآن حتى تكون أكبر مركزاً عالمياً للتمويل الإسلامي، وتبع بخمسة بنوك استثمارية أخرى إلى ثم جانب شركة التأمين (تكافل)، وهذه البنوك هي (بلوفاي، 2011، ص 14):

- بنك الاستثمار الإسلامي الأوروبي (The European Islamic Investment Bank)؛
- بنك لندن والشرق الأوسط (Bank of London and Middle East)؛
- بنك غيت هاوس (Gatehouse Bank)؛
- بيت التمويل الأوروبي (European Finance House)؛
- وشركة السلام للتأمين الحلال (Salaam Halal Insurance).

تتابعت عمليات افتتاح النوافذ الإسلامية، وشركات المالية والعقارية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية بمختلف أنواعها بصفة تصاعديّة، بالإضافة إلى ذلك كانت هناك شركات تقدم الاستشارات الاستثمارية وخدمات التأمين التي تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية. لغاية إصدار أول صكوك إسلامية في بريطانيا سنة 2006، ومن تم إصدار أول صكوك إسلامية سيادية الأولى سنة 2014 خارج العالم الإسلامي. وفيما يلي جدول يوضح التسلسل الزمني لتطور صناعة المالية في بريطانيا.

### الجدول رقم (4-2): التسلسل الزمني لتطور صناعة المالية الإسلامية في بريطانيا

السنة	البيان
1982	بيت التمويل الإسلامي التي تتخذ من سويسرا مقراً لها تفتتح مكتباً في لندن يقدم إدارة الاستثمار خدمات.
1983	- إنشاء أول بنك إسلامي، بنك البركة (توقف عام 1993). - تأسيس أول شركة تأمين إسلامي (تكافل) في بريطانيا، تحت اسم "تكافل المملكة المتحدة المحدودة".
1996	قام بنك الكويت المتحد (البنك الأهلي المتحد حالياً) بتقديم قروض عقارية إسلامية في المملكة المتحدة.
2003	بنك "HSBC أمانة" يطلق الرهون العقارية الإسلامية والحسابات المصرفية في المملكة المتحدة.
2004	- ترخيص بنك الريان (البنك الإسلامي البريطاني IBB سابقاً). - قام بنك "ABC" بتقديم قروض عقارية إسلامية تحت علامة البراق التجارية.
2005	- مؤسسة تشيلدرن تطلق صندوق ائتمان الطفل المتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، - كما قدم بنك "Lloyds TSB" الحساب الجاري المتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

2006	ترخيص البنك الأوروبي الإسلامي للاستثمار ش.م.ع (توقف في 2018)، إضافة إلى إصدار أول صكوك مدرجة في بورصة لندن (صكوك تبريد، 200 مليون دولار).
2007	- ترخيص بنك لندن والشرق الأوسط بي إل سي. - ترخيص شركة الاستثمار أميرى كابيتال (توقفت سنة 2018). - هيئة الخدمات المالية تضع النهج التنظيمي للتمويل الإسلامي في: "التمويل الإسلامي في المملكة المتحدة: التنظيم والتحديات".
2008	- ترخيص مصرف قطر الإسلامي (المملكة المتحدة) المحدود (بيت التمويل الأوروبي سابقاً). - التأمين الأساسي (توقف عام 2013). - ترخيص Gatehouse Bank Plc . - تفويض الحيازات البريطانية الإسلامية للتأمين.
2013	لندن تستضيف المنتدى الاقتصادي الإسلامي العالمي للمرة الأولى خارج العالم الإسلامي.
2014	حكومة المملكة المتحدة تصدر أول صكوك سيادية لها بقيمة 200 مليون جنيه استرليني.
2015	- تأسيس جمعية التأمين الإسلامي في لندن. - بدأ بنك إنجلترا مشروع التسهيلات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية (SCF).
2017	ترخيص شركة التمويل الجماعي "Yielders" المتوافقة مع أحكام الشريعة. أطلقت شركة "Columbia Threadneedle Investments" صندوق أسهم عالمي متوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية. - ترخيص "Strideup Homes" شركة تمويل عقاري متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.
2018	بنك الريان يصدر أول صكوك مدعومة بالرهن العقاري السكني من فئة الإسترليني.
2019	تأسيس شركة "PrimaDollar Factoring"، شركة تمويل تجاري متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.
2020	تسجيل العديد من شركات ووكلاء الأموال الإلكترونية وخدمات الدفع المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.
2021	إطلاق المخطط لمرفق السيولة البديلة التابع لبنك إنجلترا (ALF)

Sources: Bank internal analysis and FCA Register.

### 2.2.1 تطور الإطار القانوني والشرعي للصناعة المالية الإسلامية في بريطانيا

مع أن اهتمام السلطات البريطانية بالتمويل الإسلامي يعود إلى ثمانينيات القرن الماضي، إلا أن الشروع في التعامل الفعلي مع بعض المسائل القانونية والضريبية بدأ سنة 2003 من خلال مجلس الخبراء الذي تشكل من أجل هذا الغرض وأيضاً الجهات الحكومية المسؤولة كوزارة المالية ومصلحة

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

الضرائب والجمارك من أجل العمل على تطوير التمويل الإسلامي، وتم الإعلان عن دخول بريطانيا لتكون "بوابة الغرب للتمويل الإسلامي" كاستراتيجية حكومية ترجمت في شكل مجموعة من الإجراءات القانونية والتشريعية والجبائية كانت بدأتها منذ سنة 2003 والتي تمحورت في (شودار، 2015، ص 312):

- إلغاء الازدواج الضريبي على عمليات الرهن العقارية الإسلامية، وتخفيف العبء الضريبي عليها وإلغاء الضريبة على الأرباح الرأسمالية ورسوم الدمغة المتعلقة بها وتعميم هذا الإلغاء على معاملات عقود الرهن العقارية، ليشمل الأفراد والشركات عامي 2005 و 2006 على التوالي؛
- تشريع كل من صيغ المرابحة والإجارة سنة 2005 ثم المشاركة المنتهية بالتملك سنة 2006 وإدراجها ضمن الآليات التمويلية لشراء المساكن ومعاملة العوائد عليها بنفس ما تعامل به الفوائد على الإقراض من الناحية الجبائية وتعميم إلغاء الازدواج الضريبي عليها؛
- إدراج صيغتي المضاربة والوكالة بالاستثمار في التكييف القانوني للوديعة المصرفية وإعطاء الحرية للمودعين في الاختيار بين تكييف ودائعهم في البنوك الإسلامية على أساس قانوني يحميها أو شرعي ينتج عنه تقاسم الأرباح والخسائر، ومعاملة الأرباح الناتجة عنها كما أنها فوائد في الجانب الضريبي؛
- استثناء الصكوك الإسلامية من قائمة السندات القائمة على الدين، وإدماجها ضمن مخططات الاستثمار الجماعي.

وعلى الرغم من التسهيلات المذكورة أعلاه، لا تزال بعض المشكلات دون حل على سبيل المثال، في حالة وجود نزاعات، لا يمكن للمحاكم البريطانية العمل بموجب الشريعة الإسلامية بحيث لا يوجد إطار قانوني من شأنه أن يتيح ذلك، كما أن بعض الأمور المتعلقة بالجوانب الشرعية تظل غامضة.

أما في الجانب المتعلق بالإطار الشرعي للمؤسسات المالية الإسلامية الناشطة في بريطانيا فهي تخضع للهيئات الشرعية الخاصة والمتكونة من علماء الدين المختصين في المعاملات المالية الإسلامية والذين يعملون على التأكد من توافق المنتج مع أحكام الشريعة الإسلامية، في ظل عدم وجود سلطة مركزية للرقابة الشرعية، وجاء في التقارير والوثائق الرسمية الصادرة عن الجهات المسؤولة عن ملف التمويل الإسلامي في الحكومة البريطانية، ذكر الجانب الشرعي ومدى أهميته بالنسبة للجهات الإشرافية

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

كي لا يتداخل عمل هيئات الرقابة الشرعية مع عمل المجالس الإدارية والتنفيذية من جهة، وكي لا يقع التضليل وخداع للزبائن من جهة أخرى، لكن تلك التقارير ذكرت أنه ليس من اختصاصها التأكد من السلامة الشرعية، لأنها جهة إشراف علمانية ومن تم فلن تعمد إلى تشكيل هيئة رقابة شرعية مركزية ضمن جهات الإشراف على القطاع المالي وألقت بهذه المهمة على عاتق المؤسسات المالية الإسلامية لتختار الكيفية التي تضمن لها تحقيق هذا الأمر، وقد ارتأت هذه المؤسسات تعيين هيئات للرقابة الشرعية التابعة لها مع الإفصاح عن هوية أعضائها على المواقع الإلكترونية الخاصة بها، وإدراج خبرتهم في بعض الوثائق الخاصة بالسلامة الشرعية للمنتجات. (بلوفاي وشاشي، 2011، ص 35).

### 3.2.1 تطور الإطار التعليمي والتكويني للصناعة المالية الإسلامية في بريطانيا

تجلى اهتمام الحكومة البريطانية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية ليس فقط بتشجيع المؤسسات المالية وتهيئة البيئة المناسبة لنشاطها فقط، بلى تعدى ذلك إلى الاهتمام بالجانب الأكاديمي والتأهيل المهني للمورد البشري. حيث تعد المملكة المتحدة مركزاً رائداً في التعليم والتدريب المتخصص في التمويل الإسلامي من خلال 04 مؤسسات مهنية وما يقرب من 70 جامعة وكلية ومراكز إدارة الأعمال تقدم دورات ودرجات في التمويل الإسلامي (Ord-Smith, 2015, p09).

وتعود أسباب تزايد اهتمام الجامعات البريطانية بتدريس الاقتصاد والتمويل الإسلامي إلى ارتفاع وتيرة الاهتمام بالعمل المالي الإسلامي بشكل متزايد خلال السنوات الأخيرة، وهذا ما انعكس على القطاع التعليمي فمن عادة المؤسسات التعليمية والبحثية أن تتفاعل إيجابياً مع المهن والعلوم المستجدة، والمالية الإسلامية من أهم تلك الاختصاصات الجديدة في الحقل المالي والمصرفي، ومن هنا فإن من أهم أسباب الإقبال على تدريس التمويل الإسلامي في الغرب الأسباب السوقية التجارية.

وبحسب تقرير "تومسون رويترز" حول تطوير التمويل الإسلامي لسنة 2018 جاءت بريطانيا في طليعة الدول على مستوى العالمي التي تعنى بتقديم البرامج التعليمية والتدريبية في التمويل الإسلامي، فمن ضمن 113 جامعة في العالم تدرس المالية الإسلامية، هناك 22 جامعة بالمملكة المتحدة بالإضافة إلى 60 معهداً يقدم برامج تكوينية وتدريبية في الخدمات والمنتجات المالية الإسلامية، متقدمة على ماليزيا — 18 جامعة و58 معهداً، والإمارات العربية المتحدة — 9 جامعات و31 معهداً. حيث جاء

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

ترتيب لندن في المرتبة الأولى عالمياً من حيث عدد برامج ودراسات التمويل الإسلامي، بمجموع برامج بلغ سنة 2017 حوالي 80 برنامجاً، أما من حيث إجمالي عدد الأبحاث المنشورة بين عامي 2015 و2017 احتلت المملكة المتحدة المرتبة الثالثة بـ 57 ورقة بحثية منشورة، بعد ماليزيا (327) وإندونيسيا (129)، كما تعد من الدول الرائدة من حيث توفر المؤسسات التعليمية المهتمة بالتمويل الإسلامي متقدمة على العديد من الدول العربية والإسلامية، حبيت تمتلك (55%) من هذه المؤسسات المنتشرة حول العالم كما وصل عدد الشركات التي تقدم استشارات قانونية لأكثر من 200 شركة محاماة دولية، ومن أهم هذه المراكز الذي يقدم تعليماً وتكويناً متخصصاً في المالية الإسلامية والتي من أهمها The City (UK, 2019):

- **العهد القانوني للمحاسبين والإداريين بريطاني (CIMA):** يقدم دورات وشهادات في مستويات مختلفة في جمال التمويل الإسلامي؛
- **المعهد المعتمد للأوراق المالية والاستثمار (CISI):** يوفر دورات تدريبية أساسية ومؤهل في التمويل الإسلامي في جانبه التطبيقي والشرعي.
- **معهد البنوك الإسلامية والتأمين (IIBI):** يوفر خدمات التدريب الإسلامية على الخدمات المصرفية الإسلامية وخدمات التأمين، كما يقدم مجموعة متنوعة من الدورات وشهادات الدراسات العليا حول المعاملات المصرفية والمالية الإسلامية.

### 3.1 تطور حجم الصناعة المالية الإسلامية في بريطانيا

وفقاً لتقرير بوابة السلام السنوي عن حالة الاقتصاد الإسلامي العالمي، فقد بلغت قيمة أصول التمويل الإسلامي في بريطانيا نهاية سنة 2019، ما يقرب 6 مليار دولار أمريكي بعد أن كانت تقدر بحوالي 4.5 مليار دولار في نهاية عام 2014. وبهذا تحتل بريطانيا الصدارة ضمن الدول غير العربية والإسلامية في هذا المجال (Future 'extremely bright' for UM's Islamic finance (economy, 2019)، وهو ما يجعل لندن مركز استقطاب قوى للاستثمارات التي تستهدف قطاع المالية الإسلامية، متجاوزة إلى حد كبير كل الدول الغربية.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

كل هذه الإجراءات مكّنت لندن أن تكون أكبر مركز مالي إسلامي في الغرب بقيمة أصول مالية إسلامية متداولة بلغت بنهاية سنة 2013 حوالي 53 مليار دولار، ووفق تقرير نشره مركز الإعلام والتواصل الإقليمي التابع للحكومة البريطانية لعام 2018، فقد بلغ عدد المؤسسات التمويلية الإسلامية المصرح لها بتقديم خدمات مالية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية بشكل كامل 6 مؤسسات متمثلة في 5 بنوك، وشركة تأمين واحدة (تكافل)، كما أفادت شركة «Insurance Business UK» أن سوق المملكة المتحدة لديها الآن ما يصل إلى 10 شركات تأمين تجارية تقدم منتجات متوافقة مع الشريعة الإسلامية، تقدم خدمات التأمين ضد المخاطر المختلفة إضافة إلى آليات تقاسم المخاطر في مشاريع البنية التحتية في المملكة المتحدة المدعومة بالتمويل الإسلامي (Mohammad, 2021). و20 مؤسسات المالية التقليدية التي تقدم خدمات تمويلية متوافقة مع أحكام الشريعة من خلال نوافذ خاصة (بريطانيا تتوسع في تقديم أدوات التمويل الإسلامي، 2018).

### 1.3.1 تطور حجم الصيرفة الإسلامية في المملكة المتحدة

عملت الحكومة البريطانية منذ بداية اهتمامها بالصناعة المالية الإسلامية على عدم التفرقة بين البنوك الإسلامية والتقليدية فيما يتعلق بالقوانين والتسهيلات المقدمة لكل قطاع، وبدأ هذا التوجه منذ عام 2003 حيث تم منح الترخيص لأول بنك إسلامي بريطاني من فئة بنوك التجزئة للجمهور وهو "البنك الإسلامي البريطاني" (The Islamic Bank of Britain) وجاء الترخيص للبنك لمزاولة نشاطه بعد مراجعة القوانين المصرفية ومساواة البنوك الإسلامية التقليدية فيما يتعلق بالضرائب والتسهيلات، وتتابع منح التراخيص للبنوك الإسلامية لمزاولة نشاطها. وتزايد الاهتمام البريطاني بالصناعة المالية الإسلامية عموماً والصيرفة الإسلامية بشكل خصوصاً، بعد إطلاق السلطات الحكومية لـ "فرقة عمل المالية الإسلامية" سنة 2013 في إطار استراتيجية "لندن بوابة الغرب للمالية الإسلامية" من خلال توفري الإطار القانوني والشرعي المناسب للنشاط المصرفي الإسلامي، وبروز سياسات حكومية داعمة للصناعة المالية الإسلامية.

والجدول التالي يبين أهم البنوك الإسلامية في المملكة المتحدة:

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

الجدول رقم (4-3): أهم البنوك الإسلامية الناشطة في بريطانيا

المساهمون	بلد المنشأ	البنك
بنك أبو ظبي الإسلامي	الإمارات	بنك أبو ظبي الإسلامي ( Abu Dhabi Islamic Bank)
بنك الريان	قطر	بنك الريان (Al Rayan Bank)
مساهمون من الكويت وآخرون	بريطانيا	بنك لندن والشرق الأوسط ( Bank of London ( Middle East and The
مساهمون من الكويت وآخرون	بريطانيا	بنك غيت هاوس ( Gatehouse Bank)
بنك قطر الإسلامي	قطر	بنك قطر الإسلامي - بريطانيا ( QIB UK)

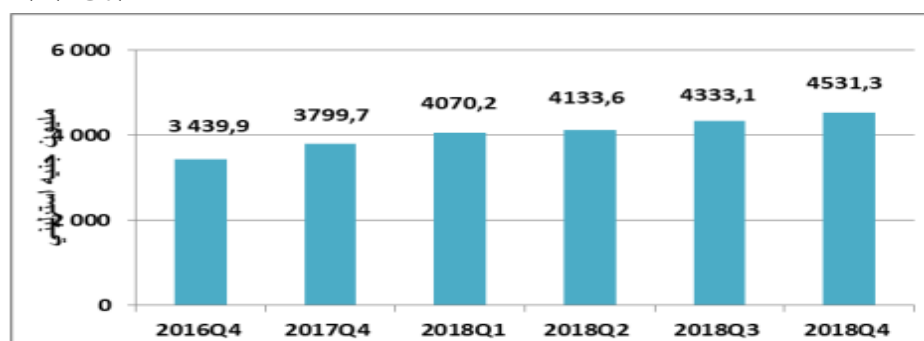
Source : Report of the Institute The City UK ( 2014.)

بلغ إجمالي أصول البنوك الإسلامية في المملكة المتحدة حوالي 4.531 مليار جنيه إسترليني في سنة 2019، بزيادة سنوية تقدر بـ (25.19%) مقارنة بنهاية سنة 2017، التي بلغ فيها حجم هذه الأصول 3.8 مليار جنيه إسترليني، وبمعدل نمو يقدر بحوالي (15%) خلال الفترة (2016-2018) وهو ما يوضحه الشكل رقم (4-1). وتحل بريطانيا المركز الثامن عشر ضمن ترتيب الدول من حيث جموع أصول المصرفية التي يتم توظيفها وفق أحكام الشريعة الإسلامية مما يجعلها في صدارة الدول الغربية التي تطبق خدمات الصيرفة الإسلامية.

الشكل رقم (4-1): تطور حجم أصول البنوك الإسلامية في بريطانيا خلال الفترة (2016-

2018)

مليون جنيه إسترليني



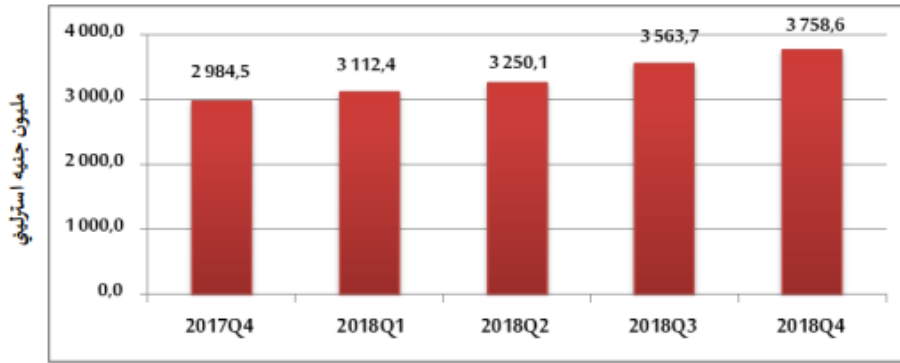
Source: Islamic Financial Services Industry (IFSB), Stability Report, (2017, 2018, 2019).

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

بلغ حجم التمويل الممنوح من قبل البنوك الإسلامية في المملكة المتحدة بنهاية سنة 2018 3.76 مليار جنيه إسترليني مقارنة بـ 2.98 مليار جنيه إسترليني سنة 2017 وبمعدل نمو سنوي يقدر بـ (26%) وتشري الإحصائيات أن التمويل الإسلامي ينمو بنسبة تتجاوز (40%) أسرع من معدل نمو القطاع المصرفي التقليدي، وبهذا تحتل بريطانيا المرتبة الثامنة عالميا في استقطاب الأموال والاستثمارات الإسلامية.

الشكل رقم (4-2): تطور حجم التمويل المقدم من طرف البنوك الإسلامية في بريطانيا خلال الفترة (2016-2018)

مليون جنيه إسترليني



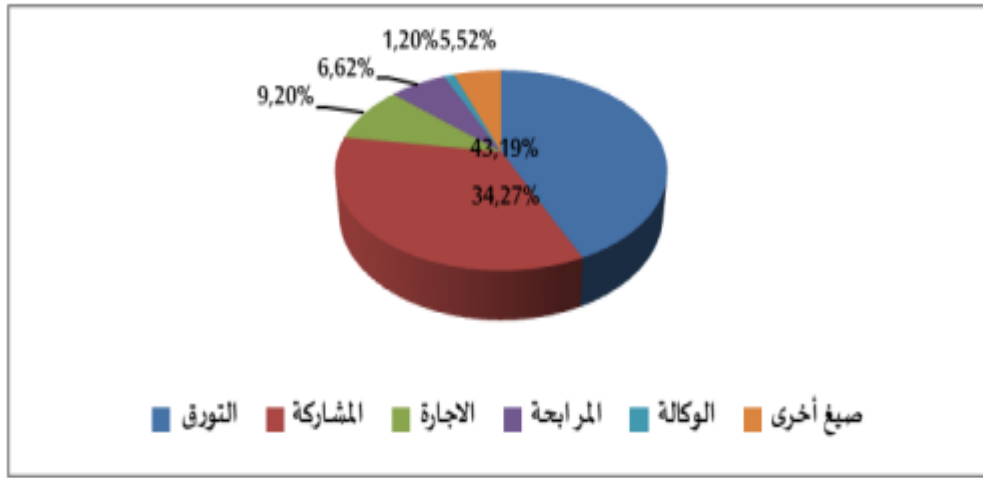
**Source:** Islamic Financial Services Industry (IFSB), Stability Report, (2017, 2018, 2019).

يتوزع هذا التمويل على مختلف صيغ استثمار التمويل الإسلامي المعروفة كما هو موضح في الشكل (4-3)، لكن على خلاف ما هو منتشر في الأوساط المصرفية الإسلامية التي تغلب على تمويلاتها صيغ البيوع بشكل عامة والمراحة بشكل خاص، نجد أن صيغة التورق بنسبة (43,19%) من إجمالي التمويل الممنوح من طرف المؤسسات المالية الإسلامية، وهي صيغة قليلة الاستخدام في الدول الإسلامية لما تحمله من شبهة. تليها صيغ المشاركة بنسبة (34,27%) ثم الإجارة المنتهية بالتملك بنسبة (9,2%) لتأتي صيغة المراحة في المرتبة الثالثة بنسبة (6,2%)، في حين كان الاستثمار عن طريق الصيغ التمويل الأخرى ضئيلا على غرار صيغ المضاربة، الإستصناع والسلم، التي مل تتجاوز نسبة (5%) من إجمالي التمويل المصرفي الإسلامي في المملكة المتحدة.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

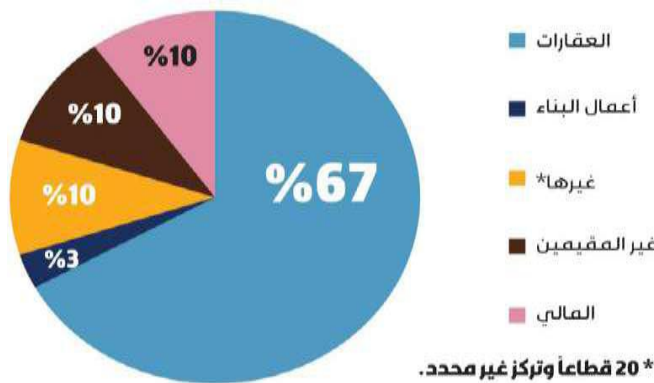
ومن الشكل رقم (4-4) نسب تركيز تمويلات البنوك الإسلامية الناشطة في المملكة المتحدة وفق القطاعات، نلاحظ أن قطاع العقارات يعد من أكثر القطاعات الممولة بنسبة (69%)، ويعتبر بنك الريان أكبر مزود للتمويل العقاري الإسلامي في بريطانيا. إضافة إلى بنك الأهلي الكويتي والذي خصص فقط للتمويل الإيجاري للجالية المسلمة في بريطانيا، وبالتالي يمكن القول أن أكثر الصيغ التمويلية اعتمادا في بريطانيا هي الصيغ القائمة على الدين وبالتحديد صيغة الإجارة.

الشكل رقم (4-3): نسب تركيز تمويلات البنوك الإسلامية الناشطة في بريطانيا وفق الصيغ



Source: Islamic Financial Services Industry (IFSB), Stability Report, (2017, 2018, 2019).

الشكل رقم (4-4): نسب تركيز تمويلات البنوك الإسلامية الناشطة في بريطانيا وفق القطاعات



المصدر: مجلس الخدمات المالية الإسلامي (S&B Global) تصنيفات الائتمانية.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

وتجدر الإشارة أنه من التطورات المهمة في مجال التمويل الإسلامي في بريطانيا إعلان بنك إنجلترا عن تطوير تسهيلات سيولة بديلة، حيث سيوفر هذا التسهيل الفرصة للبنوك الإسلامية في المملكة المتحدة للقيام باستثمارات في أصول سائلة عالية الجودة ومتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وبالتالي تمكين البنوك من الاحتفاظ باحتياطات وأصول بطريقة متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، فقبل توفير هذا التسهيل كانت الموارد المتاحة للبنوك الإسلامية محدودة للاستثمار في الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية. سيوفر هذا التسهيل وسيلة للبنوك الإسلامية الناشطة في بريطانيا إدارة الخزنة والسيولة بطريقة أكثر تنوعاً. كما يُنظر إلى هذا أيضاً على أنه محاولة أخرى لتحقيق تكافؤ الفرص مع الخدمات المصرفية التقليدية.

### 2.3.1 تطور حجم الصكوك الإسلامية في بريطانيا

تعد بريطانيا أول دولة غربية تصدر صكوكا إسلامية سيادية، حيث كان أول إصدار لها سنة 2014، عندما جمعت 200 مليون جنيه إسترليني من إصدار كانت مدته خمسة أعوام بلغت فيه طلبات الاكتتاب حينها عشرة أضعاف المعروف (Islamic Finance Foundation, 2018)، وبحسب وكالة "رويترز" للأخبار، جاء هذا الإصدار بعدما أعلنت وزارة المالية البريطانية أن وكالة تمويل الصناديق البريطانية ستضمن صكوكا إسلامية بقيمة 200 جنيه إسترليني للمرة الأولى يصدرها عميل لشركة إيرباص الأوروبية لصناعة الطائرات، فيما أعلنت وزارة الاقتصاد أن الصكوك تستحق في 22 جوان 2019، قد تم بيعها لمستثمرين في المملكة المتحدة (الشلهوب، 2020)، حيث تستند هذه الصكوك لصيغة الإجارة التي تعتبر الهيكلية الأكثر شيوعا للصكوك السيادية في العالم.

هذه الصكوك يعززها الدخل من إيجارات عقارات للمكاتب الحكومية المركزية، علماً بأن هذه العقارات ستبقى ملكا للحكومة طيلة سنوات استحقاق الصكوك، وفي جانفي 2014 وبعد طرح مناقصة عامة تنافسية قرّرت وزارة الخزنة البريطانية تعيين بنك «HSBC» كمستشار للهيكلية والمؤسسة القانونية «Linklaters» كمستشار قانوني ليعملا معها في مجال إصدار صكوك سيادية بريطانية خلال عام 2014-2015 (بريطانيا أول دولة غربية تصدر الصكوك السيادية، 2014)، وقد تلقت الصكوك السيادية الأولى في المملكة المتحدة طلباً قوياً جداً، حيث بلغ مجموع الطلبات حوالي 2.3 مليار جنيه إسترليني، وتم تخصيص هذه الصكوك لمجموعة واسعة من المستثمرين بما في ذلك صناديق الثروة

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

السيادية والبنوك المركزية والمؤسسات المالية المحلية والدولية وتم تحديد معدل الربح على الصكوك بنسبه (2.036%) بما يتماشى مع العائد على الصكوك ذات نفس فترة الاستحقاق (إبراهيم، فرغلي، إبراهيم وآخرون، 2018).

كما أشار رئيس الوزراء البريطاني "ديفيد كاميرون" في أول منتدى اقتصادي إسلامي عالمي يعقد خارج العالم الإسلامي في أكتوبر 2013 عن المزايا التي تقدمها الصكوك الإسلامية إلى أنها تتيح الفرصة أمام المؤسسات المالية الإسلامية لإدارة السيولة الفائضة لديها، وتلبي احتياجات الدولة في تمويل مشاريع البنية التحتية والتنمية بدلاً من الاعتماد على سندات الخزينة والدين العام، وتساعد في تحسين ربحية المؤسسات المالية والشركات ومراكزها المالية، وتنشط السوق المالية الإسلامية وتتجاوب مع احتياجات المدخرين والمستثمرين والدولة بآليات تستبعد الفوائد المحرمة شرعاً (الشلهوب، 2020).

كما صرح أن هذا الإصدار يؤكد نية تأسيس المملكة المتحدة للإطار القانوني والتنظيمي الذي يضع التمويل الإسلامي على مستوى متكافئ مع التمويل التقليدي، وكانت "أندريا ليسوم" -السكرتير الاقتصادي لوزارة الخزانة البريطانية- صرحت خلال مشاركتها في منتدى الاقتصاد الإسلامي العالمي بدبي سنة 2014 أن تجربة بلدها في مجال التمويل الإسلامي مرتكزة على التعاون مع الاقتصاديات السريعة النمو، وليس التنافس معها (أمين، 2014)، ومن هنا بدأت لندن في التحول لعاصمة للتمويل الإسلامي، عقب سنوات من العمل والتجهيز التشريعي والقانوني.

في سنة 2021 أصدرت بريطانيا ثاني صكوكها السيادية، حيث تم بيع الصكوك البالغة 500 مليون جنيه إسترليني لمجموعة واسعة من المستثمرين المؤسسيين المقيمين في بريطانيا وفي المراكز الرئيسية للتمويل الإسلامي في الشرق الأوسط وآسيا. هذا الإصدار الثاني من الصكوك هو أكثر من ضعف حجم الإصدار الأول للمملكة المتحدة في عام 2014. وقد أدى ذلك إلى زيادة المعروض من الأصول السائلة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في السوق ودعم تطوير التمويل الإسلامي في المملكة المتحدة. (Mohammad, 2021).

بالنسبة للصكوك الخاصة (المصدرة من طرف هيئات غير حكومية) فيعتبر بنك الريان (AI Rayan Bank) (البنك الإسلامي البريطاني سابقاً) أول بنك بريطاني يصدر صكوكا إسلامية، من خلال

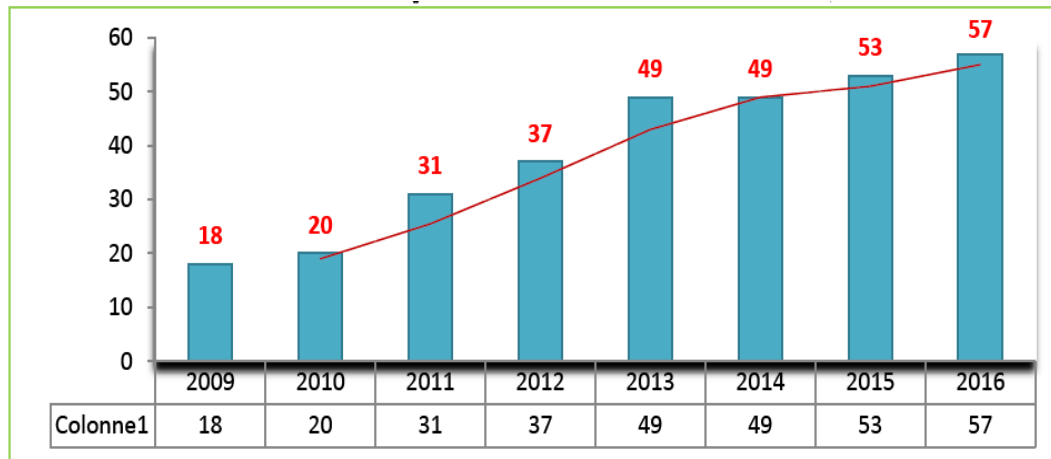
## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

إصدار قيمته 250 مليون جنيه إسترليني عام 2018، مدعومة برهون عقارية في المملكة المتحدة مع أجل استحقاق سنة 2052. حيث قام الريان بتجميع 1.672 خطة شراء منزل لتكون بمثابة ضمان لصكوكها، والتي تم إصدارها من خلال أداة مؤسسة ذات أغراض خاصة تسمى «Funding Sukuk Tolkien»، حيث عمل بنك الريان ومؤسسة «Standard Chartered» كمديرين رئيسيين مشتركين، ومؤسسة «Norton Rose Fulbright» كمستشار قانوني، وكانت الصفقة عبارة عن تصيك ثابت لعقود "المشاركة المتناقصة مع تمويل الإجارة" الممنوحة للأفراد في إنجلترا وويلز (IslamicFinance Foundation, 2018). وتجاوز الاكتتاب في الصكوك مع طلب نهائي بلغ (155%) من دفتر الشروط، وهذا يعكس الطلب القوي على أدوات التمويل الإسلامي الموجودة في السوق، وحقيقة أن المملكة المتحدة في وضع جيد لتصبح وجهة إصدار الصكوك في أوروبا حيث تم منح الصكوك المصدرة تصنيف (AAA) بشكل مؤقت من قبل شركة «Standard & Poor's» و (Aaa) من قبل شركة «Moody's Investors Service» (Islamic Finance Foundation, 2018).

والمعطيات التالية توضح تطور حجم الصكوك الإسلامية في بريطانيا.

الشكل رقم (4-5): عدد الصكوك الإسلامية المدرجة في بورصة لندن خلال الفترة (2009-2016)

(2016)



Source : statista (2016).

يبين الشكل رقم (4-5) التطور الحاصل في عدد الصكوك الإسلامية المدرجة في بورصة لندن والذي يتزايد من سنة إلى أخرى حيث يعتبر سوق الصكوك في بريطانيا كبير نسبياً، أين ارتفع عدد

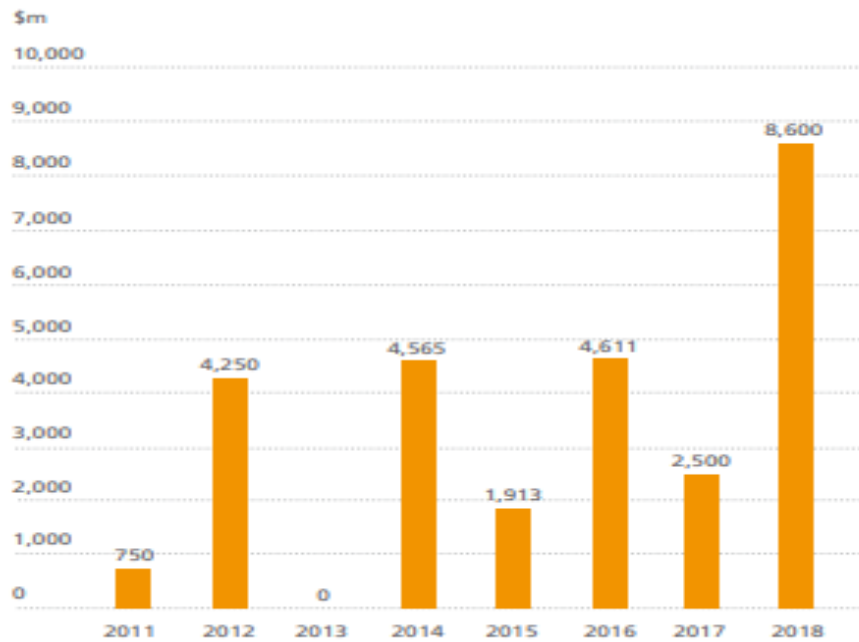
## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

الصكوك المدرجة في بورصة لندن من 18 إصدارًا سنة 2009 إلى 49 إصدارًا سنة 2013 ليقفز إلى 57 إصدارًا سنة 2016، وتعد لندن أكبر مركز سندات في العالم بقيمة إجمالية قدرها 3.3 تريليون دولار في نهاية عام 2014 أي حوالي (15%) من الإجمالي العالمي. كما تعد بورصة لندن مكانًا عالميًا رئيسيًا لإدراج الصكوك أين يتم تداول (70%) من الصكوك الإسلامية العالمية في السوق الثانوية في لندن. حيث وصل إصدار الصكوك بقيمة إجمالية لأكثر من 53 مليار دولار من خلال 72 إصدارًا من إصدارات الصكوك في بورصة لندن للأوراق المالية سنة 2018 وبهذا تتصدر بريطانيا العالم الغربي من حيث إصدار الصكوك الإسلامية.

والشكل التالي يوضح حجم إصدار الصكوك الإسلامية في بورصة لندن خلال الفترة (2011-2018).

الشكل رقم (4-6) حجم تداول الصكوك الإسلامية في بورصة لندن خلال الفترة (2011-2018)

مليون جنيه استرليني



Source: The City UK (2019, p19).

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

### 4.1 تقييم تجربة بريطانيا في الصناعة المالية الإسلامية (دوافع الاهتمام، أسباب النجاح، التحديات المستقبلية)

إن أغلب الأنظمة المالية والمصرفية للدول الغربية في الواقع العملي تعتبر المنتجات المالية الإسلامية حالة منفصلة لمنتج مالي مبتكر، أين يتم التركيز على أمنه المالي وعلى حقيقة أنه لا يخلق آثارًا إضافية مزعومة للاستقرار النظام المالي، ومع ذلك في ضوء الصور النمطية التاريخية والثقافية والمقاربات القائمة على القيمة في أوروبا، فإن السؤال هو ما إذا كانت الصناعة المالية الإسلامية تحتاج إلى تدابير إضافية أو خاصة لتنظيم أو مراقبة أو تحرير الأنشطة مقارنة بالمؤسسات النقدية، في ظل الوعي متنام من غير المسلمين بهذه الخيارات البديلة التي تقدمها الصناعة المالية الإسلامية.

#### 1.4.1 دوافع اهتمام بريطانيا بالصناعة المالية الإسلامية

يعود سبب اهتمام بريطانيا في استقطاب المالية الإسلامية إلى جملة من الدوافع التالية:

- ارتفاع الجالية المسلمة في المملكة المتحدة حيث يوجد أكثر من 3 مليون مسلم مقيم في هناك حيث تفضل شريحة كبيرة من هذه الجالية الحصول على معاملات مالية وفق أحكام الشريعة الإسلامية، وبهذا المعنى يمكن لعدد أكبر من المسلمين أن يعززوا فهم أساليب المالية الإسلامية، فضلاً عن المطالبة بإنشاء بنوك إسلامية في بلد معين. ومع ذلك فإن نجاح التمويل الإسلامي لا يعتمد بشكل أساسي على هذا العنصر؛
- تنامي الطلب على المنتجات المالية الإسلامية حيث شكلت مختلف المؤسسات المالية الإسلامية في السنوات الأخيرة صناعة حديثة تستقطب اهتمام العديد من البنوك والمؤسسات المالية الدولية والأطراف الفاعلة في النظام المالي الدولي، إضافة إلى تزايد عدد المتعاملين الراغبين في المعاملات المصرفية الإسلامية للوصول إلى المنتجات المالية بأسعار تنافسية بغض النظر عن معتقداتهم الدينية؛
- صمود المؤسسات المالية الإسلامية وعدم تأثرها بتداعيات الأزمة المالية العالمية 2008 لسنة والتي هزت الأسواق المالية العالمية وأربكت الدول الكبرى على نطاق واسع، مما دفع الأنظار بقوة إلى البنوك الإسلامية والتي لم تتأثر كثيراً بالأزمة لعدة أسباب، أهمها القواعد والأسس التي

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

ترتكز عليها هذه التجربة المتنامية وفق مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، فزاد اهتمام المتعاملين والمختصين بإدارة التمويل بطريقة أكثر أخلاقية وشفافية ومسؤولية، وبتالي كانت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 في حد ذاتها فرصة لفهم نموذج مالي جديد يقوم على عنصر معنوي وأخلاقي مهم مثل التمويل الإسلامي؛

- المنافسة على الصناعة المالية الإسلامية حيث أن النمو المتزايد للصيرفة الإسلامية يزيد تنافس وتسابق البنوك الكبرى نحو الصناعة ومنتجاتها المتنوعة التي تمثل خياراً أخلاقياً لما تقدمه البنوك التقليدية من خدمات لتجد تفاعلاً كبيراً من كل العملاء الذين لا يطمئنون للاستثمار والتمويل الذي لا يراعي الأخلاق والقيم وليس له من هم سوى الربح والمزيد بكل الأشكال والأساليب.

- خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي حيث إن من المعلوم أن بريطانيا وبعد خروجها من الاتحاد الأوروبي أصبحت تبحث عن بدائل تمويلية لاقتصادها، واستقطاب رؤوس أموال التمويل الإسلامي يعد هدفاً لدى الحكومة البريطانية التي تحدثت أكثر من مرة عن رغبتها في أن تكون لندن مركزاً للتمويل الإسلامي، بتالي فإن اهتمام بريطانيا يأتي في إطار البحث عن الفرص والبدائل واستدامة تدفق الاستثمارات، حيث إن إصدار الصكوك الإسلامية يمكن أن يولد وجود شركات مختصة بالاستثمارات المتوافقة مع الشريعة في بريطانيا، إضافة إلى مراكز دراسات مختصة وابتكار خيارات أخرى لزيادة استقطاب الاستثمارات المتوافقة مع الشريعة، وبتالي فإن طرح بريطانيا للمزيد من الصكوك الإسلامية سيكون له دور كبير لأن تحظى بحصة كبيرة على مستوى الدول الغربية والعالم من استثمارات التمويل الإسلامي التي تنمو بشكل ملحوظ عالمياً، ويعزز تخفيف أثر خروجها من الاتحاد الأوروبي، إضافة إلى إيجاد تنوع وبدائل لمصادر التمويل خصوصاً فيما يتعلق بالديون السيادية (الشلهوب 2014).

### 2.4.1 أسباب نجاح الصناعة المالية الإسلامية في بريطانيا

يعود سبب نجاح بريطانيا في استقطاب المالية الإسلامية بشكل أصبح يزاحم الدول الإسلامية لمجموعة من العوامل لعل أهمها: الدعم الذي يتلقاه هذا القطاع من الحكومة منذ سنوات، حيث كان التزام ودعم الحكومة والجهات التنظيمية في صميم تطوير قطاع التمويل الإسلامي في بريطانيا بشكلٍ

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

عام فكانت أول عضو في الاتحاد الأوروبي يصرح للبنوك الإسلامية بتقديم خدمات مالية إسلامية منذ أكثر من 30 عامًا. إضافة إلى دعم السوق ودراسة سبل إزالة العوائق ودعم النمو والابتكار الذي يقوده القطاع الخاص، مع وضع إطار ضريبي وتنظيمي يناسب الخدمات المالية الإسلامية وتوفير البنية التحتية التي تدعم هذا القطاع من أجل ضمان استقراره واستمراره مستقبلاً، ويمكن القول أن بريطانيا لديها المزيج المثالي لدعم الاستثمار في النمو المبتكر سواء كان ذلك في مجال التكنولوجيا المالية (التكنولوجيا المالية) أو الصناعة المالية الإسلامية. حيث تعتبر لندن مركزاً لكلا هذين القطاعين ضف إلى ذلك توفر الكفاءة الإدارية؛ كفاءة المنظومة القضائية؛ دعم الابتكارات؛ تطور القطاع المالي، هذه العوامل ساهمت في احتواء الصناعة المالية الإسلامية فيها وأدت إلى هجرة الكثير من الاستثمارات الإسلامية إليها وهناك عدة فرص يمكن أن تتيحها السوق البريطانية من أجل التمويل الإسلامي، وهي (Arab Banker, 2017, P 52).

- توسيع قاعدة الزبائن وزيادة حصة السوق؛
- ابتكار منتجات جديدة بالاستفادة من المهارات المهنية، القانونية، والمحاسبية؛
- تطوير سوق ثانوية للأوراق المالية الإسلامية؛
- تعزيز مكانة وأهمية الأخلاق والقيم في المعاملات المالية والصفقات التجارية؛
- الاستثمار في المشاريع المتوسطة والصغيرة والبنى التحتية والطاقة المتجددة.

### 3.4.1 التحديات والعقبات التي تواجه تطور الصناعة المالية الإسلامية في بريطانيا

تواجه الصناعة المالية الإسلامية عدة تحديات وصعوبات في الواقع العملي في الدول الغربية بشكل عام، فرغم انتشارها بشكل ملفت إلا أنها لا تزال صناعة فنية تحتاج للمزيد من العمل والبحث للتطور لإثبات مكانتها في الساحة المالية العالمية. ولعل أهم التحديات هو الاختلاف الجوهرى من حيث المبادئ بين الفلسفة التي تقوم عليها الصناعة المالية الإسلامية وتلك التي تقوم عليها نظيرتها التقليدية، ومن جهة أخرى فإن للموضوع حساسيته الثقافية والدينية، وبالتالي فالتحدي الأكبر يكمن في كيفية اقناع غير المسلمين بالتوجه نحو التمويل الإسلامي وتبنيه من مبدأ براغماتي اقتناعاً بنجاعة هذه الصناعة وتأثيرها الإيجابي على مختلف المؤشرات المالية والاقتصادية.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

فالملاحظ أن أغلب التمويلات موجهة لخدمة عملاء من الجالية المسلمة، وبحكم أن السماح للتمويل الإسلامي بمزاولة العمل في الهيئات الغربية ولدت معه نقاشات حول انعكاسات ذلك على الواقع القانوني والثقافي لتلك الدول، تركزت حول سؤالين مهمين هما: هل يعني ذلك إدخال قوانين إسلامية ضمن القوانين العامة الحاكمة لهذه البيئات؟ أم أنه لا يعدو أن يكون مجرد أمر إجرائي يسعى لتوفير الأرضية المناسبة لإدراج هذا النوع من التمويل ضمن المنظومة التشريعية والإشرافية؟ (Wislon, 2007). إضافة إلى هذا هناك تحديات أخرى تواجه نمو الصناعة المالية في المملكة المتحدة، أهمها:

- تحديات الرقابة الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية في المملكة المتحدة تعاني من قلة علماء الشريعة المؤهلين لتقييم المنتجات الإسلامية قياساً بحجم العمل المصرفي الإسلامي، باعتبار حداثة هذه التجربة من جهة وتعقيدات الواقع الذي يمارس فيه نشاطها من جهة أخرى، فالحكومة البريطانية تركت حرية الأخذ بالمعايير الشرعية الصادرة عن الهيئات المختلفة بشكل فردي بالمؤسسات التي تعمل في السوق البريطانية، ولم تريد التدخل بشكل مركزي، وهو ما قد يتسبب في الكثير من التجاوزات من طرف المؤسسات المالية الإسلامية لغياب رقابة شرعية خارجية؛
- نقص الوعي حول المالية الإسلامية داخل المجتمع واعتبارها وجهاً من وجوه التحايل الشرعي لدى البعض منهم والنظر إلى بعض السلبيات التي لا تخلو منها أي تجربة لاسيما في بداية الطريق والعمل على تضييقها والحكم من خلالها على كل التجربة بالفشل أو التشكيك في مصداقيتها وأهدافها.

### 2. واقع الصناعة المالية الإسلامية في ظل الأنظمة المالية المزدوجة - ماليزيا نموذجاً -

تتنشط أغلب المؤسسات المالية الإسلامية في ظل أنظمة مالية تقليدية على غرار المؤسسات الناشطة في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، الدول الآسيوية وغيرها من دول العالم، فنجد بعض هذه الدول تضع إطار قانوني وتشريعي لنشاط المؤسسات المالية الإسلامية، والبعض الآخر لا يراعي الطبيعة المختلفة لعمل هذه المؤسسات ويتم إجبارها على إتباع القوانين السارية على المؤسسات المالية التقليدية، في حين نجد دولاً أخرى ذات نظام مالي مزدوج (تقليدي/ إسلامي) على غرار الكويت، اليمن وماليزيا هذه الأخيرة التي تنص قوانينها صراحةً على ازدواجية نظامها المالي، ويكاد يكون من المسلم به بين خبراء المالية الإسلامية والمختصين في هذا المجال أن ماليزيا تعتبر من الدول المتصدرة للصناعة

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

المالية الإسلامية سواء تعلق الأمر بحجم التعاملات المالية أو بتطوير هذه المنظومة أو بحجم الابتكارات التي شملت منتجات المالية الإسلامية

### 1.2 التطور التاريخي والتنظيمي لنشاط الصناعة المالية الإسلامية في ماليزيا

إن تبني النهج الإسلامي في المعاملات المالية من طرف السلطات الماليزية كان جزءاً من خطة اقتصادية متكاملة للنهوض بالاقتصاد الماليزي، فبعد أن حصلت ماليزيا على استقلالها عام 1958 رسمت العديد من الاستراتيجيات التنموية القائمة على إصلاحات واسعة، جعلت منها نموذجاً يحتذى به، حيث استطاع هذا البلد في ظرف وجيز رغم العقبات الاقتصادية والاجتماعية التي يعرفها من تحقيق انطلاق اقتصادي باهر، جعله يحتل مكانة بين النمر الآسيوية.

تعود جذور النشاط المالي الإسلامي في ماليزيا إلى خمسينيات القرن الماضي حين نادى شريحة من الشعب الماليزي بإنشاء مؤسسة تهتم بادخار أموال الحج واستثمارها، بغرض مساعدة الحاج على تغطية وتوفير تكاليف الحج بعيداً عن المؤسسات الربوية، وتعود فكرة إنشاء الصندوق إلى الاقتصادي الماليزي "إنكو عزيز Ungku Aziz"، حيث قُدمت خطة مشروع الصندوق إلى مجلس الوزراء في ذلك الوقت ووافق عليها رئيس الوزراء في عام 1959، وعرضها على البرلمان الذي بدوره استحسّن الفكرة، ووافق عليها وتجسدت الفكرة فعلياً في نوفمبر 1962، وأصبحت مؤسسة صندوق الحج الماليزي «HADJ TABUNG» أول مؤسسة مالية تعمل وفق تعاليم الشريعة الإسلامية، وبدأ العمل فيها رسمياً لاستثمار أموال الحاج الماليزيين في 30 سبتمبر 1963 (داتو، 2002، ص 12).

### 1.1.2 التطور التاريخي والتنظيمي لقطاع الصيرفة الإسلامية في ماليزيا

بعد نجاح نموذج الادخار الإسلامي بدأ الاهتمام الحكومي بعمل بنوك إسلامية مستقلة، أين بدأت الفكرة تتضح وتتبلور أكثر لتكتسب ثقة الجماهير وتطور التفكير إلى إيجاد بنك إسلامي فكان صدور أول قانون يسمح بإنشاء البنوك الإسلامية من طرف الحكومة الماليزية سنة 1983، وجاء ميلاد أول بنك يمارس أعماله وفق الشريعة الإسلامية، وفيما يلي أهم المراحل التي مرت بيها الصيرفة الإسلامية في ماليزيا:

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

### 1.1.1.2 المرحلة الأولى (1983-1992): مرحلة النشأة

بعد نجاح نموذج الادخار الإسلامي بدأ الاهتمام الحكومي الجاد باستحداث بنوك إسلامية مستقلة وجاءت الفكرة نتيجة مساعي بعض المؤسسات والشخصيات الماليزية، وترجم ذلك في عام 1981 بتأسيس هيئة عامة تتكون من 20 خبيراً مصرفياً لدراسة إمكانية عمل بنوك إسلامية في ماليزيا ورفع النتائج للحكومة وقدمت تقريرها في 01/07/1982، متضمنة رؤية متكاملة مع توصيات ومقترحات لقيام البنك الإسلامي وكانت النتائج ايجابية أي أنه يجب عمل قانون مستقل لعمل البنوك الإسلامية.

تم تجسيده فعلياً في 07 أبريل 1983 من خلال إصدار قانون البنوك الإسلامية\* (Islamic Banking Act) حيث انه منذ هذا التاريخ تم تعديل القانون ستة مرات وذلك لكي يتلاءم مع الحاجة ونمو الصناعة المالية للبنوك الإسلامية في ماليزيا (Muhammad, 2013, P 11).

في هذه المرحلة تم إنشاء أول بنك إسلامي في ماليزيا، وهو البنك الإسلامي الماليزي (Islam Malaysia Berhad) «BIMB»، حيث كان للبنك المركزي الماليزي (بنك نيغارا) الصلاحية التامة للإشراف على البنك وتنظيمه وكان له دور أساسي وفعال في تنمية الصنفة الإسلامية في البلاد، ليتم رسمياً إعلان ميلاده بتاريخ 1 جويلية 1983 إقامة أول بنك إسلامي مستقل حيث سطرت أهدافه وفقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية (Venardos, 2005, p156)، وبدأ بممارسة صلاحياته مبدئياً برأس مال 500 مليون رينجيت ماليزي. وكانت المنتجات الأولية للبنك تتمثل في وديعة حساب التوفير ووديعة الحساب الجاري، المضاربة، حساب الاستثمار والبيع بالتعجيل لتمويل الإسكان (لشهب وبوريش، 2015، ص 95).

---

\* (IBA): يضم هذا القانون ثمانية أجزاء أساسية، يشمل الجزء الأول وهو جزء تمهيدي تعريف القانون ومصطلحاته وبدأ سريانه وتطبيقه، أما الجزء الثاني فأوضح شروط منح الترخيص للبنوك الإسلامية، وحدد الجزء الثالث المسؤوليات والمتطلبات المالية للبنوك الإسلامية من احتياطات، ونسبة الأصول السائلة...إلخ، وبالنسبة للجزء الرابع تطرق الملكية والمراقبة وإدارة البنوك الإسلامية، أما الجزء الخامس فتضمن القيود المفروضة على ممارسة النشاط المصرفي الإسلامي، الجزء السادس نص على صلاحيات الإشراف والرقابة على البنوك الإسلامية، أما الجزئين الأخيرين يبين فيه آليات التعديل التي يمكن أن تمس لوائح هذا القانون إضافة إلى متفرقات وأحكام عامة.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

تعتبر الفترة ما بين 1983 إلى غاية 1993 فترة تجريبية فرضتها السلطات النقدية حيث تم منع إنشاء أي بنك إسلامي آخر في البلاد حتى تتضح مدى نجاح التجربة الأولى للبنك الإسلامي من عدمه، وتتبع مدى تقبل وإقبال المواطنين على هذا النوع الجديد من البنوك وكذلك من أجل معرفة مدى كفاءة البنك وتأثيره في المشهد المصرفي والمالي الماليزي، وكان الغرض منها حماية البنك من المنافسة الشديدة من طرف البنوك التقليدية، وبالتالي تمتع البنك الإسلامي الوحيد بعشر سنوات من الاحتكار كونه المزود الوحيد للخدمات المصرفية التي تستند إلى مبادئ الشريعة الإسلامية، هذه الميزة الحصرية التي أعطيت لهذا البنك الإسلامي سمحت له بتطوير عدة منتجات إسلامية ممكن الحصول عليها وتداولها في السوق.

### 2.1.1.2 المرحلة الثانية (1993-1999): مرحلة التوسع

في هذه الفترة أطلقت الحكومة الماليزية مخطط بنوك بدون فوائد (Islamic Banking scheme) (IBS) سنة 1993، عندما قدم البنك المركزي الماليزي مخططه المصرفي بدون فوائد، كما سمح المخطط لأول مرة بإنشاء النوافذ الإسلامية من أجل تسريع وثيرة نشر المنتجات المصرفية الإسلامية للعملاء المحليين في أقل فترة ممكنة، فبعد عقد من الزمن منذ إنشاء أول بنك إسلامي في ماليزيا، قامت المؤسسات المالية الماليزية بتقديم خدمات مالية إسلامية خالية من الفائدة ابتداءً من مارس 1993 عن طريق 17 مؤسسة مالية تقليدية متمثلة في 9 بنوك تقليدية، 6 شركات مالية وبنكين تجاريين (زحل والشريف، 2018، ص 59).

سنة 1999 قامت الحكومة الماليزية بتأسيس نظام مصرفي إسلامي شامل يضمن العمل بالصيغ التمويل الإسلامية ويكون سليم وقابل للاستمرار، بعبارة أخرى تم إقامة نظام مصرفي إسلامي يعمل جنباً إلى جنب مع النظام المصرفي التقليدي. حيث قامت معظم المؤسسات المصرفية بفتح نوافذ إسلامية تقدم خدمات مصرفية إسلامية وذلك لمزيد من التوسع. إذ أن صدور قانون خاص يسمح لفتح نوافذ إسلامية في المصارف التقليدية في ماليزيا، كان ذلك بداية اعتراف بإمكانية قيام مصرفية لا ربوية في الواقع العملي، كما كان ذلك تأكيداً على أهمية الانفتاح المصرفي على الأسس الفكرية والاجتماعية التي تقوم عليها المصرفية الإسلامية. وفي هذه المرحلة شهدت أيضاً تأسيس ثاني بنك إسلامي في ماليزيا، وهو بنك المعاملات الماليزي (BMMB) بتاريخ 01 أكتوبر 1999 (Yap Pei Ling, 2009)، ثم توالى بعد

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

ذلك إنشاء البنوك الإسلامية تعمل بنفس الأسس والمبادئ والقوانين التي قام عليها بنك إسلام ماليزيا. في هذه المرحلة تمت إضافة منتجات جديدة مثل: المرابحة؛ الإجارة الثابتة؛ تمويل رأس المال العامل بين البنوك الإسلامية؛ وتوريق الأصول إضافة على تطور العمل بطاقات الائتمان الإسلامية (الشهب وبوريش، 2015، ص 95).

### 2.1.1.2 المرحلة الثالثة (2000 إلى الآن): مرحلة النضج والانفتاح على الخارج

منذ سنة 2000 بدأ قطاع الخدمات المالية الإسلامية في فرض نفسه على أرض الواقع، حيث بلغ نمو القطاع (18%) في المتوسط سنويا من حيث الأصول مع أن هدف الحكومة الماليزية كان تحقيق معدل نمو يفوق (20%) وهذا يعتبر جزء من طموح على المدى الطويل لتحويل ماليزيا إلى مركز مالي إسلامي عالمي (زحل والشريف، 2018، ص 59).

شهدت هذه المرحلة العديد من المستجدات، ففي سنة 2001 تم تأسيس المعهد الماليزي للصيرفة والمالية الإسلامية، كما تم تحرير قطاع البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، واعتماد منتجات مالية جديدة مثل المشاركة والمشاركة المتناقصة، التمويل بالسلم والاستصناع المشتقات المالية والمنتجات المركبة والتحوط، وجميع المنتجات الأخرى التي تم إدخالها حديثا (الشهب وبوريش، 2015، صفحة 96). وكانت الاستراتيجية تهدف إلى خلق المزيد من المنافسة والاستفادة من فرص النمو الجديدة وكذلك رفع أداء الصناعة المصرفية الإسلامية ككل. وبحلول نهاية عام 2008 كان في ماليزيا 17 بنكا إسلاميا يركز على تقديم الخدمات المالية الإسلامية.

كما عرفت هذه المرحلة وضع "مخطط القطاع المالي" (Financial sector blueprint) 2011-2020 في إطار رؤية 2020، والذي تسعى الحكومة الماليزية من خلاله لأن يصبح نصيب التمويل الإسلامي (40%) من إجمالي التمويل بحلول سنة 2020، كما عرفت سنة 2013 تطورا مهما في تعزيز الإطار التنظيمي، والرقابي للصناعة المالية الإسلامية في ماليزيا باعتماد قانون الخدمات المالية الإسلامية (IFSA) الذي دخل حيز التنفيذ في 30 جوان 2013، وكان الهدف من هذا القانون تمهيد الطريق لوضع إطار للائتمان الشرعي المتكامل لعمل المؤسسات المالية الإسلامية في ماليزيا (بن مشيش، 2020، ص 183). وفي سنة 2016 جاء أول دليل للصيرفة الإسلامية وأطلق عليه تقرير القانون التجاري

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

الإسلامي لعام 2016 وجاء قانون الصيرفة الإسلامية نتيجة جهود كبيرة بذلتها الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية في مجال التمويل الإسلامي بالتعاون مع مؤسسة رويترز لتقديم الأحكام الإسلامية الخاصة بصناعة التمويل والصيرفة للمعنيين من الأفراد والمؤسسات والشركات بشكل يسير وسلس، إضافة إلى أنه يسعى إلى الموازنة بين الأحكام الشرعية والقانونية.

وبحلول سنة 2020 أصبحت المعاملات المصرفية الإسلامية تتجاوز نسبة (37%) من إجمالي معاملات القطاع المصرفي الماليزي، وهذا بدعم من المؤسسات المالية الأخرى مثل البنوك التجارية والبنوك الاستثمارية وشركات التمويل، حيث تم تطوير قواعد الأعمال المالية الإسلامية في ماليزيا من قبل البنك المركزي للبلاد ووزارة المالية الماليزية، اللذين يتشاركان بشكل مباشر في الإشراف على الأنشطة المالية الإسلامية المحلية.

### 2.1.2 التطور التاريخي والتنظيمي للسوق المالية الإسلامية الماليزية

يتمثل سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا في السوق التي تتم فيها أنشطة سوق رأس المال وفق أحكام الشريعة الإسلامية، حيث أن المعاملات في سوق رأس المال الإسلامي الماليزي خالية من الربا، القمار والغرر والتي تعتبر من أهم ضوابط الشريعة الإسلامية، وعرفت هيئة الأوراق المالية الماليزية سوق رأس المال الإسلامي بأنه: "السوق الذي تتوفر فيه فرص الاستثمار والتمويل متوسط وطويل الأجل المتوافقة تماما مع أحكام الشريعة الإسلامية والخالية من الأنشطة المحرمة شرعاً، كالتعامل بالربا، المقامرة وبيع الغرر وغيرها"، أي سوق مالي تتوفر فيه فرص تمويل الأنشطة الاقتصادية المختلفة، من خلال تجميع الموارد المالية والاستثمارية المتوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية، أين تخضع أنشطة السوق لرقابة وإشراف المستشارين الشرعيين والخبراء المتخصصين في مجال المعاملات الشرعية، خاصة ما يتعلق بالمعاملات المالية وهذا ما يعزز الثقة بين السوق والمستثمرين.

تعد سنة 1990 نقطة انطلاق السوق المالية الإسلامية الماليزية عندما قامت شركة ( Shall Mdn.Sdn.Bhd ) وهي شركة بترولية بإصدار وطرح أول صكوك إسلامية للتداول لأول مرة في السوق المحلي، تبع ذلك بإصدار العديد من الأدوات المالية الإسلامية الأخرى، مما أدى إلى تعميق وترسيخ العمل بالأدوات المالية الإسلامية في سوق المال في ماليزيا واتساعه، حيث شهدت سنوات

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

التسعينات تطورًا كبيرًا عندما بدأت المزيد من الشركات والكيانات الأخرى تبحث عن مصادر من سوق رأس المال لتمويل نشاطاتها (سمور، 2111، ص 19)، ولضمان الالتزام بالأحكام الشرعية، تم فصل سوق المال الإسلامية عن نظيرتها التقليدية عام 1994 مع إنشاء لجنة استشارية شرعية لتطوير الأدوات المالية المتداولة فيها وزيادة قدرتها على جذب المستثمرين، مع إعداد البحوث والدراسات حولها، بما يقدم صورة إيجابية عنها محليا ودوليا، ومن ثم بدأ تأسيس نوافذ الإسلامية، وكذلك صناديق الاستثمارية (بدروني وقريش، 2015، ص 195).

في عام 1996 تم إصدار المعايير المعتمدة والمتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية وإدخال الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة من قبل هيئة الأوراق المالية الماليزية، حيث أدى صدور هذه المعايير إلى القبول المتزايد لسوق رأس المال الإسلامية كسوق بديل للباحثين عن رأس المال ومقدمي الخدمات، وبالمثل كان هناك اهتمام متزايد بسندات الدين الإسلامية كأداة بديلة للاستثمار والتمويل. وفي أبريل 1999 تم وضع مؤشر لحركة أسعار جميع الأسهم العادية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية المدرجة في اللوحة الرئيسية في البورصة الماليزية، وأطلق عليه "مؤشر الشريعة" حيث أن أكثر من ثلثي الأسهم المدرجة في البورصة الماليزية هي من الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة وفقا للجنة الاستشارية الشرعية لهيئة الأوراق المالية الماليزية. وفي 9 فيفيري 2006 أعلن البنك المركزي الماليزي عن أداة نقدية إسلامية جديدة، ما يعرف صكوك الإجارة وهو يسعى من خلالها إلى إدارة السيولة في السوق حيث بلغت القيمة الأولى للصكوك في بداية الإصدار إلى 400 مليون رينجيت.

قامت ماليزيا في وقت سابق بإطلاق أيضا أول المشتقات العالمية الإسلامية الرئيسية من خلال اتفاق (IDMA) لتطوير أدوات التحوط للأسواق المالية الإسلامية لإدارة المخاطر الناتجة عن لاستثمار، وأعقب هذا اتفاق ماستر المربحة (IMMA) الذي تم التوقيع في أوث 2009 من قبل البنوك الإسلامية الماليزية، والذي يهدف إلى التسهيل الفعال للمخاطر وإدارة السيولة من خلال العمل بالودائع المتوافقة مع الشريعة الإسلامية باستخدام المربحة.

وتوفر السوق المالية الإسلامية الماليزية على مجموعة من العمليات، أهمها (العياشي، 2018،

ص 235):

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

- العمليات العاجلة: يتم فيها تبادل الأوراق المالية إما فوراً أو بالبيع على المكشوف، والذي أجازته اللجنة الاستشارية الشرعية لتوافقه مع مفهوم الإجارة، ولتحقيقه للمصلحة العامة بالمساهمة في توفير السيولة للسوق؛
- المشتقات المالية: يسجل في هذا الصدد توافق عقدين فقط مع الأحكام الشرعية وهما المستقبلات لزيت النخيل الخام منذ سنة 1997، وعقود الأسهم الواحدة منذ 2006، الذين أجازتهما اللجنة الاستشارية الشرعية باعتبار تواجد السلعة حقيقة في المخازن، مع خلوهما من عنصر الربا المحرم شرعاً؛
- المؤشرات الإسلامية: وأهمها مؤشر "الشرعية كوالالمبور" المصمم سنة 1999 والمؤشر الإسلامي "رشيد حسين المحدودة داو جونز"، الذي طرح سنة 1996 وأصبح خاضعاً لرقابة اللجنة الاستشارية الشرعية سنة 2005، وهو يقيس حركة أسعار أسهم 25 شركة مدرجة في البورصة ومتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.

كما شهدت السوق المالية الإسلامية في ماليزيا صدور العديد من التشريعات المنظمة لنشاطها على غرار قانون الأسواق والخدمات المالية (CMSA) الذي دخل حيز التنفيذ في 28 سبتمبر 2007 حيث يضم هذا القانون تشريعات ضخمة تتكون من 394 قسم، جاء نتيجة لتنفيذ مجموعة من توصيات من المخطط الرئيسي لأسواق رأس المال الذي يدعو إلى توحيد تشريعات الأوراق المالية والعقود الآجلة، نتيجة لتنفيذ التوصيات وإنشاء نظام ترخيص واحد ويحكم قانون الأسواق والخدمات المالية 2007 من قبل هيئة لجنة الأوراق المالية، ويتضمن هذا القانون ثلاثة تشريعات أساسية في سوق رأس المال وهي قانون صناعة الأوراق المالية (SIA) لسنة 1983، قانون الصناعة المستقبلية أو ما يعرف بقانون العقود الآجلة (FIA) والجزء الثالث من قانون هيئة الأوراق المالية (SCA) لسنة 1993، وهذا القانون يسعى إلى تنظيم وتوفير المسائل المتعلقة بالأنشطة والوسطاء في أسواق رأس المال والمسائل التبعية المتعلقة بذلك (لشهب وبوريش، 2016، ص 93).

### 3.1.2 التطور التاريخي والتنظيمي للتأمين التكافلي في ماليزيا

بدأت صناعة التكافل في ماليزيا في ثمانينات القرن الماضي عندما شكلت الحكومة الماليزية فريق عمل خاص لدراسة جدوى إنشاء شركة تأمين إسلامية في أكتوبر 1982 نظراً لحاجة المسلمين إلى

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

بديل شرعي للتأمين التقليدي من جهة، وبغية تعزيز عمل البنك الإسلامي الذي تم تأسيسه سنة 1983 من جهة أخرى، لينبثق عند هذه الدراسة مجموعة من التوصيات ترجمت في قانون التكافل سنة 1984. وتطورت صناعة التكافل من سوق مكونة من شركة واحدة بمنتجات أساسية محدودة إلى صناعة ضخمة من خلال الجهود المبذولة من طرف البنك المركزي الماليزي، حيث قام ضمن جهوده لتنمية صناعة التكافل في بتبني منهج تدريجي مشابه لذلك المتبع في مجال الصيرفة الإسلامية مقسم إلى ثلاث مراحل كتالي (Bank Negara Malaysia, Annual Report, 2006, p 05):

### - المرحلة الأولى 1984-1992

شهدت هذه المرحلة إصدار قانون التكافل لسنة 1984 وتأسيس أول شركة تكافل في نفس العام تحت اسم "ماليزيا برهاد تكافل"، والتي بدأت نشاطها رسمياً في أوت 1985، وتم التركيز في هذه المرحلة على تأسيس البنية التحتية الأساسية لصناعة التكافل، من أجل ضبط سير وإدارة هذه الصناعة حيث يلزم هذا القانون جميع شركات التكافل بالتسجيل، كما ينص القانون المذكور على تشكيل اللجنة الشرعية للتأكد من التزام شركات التكافل بمبادئ الشريعة في جميع معاملاتها. والجدير بالذكر أن قانون التكافل لسنة 1984 لا يزال يستخدم إلى غاية الوقت الراهن.

### - المرحلة الثانية 1993-2000

في هذه المرحلة بدأت تتكون معالم صناعة التكافل بشكل أوضح وذلك بدخول شركات تكافل أخرى وبالتالي توفير جو تنافسي يضمن نمو وحركية أكبر في القطاع، كما شاهدت هذه الفترة تعاوناً أكبر بين شركات التكافل في المنطقة (ماليزيا؛ بروناي؛ اندونيسيا وسنغافورة)، بما في ذلك تأسيس مجموعة تكافل آسيان (Asean International Retakaful) في عام 1997 الأمر الذي ساعد على تسهيل الترتيبات الخاصة بإعادة التكافل بين شركات التكافل في ماليزيا وفي المنطقة ككل، وفي نفس السنة تم تعيين أعضاء المجلس الاستشاري الشرعي الوطني للصيرفة الإسلامية والتكافل.

### - المرحلة الثالثة 2001-2010

إن أهم ما يميز هذه المرحلة كونها مرحلة تقييمية مشتركة بين قطاعي الصيرفة والتكافل، أين تم تقديم دراسة تفصيلية للقطاع المالي سنة 2001 تهدف إلى تحقيق جملة من الأهداف من بينها ترقية قدرات

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

المؤسسات المالية الإسلامية وتقوية هيكلها القانوني والشرعي والرقابي، ويعتبر الجزء المتعلق بالصيرفة الإسلامية والتكافل ضمن الخطة المذكورة وسيلة لتحقيق طموح ماليزيا لتكون مركزاً دولياً للصناعة المالية الإسلامية، حيث شهدت هذه الفترة زيادة في التنمية التنافس وذلك إثر الترخيص لمؤسسات تكافلية جديدة لدخول سوق التكافل المالي. وفي سنة 2002 ومن أجل تعزيز تنمية الصناعة تم تأسيس اتحاد مخصص لشركات التكافل يعرف بـ "اتحاد التكافل المالي" يسعى هذا الاتحاد إلى تحسين جودة الرقابة على قطاع التكافل بتنسيق ممارسات السوق وتعزيز التعاون بقدر أكبر بين شركات التكافل في سبيل تنمية صناعة التكافل، ولتعزيز المرافقة الشرعية القانونية أصدر البنك المركزي المالي الضوابط الخاصة بحكم اللجنة الشرعية للمؤسسات المالية في ديسمبر 2004، والتي بدأت في حيز التنفيذ في سنة 2005.

كل هذه الإجراءات والجهود المبذولة من طرف الحكومة الماليزية لتطوير قطاع التكافل ساهمت في زيادة عدد الشركات والفروع والعملاء مع مرور السنوات وكان هذا النمو مدفوعاً بالطلب في المجتمع المالي على هذا النوع من التأمين المرافق لزيادة عدد المسلمين في ماليزيا.

### 2.2 تطور حجم ونشاط الصيرفة الإسلامية في ماليزيا

تعمل المؤسسات المالية الإسلامية والتقليدية جنباً إلى جنب في ظل النظام المالي المزدوج في ماليزيا، وتشرف المجالس الشرعية على عمل المؤسسات المالية الإسلامية من خلال بنك ماليزيا المركزي وهيئة الأوراق المالية، حيث يعرف حجم وحصة الصناعة المالية الإسلامية تزيدياً مستمراً وفق خطط مدروسة أين تطح السلطات الماليزية لبلوغ حصة (50%) كحصة للتمويل الإسلامي من إجمالي النظام المالي ككل مع بلوغ سنة 2030 (Bank Negara Malaysia, 2020). كما تحظى ماليزيا بمكانة رائدة باعتبارها أكثر أسواق التمويل الإسلامي تطوراً على مستوى العالم معترف بها من قبل مؤشر تنمية التمويل الإسلامي لعام 2017 الصادر عن "Thomson Reuters" لخمس سنوات متتالية. كما احتلت المرتبة الأولى في مؤشر الدولة للتمويل الإسلامي لعام 2018 بعد تقييم حالة الريادة في التمويل الإسلامي على المستوى الدولي.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

ويتألف النظام المالي الإسلامي في ماليزيا من أربع مكونات رئيسية هي البنوك الإسلامية، وشركات التكافل وإعادة التكافل، قطاع الصكوك، صناديق الاستثمار، إضافة إلى مؤسسات مالية واستثمارية أخرى، وتستحوذ الأصول المصرفية الإسلامية على أكبر نسبة من إجمالي الأصول بحوالي (48%). حيث تنشط البنوك في ماليزيا بما فيها الإسلامية من خلال شبكة تتكون من أكثر من 2200 فرع في أنحاء الدولة وتتواجد ست مجموعات بنكية ماليزية في 18 دولة من خلال فروع ومكاتب تمثيلية ومؤسسات تابعة، إضافة لوجود 21 بنكا أجنبيا يقيم مكاتب تمثيلية في ماليزيا ويوجد حالياً عدد كبير من البنوك الإسلامية الكاملة بما في ذلك العديد من الكيانات المملوكة لأجانب. حيث قامت دولة ماليزيا بالسماح لبنوك التقليدية (المحلية والأجنبية)، سعياً منها لتلبية طلبات الشعب الماليزي المسلم المتزايدة على الخدمات المصرفية الإسلامية، حيث ارتفع عدد البنوك الإسلامية من 4 بنوك سنة 2003 إلى 17 بنكا إسلاميا ينشط في السوق المصرفية الماليزية، منها ثلاثة مصارف عربية مصرف الراجحي، وبيت التمويل الكويتي وبنك التمويل الآسيوي (Bank Negara Malaysia).

والجدول الموالي يوضح تطور عدد البنوك الإسلامية في ماليزيا للفترة 2005-2020.

### الجدول رقم (4-4): تطور عدد البنوك الإسلامية في ماليزيا للفترة 2005-2020

السنة	2003	2005	2007	2009	2011	2013	2015	2017	2019	2021
عدد البنوك الإجمالي	41	43	47	54	56	56	54	54	54	54
عدد البنوك الإسلامية	4	6	11	17	16	16	16	16	16	17
عدد البنوك التقليدية	37	37	36	37	40	40	40	40	40	39

source : Bank Negara Malaysia.

كما سنوجز في الجداول التالية أهم المعطيات حول تطور سوق الصيرفة الإسلامية في ماليزيا للفترة الممتدة بين 2005 و 2021.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

الجدول رقم (4-5): تطور المعطيات المالية للصيرفة الإسلامية (بنوك + نوافذ) في ماليزيا للفترة (2021-2005)

مليار رينجيت ماليزي

السنة	2005	2007	2009	2011	2013	2015	2017	2019	2021
حجم لأصول	112	204	303	435	558	685	830	989	1009
حجم الودائع	84	155	236	341	436	503	594	680	844
حجم التمويلات	112	122	187	286	371	495	606	720	886.6

Source : Bank Negara Malaysia, Monthly Statistical Bulletins, (2005, 2007, 2009, 2011, 2013, 2015, 2017, 2019, 2021).

الجدول رقم (4-6): تطور حصة مساهمة البنوك الإسلامية في النشاط المصرفي ماليزيا من إجمالي الأصول للفترة (2021-2005)

### 1 - نسبة مساهمة البنوك الإسلامية في ماليزيا من إجمالي الأصول

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
أصول البنوك الإسلامية (%)	11,3%	14,4%	15,5%	17,4%	19,6%	20,7%	22,4%	23,8%	25%
السنة	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
أصول البنوك الإسلامية (%)	26,6%	26,8%	30,1%	34,6%	35,6%	36,1%	36,7%	39,1%	-

### 2 - نسبة مساهمة البنوك الإسلامية في ماليزيا من إجمالي الودائع

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
أصول البنوك الإسلامية (%)	12,1%	13,8%	16%	18,9%	21,6%	22,7%	24,3%	25,8%	27,5%
السنة	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
أصول البنوك الإسلامية (%)	29,2%	31,3%	32%	%	%	%	37%	38,2%	-

Source: Bank Negara Malaysia, Annual Report, (2005, 2007, 2009, 2011, 2013, 2015, 2017, 2019, 2021).

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

تشير الجداول أعلاه إلى أن الصناعة المصرفية الإسلامية أبدت بصورة كلية نتائج إيجابية طوال فترة الدراسة، فالزيادة في مبلغ الأصول تعكس نموًا قويًا يمثل (39,1%) من إجمالي الأصول في النظام المصرفي الماليزي بقيمة فاقت 1,009 تريليون رينجيت ماليزي كما ارتفعت حصة السوق من التمويلات الإسلامية من (12,1%) سنة 2005 إلى (37%) سنة 2020 بقيمة 817 مليار رينجيت ماليزي ومن المتوقع أن تشكل الصيرفة الإسلامية (50%) من مجموع الأصول المصرفية بحلول عام 2030، وفق البرنامج الموضوع من طرف البنك المركزي الماليزي حيث تواصل صناعة الخدمات المصرفية الإسلامية مسيرتها الثابتة نحو الهدف المعين للحكومة الماليزية لتحقيق التكافؤ مع القطاع التقليدي، كما بلغ إجمالي الودائع الإسلامية والحسابات الاستثمارية إلى إجمالي الودائع (38%)، بلغت 889.95 مليار رينجيت ماليزي، والملاحظ أن الأداء الإيجابي للبنوك الإسلامية في ظل الأزمات المختلفة سواءً في الأزمة المالية العالمية 2008، التي عرفت الصناعة المالية الإسلامية في ماليزيا قفزة نوعية أو في الأزمة الصحية الأخيرة جراء تفشي وباء (COVID19)، حيث كرس البنك جهوده نحو النهوض بالتمويل الإسلامي في مواجهة التحديات الاقتصادية التي يفرضها الوباء.

فيما يخص التمويل من طرف البنوك الإسلامية الماليزية فهو ينقسم إلى ثلاث أقسام: التمويل بحسب الغرض، التمويل بحسب المفهوم والمقصود بيها بحسب الصيغ، والتمويل بحسب القطاعات. فبحسب الغرض وحسب ما جاء في تقارير البنك المركزي الماليزي، فإن التمويل الاستهلاكي هو المستحوز على هذا النوع، أما بالنسبة للتمويل بحسب القطاع فيتم تمويل القطاعات ذات الأولوية بشكل كبير على غرار قطاعات الصناعة، الزراعة والمقاولات، أما بالنسبة للتمويل بحسب المفهوم فتعد صيغ التمويل القائمة على الدين التجاري مثل المرابحة، الإجارة، البيع بالتعجيل هي الأكثر استخدامًا من غيرها من الصيغ المعروفة.

وبما أن التمويل عن طريق الصيغ الإسلامية هو أكثر ما يخدم موضوعنا، سنعرض في الجدول الموالي حصص التمويل عن طريق صيغ المداينات وصيغ المشاركات الممنوحة من طرف البنوك الإسلامية الناشطة في ماليزيا.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

الجدول رقم (4-7): تطور التمويل عن طريق الصيغ من طرف البنوك الإسلامية في النشاط المصرفي ماليزيا للفترة (2008-2015)

السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
صيغ المديونات	81.2%	81.6%	78.16%	75.38%	74.8%	74.81%	71.39%	70.73%
صيغ المشاركات	1.38%	2.04%	2.6.6%	3.88%	5.14%	5.80%	6.96%	7.51%

المصدر: قدور وزيتوني، (2020، ص 19).

من خلال الجدول (4-7) نلاحظ هيمنة التمويل المصرفي الإسلامي المقدم من طرف البنوك الناشطة في ماليزيا عن طريق صيغ المديونات (المرابحة؛ الإجارة؛ البيع بالتعجيل) وإهمال استخدام الصيغ القائمة على المشاركة على طول الفترة، مع أن نسبة اعتماد صيغ المديونات في تناقص إلا أنه يبقى ضئيلاً جداً، حيث تراجعت من (81.2%) سنة 2008 إلى (70.73%) سنة 2015، وارتفعت في المقابل نسبة استخدام صيغ المشاركات من (1.38%) سنة 2008 إلى (7.51%) سنة 2015، وهي حصة يمكن اعتبارها هامشية بالنسبة لنظام مصرفي إسلامي، فالرغم كل الجهود المبذولة من طرف البنوك الإسلامية لتتوسع منتجاتها وكذا جهود البنك المركزي في تنظيم العمليات المصرفية الإسلامية، ووضع مختلف الأطر وتقديم مختلف التسهيلات طلت البنوك الإسلامية غير قادرة على تحقيق أحد أهم الأهداف التي جاءت من أجلها الصيرفة الإسلامية.

### - معايير السلامة المالية (نسبة كفاية رأس المال)

بالنسبة لمدى الالتزام متطلبات بازل للرقابة المصرفية وخاصة في شقها المرتبط بكفاية رأس المال نجد أن البنوك الإسلامية الماليزية قادرة على تحقيق معادلات عالية من كفاية رأس المال تصل لغاية (18%) كما يوضح الجدول أدناه، حيث يلاحظ الارتفاع التدريجي لهذا المعدل على طول فترة الدراسة، وهو أكثر من المعدل المطلوب في مقررات بازل 3 والمقدر بـ (10%) وكذا المعدل المكيف من طرف مجلس الخدمات المالية الإسلامية والمقدر بـ (12%).

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

الجدول رقم (4-8): معدل كفاية رأس المال في البنوك الإسلامية في ماليزيا للفترة (2010-

2020)

السنة	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
معدل الكفاية	15,5%	15%	14,3%	14,8%	15,2%	17,4%	16,9%	17,2%	18%	18,2%	18,5%

**Source:** Bank Negara Malaysia, Annual Reports (2005, 2007, 2009, 2011, 2013, 2015, 2017, 2019, 2021)

### 3.2 تطور حجم ونشاط صناعة الصكوك الإسلامية في ماليزيا

بلغ الحجم الإجمالي لسوق رأس المال الإسلامي الماليزي 3,4 تريليون رنجيت ماليزي نهاية سنة 2021 بزيادة قدرها (0,3%) مقارنة بـ عام 2019 كما وصلت رسملة السوق المالية الإسلامية إلى (70%)، مما يبين جاذبيتها للمستثمرين المحليين والأجانب، وهي سوق تتسم بتعدد وتنوع الأصول المتداولة وبخاصة الصكوك الإسلامية المستخدمة لتمويل النفقات العامة على نطاق واسع وبالتالي فقد وفرت الصكوك الإسلامية على ماليزيا الكثير من الوقت والتكلفة، من خلال مساهمتها في حشد التمويل اللازم لتطوير البنية التحتية للبلاد وبالتالي في تحقيق تحول لا يزال يوصف في الأدبيات الاقتصادية المعاصرة بالمعجزة الماليزية.

وتشكل الصكوك الإسلامية جزءاً كبيراً من هذه السوق، حيث تعد المحرك الأكبر لسوق المال الماليزي فمذ ظهورها سنة 1990 قدمت كأداة جديدة لاستعمالها من طرف الشركات الخاصة، والحكومية على حد سواء لتلبية الحاجات الاستثمارية أو التنموية، وسوق الصكوك في توسع وتطور مستمرين، حيث تعتبر ماليزيا أهم الأسواق المالية الإسلامية في العالم بشكل عام وفي دول جنوب شرق آسيا بصفة خاصة، حيث استطاعت من خلال سياستها المالية المتقنة وكفاءة نظامها في الاستثمارات أن تحافظ وتقوي مكانتها كسوق عالمي للصكوك الإسلامية، فقد نجحت ماليزيا نجاحا كبيرا في كسب ثقة المستثمرين وهو ما يعكس ضخامة الاستثمارات في مجال الصكوك في سوقها المالية.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

وكان الهدف من تلك الإصدارات هو تمويل عمليات إنشاء وتطوير عدة مشروعات عملاقة في مجال البنية التحتية المشاريع التنموية مثل: المطارات والطرق الرئيسية وعمليات التنقيب عن الغاز وصناعة البتروكيماويات والعقارات وغيرها، والتي كانت تجربة ناجحة دفعت ماليزيا مع العديد من الإصلاحات الاقتصادية لمرحلة كبرى من النمو الاقتصادي ولقد ساهم إصدار الصكوك بشكل كبير في جمع الأموال اللازمة لتحريك عجلة الاقتصاد الماليزي. والجدول الموالي يوضح حصة اصدار الصكوك الإسلامية بماليزيا من الاصدار العالمي ما بين 2001 و2019 بصفتها أبرز الدول الفاعلة في صناعة الصكوك الإسلامية.

الجدول رقم (4-9): حصة اصدار الصكوك الإسلامية بماليزيا من الاصدار العالمي للفترة

(2019-2001)

طبيعة الإصدار	عدد الصكوك المصدرة في ماليزيا	عدد الصكوك المصدرة عالميا	حجم الاصدار الماليزي (مليون دولار)	حجم الاصدار العالمي (مليون دولار)	نسبة الاصدار الماليزي الى الاصدار العالمي
إصدار دولي	138	571	73183	289917	25.24
إصدار محلي	6952	9287	660565	957288	69
إجمالي الإصدارات	7090	9858	733748	1247204	58.83

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على التقرير السنوي للسوق المالية الإسلامية الدولية، الطبعة التاسعة، 2019.

من خلال ملاحظة الجدول رقم (4-9) يتضح توجه ماليزيا بشكل جدي وقوي للاستثمار في سوق الصكوك، حيث تحتل الصدارة على المستوى العالمي أين بلغ الحجم التراكمي ما بين سنتي 2001 و2019 من إصدارات الصكوك الماليزية بشقيها المحلية والدولية بلغت قيمة 733748 مليون دولار

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

بعدد اجمالي من الصكوك قدر بـ 7090 صك منها 6952 صك محلي بمبلغ قدره 660565 مليون دولار و138 صك دولي بحجم 73183 مليون دولار.

أما من حيث النسب فقد مثل حجم الاصدار الماليزي الإجمالي نسبة (58,83%) من حجم الاصدار العالمي بينما بلغت حصة ماليزيا من الصكوك الدولية (25,24%) ونسبة (69%) حصة ماليزيا من الاصدار العالمي للصكوك المحلية. والجدولين المواليين يوضحان تطور حجم وحصة الصكوك الإسلامية في ماليزيا للفترة 2005-2020.

### الجدول رقم (4-10): تطور إجمالي حجم إصدارات الصكوك الإسلامية في ماليزيا للفترة (2005-2020)

مليار رينجيت ماليزي

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
إجمالي حجم إصدارات الصكوك	43,32	42,02	120	43,2	34	44,3	78,90	324,6	168,3
السنة	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
إجمالي حجم إصدارات الصكوك	138,2	118,5	129,4	168,7	199,9	235,2	224	221,5	-

**Source:** Securities commissions of Malaysia Annual Reports (2005, 2007, 2010, 2014, 2017, 2020); International Islamic Market,(2019 ,2020).

### الجدول رقم (4-11): تطور حصة سوق الصكوك الإسلامية في السوق المالية الماليزية للفترة (2005-2020)

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
حصة الصكوك (%)	46,4	44,4	48,1	37,8	33	32,4	35,7	51	56,9
السنة	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
حصة الصكوك (%)	60,26	54,14	53,8	53,1	50,11	52,8	55,8	-	-

**Source:** Securities commissions of Malaysia Annual Reports (2007, 2010, 2014, 2017, 2020); International Islamic Market (2019 ,2020).

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

بدأ النشاط الفعلي لسوق الصكوك الإسلامية في ماليزيا عقب فترة وجيزة من الأزمة المالية التي ضربت دول جنوب شرق اسيا سنة 1998، حيث كانت هذه الانطلاقة محتشمة نوعا ما نضام للأوضاع المالية والاقتصادية التي خلفتها الأزمة فكانت البداية بمجموعة إصدارات في حوالى الـ 20 مليار رينجيت ماليزي، ليتضاعف حجم الإصدار بعد 5 سنوات فقط أين فاق الـ 40 مليار رنجيت ماليزي سنة 2005، وفي سنة 2007 والتي تعد سنة استثنائية حقق سوق الصكوك الماليزي فيها قفزة نوعية أين تجاوز حجم الإصدارات المختلفة عتبة الـ 120 مليار رينجيت ماليزي لأول مرة منذ تأسيس هذه السوق، وهذا راجع اعتماد الحكومة الماليزية لأنواع صكوك جديدة لم تكن معتمدة من قبل مثل صكوك الإجارة، المضاربة، المشاركة مما خلف ديناميكية أكثر في سوق الإصدار الأولي ووفر أدوات جديدة للمستثمرين وهو ما انعكس إيجابيا على حجم الإصدارات.

لكن الوضع لم يبقى على حاله سنة 2008 جراء الأزمة المالية العالمية وما خلفته من آثار سلبية على سوق الصكوك في ماليزيا بسبب حالة الذعر المالي التي سادت مختلف أسواق الأوراق المالية العالمية أين انخفضت ثقة المستثمرين في الأدوات الاستثمارية بما فيها الصكوك الإسلامية كرد فعل طبيعي للركود الاقتصادي الذي مس الاقتصاد العالمي خلال الازمة وما انجر عنه من تراجع في معدلات الاستثمار المحلي والعالمي، أين انخفض حجم الإصدار إلى 43 مليار رينجيت ماليزي، ثم عاد السوق للتعافي مرة أخرى بعد سنتين من الأزمة بحجم إصدارات بلغ 78 مليار رينجيت ماليزي سنة 2011.

كما أن حجم اصدار السندات في ماليزيا كان يشغل حيزا كبيرا من سوق رأس المال الماليزي خلال الفترة الممتدة من سنة 2008 إلى سنة 2012 حيث كان حجم إصدار الصكوك يمثل ما بين الثلث إلى الربع من حجم اصدار السندات بقيمة 111 مليار رينجيت ماليزي سنة 2008 بينما بلغ حجم اصدار السندات 400 مليار واستمر حجم اصدار السندات في نفس الوتيرة من الارتفاع، بالمقابل حجم الصكوك بدأ في الارتفاع شيئا فشيئا إلى أن بلغ أكثر من نصف حجم السندات المصدرة سنة 2012 ليتواصل هذا الارتفاع سنة 2012 أين سجل القطاع أعلى معدلات نمو في هذه السنة وبلغ فيها حجم الإصدار 324 مليار رينجيت ماليزي مع اعتماد صيغة جديدة وهي صكوك الوكالة عوضا عن الطريقة القديمة التي كانت تعتمد صيغة صكوك المرابحة والتي تعتمد على أصول ثابتة، الصيغة الجديدة

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

المعروفة بـ (صكوك الوكالة) من المفترض أن تكون أكثر مرونة وسهولة في التطبيق من صكوك المرابحة حيث واجهت الأخيرة بعض المشاكل منها صعوبة تحويل الأصول الثابتة كالمباني وغيرها إلى سيولة بينما تعتبر صيغة صكوك الوكالة الجديدة أكثر مرونة. لينخفض بعد ذلك حجم الإصدار إلى ما دون 120 مليار رينجيت ماليزي سنة 2015 وهذا راجع لعدة عوامل أهمها انخفاض قيمة الرينجيت إضافة إلى قرار البنك المركزي الماليزي بتخفيض إصدار الصكوك الاستثمارية قصيرة الأجل بنسبة (50%)، كنتيجة لتداعيات أزمة النفط التي أدت إلى تراجع الاقتصاد الماليزي مما أدى إلى مزيد من الحيلة في إدارة السيولة، والتحول إلى أدوات أخرى لإدارة السيولة لأن الصكوك الصادرة عن بنك ماليزيا المركزي لم تصل إلى المستثمرين المقصودين.

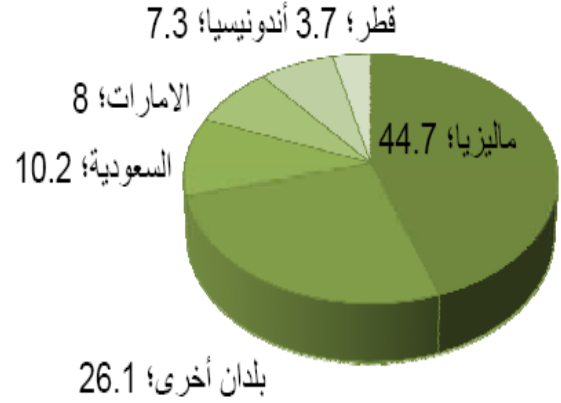
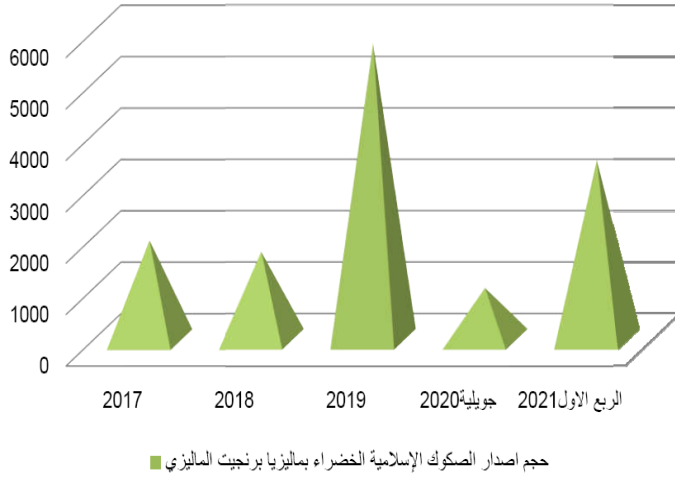
تميزت الفترة (2015-2020) بارتفاع مطرد لحجم الإصدارات بسبب العديد من التطورات الداعمة لهذا السوق حيث أطلقت ماليزيا أول إصدار للسندات الإسلامية الخضراء في العالم ("الصكوك الخضراء") في 27 جوان 2017، وهي صكوك تُستخدم عائداتها في تمويل مشاريع البنية الأساسية المستدامة بيئيا كبناء منشأة لتوليد الطاقة المتجددة واستحداث هذا النوع الجديد من الشهادات يدل على قدرة البلاد على الابتكار في هذا المجال سريع النمو. والشكلين (4-7) و (4-8) يبينان بن تطور استخدام حجم الصكوك الخضراء في ماليزيا.

سنة 2019 بلغ حجم الإصدار مستوى قياسي بقيمة 235 مليار رينجيت ماليزي وجاء هذا الارتفاع نتيجة الإعفاءات الضريبية على الصكوك الإسلامية للإجارة والوكالة، وتراجعت إصدارات الصكوك سنة 2022 بسبب الحالة الوبائية بسبب كوفيد 19 وما نتج عنها من ركود عام في الأسواق المالية العالمية والمحلية وبالتالي تراجع في حجم السيولة.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

الشكل رقم (4-7): حصة إصدارات الصكوك الخضراء حسب الدول سنة 2021

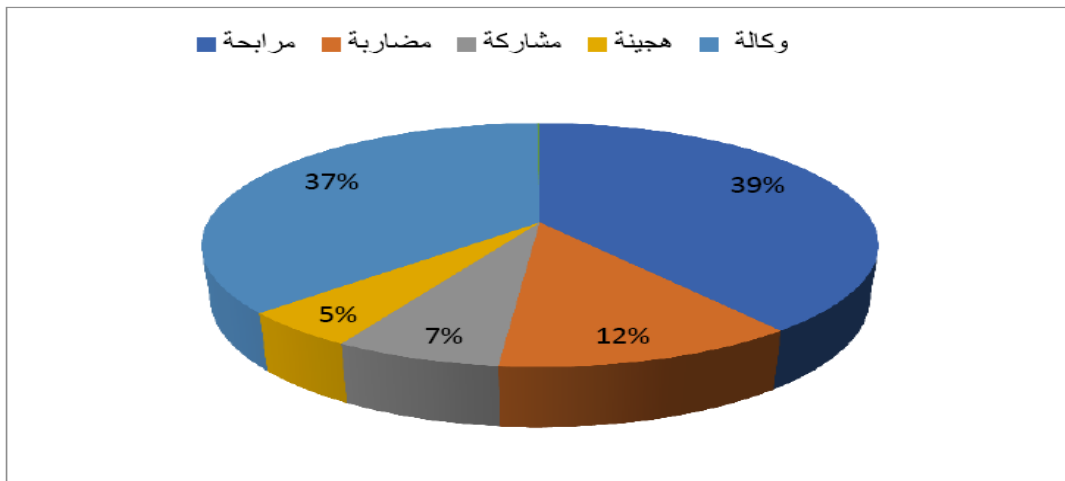
الشكل رقم (4-8): تطور حجم إصدارات الصكوك الخضراء في ماليزيا للفترة 2017-2021



**Source :** Malaysia International Islamic Finance Centre (MIFC) (2021).

بالنسبة لأنواع الصكوك المعتمدة في السوق المالية الإسلامية في ماليزيا، يوفر سوق الصكوك حلولاً متنوعة من خلال هياكل الصكوك باستخدام عقود إسلامية مختلفة مثل المرابحة، الوكالة، المضاربة، والمشاركة والصكوك الهجينة القائمة. ويمكن توضيح توزيع الصكوك الإسلامية الماليزية حسب الصيغ في الشكل التالي:

الشكل رقم (4-9): توزيع الصكوك الإسلامية الماليزية حسب النوع لسنة 2020



**Source:** IIFM, Sukuk Report (2020, p158).

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

يلاحظ من خلال الشكل سيطرة الصكوك القائمة على أساس عقود المديونات والتي من أهمها صيغة المرابحة التي تصل نسبتها إلى (39%) وكذا صكوك الوكالة التي تعتبر من أهم الأدوات المالية المعتمدة من طرف البنك المركزي الماليزي من أجل إدارة السيولة وتمثل (37%) من حجم الإصدارات فيما تبقى الصكوك القائمة على أساس المشاركة (المضاربة/ المشاركة) ضئيلة جدا لا تتعدى حصتها (12%) مجتمعةً، ويرجع السبب وراء سيطرة صكوك المرابحة على سوق الصكوك الماليزية إلى سهولة إصدارها وقدرتها على خلق السيولة وكذلك انخفاض المخاطر فيها.

وتقوم ماليزيا بتمويل وتغطية عجز موازنتها العامة بالصكوك الإسلامية، حيث ساهمت بشكل كبير في جمع الاموال اللازمة لتحريك عجلة الاقتصاد والنهوض باقتصاداتها وآليات تغطيته بمساهمة الصكوك، حيث أن نسبة مساهمة الصكوك الاسلامية السيادة تمثل (51.4%) من إجمالي الناتج المحلي لسنة 2017 بمبلغ 139.78 مليار رينجيت. كما أن نسب مساهمة الصكوك الاسلامية في تغطية عجز الحكومة الماليزية للفترة (2008-2017) يتراوح ما بين (40%) و(50%) ويؤكد اعتماد الحكومة الماليزية على الصكوك الاسلامية كأداة رئيسية للتمويل.

### 4.2 تطور حجم ونشاط قطاع التكافل وصناديق الاستثمار الإسلامية في ماليزيا

سنحاول من خلال هذا المطلب عرض وتحليل أهم الإحصائيات المتعلقة بنشاط شركات التكافل وصناديق الاستثمار الإسلامية في ماليزيا.

#### 1.4.2 تطور حجم ونشاط قطاع التكافل

بدأت صناعة التكافل في ماليزيا في أوائل الثمانينيات استجابةً للاحتياجات السائدة للعامة المسلمة لبديل متوافق مع الشريعة للتأمين التقليدي، وكذلك لاستكمال عمل البنك الإسلامي الذي تأسس في عام 1983، في الوقت الحالي وصلت أصول التكافل الماليزية إلى 9.1 مليار دولار أمريكي في ديسمبر 2019 مع زيادة حصة صافي مساهمات التكافل كنسبة من إجمالي أعمال التأمين إلى (18.3%) (Bank Negara, 2021).

وتقود ماليزيا صناعة التكافل في منطقة جنوب شرق آسيا من خلال 15 شركة تكافل تمارس أعمال التكافل العائلية والعامة و8 شركات لإعادة التكافل ويتم دعم النمو الإيجابي لصناعة التكافل في

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

ماليزيا من قبل القوى الرئيسية ممثله في البنك المركزي ووزارة المالية من خلال توفير البنية التحتية التنظيمية المرنة والقوية لنشاط شركات التأمين التكافلي.

والجول الموالي يوضح تطور بعض مؤشرات الخاصة بصناعة التكافل بما في ذلك إجمالي أصول التأمين التكافلي في ماليزيا.

الجدول رقم (4-12): تطور بعض المؤشرات الخاصة بقطاع التأمين التكافلي في ماليزيا

مليار رينجيت ماليزي

السنة	إجمالي أصول التأمين التكافلي	حجم الإنتاج الإجمالي	حجم استثمارات قطاع التكافل	عدد شركات التكافل
2005	5,79	-	-	4
2007	8,8	29,7	-	5
2009	12, 44	32,7	12,44	8
2011	16 ,98	38,09	17	11
2013	21	54,5	20,9	12
2015	37,5	53,7	24,7	11
2017	39,2	56,2	26,7	11
2019	41,8	58,4	28,4	13
2021	45,7	59,1	31	15

**Source:** Bank Negara Malaysia, Annual Report, (2005, 2007, 2009, 2011, 2013, 2015, 2017, 2019, 2021).

بالرغم من أن قطاع التأمين التكافلي في ماليزيا لا يشهد نفس وثيرة تطور الصيرفة الإسلامية إلا أنه لا يمكن إنكار النتائج الإيجابية التي يحققها القطاع، فالفترة (2005-2021) شهدت ماليزيا تطورات متسارعة في معدلات نمو التكافل، حيث يلاحظ من خلال الجدول أعلاه تزايد مختلف المؤشرات

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

الخاصة بالقطاع أين أرتفع حجم أصول واقساط التأمين التكافلي من 5 مليار رينجيت ماليزي سنة 2005 إلى 45 مليار سنة 2021 وكذلك الأمر لحجم الإنتاج الإجمالي وحجم استثمارات قطاع التكافل التي تؤكد تزايد أرباح شركات التكافل وبالتالي زيادة الفائض التأميني.

فارتفاع معدلات نمو قطاع التأمين التكافلي كل سنة بوثيرة ثابتة يدفعنا الى القول أن الطلب على منتجات التكافل في ماليزيا في ارتفاع مستمر حيث أن نمو قطاع التكافل أكبر من معدل قطاع التأمين التقليدي طول فترة الدراسة، وكذلك الحال بالنسبة للحصة السوقية لقطاع التكافل والتي عرفت تزايداً مستمراً منذ بداية نشاطه، حيث بلغت حصة قطاع التأمين التكافلي من حيث صافي أقساط التأمين والاشتراكات (20.6%) نهاية سنة 2021 من إجمالي سوق التأمين الماليزي وهو ارتفاع محسوس عن سنة 2017 أين قدرت حصة التكافل بـ(15.2%) فقط من حجم السوق و (10%) سنة 2010.

وبالرغم من أن الهدف الموضوع من طرف البنك المركزي الماليزي ببلوغ حصة سوقية تقدر بـ (25%) مع حلول سنة 2020 لم يحقق إلا أن القطاع ظل يحقق نتائج إيجابية ولكن بوثير بطيئة نوعاً ما، كما ظل القطاع محافظ على نتائج إيجابية أثناء جائحة "كوفيد 19"، أين ارتفع معدل نمو القطاع خلال الفترة (2019-2021) بـ (3%)، وهذا بفضل إجراءات قام بها بنك المركزي الماليزي في بداية الأزمة حيث أصدر تعليمات لشركات التأمين والتكافل لبدء استجابة مناسبة لدعم حاملي الوثائق/ حاملي الشهادات لتخفيف العبء الذي يواجهه حاملو وثائق التأمين وساعدت هذه الإجراءات في التخفيف من مشاكل التدفق النقدي مع تجنب خسارة التأمين والتكافل على حد سواء.

### 2.4.2 تطور حجم ونشاط صناديق الاستثمار الإسلامية

تعتبر صناديق الاستثمار الإسلامية ذات أهمية بالغة في تطوير وتنشيط الصناعة المالية الإسلامية، حيث تتجسد هذه الأهمية من خلال مدى مساهمة الصناديق الاستثمارية في تطوير رأس المال الإسلامي، وتعد ماليزيا إلى جانب المملكة العربية السعودية أهم بلدين حاضنين لهذه الصناديق. فقد بلغت الأصول الإسلامية المُدارة في ماليزيا في نهاية سنة 2021 ما قيمته 224.80 مليار رينجيت ماليزي، مسجلة زيادة بنسبة (3.69%) عن سنة 2020، بعدد صناديق وصل لـ 386 صندوق استثمار.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

فصناديق الاستثمار الإسلامية تؤدي دورًا هامًا بالنسبة للسوق المالية الماليزية، كونها وسيلة فعالة لتجميع المدخرات، فهي تساهم في تنشيط حركة تداول الأوراق المالية الإسلامية من خلال ما توفره من أدوات استثمارية تناسب احتياجات المستثمرين، فميزة التنوع التي تتصف بها هذه الصناديق وما ينجر عنها من تخفيض مخاطر الاستثمار من شأنها أن تشجع المستثمرين ذوي الخبرة المحدودة بأسواق الأوراق المالية الإسلامية وكذا المستثمرين محدودي الموارد على استثمار مدخراتهم في الأوراق المالية أو وثائق صناديق الاستثمار الإسلامية التي تقوم بدورها باستخدام حصيلة البيع في بناء محافظ من الأوراق المالية المتداولة في السوق.

والجدول الموالي يوضح تطور حجم أصول صناديق الاستثمار الإسلامي المدرجة في السوق المالي الماليزي للفترة 2010-2021 مع توضيح حصتها من إجمالي حجم الأصول المُدارة في ماليزيا.

### الجدول رقم (4-13): تطور حصة وحجم أصول صناديق الاستثمار الإسلامية من إجمالي

#### الصناعة في ماليزيا للفترة 2010-2021

مليار رينجيت ماليزي

السنة	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
حجم الأصول	48	64	79.6	97.50	110.60	132.38	149.64	172.16	158.83	180.52	216.8	224.8
حصة الصناديق الإسلامية	13%	15.2%	15.8%	16.6%	17.6%	19.8%	21.5%	22.18%	21.36%	21.9%	23.94%	23.64%

**Source:** Securities commissions of Malaysia, Annual Reports. (2010, 2013, 2014, 2016, 2018, 2019, 2021).

يلاحظ من خلال الجدول رقم (4-13) أن صناعة صناديق الاستثمار الإسلامية في ماليزيا في تطور مستمر، فبعد أن كان عددها 95 صندوق سنة 2010 بقيمة أصول تقدر بـ 149 مليار رينجيت ماليزي، ارتفع عددها سنة 2016 إلى 198 صندوق قيمة أصولها تقدر بـ 91.60 مليار رينجيت ماليزي، وتواصل الارتفاع سنة 2017 بمجموع إلى 224 صندوق وبأصول قيمتها 172 مليار رينجيت ماليزي وكان الانخفاض الوحيد لنشاط صناديق الاستثمار سنة 2018، لكن سرعان ما عاودت الارتفاع

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

من جديد، كما أن حجم وحصّة هذه الصناديق لم يتأثران بتداعيات جائحة "كوفيد 19" حيث واصلت نموها الإيجابي في الفترة (2019-2021)، وبالنسبة لحصّة صناديق الاستثمار الإسلامية من إجمالي الحجم الكلي لصناديق الاستثمار المدرجة في السوق المالي الماليزي فنلاحظ أن حصتها ضئيلة نوعاً ما إذا ما قارناها بحصّة الصكوك الإسلامية التي تجاوزت (55%) من حجم السوق وكذا حصّة الصيرفة الإسلامية التي تقارب (40%) إذ لم تتجاوز (23%) سنة.

### 5.2 عوامل نجاح الصناعة المالية الإسلامية في ماليزيا

يعود نجاح التجربة الماليزية في مجال الصناعة المالية الإسلامية إلى تضافر جملة من العوامل والجهود الكبيرة التي شملت عدة جوانب والتي من أهمها تطوير الجانب التنظيمي؛ القانوني والمحاسبي للمالية الإسلامية والعمل على تطوير الجوانب المذكورة كان مدعوم ببرامج بحثية وتعليمية مكثفة، ودعم حكومي كامل للقطاع وتشجيع تطوره وانتشاره. ومن خلال العنصر الموالي سنسلط الضوء على أهم العوامل التي ساهمت في تطور ونجاح الصناعة المالية في ماليزيا.

#### 1.5.2 الدور فعال للحكومة في توفير الإطار التنظيمي والتشريعي للصناعة المالية الإسلامية

يعد إيجاد الأطر القانونية والتنظيمية وتوفير القاعدة المؤسسية من أهم الأسباب المساهمة في تسريع وتيرة نمو المالية الإسلامية وخلق سوق كبيرة ذات ثقة عالية من المستثمرين المحليين والدوليين، هذا إضافةً للتنظيمات التي تسعى المؤسسات المختصة إلى تحديثها بشكل مستمر وفقاً لحاجيات السوق ومستلزمات التطور المالي المتسارع. حيث ظلت الحكومة الماليزية تتدخل من خلال مؤسساتها الرسمية من أجل تطوير الإطار التنظيمي والقانوني لسوق المالية الإسلامية، بل تعدى الأمر ذلك إلى إنشاء هيئات رقابية ومؤسسات تنظيمية خاصة بالعمل على تسهيل وتطوير أداء سوق المال الإسلامي (محمود، 2019)، وكان هذا في ضمن المبادرات الحكومية الرسمية الداعمة للمالية الإسلامية والتي من أبرزها مبادرة "ماليزيا عاصمة للتمويل الإسلامي" ضمن رؤية أطلقها رئيس الوزراء السابق "مهاتير محمد" لتكون ماليزيا دولة صناعية متقدمة.

#### 2.5.2 دعم البحث والتطوير

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

وضعت ماليزيا أيضاً تركيزاً قوياً على تنمية رأس المال البشري جنباً إلى جنب مع تطوير الصناعة المالية الإسلامية لضمان توافر المواهب المالية الإسلامية. عملت الحكومة الماليزية منذ سنوات على دعم جانب البحث والتطوير في المالية الإسلامية، ولتحقيق هذا الهدف افتتحت الحكومة عدة مؤسسات تعليمية؛ بحثية؛ تدريبية متخصصة، على غرار (قدور وزيتوني، 2020، الصفحة 21):

- **الجامعة الإسلامية الدولية بماليزيا (IIUM):** تأسست الجامعة بتاريخ 23 ماي 1983، وهي جامعة حكومية من أحد المؤسسات التابعة للتعليم العالي، بدعم من حكومات الدول الإسلامية من بينها ماليزيا؛ السعودية؛ جزر المالديف؛ تركيا؛ باكستان وبنغلادش وتبناها منظمة المؤتمر العالمي الإسلامي، حيث يتضمن منهجها برنامجاً خاصاً للمالية الإسلامية من مرحلة البكالوريوس إلى الدكتوراه.

- **المركز الدولي لتعليم التمويل الإسلامي (INCEIF):** وهو مؤسسة جامعية متخصصة أسسها البنك المركزي الماليزي عام 2005، بهدف تطوير رأس المال البشري من خلال تكوين الكوادر وإكسابهم المهارات اللازمة لهذا المجال ومنحهم درجتي الماجستير والدكتوراه في التمويل الإسلامي، ويلعب المركز دوراً كبيراً في إيجاد مجموعة كبيرة من الخبراء العالميين والمحترفين الماهرين في مجال الصيرفة والتمويل الإسلامي للوفاء باحتياجات الصناعة على الصعيدين المحلي والدولي، حيث يقدم هذا المركز برامج احترافية وبرامج في الدراسات العليا ضمن الجهود لتوفير المواهب والمهارات اللازمة في النشاط المالي الإسلامي من خلال منح شهادات احترافية وبرامج للدراسات العليا معترف بها دولياً، تتضمن ثلاث برامج رئيسة تتمثل في: برنامج الشهادات الاحترافية، برامج الدراسات العليا وبرامج الأبحاث والنشر (المركز الدولي لتعليم التمويل الإسلامي (INCEIF)؛

- **الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية في مجال التمويل الإسلامي (ISRA):** تم تأسيس الأكاديمية الشرعية الدولية للبحوث في مجال التمويل الإسلامي والمعروفة باختصار "إسرا"، المنشئة كذلك من طرف البنك المركزي سنة 2008 بكوالالمبور بهدف تطوير الأبحاث التطبيقية في مجال التمويل الإسلامي وتعزيز الموارد البشرية لهذا القطاع، حيث تعمل كمستودع لآراء الشريعة الإسلامية "الفتاوى" وتوفر منصة لزيادة التفاعل بين الممارسين والباحثين والهيئات التنظيمية والأكاديميين من خلال البحث والحوار كما يعد عمل هذه الهيئة مكمل لبرامج المركز الدولي لتعليم

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

التمويل الإسلامي من خلال تأسيس منتدى بحثي للمختصين في المجال من علماء ومشرعين وباحثين وعاملين لتعزيز مسيرة المالية الإسلامية ببعديها المحلي والدولي في إطار الجهود الرامية لجعل ماليزيا مركزا ومرجعا عالميا للمالية الإسلامية (الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية في مجال التمويل الإسلامي (ISRA)).

كما قامت الحكومة بتقديم مساعدات للجامعات من أجل مساعدتها على تقديم بحوث تساهم في إيجاد حلول للمشاكل التي تواجهها الصناعة المالية الإسلامية، وتخريج متخصصين لتغطية احتياجات السوق المحلية من الموظفين والخبراء القادرين على أداء خدمات المعاملات الإسلامية في البنوك والمؤسسات المالية الأخرى، وساهم الدعم القوي للبحث والتطوير الذي تقدمه الحكومة الماليزية لقطاع المالية الإسلامية في دعم الابتكارات وإيجاد الحلول لما يعترض هذه المنظومة من مشاكل وتحديات وهذا ما جعل من ماليزيا أكثر دول العالم تقدما في مجال المالية الإسلامية فحسب تقرير لوكالة "تومسون رويترز" لتقييم أداء المالية الإسلامية في 70 دولة حصلت ماليزيا على 4 نقاط من أصل 6 وبذلك تربعت على القمة كأفضل دولة في مجال المالية الإسلامية (محمود، 2019).

### 3.5.2 نشر الوعي التعليمي في المجتمع

من أهم السياسات التي ساهمت في إنجاح تجربة الصناعة المالية الإسلامية في ماليزيا على هذا النحو سياسة نشر الوعي العلمي في المجتمع حول الصناعة المالية الإسلامية وأهميتها والامتيازات التي تمنحها للزبائن والمستثمرين، فالقدرة على زرع الوعي بأهمية هذه الصناعة بين المواطنين سواء كانوا مستثمرين أو زبائن عاديين كان له تأثير كبير في تطور مسار المالية الإسلامية في ماليزيا. وساهمت مجموعة من الوسائل في نشر الوعي التعليمي بالمالية الإسلامية في ماليزيا منها هذه الوسائل: المؤتمرات، الندوات، النقاشات الجامعية، البرامج التلفزيونية والإذاعية، فهذه الآليات كان لها دور كبير في خلق وعي جماهيري كبير بأهمية المالية الإسلامية كنظام بديل عن النظام الربوي وكنظام قادر على تلبية احتياجات المسلم في مجال الخدمات المالية بطريقة موافقة لمبادئ الشريعة الإسلامية (محمود، 2019).

### 4.5.2 التعاون بين القطاع الحكومي والقطاع الخاص

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

إن الدور الرقابي والتنظيمي للحكومة الماليزية ساهم في منح الثقة للمستثمرين ودفع بالقطاع الخاص إلى لعب الدور المنوط به في مجال تعريف وتطوير الصناعة المالية الإسلامية. وشكل التعاون بين القطاع الحكومي والقطاع الخاص دفعة قوية للنظام المالي الإسلامي في ماليزيا ومنحته هذه الدفعة قوة وصلابة في مواجهة التحديات كما أكسبته ثقة تنمو وتتزايد مع تطور وانتشار خدمات المالية الإسلامية في ربوع البلاد. فمن خلال الدعم الحكومي للمالية الإسلامية استفاد القطاع الخاص من المنظومة المالية الجديدة خاصة بعد نجاح العديد من مؤسسات المالية الإسلامية في تصميم آليات قرض للمشاريع الصغيرة والمتوسطة التي ساهمت في انتعاش الاقتصاد وفي خفض نسبة البطالة خاصة بين الطبقات الفقيرة. كما ساهم التعاون البيئي للقطاع العام والخاص في انتعاش سوق الصكوك بشكل كبير مما أدى إلى زيادة إقبال المستثمرين على هذه الأداة (محمود، 2019).

لقد حولت كل العوامل السالفة الذكر ماليزيا إلى واحدة من أكثر الأسواق المالية الإسلامية تطوراً في العالم، كما شجع التحرير السريع في صناعة المالية الإسلامية، إلى جانب بيئة الأعمال الميسرة، المؤسسات المالية الأجنبية على جعل ماليزيا وجهتها المفضلة لإجراء الأعمال المصرفية الإسلامية وقد أدى ذلك إلى خلق مجتمع متنوع ومتزايد من المؤسسات المالية المحلية والدولية.

### 3. واقع الصناعة المالية الإسلامية في الأنظمة المالية المسلمة -السودان نموذجا -

قامت مجموعة من الدول الإسلامية بتغييرات جذرية في أنظمتها المصرفية والمالية من أجل أسلمتها بالكامل فكانت العلاقة محددة بضوابط وقواعد تتلاءم مع أسس ومبادئ النشاط المالي الإسلامي، حيث تولت البنوك المركزية الإسلامي في هذه الحالة الإشراف على الوحدات المالية الإسلامية ومراقبة إتباعها لهذه القواعد، دون تعارض أو تضارب مع الأهداف والسياسات وتمثلت هذه الدول: في باكستان منذ سنة 1979؛ إيران ابتداءً من سنة 1984 والسودان سنة 19981. وسنحاول من خلال هذا المبحث عرض التجربة السودانية في الصناعة المالية الإسلامية من خلال دراسة سيرورة التحول من النظام المصرفي والمالي التقليدي إلى نظام مالي إسلامي كامل مع عرض وتحليل بعض الإحصائيات المهمة.

### 1.3 التطور التاريخي والتنظيمي للصناعة المالية الإسلامية في السودان

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

بدأت مسيرة الصناعة المالية الإسلامية في السودان في شكلها الرئيسي والمتمثل في البنوك الإسلامية سنة 1987 بنشوء بنك فيصل الإسلامي وتبعته بنوك أخرى فيما بعد، ليلها مباشرة اعتماد العمل بالتأمين التكافلي سنة 1979 أين ظهرت أولى شركات التأمين التكافلي في السودان تحت مسمى "شركة التأمين الإسلامية"، من هنا بدأت السودان رحلة التحول نحو النظام المالي الإسلامي عبر مجموعة من المراحل المنهجية والمدرسة والتي سنقوم بسردها في هذا المطلب.

### 1.1.3 التطور التاريخي والتنظيمي لقطاع الصيرفة الإسلامية في السودان

تعود نشأة الصيرفة الإسلامية في السودان بشكل فعلي إلى سنة 1977 بتأسيس بنك فيصل الإسلامي كأول تجربة لتطبيق الصيرفة الإسلامية، أين شجع بنك السودان المركزي الفكرة وأبدى اهتمامه بالتجربة من خلال الامتيازات التي حصل عليه البنك آنذاك ومن أبرز ملامح القانون الذي جاء بها بنك فيصل الإسلامي: إعفاؤه من الضرائب وقوانين النقد الأجنبي وقانون الشركات وأصبح له قانون خاص تضمن تكوين هيئة الرقابة الشرعية وإخراج الزكاة، مما أدى لاحقاً إلى تكوين ديوان الزكاة، وأدى نجاح تجربة بنك فيصل الإسلامي، إلى بروز مبادرات مماثلة كمبادرة بنك التضامن الإسلامي ثم توالى المبادرات إلى أن أصبح هناك خمسة بنوك إسلامية فيما بعد وأصبح حجم ودائعها يمثل (20%) تقريباً في السوق المصرفي، بينما كان رأسمالها يعادل أكثر من (50%) من السوق المصرفي السوداني، لأنها بدأت برأس مال كبير، وفي إطار ثورة البنوك الإسلامية برزت منظمات ومؤسسات إسلامية، كديوان الزكاة ومنظمة الدعوة الإسلامية ووكالة الإغاثة الإسلامية وجماعة الفكر والثقافة الإسلامية وشركات التجارة الإسلامية، إلى أن جاء قانون أصول الأحكام القضائية والذي منع التعامل الربوية في سبتمبر 1983، فأصبح النظام المصرفي يقوم على مطلوبات الشريعة الإسلامية (مكي، 2010).

ظل بنك السودان منذ إنشائه عام 1960 وحتى عام 1984 (وهو العام الذي طبقت فيه القوانين الإسلامية) يستخدم أدوات السياسة النقدية المباشرة وغير المباشرة التي تمكنه من الرقابة على الائتمان، حيث كان يتحكم في الكتلة النقدية عن طريق معدلات أسعار الفائدة وتغيير نسب الاحتياطي النقدي، والتوجيه المباشر عن طريق وضع حدود قصوى للتمويل (سقف ائتمانية) وغيرها من الوسائل الرقابية. كما أن البنك يقوم بدوره الرقابي والإداري على الجهاز المصرفي وفقاً لقانونه والذي أجريت عليه عدة

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

تعديلات لتواكب السياسة الاقتصادية والمالية للدولة (طبيعة النظام المصرفي، الموقع الرسمي لبنك السودان المركزي). بعد أسلمة الجهاز المصرفي قام بنك السودان المركزي بدوره في تعميق إسلام الجهاز المصرفي، وقد غلب في هذه المرحلة العمل بالسياسات النقدية التقليدية ولم يكن للبنك المركزي السوداني آليات متعددة يتعامل بها مع البنوك الإسلامية، حيث تميزت هذه المرحلة بازدواجية النظام المصرفي السوداني أي العمل بالنظام الإسلامي والنظام المصرفي التقليدي جنباً إلى جنب، ولكن بعد سنة 1990 تم التحول للعمل بالنظام المصرفي الإسلامي لجميع البنوك وتمت أسلمة البنك المركزي، حيث تم إصدار "قانون تنظيم العمل المصرفي" سنة 1991، وإنشاء الهيئة العليا للرقابة الشرعية للجهاز المصرفي والمؤسسات المالية بالبنك في عام 1992 وذلك لضمان تنقية العمليات المصرفية من شبهة الربا (بنك السودان المركزي، طبيعة النظام المصرفي).

بدأ التعمق في تطبيق الشريعة في المجال المالي من خلال تأهيل الكوادر البشرية وإلزام كل البنوك على إنشاء هيئات رقابية شرعية داخلية لينتقل عملها مع عمل الهيئة الرقابية العليا للبنك المركزي (الطيب، 2014، صفحة 126). كما أن البنك المركزي استمر في أداء دوره كبنك للحكومة المركزية وحكومات الولايات والهيئات والأجهزة الحكومية وشبه الحكومية وذلك بالمساهمة في رؤوس أموالها وحفظ إدارة حساباتها المحلية والأجنبية فضلاً على دوره كمقرض للحكومة ومقرض أخير للبنوك. وبما أن الجهاز المصرفي قد تمت أسلمته فإن بنك السودان قد تخلص من أدونات الخزنة والسندات الحكومية التي كانت تطبق عليها أسعار الفائدة ومن ثم تم إصدار سندات مالية تتوافق مع النظام الإسلامي، وظل البنك يؤدي دوره في تعميق إسلام الجهاز المصرفي وفي وضع سياسة نقدية تواكب الجهات العامة للدولة وبرامج الاستراتيجية القومية الشاملة (بنك السودان المركزي، طبيعة النظام المصرفي).

\* في الفترة من 2005 وحتى 2010 (اتفاقية السلام مع جنوب السودان) تم وضع سياسات بنك السودان المركزي في إطار السياسات الاقتصادية الكلية بالتنسيق والتشاور مع وزارة المالية والجهات المعنية

---

\* - في جانفي 2005 وقع السودانيون في الشمال والجنوب اتفاقية السلام الشامل في منطقة نيفاشا جنوبي كينيا، والتي أنهت أطول حرب أهلية في القارة الأفريقية، وقد تم توقيعها بواسطة حكومة السودان بقيادة حزب المؤتمر الوطني الذي يتزعمه الرئيس السوداني عمر البشير والطرف الآخر هو الحركة الشعبية لتحرير السودان بقيادة جون قرنق وانتهت الاتفاقية بالاستفتاء على حق تقرير المصير أحد أهم بنود الاتفاقية، باختيار الجنوبيين الانفصال عن الشمال وإقامة دولتهم المستقلة.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

ومراعيةً للمبادئ الأساسية لاتفاقية السلام الشامل وتم العمل بالنظام المصرفي المزدوج (إسلامي في الشمال وتقليدي في الجنوب)، وعليه فقد تم إنشاء بنك جنوب السودان كفرع من البنك المركزي ليخدم بالإضافة إلى مهامه الأخرى الخدمات المصرفية التقليدية بجنوب السودان بما في ذلك إصدار التراخيص للمؤسسات المالية وفق الأسس والضوابط التي يصدرها مجلس إدارة بنك السودان المركزي (بنك السودان المركزي طبيعة النظام المصرفي). ولكن بعد انفصال دولة جنوب السودان بتاريخ 9 جوان 2011، أصبح بنك جنوب السودان هو البنك المركزي لدولة جنوب السودان يتبع له كل فروع بنك السودان المركزي في الولايات الجنوبية، وأصبحت كل البنوك في شمال السودان تعمل بالنظام المصرفي الإسلامي، ومنذ ذلك الوقت شهد الجهاز المصرفي السوداني تطوراً كبيراً خلال تم خلالها دمج بنوك وتأسيس بنوك أخرى، كما دخل رأس المال العربي للسودان للاستثمار في القطاع المصرفي، حيث حققت هذه البنوك نجاحاً معتبراً منذ ذلك الوقت وإلى يومنا هذا (محمد، 2019، ص10).

### 2.1.3 التطور التاريخي والتنظيمي لنشاط الصكوك الإسلامية في السودان

تعد السودان من أوائل الدول التي التزمت بتطبيق مبادئ الاقتصاد الإسلامي في جميع مناحي النشاط الاقتصادي، وذلك من خلال مرورها بعدة تطورات ومراحل مدروسة، ولها تجربة رائدة ومميزة في مجال التعامل بالصكوك الإسلامية والتي تم البدء في إصدارها منذ سنة 1992، خاصة في مجال الصكوك السيادية، والتي كانت من بين أهدافها تعبئة الموارد لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة، وتمويل الأصول والمشاريع الحكومية، واستخدامها في نفس الوقت كأداة لإدارة السيولة داخل الجهاز المصرفي، حيث تعتبر الصكوك الإسلامية من ضمن أهم أدوات السياسة النقدية لدى بنك السودان المركزي.

تتميز التجربة السودانية عن غيرها من التجارب في مجال التعامل بالصكوك الإسلامية، من حيث استخدامها لصيغ تمويلية مبنية على المشاركات والتي عادة ما توصف بأنها أكثر خطورة. فبعد إصدار حكومة السودان في عام 1995 قانون 'صكوك التمويل' الصادر في 28 مارس 1995 وهو أول قانون ينظم التعامل بالصكوك الإسلامية أين يحدد القانون مختلف الجوانب المتعلقة بها من خلال توضيح المفاهيم العامة وأهم أنواع الصكوك والشروط الواجب توفرها، وكذلك مجالات وكيفية التمويل عن طريق هذه الأداة، وحدد القانون أهم أنواع الصكوك المسموح التعامل بها والمتمثلة في: صكوك

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

المضاربة؛ صكوك الاستثمار؛ صكوك القرض والصكوك الخيرية. إضافة إلى تحديد شروط تكوين لجنة تنظيم إصدارات صكوك التمويل واختصاصاتها (قانون صكوك التمويل، 1995). وعلى أساس القانون السالف الذكر قام بنك السودان المركزي بإصدار شهادات مشاركة المصرف المركزي "شمم" في جوان 1998، وهي صكوك مشاركة تمكن حاملها من مشاركة بنك السودان في ملكيته لأسهم بالبنوك التجارية، وتنشأ الشهادة بعد حصر مساهمات بنك السودان وتحديد قيمتها ومن تم تجزئتها إلى صكوك مشاركة بقيم متساوية، وهي بذلك نوع من توريق الأصول وتم استحداث هذه الصكوك من أجل تنظيم السيولة النقدية في الاقتصاد (حسن، 2004، ص 13) وتجدر الإشارة أن صكوك شمم تم تصفيتهما سنة 2005.

بعدها بعام واحد تم إصدار شهادات المشاركة الحكومية "شهامة" وهي عبارة عن شهادات قصيرة الأجل مدتها عام تقوم على أساس عقد المشاركة تصدرها وزارة المالية السودانية، منذ العام 1999 نيابة عن حكومة السودان ويتم تسويقها عبر شركة السودان للخدمات المالية المحدودة\* وشركات الوكالة المعتمدة وتمثل حصصاً محددة في ملكية صندوق استثماري يضمن أصولاً حقيقية، ويتم إصدارها بواسطة الحكومة لصالح المستثمرين مقابل حقوق ملكيتهم في عدد من المؤسسات الاقتصادية المنتجة في الدولة بهدف استقطاب المدخرات القومية وتشجيع الاستثمار، توفير أداة إسلامية لبنك السودان المركزي إدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلي وسد عجز الموازنة، (الغزالي، 2015، ص 46).

بالرغم من النجاح الكبير الذي حققته شهادات شهامة إلا أنه وفي ظل التكلفة العالية لإستدانة الدولة عبر هذه الشهادات وخصخصة معظم الأصول الحكومية، برزت الحاجة إلى استحداث أوراق مالية جديدة تتوفر فيها شروط العقود الشرعية وتتسم بالمرونة وتنوع الفئات والآجال لتلبية متطلبات كافة المستثمرين وتناسب مع مواردهم المتاحة، ولذلك جاء استحداث ما يعرف بالجيل الثاني للأوراق المالية

---

\* - شركة السودان للخدمات المالية المحدودة (Sudan Financial Services CO)، هي عبارة عن شركة مملوكة لبنك السودان المركزي (99%) ووزارة المالية والتخطيط الاقتصادي (1%) تم إنشاؤها في عام 1998. وتعمل هذه الشركة كمدير للصناديق الاستثمارية التي على أساسها يتم إصدار الأوراق المالية المختلفة فيما يعرف بـ "الشركة ذات الأغراض الخاصة (SPE) - SPV (Special Purposes Vehicle) (Entity)"، تعمل الشركة كوسيط مالي بين الجهات المصدرة للصكوك السيادية (شمم، شهامة، صرح، شهاب، شامة، شاشة، وبريق) وبين الجهات الحاملة لهذه الصكوك، أي أنها تتولى كل من عملية الاكتتاب (الإصدار) لهذه الصكوك وكذلك سداد توزيعات الأرباح لحاملتها سواء كانوا أفراد أو مؤسسات وذلك نيابة عن وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي أو بنك السودان المركزي.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

والتمثل في صكوك التنمية أو صكوك الاستثمار الحكومية والتي بدأ العمل سنة 2003 (خير، 2010، ص 07)، أين قامت الحكومة بإصدار صكوك الاستثمار الحكومية بقيمة 6 مليار جنيه سوداني قابلة للتداول وفق صيغ متنوعة وطرحها للاكتتاب العام، وقامت شركة الخدمات المالية السودانية بإدارتها نيابة عن الحكومة، وتمثل هذه الصكوك حصصاً في ملكية مشروعات حكومية محددة. ومن بين أهم الإصدارات السيادية أيضاً في دولة السودان شهادات "شهاب" المصدرة سنة 2005، وهي صكوك مبنية على عقد الإجارة تم استخدامها كأحدى المصادر الهامة في تمويل مشروع سد مروي التابع لحكومة السودان (بن ثابت وفتني، 2013، ص ص: 14-17) يوزع فيه العائد من الإجارة على أساس (95%) لحملة الصكوك (المؤجرين) و(5%) للشركة كوكيل.

استمرت الحكومة السودانية في إصدار الصكوك السيادية فأصدرت أيضاً صكوك الاستثمار الحكومية "صرح"، وهي صكوك مبنية على المضاربة والتي تعتبر أكثر صيغ التمويل الإسلامي مخاطرة، تصدرها وزارة المالية والاقتصاد نيابة عن حكومة السودان، وتتم إدارتها وتسويقها في السوق الأولي، من خلال شركة السودان للخدمات المالية، وتستخدم إيراداتها في تمويل مشروعات البنية التحتية والقطاعات الاقتصادية أخرى على غرار الصحة والتعليم والمياه في ولايات السودان المختلفة، وكان الهدف من إصدارها هو إدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلي عبر عمليات السوق المفتوحة والتقليل من الآثار التضخمية من خلال توفير تمويل مستقر وحقيق للدولة (التقرير السنوي للبنك المركزي السوداني، 2011، صفحة 83)، ويتراوح أجلها ما بين 2 و6 سنوات يتم توزيع الأرباح على أساس (92%) للمستثمر و(8%) للمضارب (الحكومة).

في سنة 2011 تم إصدار شهادات إجارة أصول مصفاة الخرطوم للبترول "شامة" هي عبارة عن شهادات استثمارية متوسطة الأجل بغرض حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد الوكالة الشرعية لتوظيفها لشراء أصول المصفاة وتأجيرها لوزارة المالية إجارة تشغيلية لتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين فيه بدأ العمل بها سنة 2010، بغرض توفير فرص استثمارية تحقق ربحاً لحملة هذه الصكوك بتصكيك أصول المصفاة وعرضها للمستثمرين. حيث كان الهدف منها هو تنشيط سوق الخرطوم المالية وذلك بزيادة عرض الأوراق المالية المساجلة للتداول من خلال إضافة ورقة مالية جديدة وتوفير موارد مناسبة

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

للدولة بجانب تطوير صناعة الصناديق الاستثمارية في البلاد. (التقرير السنوي لبنك السودان المركزي، 2010، ص 63).

عرفت سنة 2012 تطور تشريعي آخر في مجال إصدار الصكوك في السودان وهو إصدار قانون "صكوك التمويل الإسلامي الجديد" والذي جاء بمجموعة من المواد (25 مادة) تنظم نشاط الصكوك الإسلامية، حيث يعتبر القانون الجديد مكملاً لسابقه (قانون صكوك التمويل، 1995) لكن أكثر تفصيلاً وإماماً منه، ولعل أبرز تعديل جاء بيه هذا القانون هو توسيع أنواع العقود المعمول بها في إصدار الصكوك، حيث يمكن إصدارها بموجب أي من العقود التالية: الإجارة؛ المضاربة؛ المرابحة؛ المشاركة؛ السلم؛ الإستصناع؛ بيع حق المنفعة، وأي عقد آخر تجيزه الهيئة الشرعية (قانون صكوك التمويل الإسلامي، 2012) رغم أن هذه العقود كان معمول بها حتى قبل صدور هذا القانون لكن دون وجود تنظيم قانوني.

جاء بعد إصدار هذا القانون مجموعة أخرى من الشهادات والتمثلة في شهادات إجارة أصول الشركة السودانية لتوزيع الكهرباء "شاشة" والتي بدأ العمل بهذه الشهادات في العام 2013 وهي عبارة عن صندوق استثماري متوسط الأجل (4 سنوات) أنشئ بغرض حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد المضاربة لتوظيفها لشراء أصول الشركة السودانية لتوزيع الكهرباء وتأجيرها لوزارة المالية إجارة تشغيلية لتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين فيه. وآخر صكوك سيادية تم إصدارها من طرف الحكومة السودانية هي شهادات "بريق" هي عبارة عن صكوك قصيرة الأجل أُصدرت في مطلع نوفمبر 2018 لأجل عام قابل للتجديد، وهي صكوك استثمارية قائمة على صيغة المضاربة المقيدة (شراء وبيع الذهب) الغرض من هذه الأوراق هو حشد المدخرات القومية وتشجيع الاستثمار بتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين، توفير أداة لإدارة السيولة، مساعدة بنك السودان المركزي في توفير موارد النقد الأجنبي وتوفير موارد مالية حقيقية للدولة بدون ضغوط تضخمية استثمارية، بالإضافة إلى تطوير أسواق المال المحلية وتطوير صناعة الصناديق الاستثمارية باعتبارها (التقرير السنوي لبنك السودان المركزي، 2019، ص 81).

### 3.1.3 التطور التاريخي والتنظيمي لنشاط صناديق الاستثمار وشركات التكافل في السودان

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

بالنسبة للصناديق الاستثمارية والتي تعتبر أداة من أدوات الاستثمار في الأوراق المالية، بحيث تمكن المؤسسات والشركات من الحصول على التمويل اللازم من خلال الاستثمار في البورصة، والتي تعد من أهم المنتجات في السوق المالية السودانية. أين قامت حكومة السودان بإصدار قانون سوق رأس المال السوداني لسنة 1994 وقانون صكوك التمويل لسنة 1995 كما ذكرنا سابقاً، والذي ساعد في نمو سوق الخرطوم للأوراق المالية بوجه القطاع الخاص والقطاع المالي بوجه عام ومن أهم نتائج القانون السماح بإنشاء صناديق استثمار تستثمر في الأسهم والصكوك المصدرة من قبل الحكومة أو الشركات والأوراق المالية الأخرى، ويحدد القانون الأحكام التي تنظم أداء وعمل هذه صناديق، إذ أن تأسيس الصندوق يكون وفقاً للقوانين والضوابط التالية: موافقة وزير المالية؛ قانون سوق الخرطوم للأوراق المالية لعام 1994؛ قانون صكوك التمويل لعام 1995؛ ضوابط لجنة تنظيم إصدارات صكوك التمويل؛ ضوابط هيئة الرقابة الشرعية وضرورة تعيين أمين مستقل لمراقبة أداء الصندوق (إدارة البحوث والتطوير لسوق الخرطوم للأوراق المالية السودانية، 2017، صفحة 18). ويذكر انه حالياً يوجد عدد 23 صندوقاً استثمارياً مدرج في سوق الخرطوم للأوراق المالية يمكن لأي شخص الاستثمار فيها والحصول على عائد (السوق المالي السوداني، 2021).

كذلك الأمر بالنسبة لقطاع التأمين والذي يعتبر مكوناً أساسياً في القطاع المالي وازدادت أهميته مع التوسع في أعمال شركاته والتعامل معها ويعد القطاع جزءاً مكملًا للنظام المصرفي. وكذلك الأمر بالنسبة لقطاع التأمين التكافلي الذي يعتبر منتج غاية في الأهمية في الصناعة المالية الإسلامية، فهو مرتبط بشكل تكاملي بجميع المنتجات الأخرى.

يعد السودان مهداً للتأمين التكافلي منذ سنة 1979، أين ظهرت أولى شركات التأمين التكافلي في السودان تحت مسمى "شركة التأمين الإسلامية"، وهي أولى شركات التأمين التكافلي ظهوراً على المستوى العالمي، حيث قام بتأسيسها بنك "فيصل الإسلامي السوداني" من أجل التأمين على ممتلكاته بناءً على فتوى هيئة الرقابة الشرعية للبنك سنة 1979. حيث أجازت الهيئة للبنك مبدأ التأمين التكافلي والتزم بدوره بالبداية في تأسيس شركة تأمين تعاونية لتأمين ممتلكاته وأمواله لديها وعدم التعامل مع الشركات التأمين التقليدية، وبهذه الفتوى أصبح لازماً على البنك لإضفاء الجانب الشرعي على معاملاته بأن يقوم بتأسيس

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

الشركة، والتي بدأت نشاطها فعلياً في 21/09/1979 (إصدارات شركة التأمين الإسلامية بمناسبة اليوبيل الفضي للشركة، 2004، ص 04).

واجهت فكرة إنشاء الشركة العديد من الصعوبات القانونية والإدارية كان أبرزها عدم وجود إطار قانوني يستوعب مفهوم التأمين التكافلي، بحكم أن القانون الذي ينظم عمل شركات التأمين في السودان هو قانون الشركات السوداني لسنة 1960، وهو قانون منقول نصاً وروحاً من قانون التأمين الإنجليزي لسنة 1925، ومن أجل تخطي هذا العائق تم تسجيل الشركة على أنها شركة مساهمة استثمارية محدودة، لكن بدون مساهمين ولا مكتتبين باستثناء بنك فيصل الإسلامي السوداني الذي تولى دفع رأس المال المصرح به للشركة بالكامل على أساس القرض الحسن، وهذا لا يعني أن الشركة مملوكة للبنك بل هي مملوكة فعلاً لحملة وثائق التأمين وتابعة إدارياً للبنك (أحمد، 2004، ص 43).

كما كان لإنشاء الشركة أثر بالغ في تحويل قطاع التأمين بالسودان من شكله التقليدي لشكله الإسلامي، وكذلك في ظهور وإنشاء شركات تأمين تكافلية من طرف العديد من البنوك الإسلامية في بلدان أخرى. وقد كان العمل بنظام التأمين الإسلامي في السودان مقتصر على عدد محدود من الشركات في حين أن بقية شركات التأمين كانت تعمل بنظام التأمين التجاري، إلى أن لاقت التجربة نجاحاً وروحاً كبيرين في السودان خاصة وأنها تزامنت مع إنتشار وتطور الصيرفة الإسلامية في نفس الفترة ومن هنا عممت فكرة التأمين التكافلي وتطورات تطبيقاته المختلفة ليصبح إلزامياً قانوناً ونظاماً في السودان وذلك بعد صدور قرارات جديدة بشأن أسلمة القطاع المالي برمته بما في ذلك قطاع التأمين عام 1990 (أحمد، 2004، ص ص: 42-43).

في سنة 1992 جاء القانون الجديد تحت مسمى "قانون الإشراف والرقابة على أعمال التأمين" ليوضح الأسس والمبادئ الواجبة الإتباع لتطبيق التأمين الإسلامي بداية من وضع مفاهيم الأساسية للتأمين التكافلي، إعادة التكافل، كيفية تشكيل الهيئة الشرعية، كيفية توزيع الفائض التأميني ... وغيرها من الأمور التنظيمية الخاصة بالقطاع، حيث ألغى القانون القديم لسنة 1960 بشكل كلي، وتم تغيير مختلف النصوص والقوانين ما عدى تلك التي لا تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية وبصدور هذا القرار كان لازماً على كل شركات التأمين التجارية العاملة في السودان التحول للعمل بنظام التأمين

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

الإسلامي، وبعد صدور هذا القانون البداية الحقيقية والفعالية لتطبيق التأمين الإسلامي في السودان (Mohamed , 2020, 410) وللإشارة فإن هذا القانون هو المعمول بيه إلى غاية اليوم.

### 2.3 لمحة عامة حول أداء القطاع المالي السوداني

من أجل الوقوف على حالة القطاع المالي السوداني بمكوناته الأساسية من بنوك، شركات تأمين، وسوق الأوراق المالية ارتأينا عرض مجموعة من الإحصائيات الصادرة عن البنك المركزي السوداني، ولكن قبل ذلك يجب التطرق لتداعيات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الصناعة المالية في السودان.

### 1.2.3 تطور مؤشرات القطاع المالي السوداني

تطور الجهاز المصرفي السوداني تطوراً كبيراً خلال الفترة الأخيرة وتم دمج بنوك ونشوء بنوك جديدة، ودخل رأس المال العربي ليستثمر في السودان، فصار الجهاز المصرفي في السودان يتكون من 37 بنكاً تعمل جميعها وفق النظام المصرفي الإسلامي، ويلزم القانون جميع البنوك العاملة في السودان بعضوية صندوق ضمان الودائع المصرفية واتحاد المصارف السوداني، حيث بلغ عدد البنوك العاملة في السودان 37 بنكاً بنهاية العام 2020، من بينها 4 بنوك حكومية (تتوزع بين 3 بنوك متخصصة وبنك تجاري واحد)، و 8 بنوك تجارية أجنبية، و 25 بنكاً مشتركاً (أي يشترك في رأس ماله القطاع المحلي والأجنبي). وهذه الأخيرة تنقسم إلى ثلاثة بنوك متخصصة و 22 مصرفاً تجارياً (تقرير بنك السودان السنوي التاسع والخمسون، 2019، ص 53).

### 1.1.2.3 تطور إجمالي الأصول المصرفية

تشكل الأصول المصرفية الإسلامية (100%) من أصول القطاع المصرفي السوداني كون هذا الأخير يسير وفق نظام مالي إسلامي كامل، لكن بالرغم من هذا نجد أن الحصة السوقية للسودان من إجمالي الصناعة المالية الإسلامية ضئيلة جيداً بحيث لم تتجاوز نسبة (0.8%) سنة 2020.

وفيما يلي جدول يوضح تطور إجمالي أصول البنوك الناشطة في السودان للفترة 2009-2020.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

الجدول رقم (4-14): تطور إجمالي أصول البنوك الناشطة في السودان للفترة 2009 - 2020

مليون جنيه سوداني

السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014
المجموع	36,666.9	43,107.7	46,504.1	67,049.6	77,479.8	92,317.0
معدل التغير	%19.6	%17.56	%7.9	%42.2	%15.55	%19.1

السنة	2015	2016	2017	2018	2019	2020
المجموع	108,937.6	132,713.5	211,245.8	447,850.5	550,898.2	984,894.4
معدل التغير	%18.0	%21.8	%59.2	%112.0	%23.0	%78.8

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك السودان المركزي (2009، 2011، 2013، 2015، 2017، 2019، 2020).

من خلال المعطيات الموضحة في الجدول أعلاه نلاحظ الارتفاع المستمر والمتواصل لإجمالي أصول البنوك الناشطة في السودان طوال فترة الدراسة، حيث ارتفعت من 36,666.9 مليون جنيه سوداني سنة 2009 إلى 92,317.0 بمعدل سنوي مركب بلغ (151.77%)، ففي سنة 2012 ارتفعت جملة أصول البنوك العاملة ارتفاعاً كبيراً من 46,504.1 مليون جنيه بنهاية عام 2011 إلى 67,049.6 مليون جنيه بنهاية عام 2012 بمعدل (44.2%)، ويعزى ذلك بشكل أساسي لارتفاع بند أرصدة البنوك لدى بنك السودان المركزي من 6,027.4 مليون جنيه بنهاية عام 2011 إلى 12,015.3 مليون جنيه بنهاية عام 2012 بمعدل (99.3%) نتيجة لزيادة نسبة الاحتياطي النقدي القانوني، وارتفاع رصيد المراسلين بالخارج وعرفت الفترة 2015-2019 ارتفاعاً كبيراً حيث انتقلت من 108,937.6 سنة 2015 إلى 550,898.2 مليون جنيه سوداني، حيث أن عامي 2017 و 2018 شهدا أكبر نسب بقيمة (59.2% و 112.0%) على التوالي، أين ارتفعت قيمة الأصول من 132,713.5 إلى 211,245.8 مليون جنيه بنهاية عام 2017 وذلك نتيجة لارتفاع الأرصدة لدى بنك السودان المركزي من 24,127.8 مليون جنيه عام 2016 إلى 47,688.3 مليون، وارتفاع رصيد حساب المراسلين بالخارج بنسبة (81.1%) وارتفع النقد المحلي بنسبة (72.7%)، وكذلك الأمر بالنسبة لرصيد التمويل الممنوح من قبل البنوك والذي ارتفع بمعدل (52.6%).

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

وعرفت سنة 2018 ارتفاعاً استثنائياً لحجم الأصول المصرفية السودانية أين ارتفعت بمعدل سنوي وصل لـ (112.0%) من 211,245.8 إلى 447,850.5 مليون جنيه سوداني، وذلك نتيجة ارتفاع مختلف مكونات الأصول بنسب عالية. وارتفعت جملة أصول البنوك من 447,850.5 مليون جنيه في عام 2018 إلى 550,898.2 مليون جنيه في عام 2019 بمعدل (23%)، مقارنة بمعدل (112%) في العام السابق نتيجة لارتفاع النقد المحلي الناتج عن الضخ السيولة لمواجهة أزمة الأوراق النقدية، وارتفاع باقي الأصول الأخرى. كما ارتفعت جملة أصول البنوك العاملة من 2.898,550 مليون جنيه في العام 2019 إلى 4.894,984 مليون جنيه في العام 2020 بمعدل (87.8%) مقارنة بمعدل (23%) في العام السابق وذلك نتيجة لارتفاع أرصدة كل من المصارف لدى بنك السودان المركزي وارتفاع إجمالي التمويل المصرفي الممنوح للقطاع الخاص.

الجدول رقم (4-15): نسبة إجمالي أصول الجهاز المصرفي من الناتج المحلي الإجمالي الاسمي للفترة 2015-2019

2019	2018	2017	2016	2015	
1,950,330.2	1,317,968.7	815,855.5	605,408.6	505,760.7	الناتج المحلي الإجمالي الاسمي (مليون جنيه)
997,170.8	757,300.7	188,048.6	127,805.6	98,830.8	إجمالي أصول بنك السودان المركزي (مليون جنيه)
550,898	447,850.8	211,245.8	132,713.5	108,937.6	إجمالي أصول البنوك التجارية (مليون جنيه)
51.1	57.5	23.0	21.1	19.5	نسبة إجمالي أصول بنك السودان من الناتج المحلي الإجمالي (%)
28.2	34.0	25.9	21.9	21.5	نسبة إجمالي أصول البنوك التجارية من الناتج المحلي الإجمالي (%)

المصدر: التقرير السنوي لبنك السودان المركزي (2019، ص 50).

من معطيات الجدول أعلاه نلاحظ سجلت نسبة إجمالي أصول بنك السودان المركزي من الناتج المحلي الإجمالي وكذلك نسبة إجمالي أصول البنوك التجارية من الناتج المحلي الإجمالي ارتفاعاً خلال

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

الفترة (2015-2018)، نتيجة لارتفاع كل من أصول بنك السودان المركزي وأصول البنوك التجارية بمعدل أكبر من معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الاسمي. أما في عام 2019 فقد انخفضت نسبة كل من أصول بنك السودان المركزي وأصول البنوك التجارية من الناتج المحلي الإجمالي الإسمي نتيجة لارتفاع الناتج المحلي الإجمالي بمعدل أكبر من معدلي ارتفاع إجمالي أصول بنك السودان المركزي وإجمالي أصول البنوك التجارية. وتضاعفت نسبة إجمالي أصول بنك السودان المركزي من الناتج المحلي الإجمالي من (23%) في عام 2017 إلى (57.5%) في عام 2018 كنتيجة لارتفاع سعر الصرف من 6.7 جنيه إلى 47.5 جنيه ثم انخفضت في العام 2019 نتيجة لتحريك سعر الصرف من 47.5 إلى 45.1 جنيه مقابل الدولار.

### 2.1.2.3 تطور إجمالي الودائع المصرفية

من خلال المعطيات الموضحة في الجدول رقم (4-16) نلاحظ الارتفاع المستمر والمتواصل لإجمالي ودائع (بالعملة المحلية والعملة الأجنبية) القطاع المصرفي السوداني طوال فترة الدراسة، أين ارتفعت من 20,848.0 مليون جنيه سوداني سنة 2009 إلى 53,469.3 مليون جنيه سوداني سنة 2014 بمعدل مركب بلغ (156.47%)، وارتفعت مع بنهاية عام 2017 إلى 139,106 مليون جنيه بنهاية عام 2017 بمعدل نمو (75.06%) نتيجة تبني بنك السودان المركزي لسياسات تهدف إلى استقطاب المدخرات الوطنية لتوجيه الموارد المالية اللازمة لتمويل الأنشطة الاقتصادية الأساسية، واستمر ارتفاع إجمالي الودائع لسنتي 2018 و2019 بمعدل (19.4%) و(117.8%) على التوالي. وشهدت سنة 2020 ارتفاع إجمالي الودائع طرف البنوك العاملة بمعدل (86%) وهو ارتفاع كبير مقارنة بالعام 2019.

### الجدول رقم (4-16): تطور إجمالي ودائع الناشطة في السودان للفترة 2009-2020

مليون جنيه سوداني

السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014
المجموع	20,848.0	25,874.4	27,775.5	39,544.3	44,133.1	53,469.3
معدل التغير	26%	24.10%	7.34%	42.37%	11.60%	21.15%
السنة	2015	2016	2017	2018	2019	2020

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

المجموع	63,419.5	79,459.3	139,106	302,979.2	361,808.3	673,036.8
معدل التغير	% 18.60	% 25.29	% 75.06	%117.80	%19.41	%86,0

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك السودان المركزي (2009، 2011، 2013، 2015، 2017، 2019، 2020).

### 3.1.2.3 تطور حجم التمويل المصرفي

في العرض الآتي توضيح لتطور إجمالي التمويل المقدم من طرف البنوك الناشطة في السودان للفترة 2009 - 2020.

### الجدول رقم (4-17): تطور إجمالي التمويل المقدم من طرف البنوك الناشطة في السودان للفترة 2009 - 2020

مليون جنيه سوداني

السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014
المجموع	18,163.5	20,599.4	22,867.1	30,482.8	37,657.1	44,320.7
معدل التغير	-	%16.6	%11	%33.30	%23.4	%17.7
السنة	2015	2016	2017	2018	2019	2020
المجموع	53,456.7	67,688.6	102,927.7	163,481.6	218,464.0	363,610.2
معدل التغير	% 18.60	%26.6	%52.06	%59.18	%33.6	%66.4

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك السودان المركزي، (2009، 2011، 2013، 2015، 2017، 2019، 2020).

من خلال المعطيات الموضحة في الجدول أعلاه نلاحظ الارتفاع المستمر والمتواصل لإجمالي التمويل (بالعملة المحلية والعملة الأجنبية) المقدم من طرف البنوك الناشطة في السودان لمختلف الأعوان والقطاعات الاقتصادية طوال فترة الدراسة، أين ارتفعت من 18,163.5 مليون جنيه سوداني سنة 2009 إلى 30,482.8 مليون جنيه سوداني سنة 2014 بمعدل مركب بلغ (144%)، وارتفعت مع

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

بنهاية عام 2017 إلى 102,927.7 مليون جنيه بنهاية عام 2017 بمعدل نمو (52.06%) نتيجة واستمر ارتفاع إجمالي التمويل لسنتي 2018 و2019 بمعدل (59.18%) و(33.6%) على التوالي.

وشهدت سنة 2020 ارتفاع إجمالي الودائع طرف البنوك العاملة بمعدل (66.4%) وهو ارتفاع كبير مقارنة بالعام 2019، ويرجع تنامي حجم التمويل المصرفي في السودان إلى السياسات التي تنتهجها الحكومة السودانية المركزي، والتي تهدف أساسًا لتحقيق التنمية الاقتصادية والنهوض بالاقتصاد الوطني من خلال دعم القطاعات ذات الأولوية وهي قطاعات الزراعة؛ الصناعة بالدراجة الأولى حيث تتراوح حصة تمويل هاذين القطاعين بين (30 إلى 40%) في معظم الأحيان من إجمالي التمويل المصرفي.

### 4.1.2.3 مؤشرات السلامة المالية

يسعى بنك السودان المركزي من خلال سياساته الهادفة لتحقيق الاستقرار المالي والسلامة المالية وتعزيز شبكة الأمان المالي هذا الجانب إلى تحقيق السلامة المالية للمصارف من خلال تعزيز الإلزام بالمعايير الرقابية الدولية الصادرة من لجنة بازل ومجلس الخدمات المالية الإسلامية والالتزام بمؤشرات السلامة المالية ورفع الكفاءة المالية وإحكام الرقابة المصرفية. وفيما يلي جدول يوضح مؤشرات السلامة المالية للبنوك العاملة في السودان للفترة 2009-2019 ومقارنتها بالمعدلات العالمية.

### الجدول رقم (4-18): مؤشرات السلامة المالية للبنوك العاملة في السودان للفترة 2010-2020

المؤشر*	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
كفاية رأس المال	10.0	13	12	16.6	18.0	20.2	18.7	16.2	9.9	14.1	11.5
إجمالي الديون المتعثرة إلى	14.1	12.6	11.9	4.8	7.1	5.1	5.2	3.3	3.2	3.5	4.3

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

إجمالي التمويل											
العائد على الأصول	3.1	3.4	4.7	3.8	4.7	4.0	4.0	7.3	4.4	4.2	3.9
العائد على رأس المال	7.60	42.9	94.7	48	46.1	37.1	33.7	6.2	36.5	28.8	26.5
الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول	7.53	49.5	51.6	37.3	35.1	37.4	39.1	39	41.5	-	-

المصدر: من إعداد الطالبة الاعتماد على تقارير بنك السودان المركزي (2010، 2011، 2013، 2015، 2017، 2019).

\* - المعايير المطبقة من قبل مجلس الخدمات المالية الإسلامية والذي تضع في الاعتبار الطبيعة المختلفة للمؤسسات المالية الإسلامية، فبالنسبة لمعيار كفاية رأس المال يساوي (12%) للفترة (2010-2019)، ومعيار إجمالي الديون المتعثرة إلى إجمالي التمويل يساوي (6%) ومؤشر الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول يجب أن يتراوح ما بين (30-40%).

يوضح الجدول رقم (4-18) أهم مؤشرات السلامة المالية للبنوك العاملة في السودان الصادرة عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية في ضوء متطلبات لجنة بازل المصرفية، ممثلة في مؤشر كفاية رأس المال ومؤشرات جودة الأصول والربحية والسيولة والقدرة على الوفاء. حيث نلاحظ أن نسبة كفاية رأس المال خلال سنوات الدراسة كانت في أغلب الأحيان تساوي أو أكبر من المعدل المطلوب، ما عدا سنتي 2010 و2018، أين بلغ معدل كفاية رأس المال سنة 2010 نسبة (10%) وفي نهاية 2018 بلغ (9.9%) لكن سرعان ما ارتفع إلى (14.1%) بنهاية عام 2019 وأصبحت أعلى من المستهدف والبالغ قدره (12%) وذلك نتيجة لارتفاع رأس المال الرقابي (بسط النسبة: كنتيجة لضخ رؤوس أموال جديدة ورسملة أرباح الفترة لدعم رأس المال بنسبة أكبر من الارتفاع في الأصول المرجحة بأوزان

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

المخاطر (مقام النسبة)، ومن المعلوم أن مؤشر كفاية رأس المال يعكس قدرة رأس المال الرقابي على مجابهة المخاطر المصرفية (مخاطر التمويل والسوق والتشغيل).

أما فيما يخص إجمالي الديون المتعثرة إلى إجمالي التمويل والتي تقيس جودة الأصول فنلاحظ ارتفاع كبير لها في السنوات الثلاث الأولى للدراسة مقارنة مع المعدل المطلوب أين بلغت أعلى قيمة لها سنة 2010 بمعدل (14.1%) والذي من المفروض لا يتعدى (6%)، أما في السنوات الخمس الأخيرة عرف هذا المعدل تحسن كبير بنسب تتراوح بين (3 و 5%) وهذا يدل على نجاح الجهود الرقابية للبنك المركزي في سعيه للوصول للمعدل المطلوب. بالنسبة لمعدل العائد على الأصول (معدل دوران الأصول) للجهاز المصرفي فنلاحظ ثبات نسبي للمعدل خلال سنوات الدراسة بنسب تتراوح بين (3 و 4%) ما عدى سنة 2013 التي وصل فيها المعدل نسبة (7.3%)، وعلى عكس معدل العائد على الأصول نجد أن معدل العائد على رأس المال يشهد تدبب كبير لقيمته خلال فترة الدراسة فمثلا انخفض العائد على رأس المال من (94.7%) سنة 2019 إلى (42.9%)، ويدل ارتفاع هذا المعدل على قدرة الجهاز المصرفي على تحقيق الأرباح والاستفادة من الموارد المتاحة عبر توظيفها بالصورة المثلى.

وبالنسبة لمعدل الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول والذي من المفروض يكون في حدود (30-40%) والتي تعكس مقدرة الجهاز المصرفي على تغطية التزاماته المختلفة نلاحظ أن البنوك العاملة في السودان تحقق في أغلب الأحيان المعدل المطلوب.

### 2.2.3 تطور مؤشرات التأمين التكافلي

يتكون سوق التأمين التكافلي السوداني من خمسة عشر شركة تأمين وشركة إعادة التأمين واحدة ومعظم هذه الشركات تابعة للقطاع الخاص وتم إنشائها قبل أسلمة النظام المالي السوداني، أي أنها كانت تمارس أعمال التأمين التجاري التقليدي وتم تحويلها للعمل بنظام التأمين التكافلي بعد صدور قانون الرقابة والإشراف على أعمال التأمين.

تقوم شركات التأمين التكافلي في السودان بالتعويض عن الخسائر الناتجة عن تحقق الخطر المؤمن ضده، ويغطي التأمين مجالات تأمين الممتلكات، والتأمين البحري، والطيران، والطاقة، والسيارات، والتأمين الزراعي، بالإضافة إلى التأمين الطبي والهندسي وتأمين الحوادث المتنوعة وغيرها

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

من أنواع التأمين المختلفة. كما يتم توظيف موارد وفوائض شركات التأمين في سداد المطالبات بالإضافة إلى الاستثمار في الودائع المصرفية، والأسهم، وشهادات الاستثمار الحكومية (شهادة)، والأراضي والعقارات وأي استثمارات غير مخالفة للشريعة الإسلامية، وتحمل شركات التأمين مصاريف عمومية وإدارية تُقدر بنسبة (20%) من إجمالي الأقساط .

كما أن المتبقي من إجمالي الأقساط بعد خصم المصروفات العمومية والإدارية؛ وبعد ذلك يتم خصم الإحتياطي القانوني والمخصصات الفنية والعمولات يعتبر فائضاً ومخصص الديون المشكوك فيها والضرائب والزكاة وما يتبقى يعتبر الفائض القابل للتوزيع ويوزع بنسبة (%) كحد أدنى لحملة الوثائق (25%) كحد أعلى للعاملين (التقرير السنوي لبنك السودان المركزي، 2013، ص 48).

وفيما يلي عرض لتطور بعض مؤشرات نشاط التأمين المتمثلة في إجمالي حجم أقساط والمطالبات قطاع التأمين التكافلي.

الجدول رقم (4-19): تطور حجم إجمالي إقساط والمطالبات التأمين التكافلي في السودان للفترة

2020-2009

مليون جنيه سوداني

السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014
إجمالي الأقساط	663.7	664.6	869.6	1,263.2	1,637.7	5,830.1
إجمالي المطالبات	392.9	457.7	-	761.5	984.0	993.7
السنة	2015	2016	2017	2018	2019	2020
إجمالي الأقساط	2,126.0	1,290.0	4,996	8,051	12,505	22,284
إجمالي المطالبات	1,120.0	986.7	2,486	3,851	6,393	11,068

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك السودان المركزي، (2009، 2011، 2013، 2015، 2017، 2019، 2020).

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

من خلال استقراء الجدول أعلاه نلاحظ التزايد المستمر في حجم أقساط التأمين والتي تمثل جملة المبالغ المدفوعة بواسطة المؤمن لهم لشركات التأمين، حيث ارتفع الحجم الإجمالي من 663.7 مليون جينيه سوداني سنة 2014 إلى 5.830,1 مليون سنة 2014 وكذلك الأمر بالنسبة لمطالبات التأمين وهي المبالغ التي تدفعها شركات التأمين للمؤمن لهم كتعويض في حال وقوع الضرر والتي ارتفعت بدورها من 392.9 مليون جينيه سوداني سنة 2009 إلى 993,7 سنة 2014— وتواصل هذا الارتفاع في الفترة (2015- 2020) أين بلغ حجم الأقساط 22,284 مليون جينيه سوداني سنة 2020 مقابل 11,068 مليون جينيه سوداني لمطالبات التأمين.

### 3.3 سياسات بنك السودان المركزي في تنظيم التعامل بصيغ التمويل الإسلامي

أكدت السياسات النقدية والتمويلية الشاملة التي صدرت سنة 1999 على حرية البنوك في استخدام كافة الصيغ التمويلية ماعدا صيغة المضاربة المطلقة، واستمر العمل بذات الحرية في استخدام صيغ التمويل حتى سنة 2003، حيث أضيف إليها تقييد التمويل بصيغة المرابحة بالالتزام بتطبيق مرشد عقد المضاربة الفقهي بأن لا تتجاوز نسبة رصيد التمويل عن طريقها (30%)، وتواصلت هذه السياسة حتى عام 2009، حيث تم تكليف البنوك في هذا العام للتمييز بين القطاعات بتحصيل قسط أول وقدره (10%) عند تمويل القطاع الزراعي والصناعي، وتمويل شراء الأدوية، وتحصيل قسط أول بنسبة (25%) عند تمويل القطاعات الأخرى، ولم تتغير الضوابط المتعلقة باستخدام المرابحة حتى عام 2012 (علي، 2014).

أما فيما يخص صيغة المشاركة فقد سمح البنك المركزي السوداني للبنوك بحرية تحديد نسبة الإدارة وقسمة الأرباح بينها وبين الشريك، وكذلك منحها الحرية في تحديد حصة المضارب في الربح عند استخدام صيغة المضاربة المقيدة، وتم النص على تشجيع البنوك على استخدام صيغ التمويل الأخرى كالمقاوله والاستصناع، وفي عام 2012 قرر بنك السودان المركزي وبالتعاون مع اتحاد المصارف والهيئة العليا للرقابة الشرعية أن يعد خطة لتطوير صيغ جديدة وبناء قدرات الموظفين لإبعاد شبهة (الصورية) تماماً من صيغة المرابحة الشرعية (علي، 2014)، وحددت السياسة التمويلية نسبة (12%) كمؤشر لهامش المرابحة منذ عام 2002 خفض إلى (10%) حتى العام 2008 ثم خفض إلى (9%) عام 2010 ورفع المؤشر إلى 12% عام 2011.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

كما أكدت السياسة النقدية والتمويلية على تقليل الاعتماد على صيغة المربحة في التمويل المصرفي بما لا يتجاوز (30%) وتشجيع صيغ التمويل الأخرى، واتخذت جملة من التدابير لتحقيق هذا الهدف، كما حث بنك السودان المركزي في سياساته التمويلية للعام 2016 البنوك الإسلامية على التوسع في استخدام صيغة المشاركة في تمويل عملاتها وشجعها على تفعيل واستخدام صيغ التمويل الإسلامية مثل "السلم والسلم الموازي والمقاولة والإجارة والاستصناع والمزارعة (عاصم، 2017).

في هذا الجانب سيتم عرض مجموعة من الإحصائيات حول نسب استخدام صيغ التمويل الإسلامي في القطاع المصرفي الإسلامي السوداني بشكل عام والتركيز على صيغ الشركات المنحصرة في صيغتي المضاربة والمشاركة بشكل خاص، اعتماداً على تقارير البنك المركزي السوداني.

وفيما يلي جدول يوضح تدفق التمويل المصرفي بالعملة المحلية حسب الصيغ التمويلية خلال الفترة 2007 و 2019.

الجدول (4-20): نسب استخدام مختلف صيغ التمويل الإسلامي في البنوك السودانية للفترة (2007-2019) (%)

السنة	المشاركة	المضاربة	المربحة	السلم	المقاولة	الإجارة	الاستصناع	القرض الحسن	صيغ أخرى
2007	13	3.9	58.1	0.7	-	-	-	-	24.3
2008	12.1	6	46.9	2	7.7	0.2	-	-	25.1**
2009	10.5	6.1	52.3	2.2	6.4	0.2	-	-	22.3**
2010	9.4	7.1	54.7	1.2	11	0.2	-	-	16.4
2011	6.6	6.1	61.4	0.7	8.4	0.2	-	-	16.6
2012	10.9	5.4	49.9	1.9	8.9	0.4	0.1	0.5	22
2013	11.1	5.2	53.2	2	11.6	1	0.1	0.3	15.5
2014	9.4	5.4	52.2	3.8	13.4	0.4	0.1	0.5	14.8
2015	7	6.6	49.8	3	15.5	0.4	0.1	0.2	17.4
2016	6.7	5	46.2	3	20.7	0.3	0.1	0.3	17.7
2017	6.5	7.8	48.5	0.6	25.9	0.4	0.4	0.2	9.7
2018	6.4	5.2	54.4	1.4	18.3	0.7	0.8	0.4	12.5
2019	5.0	4.0	61.1	1.6	7.8	0.4	1.7	0.2	18.2

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

18.34	0.33	0.15	0.37	12.95	2.11	57.32	6.46	10.32	المتوسط
-------	------	------	------	-------	------	-------	------	-------	---------

المصدر: من إعداد الطالبة، بالاعتماد على تقارير بنك السودان المركزي، (2010، 2011، 2013، 2015، 2017، 2019).

من خلال الجدول أعلاه يتضح جليا ضعف استخدام التمويل بصيغ المشاركات في البنوك الإسلامية في السودان في الفترة الممتدة من 2007 إلى غاية 2017، إذا أن متوسط مساهمة صيغة المضاربة من إجمالي التمويل المقدم لم يتعدى نسبة (10%)، وكذلك الأمر بالنسبة لصيغة المضاربة التي بلغ متوسط تطبيقها في فترة الدراسة (6.46%) فقط في المقابل نجد أن التمويلات الممنوحة عن طريق صيغة المرابحة وهي صيغ تدخل في إطار صيغ القائمة على البيوع تحظى بالحصة الأكبر أين وصلت نسبة خلال فترة الدراسة معدل (57.32%)، فبالرغم من توفر مختلف الصيغ على مستوى البنوك السودانية إلا أنه يتم التوجه والإقبال على صيغة المرابحة الموجهة لتمويل الاستهلاكي والاستغلالي بكثرة رغم تأكيد السياسة النقدية والتمويلية لبنك السودان المركزي على تقليل الاعتماد على صيغة المرابحة في التمويل المصرفي بما لا يتجاوز (30%) وتشجيع صيغ التمويل الأخرى، إلا أن الواقع التطبيقي وضح عكس ذلك تماما. حيث يعتبر ضمان رأس المال والربح هو السبب الرئيس الذي يدفع البنوك لاستخدام صيغ المداينات، لأن العلاقة التعاقدية وفق صيغ المداينات تثبت في ذمة العميل مبلغ مالي يشمل رأس مال العملية التمويلية وربح المصرف، وبالتالي يضمن البنك ما يريد عبر هذه الصيغ إضافة لسهولة إجراءات تنفيذ صيغ المداينات بخلاف صيغ المشاركات التي تتطلب قدراً من الجهد الإداري.

هذا يوضح لنا أن البنوك السودانية تفضل التوجه للتمويل عن طريق الصيغ القائمة على الدين التجاري ربما لسهولة إجراءات تنفيذها وقصر مدة تطبيقها وضمن عائدها، في حين تتجنب تطبيق صيغتي المضاربة والمشاركة اللتان تعتبران الأساس الذي قامت لأجله الصيرفة الإسلامية وذلك لارتفاع معدل المخاطرة لأن رأس مال العملية يكون تحت إدارة العميل في غالب الأحوال، مما يدفع البنك لتقليل المخاطر الأخلاقية ومخاطر التشغيل، كما أنه لا يمكنه اشتراط الضمان عكس صيغ المداينات، إضافة لما تتطلبه تطبيق صيغتي المضاربة والمشاركة من توفر البنوك على جهاز إداري ضخم وخبرة في عدة

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

مجالات كالمحاسبة والإدارة والقوانين حتى يتمكن من دراسة الجدوى الاقتصادية للمشاريع المقدمة من طرف العملاء. إضافة لتهرب العملاء من هاتين الصيغتين لعدم تقبل الخسارة.

يمكن القول أن سياسيات بنك السودان المركزي الهادفة لتوسيع استخدام صيغ المشاركات خاصة تلك التي تنص صراحة على ذلك مثل ما جاء سنة 2016، لم تلقى إي استجابة من طرف البنوك ومن هنا يمكن التساؤل حول أسباب توجه أو تفضيل البنوك وكذلك العملاء لصيغة المريحة بشكل خاص وإغفال الصيغ الأخرى.

### 1.3.3 سبل الرفع من اعتماد استخدام صيغ التمويل الإسلامي القائمة على المشاركات

إن معالجة المخاطر والتحديات التي تقابل التمويل بصيغ المشاركات في النظام المصرفي الإسلامي تنطلق من التعرف على هذه التحديات والمخاطر ومن ثم اتخاذ الإجراءات الكفيلة بمعالجتها أو تقليل أثرها، وفيما يلي آليات تساعد البنوك الإسلامية على دفع أو تقليل الخطر وتجاوز تحديات التطبيق على النحو الآتي (علي، 2014):

- البداية الصحيحة لمقابلة هذه المخاطر والتحديات هو إعادة التوازن في الفكر الاقتصادي للعاملين والمتعاملين في النظام المصرفي وترسيخ القناعة بالمفاهيم والتطبيقات المصرفية الإسلامية؛
- ترسيخ الرضا بواقع خطر الخسارة بأنه جزء في البنية المصرفية الإسلامية، وبالتالي ينبغي ألا يصنف كخطر ولا تحدي وإنما هو مبرر الحصول على الربح، وهذا لا يعني عدم الأخذ بالأسباب، وإنما يتم الأخذ بالأسباب في إطار أحكام الدراسات وحسن اختيار المشروعات والعملاء؛
- إعطاء أفضلية للأفراد والمؤسسات التي تعمل وفق نظام ضبط مالي ومحاسبي متكامل، ويراقب حساباتها مراجع قانوني معتمد؛
- منح العميل حوافز في الأرباح فوق النسبة المقررة إذا استطاع العميل تحقيق أرباح فوق النسبة المتوقعة؛
- تقوية مستوى المتابعة لعمليات التمويل القائمة على صيغ المشاركة.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

### 4.3 تطور حجم ونشاط والصكوك الإسلامية

تعد التجربة السودانية فريدة من نوعها في مجال صناعة الصكوك الإسلامية وهذا يرجع إلى كون أن القطاع المالي السوداني يعمل وفق الشريعة الإسلامية، حيث تمكنت من تحقيق الأهداف المرجوة منها والتمثلة:

- **إدارة السيولة:** من أجل تطوير أدوات إدارة السيولة قامت وزارة المالية السودانية باستحداث شهادات البنك المركزي (شمم) في جوان 1998، وشهادات مشاركة الحكومة (شهامه) في الربع الأخير من نفس السنة، ثم استحدثت شهادات الاستثمار الحكومية (صرح) خلال عام 2003، وبعدها تم استحداث شهادات إيجار بنك السودان المركزي (شهاب) في سبتمبر 2005، حيث تمكنت عن طريق استخدام هذه الأدوات في إطار عمليات السوق المفتوحة من تخفيض معدلات التضخم وتحقيق الاستخدام الأمثل للموارد واستقرار سعر الصرف وزيادة معدلات النمو الاقتصادي والاعتماد على الموارد الحقيقية بدلا من الاستدانة من الجهاز المصرفي.

- **تمويل العجز في الموازنة العامة:** لقد كان للصكوك الحكومية السودانية دورا مهما في تمويل عجز الموازنة العامة للسودان لسنة منذ طرحها وإلى غاية اليوم، حيث يسدد بنك السودان المركزي نيابة عن الحكومة ما يقابل التزاماتها للضامات والصكوك الحكومية وتتم إضافة ذلك إلى تمويل العجز الكلي حيث ساهمت شهادات مشاركة الحكومة (شهامه) سنة 2010 بنسبة (48%) من إجمالي العجز الكلي بقيمة 1,687.5 مليون جنيه سوداني تليها صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) بنسبة (14.7%) زفي سنة 2014 قدر حجم مساهمة شهادات سهامه في تمويل العجز الموازني الكلي بـ 6.1611 مليون جنيه بنسبة مساهمة قدرت بـ (36%) أما مساهمة صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) فقد قدرت بـ 1.173 مليون جنيه أي بنسبة مساهمة (4%) من إجمالي تمويل العجز التمويل الداخلي لسنة 2014. لتتخف نسبة مساهمتها سنة 2016 إلى (18.8%) بالنسبة لشهادات سهامه و (1.8%) بالنسبة لشهادات صرح وبقيت على حالها سنة 2017، أما في سنة 2019 انخفضت مساهمات الصكوك الإسلامية كأدوات دين داخلي إلى ما دون (3%).

والجدولين التاليين يوضحان عدد وقيمة مبيعات الصكوك الإسلامية للفترة 2009 - 2019.

الجدول رقم (4-21): إجمالي عدد مبيعات أهم الشهادات (الصكوك) خلال الفترة 2009-2019

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	الشهادة
61,684,542	53,684,603	41,007,023	41,110,428	037,892,3	14,134.4	28,268,735	25,972,660	22,279,547	18,904,639	14,864,268	شهادة
10,524,097	10,524,097	8,195,403	8,291,901	101,042,9	8,319,691	8,413,256	14,761,555	19,442,477	18,264,017	20,223,815	صرح
10,524,097	3,784,000	-	-	0.0	3,784,000	3,784,000	3,784,000	3,784,000	2,844,345	-	شامة
3,784,000	4,485,259	4,485,259	4,485,259	-	-	-	-	-	-	-	شاشة

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على تقارير بنك السودان المركزي للفترة 2009-2019.

الجدول رقم (4-22): إجمالي قيمة مبيعات أهم الشهادات (الصكوك) خلال الفترة 2009-2019 (مليون جنيه سوداني)

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	الشهادة
30,842.3	26,842.3	20,503.50	20,555.21	18,446.0	15,773.0	14,134.4	12,986.0	11,139.7	9,452.3	7,432.13	شهادة
1,052.4	1,052.4	819.5	829.2	904.2	828.0	841.3	1,476.3	1,944.2	1,826.3	2,022.38	صرح
1,891.9	1,891.9	-	-	0.0	1,892.0	1,892.0	1,892.0	1,422.2	1,422.2	-	شامة
2,242.6	2,242.6	2,242.7	2,242.6	-	-	-	-	-	-	-	شاشة

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على تقارير بنك السودان المركزي للفترة 2009-2019.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

### 5.3 تقييم تجربة أسلمة النظام المالي في السودان

يعد السودان من أول الدول العربية والإسلامية التي اعتمدت النظام المصرفي الإسلامي منهاجاً في كل المعاملات وتم ذلك بموجب تكوين هيئات للرقابة الشرعية في كل البنوك وتأهيل الكوادر البشرية وتدريبها وفقاً لذلك ووضعت السياسات والنظم المحاسبية والفنية لتحقيق هذا الهدف، ولم تكن تجربة الدخول في تحدي إقامة نظام مالي إسلامي في السودان سهلة خاصة في ظل ما كان يشهده السودان من أوضاع اقتصادية؛ اجتماعية وسياسية حرجة في تلك الفترة فقرار التحول الكلي نحو المالية الإسلامية كان يسير ضد تيار التجربة العالمية بجبروتها وقوتها من جهة، وعدم قيام هذا القرار على الدراسات والأبحاث العلمية الموضوعية وكذا التهيئة التنظيمية الكافية من جهة أخرى، حيث سبق القرار السياسي دراسة الجدوى الاقتصادية لإقامة هذا النظام، على عكس التجربة الماليزية التي كانت تعمل في كل مرحلة من مراحل تبني النشاط المالي الإسلامي على دراسة مدى تأثير المؤسسات والمنتجات المالية الإسلامية على الاقتصاد، ومن تم الانتقال إلى خطوة أخرى إضافة إلى التحضير المسبق في توفير بنية تحتية صلبة لنشاط هذه المؤسسات.

ففي السودان لا تزال كليات الاقتصاد في الجامعات السودانية لا تأخذ بتدريس الاقتصاد الإسلامي، باستثناء عدد محدود منها كمنظومة علمية فكرية مستقلة رغم مضي أكثر من أربعين سنة على تطبيق التجربة واعتمادها كنظام اقتصادي. فقيام البنوك الإسلامية في سنوات الثمانينيات ونجاحها لالتزامها بتوجيهات وأحكام الشرع الحنيف مع اجتهاد وحماس القائمين بأمرها شجع الدولة آنذاك على اتخاذ القرار الأسلمة المتمثل في (تحول النظام المصرفي إلى النظام الإسلامي) فالبنوك المعنية في هذه الفترة لها الفضل في اتخاذ هذا القرار.

لكن رغم هذا تطور النشاط المالي الإسلامي في السودان بشكل تدريجي على مر السنوات فظهرت شركات التأمين الإسلامي وسدت فراغاً وخلقت ألقاً من فرص العمل، كما لا يمكن إنكار جهود حجم الابتكارات المالية المرافقة لسيرورة التحول حيث تم تطوير الكثير من أنواع الصكوك وبرزت دواوين الزكاة، وأسس مركز دراسات الزكاة ولكن مع ذلك، فإن التدريب النوعي والكمي لخلق الأطر المؤهلة لا يزال محدوداً. كما أن الكثير من الخبراء والمختصين في السودان يرون أن دور البنوك الإسلامية لم يكن مميّزًا في خدمة قضايا المجتمع السوداني، مثل قضية الفقر وبنوك الحرفيين وتمويل المساكن الشعبية،

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

ومطلوبات المجتمع من القرض الحسن، وهذه هي مطالب معظم السودانيين من صغار التجار والحرفيين والمزارعين والطلاب والمهنيين الذين يشكلون (90%) من المجتمع السوداني (مكي، 2010). بالرغم من المحاولات جادة من بنك السودان المركزي لتفعيل دور الجهاز المصرفي في تمويل عمليات التنمية الاقتصادية من خلال ضبط التمويل المصرفي وترشيده استخدامه من خلال التركيز على تمويل القطاعات ذات الأولوية، وتم إلزام البنوك التجارية بأن لا يقل حجم التمويل المقدم للقطاعات ذات الأولوية عن (80%) من محفظة التمويل لكل مصرف وألا يزيد حجم تمويل القطاعات الأخرى عن (20%) من المحفظة مع تحديد القطاعات ذات الأولوية على أنها القطاع الزراعي؛ القطاع الصناعي؛ قطاع النقل والتخزين؛ قطاع الصادر وقطاع الحرفيين.

كما أن تأثير المؤسسات المالية الإسلامية في بعض المؤشرات الكلية ضئيل جداً ففي سنة 2017 حيث لم تتعدى نسبة مساهمة (القطاع المصرفي وقطاع التأمين) في الناتج المحلي الإجمالي (12%) لتتخفف إلى ما دون (9%) سنة 2019. رغم الجهود التي بذلتها الحكومة في سبيل تطوير القطاع المصرفي وإدخال التقنية المصرفية والعمل على خفض تكلفة التمويل المصرفي لتتناسب مع الانخفاض المستمر في معدلات التضخم وذلك للإسهام في تقليل تكلفة الإنتاج وتحفيز المنتجين مع تحقيق عائد مجز للبنوك الممولة والتحول التدريجي إلى التمويل بصيغة المشاركة والصيغ الإسلامية الأخرى بدلاً من تركيز التمويل على صيغة المرابحة والعمل على خفض التمويل بصيغة المرابحة إلى (30%).

وكما أشرنا سابقاً حول حجم الحصة السوقية للسودان من إجمالي الصناعة المالية الإسلامية والتي لا تتجاوز (1%) من إجمالي الأصول المصرفية العالمية و(0.8%) من إجمالي حجم الصكوك، والتي تعتبر مساهمات محتشمة مقارنة مع نظيرتها دولة إيران ذات النظام المالي الإسلامي الكامل والتي تحوز على حصة سوقية كبيرة من إجمالي أصول الصناعة بالرغم من كون هذه الأخرى تعاني من قيود مالية واقتصادية جراء الحصار المفروض عليها، وهي نفس وضعية السودان الذي عانى لمدة طويلة من قيود اقتصادية بسبب وضعه لسنوات طويلة في قائمة الدول الراعية للإرهاب.

وعلى غير المتوقع صدر قرار من مجلس الوزراء الانتقالي بتاريخ 29 نوفمبر 2020 بتكليف بنك السودان المركزي بإعداد دراسة لاعتماد النظام المالي المزدوج (إسلامي/ تقليدي) بعد مرور أكثر من

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

36 عاماً على التجربة السودانية للنظام المالي الإسلامي، وهذا بمشاركة اصحاب المصلحة بالنظام المالي، وقد صدر تكوين اللجنة لدراسة تنفيذ القرار وفي المقابل كون اتحاد المصارف السوداني لجنة من مدراء البنوك وبعض المختصين في المجال، وجاء هذا القرار في هذا التوقيت بعد رفع اسم السودان من قائمة الارهاب وجهود الدولة للوصول الى تقاهمات بخصوص ديون السودان الخارجية البالغة اكثر من 60 مليار دولار والتي تحول دون الحصول على اية قروض من المؤسسات المالية العالمية كما تحول دون الانضمام الى مبادرة "الهيبيك" للدول الاكثر فقراً ومتقلبة بالديون ما لم يسدد جزء من هذه الديون الخارجية. حيث رأت السلطات السودانية أنه من الضروري تهيئة الوضع الاقتصادي داخلياً، تماشياً مع الاصلاحات المطلوبة ومتطلبات الاندماج في النظام المالي العالمي لاسيما القطاع المصرفي الذي ينتظر منه الإسهام في معالجة الوضع المتردي واعداده لاستقبال التدفقات المالية الخارجية والاستثمارات الاجنبية المتوقعة. وهذا يأتي في إطار الانفتاح الاقتصادي العالمي والدخول المتوقع للبنوك الأجنبية للبلاد أو إنشاء بنوك جديدة في ظل الانفتاح. وأرجع أصحاب القرار سبب العودة لتبني النظام المزوج على الصعوبات التي واجهتها المؤسسات المالية في أداء وظائفها متمثلة في (بله أحمد، 2021):

- صعوبات في تكييف الأنظمة المصرفية العالمية المستخدمة للعمل وفقاً للنظام الإسلامي وضرورات التحديث لمواكبة التقنية المصرفية العالمية وتكلفتها المالية العالية والتدريب عليها؛
- الصعوبات التي تواجه النظام المصرفي الإسلامي في التشريعات والقوانين التي تحتاج الى تعديل وتطوير من وقت لآخر وقلة المنتجات المالية الإسلامية؛
- تضارب الفتاوى الشرعية والاحكام الخاصة بالمعاملات المالية وبعض المنتجات، وهي مخاطر تشغيلية باستخدام صيغ تمويلية بالخطأ، مما يؤدي الى زيادة المخاطر نتيجة اختلاف الآراء الفقهية وتضاربها حول الحكم الشرعي لمنتج محدد مما يفقد الثقة في المرجعية الفقهية؛
- ضعف الكوادر المصرفية المؤهلة والمدربة، حيث امتد التوظيف في القطاع المصرفي ليشمل غير المؤهلين في هذا المجال، وكان ذلك سبباً في تردى حال القطاع المصرفي إلي الآن وضعفه وفشله في الإسهام في التنمية الاقتصادية؛

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

- تحديات تتعلق بعقود التمويل الصورية رغم شرعيتها (السلم - التورق - رغم أن الأخير غير معمول به في السودان)؛
  - تحديات الفشل الذي يمثله بنك السودان المركزي في التعامل مع البنوك العاملة فيما يخص بكثير من المعاملات الصورية وغير الشرعية والفساد المنتشر في معظم البنوك دون رقابة أو محاسبة أو تصحيح حتى ومشاركة البنك المركزي لكثير من البنوك في الفساد بكافة أشكاله مما أوصل الحال الى حجم التعثر الضخم الان بالبنوك.
  - ضعف الرساميل وقيمة الأصول والودائع بأنواعها وفقدان المواطن للثقة فيها وأحجامه عن إيداع أمواله فيها لتظل خارج القطاع المصرفي وضعف الرقابة من البنك المركزي وإدارات التفتيش المخاطر والالتزام.
- وكان من المزمع العودة للنظام المالي المزوج بداية من سنة 2021 وذلك من خلال السماح لنشاط النوافذ المالية (مصرفية وتأمينية) التقليدية، ترك الحرية لفرع المؤسسات الأجنبية في ممارسة الصيرفة التقليدية، ولقى هذا القرار معارضة الكثير من الأطراف، حيث شددت الهيئة العليا للرقابة الشرعية على المصارف والمؤسسات المالية صانعي القرار التراجع عن قرار تطبيق النظام المصرفي المزوج بالسودان (محمود، 2021).

### 4. واقع الصناعة المالية الإسلامية في ظل الأنظمة المالية التقليدية - الجزائر نموذجاً -

في ظل توجه الجزائر نحو اقتصاد السوق والانفتاح على العالم الخارجي، سمحت السلطات النقدية الجزائرية للمؤسسات المالية الأجنبية والخاصة بممارسة أنشطتها في الجزائر على ضوء قانون النقد والقرض الذي صدر في 14 أبريل 1990، فجاءت بذلك مؤسسات تتعامل وفق أحكام الشريعة الإسلامية ممتثلة في بنوك وشركات تأمين، حيث حاولت الجزائر كغيرها من الدول خاصة الإسلامية منها تبني العمل المالي الإسلامي بغية الاستفادة من مزاياه المتعددة من جهة، وتلبيةً لرغبات المواطن الجزائري المسلم في الحصول على تمويل حلال من جهة أخرى. ومن خلال هذا المبحث سنحاول إبراز ملامح تجربة تبني النشاط المالي الإسلامي في الجزائر بمختلف أبعادها، من خلال عرض وتحليل أهم المعطيات الخاصة بالمؤسسات المالية الناشطة في الجزائر وتبيان أهم التحديات والصعوبات التي تواجه تطور الصناعة المالية واستخلاص الدروس من التجارب الدولية الناجحة للنهوض بهذا المجال.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

### 1.4 هيكل الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر

تأخذ الصناعة المالية الإسلامية عالمياً أربعة أشكال رئيسية كما تم توضيحه في الفصول السابقة وهي الصيرفة الإسلامية؛ التأمين التكافلي؛ صناديق الاستثمار والصكوك الإسلامية، لكن بالنسبة للجزائر فخدمات الصناعة المالية الإسلامية تقتصر على شكلين اثنين وهما: الخدمات المصرفية وخدمات التأمين التكافلي، أما فيما يخص باقي القطاعات فهي مغيبة تماماً على مستوى الساحة المالية الجزائرية.

#### 1.1.4 مؤسسات الصيرفة الإسلامية في الجزائر

بالنسبة لصناعة الخدمات المصرفية الإسلامية في الجزائر والتي تعد حديثة نسبياً مقارنة بدول أخرى فإنها تقتصر على نشاط بنكين إسلاميين كاملين، هما بنك البركة الجزائري الذي ينشط منذ سنة 1991، وبنك السلام الجزائري الذي بدأ نشاطه سنة 2008، بالإضافة لهذين البنكين فإن خدمات الصيرفة الإسلامية أصبحت تقدم عبر العديد من النوافذ الإسلامية في بنوك تقليدية خاصة ومؤخراً بنوك عمومية.

##### 1.1.1.4 بنك البركة الجزائري كأول بنك إسلامي في الجزائر

بنك البركة الجزائري هو إحدى الوحدات المصرفية التابعة لمجموعة البركة المصرفية ومقرها البحرين، والتي تنتشر في 17 دولة وتدير نحو 700 فرعاً حول العالم (الموقع الإلكتروني لمجموعة البركة المصرفية)، ويعتبر بنك البركة الجزائري أول منظومة بنكية شاملة مطابقة لمبادئ الشريعة الإسلامية في الجزائر ويهدف من خلال نشاطه إلى تغطية الاحتياجات الاقتصادية في ميدان الخدمات والعمليات المصرفية من تمويلات واستثمارات متوافقة مع مبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية (عربانك، الصيرفة الإسلامية في الجزائر).

وهو بنك برأس مال مختلط (عام وخاص)، بمساهمة بنك الفلاحة والتنمية الريفية (الجزائر) بنسبة (44%) ومجموعة البركة المصرفية (البحرين) بنسبة (56%)، تم إنشاؤه بتاريخ 20 ماي 1991 برأس مال يقدر بـ 500.000.000 دج، وبدأ بمزاولة نشاطاته بصفة فعلية في 01 سبتمبر 1991 (الموقع الإلكتروني الرسمي لبنك البركة الجزائري)، حيث يمارس البنك وظائف البنوك التجارية وفق المادة 114

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

من قانون النقد والقرض، كما يمارس وظائف بنك الاستثمار (بنك الأعمال) وفق المادة 38 من نفس القانون (بن علي وقرش، 2018، ص270).

يشرف على أنشطة البنك هيئة رقابة شرعية تتكون من (05) خمسة أعضاء يتم اختيارهم من بين الفقهاء المتخصصين في المعاملات المالية والاقتصادية الحائزين على المؤهلات العلمية والخبرة اللازمة والمتمتعين بسمعة جيدة في المجال وذلك من أجل إضفاء المصداقية للهيئة في الأعمال، الاستشارات والفتاوى التي يقدمونها، حيث تتحدد مدة عضوية هؤلاء بـ (03) ثلاثة سنوات قابلة للتجديد.

يوفر بنك البركة الجزائري مجموعة متنوعة من المنتجات المالية للمؤسسات والمهنيين تعيينهم على إنجاز مشاريعهم الاستثمارية وتلبية حاجياتهم الاستغلالية، حيث يقترح صيغ تمويل مصادق عليها من قبل هيئة الرقابة الشرعية للبنك: المرابحات؛ البيع لأجل؛ بيع السلم؛ الإجارة؛ الإستصناع؛ المشاركة والمضاربة. كما يقدم البنك مجموعة من المنتجات التي تسهل تنفيذ عمليات التجارة الخارجية وتوفر حلول فعالة تخدم تطلعات عملائه في إطار وسائل الدفع الدولية كالتحويل الحر، التحصيلات والاعتمادات المستندية والكفالات الدولية، ويقوم البنك في هذا الصدد بتمويل عدة مجالات والتي يمكن عرضها فيما يلي (بنك البركة الجزائري):

- **تمويل رأس المال العامل:** يشمل على خدمات تمويلية للواردات أو شراء بضائع من السوق المحلي إضافة إلى خدمات تمويلية أخرى قصيرة الأجل.
- **تمويل العقود للمقاولين:** صممت هذه المزايا للمقاولين الذين يقومون بمشاريع حكومية ومشاريع هيئات شبه حكومية ويقدم التمويل خلال فترة التشييد وكذلك بعد انتهاء فترة التشييد.
- **تمويل المشاريع:** يقدم بنك البركة بتمويل طويل الأجل للمشروعات الجديدة ولتوسعة المشروعات القائمة في مختلف قطاعات السوق المحلي للمصدرين والمستوردين.
- **التمويل العقاري:** من خلال هذا المنتج يمنح بنك البركة التمويل اللازم لشراء العقار مما يوفر فرص متنوعة للاستثمار وتمويل هذا البرنامج يقوم على دراسة الجدوى الاقتصادية للتمويل.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

كما يعمل بنك البركة الجزائري على تطوير وتنويع منتجاته الموجهة للأسر والأفراد لتلبية الحاجيات المتزايدة من خلال توفير التمويل الاستهلاكي مثل: سيارة البركة التي تسمح للأفراد باقتناء سيارة سياحية منتجة أو مركبة بالجزائر، ودار البركة لاقتناء وبناء وتوسعة وتطوير السكن.

كذلك الأمر لمجال الاستثمار يقدم البنك للمهنيين الراغبين في تنمية أموالهم مختلف أنواع حسابات الاستثمار والودائع بالمبالغ والآجال التي يرغبونها. ويتم احتساب الأرباح على حسب نظام توزيع الأرباح المتفق عليه مسبقا تماشيا مع معايير الأحكام الشرعية الخاصة بعمليات المضاربة، وباعتباره بنكا شموليا فإن بنك البركة الجزائري يوفر تشكيلة من المنتجات المبتكرة والمتماشية مع التكنولوجيا الحديثة استجابة لتطلعات المتعاملين لديه (بنك البركة الجزائري).

### 2.1.1.4 مصرف السلام الجزائري

تأسس مصرف السلام في جوان 2006، وبدأ نشاطه فعليًا في أكتوبر 2008 بعد ما تم اعتماده من قبل بنك الجزائر في سبتمبر 2008، وهو إحدى الوحدات المصرفية التابعة لمصرف السلام البحريني وكان ذلك في إطار عملية تأسيس مجموعة من مصارف السلام في البلدان العربية والإسلامية منها البحرين-السودان-الإمارات، بعد النجاح الذي حققته الصيرفة الإسلامية، وتم اختيار الجزائر لتحتضن أحد فروعها لما تتمتع به من محيط استثماري خصب، وساعد على هذا الاختيار الانفتاح الاقتصادي الذي تبنته الجزائر.

يعد بنك السلام بنك شمولي يعمل طبقا للقوانين الجزائرية ووفقا لأحكام الشريعة الإسلامية في كافة تعاملاته، يزاوّل نشاطه مستهدفا تقديم خدمات مصرفية مبتكرة على مستوى عدد معتبر من الفروع بلغ عددها سنة 2021، 20 فرعا موزعة على 14 ولاية، ويهدف البنك لتقديم خدمات مصرفية عصرية تتبع من المبادئ والقيم الأصيلة الراسخة لدى الشعب الجزائري، بغية تلبية حاجيات السوق، المتعاملين، والمستثمرين. وتضبط معاملاته هيئة شرعية تتكون من كبار العلماء في الشريعة والاقتصاد ممن لهم إمام بالعلوم الدينية والنظم الاقتصادية؛ القانونية؛ المصرفية والمعاملات الإسلامية يتم تعيينهم باقتراح من مجلس الإدارة وبموافقة الجمعية العامة العادية للمصرف (مصرف السلام الجزائري).

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

ويقدم مصرف السلام خدمات تمويلية عديدة تتمثل في تمويل المشاريع الاستثمارية، وكافة الاحتياجات التمويلية في مجال الاستغلال، والاستهلاك عن طريق عدة صيغ تمويلية منها: المشاركة؛ المضاربة؛ الإجارة؛ المرابحة؛ الإستصناع؛ السلم؛ البيع بالتقسيط؛ البيع الآجل. إضافة إلى خدمات حسابات التوفير والودائع الاستثمارية وشهادات الاستثمار، ومجموعة من الخدمات الاستثمارية الأخرى التي تتضمن: صناديق الأمانات، أجهزة الصراف الآلي، خدمات مصرفية عبر الانترنت (مصرف السلام الجزائري).

### 3.1.1.4 النوافذ الإسلامية في البنوك التقليدية

قامت بعض البنوك التجارية التقليدية في الجزائر بتبني العمل المصرفي الإسلامي من خلال فتح نوافذ إسلامية تابعة لها، تعمل على تقديم جملة من الخدمات والتمويلات المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، حيث أن معظم هذه النوافذ نجدها في بنوك خاصة أجنبية ومؤخرا تم السماح للعديد من البنوك التقليدية الحكومية بفتح نوافذ إسلامية، نوجز أهمها فيما يلي:

#### - نافذة المؤسسة العربية المصرفية (ABC):

بدأ بنك ABC نشاطه في الجزائر سنة 1998، وأطلق أول شبك مخصص لعمليات الصيرفة الإسلامية تحت مسمى "البراق" في 15 فيفري 2021، والمتواجد على مستوى وكالة في بئر مراد رابيس، على أن يتبع ذلك فتح شبابيك أخرى منتظرة على مستوى وكالات أخرى قبل تعميم فتح شبابيك الصيرفة الإسلامية على كامل شبكة وكالات بنك ABC، حيث تتميز النافذة بإطار تنظيمي مبتكر يضمن استقلالية نشاطها عن النشاط التقليدي للبنك، وتقدم 14 منتجاً تم تصميمها بعناية ووفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية وهذا حرصاً على تلبية احتياجات الزبائن سواء المؤسسات، المهنيين أو الأفراد مما يجعل العرض المقدم متكاملًا وتنافسيًا (بنك ABC).

#### - النافذة الإسلامية لبنك الخليج الجزائر AGB:

تم تأسيس بنك الخليج الجزائر (AGB) في 15 ديسمبر 2003، من خلال مساهمة ثلاث بنوك رائدة في السوق (بنك برقان الكويتي، وبنك الكويت-الأردن، وبنك تونس الدولي)، والعائدة إلى مجموعة

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

شركة مشاريع الكويت "KIPCO" أكبر الشركات القابضة على مستوى منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، ويقدم البنك حلولاً للتمويل الإسلامي من خلال فتح نافذة للمعاملات الإسلامية تقدم بعض الخدمات المصرفية الإسلامية على غرار صيغ المراجعة؛ السلم؛ والإجارة.

### - النافذة الإسلامية في بنك الإسكان للتجارة والتمويل:

بنك الإسكان للتجارة والتمويل (Housing Bank) هو شركة مساهمة تابعة لمصرف الإسكان للتجارة والتمويل الأردني، تم تأسيسه في أكتوبر 2003، وتم إنشاء النافذة الإسلامية في مارس 2015 بناءً على قرار اتخذته مجلس إدارة البنك وتنفيذاً لطلب مجموعة من العملاء، وتعتبر النافذة وحدة مستقلة ومتخصصة بتقديم خدمات ومنتجات تتماشى مع أحكام الشريعة الإسلامية متمثلة في المراجعة، بيع السلم الإستصناع. متواجدة على مستوى المديرية العامة للبنك، ومدرجة ضمن هيكله التنظيمي باعتباره أحد أهم إداراته الموجودة باسم إدارة الخدمات الإسلامية (بنك الإسكان للتجارة والتمويل).

### - النافذة الإسلامية في بنك ترست:

بنك ترست هو أحد البنوك الأجنبية الناشطة في الجزائر، تأسس في 10 سبتمبر 2002 في شكل شركة مساهمة برأسمال قدره 750 مليون دينار، قام البنك بفتح نافذة إسلامية توفر لعملائه حلولاً تمويلية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية بغية الحفاظ على عملائه الحريصين على الوازع الديني، وتستخدم النافذة صيغة المراجعة، إضافة إلى حساب للتوفير التشاركي يسمح للبنك بمشاركة أرباحه مع العملاء، ومؤخراً تم اعتماد صيغة الإجارة (Trust Bank Algeria , 2019, p 40).

كما سمحت الحكومة لثلاثة بنوك عمومية بفتح نوافذ إسلامية بدءاً من نوفمبر 2017، وهي "القرض الشعبي الوطني"، "الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط" و"بنك التنمية المحلية" لتساهم في زيادة الادخار المحلي وتوفير التمويل اللازم خاصة للقطاع الفلاحي وقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

وتجدر الإشارة أن المؤسسات المصرفية السالفة الذكر ظلت تنشط طوال هذه الفترة في ظل غياب الإطار القانوني والتشريعي الذي ينظم نشاطها باعتبارها مؤسسات تختلف في طبيعتها وفلسفتها عن طبيعة البيئة التي تتواجد فيها، إلى غاية سنة 2018.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

### 2.1.4 شركات التأمين التكافلي في الجزائر

بالرغم من ظهور نشاط التأمين التكافلي (الإسلامي) بشكله المؤسساتي منذ سبعينيات القرن الماضي في السودان وانتشاره في العديد من دول العالم، على غرار بلدان مجلس التعاون الخليجي؛ بعض دول جنوب شرق آسيا، وحتى بعض الدول الغربية، إلا انه لم يظهر إلا حديثاً في الجزائر نتيجة لتفرع إحدى الشركات الخليجية السعودية الرائدة في مجال التأمين التكافلي التي تمثلها حالياً شركة "سلامة للتأمينات الجزائرية"، أين ينحصر نشاط التأمين التكافلي في الجزائر في نشاط هذه الشركة التي جاءت في 26 مارس 2000 تحت تسمية "البركة والأمان"، لأنها كانت آنذاك فرعاً من فروع مجموعة البركة المالية، حيث تم استحداثها لمراقبة نشاط بنك البركة الجزائري (سعود، 2011، ص09)، إذ يعد التأمين التكافلي مكوناً أساسياً في منظومة المالية الإسلامية، فالمنتجات البنكية الموافقة لأحكام الشريعة بحاجة إلى تغطية تأمينية موافقة لأحكام الشريعة كذلك، وبالتالي هناك تداخل وتكامل بين القطاعين من حيث المبدأ.

في سنة 2006 باعت "مجموعة البركة"، كل نشاطات التأمين لمجموعة "سلامة للتأمينات الجزائرية"، والتي تنتمي بدورها لمجموعة عالمية الكائن مقرها في البحرين، وهي متواجدة في عدة بلدان على غرار السعودية؛ ماليزيا؛ الإمارات؛ الأردن؛ مصر؛ السنغال والبحرين. وتم اعتماد شركة سلامة لتأمينات الجزائر مجدداً بمقتضى القرار رقم 46 الصادر بتاريخ 02 جويلية 2006 وبدأت الشركة نشاطها في التأمين على مخاطر الخواص، المساكن والسيارات (الموقع الإلكتروني الرسمي لشركة سلامة للتأمينات). وهي الوحيدة من بين جميع شركات التأمين في السوق الجزائرية التي تتعامل في مجال التأمين التكافلي إلى جانب التأمين التقليدي.

تسعى الشركة إلى تقديم الحلول التأمينية من خلال لتلبية الحاجات التأمينية للأفراد والشركات من أجل مساعدتهم على إدارة المخاطر المختلفة وتعويضهم عن الأحداث غير المتوقعة، وهذا عن طريق استخدام ثلاثة نماذج شرعية في تنفيذ أعمالها الدولية وإدارة صناديق التكافل على وجه التحديد وهي نموذج الوكالة، نموذج المضاربة، والنموذج المختلط، وهذا الأخير الأكثر ممارسة في الشركة (شركة سلامة للتأمينات).

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

وتعمل الشركة تحت إشراف هيئة الرقابة الشرعية التي تضمن المصادقية الشرعية للمعاملات وكذلك تعمل على ابتكار حلول تتماشى مع مبادئ الشريعة الإسلامية للمشكلات التي تواجه نشاط الشركة خاصة في ظل القوانين الوضعية للدولة على غرار فرض القانون الجزائري على كافة الشركات التأمينية المتواجدة في السوق الوطنية وتخصيص نسبة (50%) من مداخيل الشركة على شكل أسهم في سندات الخزينة العمومية، وهو أمر يتنافى مع التعاملات اللاربوية المحددة في الشركة، غير أن شركة سلامة استطاعت أن تتكيف مع الوضع عن طريق إدراج الأسهم ضمن بنك البركة الإسلامي تجنباً للتعاملات المالية المبنية على الربا. إضافة إلى ذلك فإن مجلس الإدارة قام باستحداث رصيد خاص يشمل كافة الفوائد التي تجنيها الشركة من المعاملات الربوية بغرض فصلها عن رأس المال السنوي، على هذا الأساس فإن شركة سلامة استطاعت التكيف مع الوضع (بوزينة، 2012، ص 13).

وتقدم شركة سلامة منتجاتها التكافلية التي تسمح للأفراد للاستفادة بتراكم رأس المال أو المعاش التعاقدية في حالة وقوع حوادث أمنية، قد تؤدي لهبوط مفاجئ في دخولهم، وتطلق شركة سلامة الجزائر منتجات التأمين على أساس مبادئ الشريعة الإسلامية والمعروفة باسم التكافل وتتمثل في (حمدي، 2011، ص 145):

- التأمين التكافلي وتراكم رأس مال يتضمن توفير ودفع رأس المال معدل وقت التعاقد؛
- التأمين التكافلي والرعاية الاجتماعية، في حالة الوفاة أو العجز المطلق والنهائي للمؤمن عليه، يسمح بالدفع الفوري لمبلغ مقطوع للمستفيدين المعنيين (الأزواج، الأبناء، الأمهات) في شكل تأمين على الحياة وهو سياسة جديدة مخصصة لأرباب الأسر؛
- التأمين التكافلي والائتمان، يتيح سداد رصيد القروض غير المسددة للمقرض في حالة وفاة المؤمن عليه وهو مخصص لموظفي القطاع العام والخاص؛
- فوائد منتجات التكافل، وهي منتجات مرنة تمكن الناس من القدرة على تشكيل معاش تقاعدي لحماية الأسرة في حالة الوفاة الطبيعية أو العجز عن طريق تخصيص مبلغ مقطوع محدد سلفاً للمستفيدين فرصة للحصول على رأس المال الثابت في وقت مبكر، تحسين الوضع العائلي وتقديم ضمانات لاختيار العديد من الاحتياطات الخاصة التي تناسب ضمان الحماية.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

### 2.4 التطورات التشريعية المتعلقة بالصناعة المالية الإسلامية في الجزائر

على الرغم من أن نشاط المؤسسات المالية الإسلامية في الجزائر بدأ في تسعينات القرن الماضي، إلا أن الاهتمام الفعلي بالصناعة المالية الإسلامية من طرف الحكومة الجزائرية جاء بعد الأزمة النفطية التي عاشتها الجزائر سنة 2014 وما انجر عنها من تداعيات على الاقتصاد الوطني، حيث ظلت السلطات الجزائرية ولفترة طويلة تعتمد على الإيرادات النفطية كمصدر رئيسي وأساسي لتمويل مختلف المجالات الاقتصادية إلى أن جاءت الأزمة النفطية لسنة 2014 لتجد الجزائر نفسها تبحث عن حلول لاستقطاب السيولة والخروج من الأزمة المالية التي تمر بها، وفي هذا الصدد تم طرح الصيرفة الإسلامية كجزء من سياسة تنويع المنتجات المالية التي تسمح بجذب الكتلة النقدية المتداولة خارج الدائرة الرسمية، بسبب ظاهرة الاكتناز المالي الناتجة عن عزوف شريحة كبيرة من المواطنين الراغبين في التعامل مع البنوك التقليدية إضافة لتقليل ظاهرة السوق الموازية وترجم هذا الاهتمام على أرض الواقع بإصدار أول سند قانوني ينظم عمليات الصيرفة الإسلامية سنة 2018 ليتوالى بعده إصدار مجموعة من أخرى المراسيم سنتعرف عليها بالتفصيل في هذا المطلب.

#### 1.2.4 النظام 18-02 المحدد لشروط ممارسة الصيرفة الإسلامية في الجزائر

بعد أكثر من 26 سنة من نشاط البنوك الإسلامية في الجزائر وفي ظل تزايد المطالبة بتقنين المعاملات البنكية الإسلامية، جاء إقرار مجلس النقد والقرض على التنظيم المتعلق بشروط ممارسة البنوك والمؤسسات المالية للعمليات البنكية المتعلقة "بالمالية التساهمية" الخاصة بالمنتجات المالية المطابقة للشريعة، وجاء هذا الإجراء في إطار التوجهات الجديدة للحكومة الجزائرية في تشجيع الصيرفة الإسلامية وعزيمة بنك الجزائر في تطوير هذا القطاع.

جاء النظام 02/18 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018، محددًا للقواعد المطبقة على المنتجات المسماة "التساهمية" والتي لا تقضي إلى قبض أو دفع فوائد ربوية وتتمثل هذه المنتجات في: المرابحة؛ المشاركة؛ المضاربة؛ الإجارة؛ الإستصناع والسلم، إضافة إلى الإيداع في حسابات الاستثمار. كما تضمن هذا التنظيم التعريف الخاص بشبابيك المالية التشاركية ووضح ضوابط فتحها في البنوك التقليدية، واشترط بنك الجزائر أن يكون شبك الصيرفة التشاركية مستقلاً مالياً ومحاسبياً عن الوحدات

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

والفروع الأخرى للمؤسسات المالية المنشئة لها (البنك التقليدي الأم) (الجريدة الرسمية، العدد 73، 2018).

والملاحظ أن النظام 02/18 لم يتطرق إلى كافة المنتجات البنكية الإسلامية على غرار صيغ التمويل الزراعي (المزراعة؛ المساقاة؛ المغارسة)، ولم يسم صراحة التعاملات المصادق عليها بأنها "صيرفة إسلامية" مطابقة للشريعة، وإنما اكتفى باستعمال عبارة "المالية التساهمية" وبالتالي لم يكن هناك اعتراف صريح وواضح بالتعاملات المالية الإسلامية. بالإضافة إلى أنه تم تجاهل المطالب التي كانت تنادي بضرورة توسيع نشاط البنوك الإسلامية من خلال تعديل قانون النقد والقرض حتى يكون الإطار القانوني والتنظيمي الكافي الذي يساعد البنك المركزي على تطبيق الأدوات الملائمة للرقابة والإشراف على البنوك الإسلامية في الجزائر (ناصر، 2019، ص 03).

ومع ذلك فهذه الخطوة أكدت على جدية السلطات الجزائرية في دمج المؤسسات المالية الإسلامية في النظام المالي الجزائري، وفتح المجال أمام الاستفادة من قدرتها على توسيع أدوات التمويل والإدخار والاستثمار للمؤسسات والأفراد، وهذا الإجراء من شأنه إزالة أحد أكبر المعوقات لتطور صناعة التمويل الإسلامي في الجزائر، فبالرغم من عدم إصدار مواد تنظم المنتجات المالية الأخرى (التأمين التكافلي والصكوك الإسلامية)، لكن على الأقل وجود تنظيم تشريعي ينظم عمل المؤسسات المالية الإسلامية في شقها المتعلق بالصيرفة ومنتجاتها المختلفة، وبالتالي فإن توفر الإطار قانوني وتشريعي يساعد هذه المؤسسات على أداء أدوارها التنموية والاقتصادية وفق طبيعتها وخصوصيتها وشروطها الشرعية، وإتاحة الخيارات أمام المواطنين والمؤسسات بدون حرج شرعي بسبب الفوائد الربوية، وخلق أجواء تنافسية عادلة بين البنوك التقليدية والإسلامية وتكافؤ الفرص بينها (عياش وفنازي، 2019، ص 330).

### 2.2.4 النظام 20-02 المحدد لشروط ممارسة الصيرفة الإسلامية في الجزائر

بعد فترة تعتبر وجيزة تقدر بسنة ونصف من صدور النظام الأول المتعلق بالعمليات المالية البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية جاء النظام الجديد 02-20 الصادر في 15 مارس 2020 في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، والذي ألغى النظام 02-18 الصادر في 04 نوفمبر 2018 كليا فلم يأتي كتعديل للقانون الأول بل ألغاه تماما، وتضمن النظام 02-20 المحدد للعمليات البنكية المتعلقة

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

بالصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها في البنوك والمؤسسات المالية في الجزائر، وكذلك شروط الترخيص المسبق من طرف بنك الجزائر إضافة إلى شروط فتح الشبايك الإسلامية في البنوك التقليدية، حيث أن النظام الجديد يحدد القواعد المطبقة على المنتجات المتعلقة بالصيرفة الإسلامية التي لا تقضي إلى قبض أو دفع فوائد ربوية وتتمثل هذه المنتجات في المرابحة؛ المشاركة؛ المضاربة؛ الإجارة؛ الإستصناع والسلم، إضافة إلى حسابات الودائع والودائع في حسابات الاستثمار (الجريدة الرسمية، العدد 16، 2020).

وتبع هذا المرسوم بالتعليمية رقم 03-2020 المؤرخة في 02 أبريل 2020، والتي تهدف إلى تعريف بمنتجات الصيرفة الإسلامية، كما هي واردة في المادة 4 من النظام رقم 20-02 وتوضح شروط تطبيقها من طرف البنوك والمؤسسات المالية وتحديد الإجراءات والخصائص التقنية لتنفيذها. ولعل أهم ما جاء في النظام الجديد رقم 20-02 المحدد للعمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها من طرف البنوك والمؤسسات المالية، أنه رفع لبس كبير كان موجودا في المادة الرابعة من القانون السابق 18-02، الذي جاء فيه أنه على المؤسسات المالية التي ترغب في تبني المنتجات الإسلامية، طلب الموافقة الشرعية من الجهة المخولة شرعا قبل طلب الترخيص لدى بنك الجزائر (المقصود هنا هيئة شرعية عليا) فالأمر كان مبهما لعدم وجود هذه الهيئة على أرض الواقع وبالتالي النظام كان غير قابل للتطبيق، وهو ما تم استدراكه في القانون الجديد بقرار استحداث الهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية، وهي مؤسسة مهمتها منح شهادة المطابقة الشرعية للبنوك والمؤسسات المالية، بعد استيفاء هذه المؤسسات للشروط المطلوبة لتسويق المنتجات المالية الإسلامية، وهي خطوة جاءت نتيجة بيان المجلس الإسلامي الأعلى في موضوع "الصيرفة الإسلامية" شهر ديسمبر سنة 2018 وقد تم الإعلان عن ميلاد الهيئة يوم الفاتح من أفريل وفق قرار المجلس الإسلامي الأعلى رقم 01-20 (الهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية). كما تضمن النظام أربعة محاور أساسية وهي:

### - شرط مطابقة منتجات الصيرفة الإسلامية لأحكام الشريعة:

حيث أن مطابقة منتجات الصيرفة الإسلامية لأحكام الشريعة يعد شرطاً أساسياً لحصول المؤسسة المالية على الترخيص المسبق من طرف بنك الجزائر، وهو عكس مكان عليه في النظام 18-02، الذي

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

يقدم طلب شهادة مطابقة بعد حصول المؤسسة على الترخيص المسبق وليس قبله، وفي هذا الإطار تم إنشاء الهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية بموجب القرار رقم 20-01 الصادر عن المجلس الإسلامي الأعلى في 01 أبريل 2020، وقد حدد في الفقرة الثانية من المادة 08 منه عناصر ملف طلب شهادة المطابقة الشرعية ما يلي:

- طلب رسمي للحصول على شهادة المطابقة الشرعية للمنتج والإجراءات العملية والعقود ذات الصلة المطلوب تقويمها؛
- المستندات التعاقدية المتعلقة بتنفيذ المعاملة؛
- الإجراءات المالية والإدارية والتنظيمية والتقنية المكتوبة التي تمكن من التحقق من الفصل بين المعاملات المصرفية الإسلامية والمعاملات المصرفية التقليدية في البنوك والمؤسسات المالية التي تعرض هذه المنتجات عبر شبابيك متخصصة وغيرها؛
- أي معلومات أو وثائق تراها الهيئة ضرورية لإصدار التصريح بالمطابقة الشرعية للمنتج.

يحيل رئيس المجلس الطلب والملف إلى الهيئة لإبداء الرأي الشرعي فيه وإصدار شهادة المطابقة الشرعية"، مما يعني أن رئيس المجلس الإسلامي الأعلى هو الذي يترأس الهيئة. وتقوم بدراسة الملف وتقدم تقرير حول مدى مطابقة المنتجات والإجراءات العملية والعقود ذات الصلة لأحكام الشريعة الإسلامية واقتراح التعديلات اللازمة عند الاقتضاء وتصدر الهيئة رأيها في شكل شهادة المطابقة الشرعية النهائية أو المشروطة، أو بعدم المطابقة في أجل لا يتعدى ثلاثة أشهر من تاريخ إيداع الملف، ويكون أريها ملزما لهيئات الرقابة الشرعية التي ت نشئها البنوك والمؤسسات المالية .

### - شرط إنشاء هيئة شرعية داخل البنك أو المؤسسة المالية:

يتعين على البنوك والمؤسسات المالية الراغبة في ممارسة النشاط المالي الإسلامي أن تنشئ هيئة الرقابة الشرعية، وهو ما نصت عليه المادة 15 من نظام بنك الجزائر رقم 20-02، والمادة 16 من مقرر المجلس الإسلامي الأعلى رقم 20-01 المؤرخ في 01 أبريل 2020 وتتكون هذه الهيئة من

---

\* المادتين 13 و15 من تعليمية بنك الجزائر رقم 03-2020 المؤرخة في 02 أبريل 2020، المعرفة للمنتجات المتعلقة بالصيرفة الإسلامية والمحددة للإجراءات والخصائص التقنية لتنفيذها من طرف البنوك والمؤسسات المالية.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

ثلاثة أعضاء على الأقل، يتم تعيينهم من طرف الجمعية العامة للمؤسسة المالية مع ترك حرية وضع شروط التعيين والعزل ومدة عضوية الأعضاء للمؤسسة المالية. وتتمثل مهام الهيئة بالدرجة الأولى حسب المادة 15 من النظام 02-20 في رقابة نشاطات البنك أو المؤسسة المالية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية من خلال التحقق من امتثال جميع المعاملات المصرفية إلى أحكام الشريعة الإسلامية، إصدار الفتاوى الشرعية للمعاملات المصرفية ورقابة سلامة تطبيقها، إعداد العقود المطابقة للأحكام الشرعية ومساعدة الإدارة العامة في تقديم المشورة أو الفتوى الشرعية بخصوص مدى مطابقة المعاملات المصرفية لأحكام الشريعة الإسلامية، ومراجعة الاتفاقات والعقود والتأكد من شرعيتها، تقديم الإرشادات والنصائح والمشورة حول مطابقة المنتجات الصيرفة للشريعة الإسلامية.

### - شرط إنشاء شبك المالية الإسلامية داخل البنك والمؤسسة المالية

عرفت المادة 17 من النظام 02-20 شبك المالية الإسلامية على أنه " هيكل ضمن البنك أو المؤسسة المالية مكلف حصريا بتقديم خدمات ومنتجات مالية الإسلامية". ويجب أن يكون مستقلا ماليا عن الهياكل الأخرى للبنك أو المؤسسة المالية كما يجب الفصل الكامل بين المحاسبة الخاصة بـ "شباك الصيرفة الإسلامية" والمحاسبة الخاصة بالهياكل الأخرى للبنك أو المؤسسة المالية، وأن يسمح هذا الفصل على وجه الخصوص بإعداد جميع البيانات المالية المخصصة حصريا لنشاط "شباك الصيرفة الإسلامية". كما أوجب نظام بنك الجزائر على البنوك التي تمارس نشاط الصيرفة الإسلامية عن طريق الشبايك أن تكون حسابات زبائن مستقلة عن باقي الحسابات الأخرى للزبائن. ونصت المادة 18 من نظام 02-20 على ضمان استقلالية "شباك الصيرفة الإسلامية" من خلال هيكل تنظيمي ومستخدمين مخصصين حصريا لذلك على مستوى شبكة البنك أو المؤسسة المالية.

### - شرط الترخيص المسبق لتسويق منتجات الصيرفة الإسلامية:

يخضع العمل بالصيرفة الإسلامية إلى الترخيص المسبق من طرف بنك الجزائر الذي يُمنح بناءً على طلب البنك أو المؤسسة المالية الراغبة في تسويقها، وهذا طبق للمادة 13 من النظام رقم 02-20 حيث يعد نظام الترخيص المسبق وسيلة قانونية رقابية سابقة لإجراء تسويق المنتجات الصيرفة الإسلامية، وتحدد المادة 4 من نظام بنك الجزائر رقم 01-20 المؤرخ في 15 مارس سنة 2020 الذي يحدد القواعد العامة المتعلقة بالشروط البنكية المطبقة على العمليات المصرفية، والتي تنص على أنه

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

يجب أن يخضع تسويق أي منتج جديد أو خدمة بنكية من طرف البنوك أو المؤسسات المالية، لترخيص مسبق صادر عن بنك الجزائر.

وتجدر الإشارة أنه يوجد شبه كبير بين النظامين. وفيما يلي أهم نقاط الاختلاف بينهما أو بالأحرى أهم ما جاء به النظام الجديد والتي لم تكن في النظام السابق نوجزها فيما يلي (ناصر، 2020):

- تمت تسمية هذا النظام صراحة بالنظام الذي يحدد العمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها من طرف البنوك والمؤسسات المالية، ما يعني أن السلطات تخلصت أخيراً من عقدة "الإسلامية" فأصبحوا يستعملونها دون حرج؛
- لا يزال التنظيم مثل سابقه يعرّف العمليات المصرفية بأنها تلك التي لا يترتب عنها تحصيل أو تسديد فوائد؛
- يشترط النظام الجديد على البنوك والمؤسسات المالية الراغبة في تقديم منتجات الصيرفة الإسلامية أن تحوز على نسب احترازية مطابقة للمعايير التنظيمية وهو ما لم يكن في النظام السابق وهو إقرار على أن استعمال صيغ الصيرفة الإسلامية لا يعفي البنك من مخاطر القرض التي يجب أن تغطيها الأموال الخاصة القاعدية للبنك بنسب محددة؛
- حصر النظام السابق عمليات الصيرفة الإسلامية في سبعة وذكرها بالتحديد وهي: المرابحة، المشاركة، المضاربة، الإجارة، الإستصناع، السلم، الودائع في حسابات الاستثمار، بينما جعلها النظام الجديد ثمانية وهي السابقة مضافاً إليها: حسابات الودائع، وهي لا تختلف في تعريفها عن الودائع التقليدية؛
- النظام السابق حصر منتجات الصيرفة الإسلامية وأوردها على سبيل الذكر فقط، أما النظام الجديد فذكرها وعرّف كل منتج منها بالتفصيل؛
- كلا النظامين يشترط الترخيص المسبق من بنك الجزائر لتقديم منتجات الصيرفة الإسلامية، وضمن هذا الترخيص أو الملف شهادة المطابقة الشرعية، النظام السابق أشار إلى أن هذه المطابقة تكون من هيئة وطنية مؤهلة لذلك قانوناً ولم يحددها، بينما النظام الجديد سماها "الهيئة الشرعية

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية"، وفي كل الحالات لم تُحدد تركيبة هذه الهيئة، تبعيتها لأي جهة ... الخ؛

- اشترط النظام الجديد على البنوك أو المؤسسة المالية وجود هيئة رقابة شرعية لا يقل عدد أعضائها عن ثلاثة يعينون من طرف الجمعية العامة للمساهمين، وطبعاً المقصود هنا أكثر تلك البنوك التقليدية التي تفتح شبابيك إسلامية لأن هذه الهيئة في البنوك الإسلامية موجودة من قبل، وهذه من الملاحظات التي أشرنا إليها وانتقدنا غيابها في النظام السابق؛
- بالنسبة للفصل المالي والمحاسبي لحسابات الشباك الإسلامي عن حسابات البنك التقليدي فقد ورد في النظام السابق وتم التأكيد عليه هنا، وبالتالي فهو ليس بالأمر الجديد.

وبتالي فإن النظام الجديد 20-02 لم يأت بأشياء جديدة أو مهمة تُذكر، فهو نسخة معدلة قليلاً من النظام السابق 18-02 وبالتالي تبقى العديد من الإشكالات مطروحة خاصة آليات الرقابة على البنوك الإسلامية من طرف البنك المركزي.

### 3.2.4 المرسوم التنفيذي رقم 21-81 الخاص بتنظيم قطاع التأمين التكافلي

يتعلق الأمر بالمرسوم التنفيذي رقم 21-81 المؤرخ في 23 فيفري 2021، والمحدد لشروط وكيفيات ممارسة التأمين التكافلي في الجزائر وبناءً على تقرير وزير المالية ووفقاً لهذا المرسوم، فقد تم تعريف التأمين التكافلي على أنه "نظام تأمين يعتمد على أسلوب تعاقدني ينخرط فيه أشخاص طبيعيين أو معنويون يدعون بـ "المشاركين"، حيث يشرع المشاركون الذين يتعهدون بمساعدة بعضهم البعض في حالة حدوث مخاطر أو في نهاية مدة عقد التأمين التكافلي بدفع مبلغ في شكل تبرع يسمى "مساهمة" وتسمح المساهمات المدفوعة على هذا النحو بإنشاء صندوق يسمى "صندوق المشاركين" أو "حساب المشاركين" وتتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية التي يجب احترامها (وزارة المالية، 2021).

قبل صدور هذا المرسوم كان نشاط التأمين التكافلي خاضع لقانون المؤسسات التعاضدية (التعاونية) بموجب المرسوم الرئاسي 96-114 المؤرخ في 23 أبريل 1996، حيث قامت الجزائر بالمصادقة على الاتفاقية المتضمنة إنشاء المؤسسة الإسلامية لتأمين الاستثمار وائتمان الصادرات، وتطبيقاً للمادة 215 من الأمر 95-07، صدر المرسوم التنفيذي رقم 09-13 المؤرخ في 11 جانفي 2009 والمتضمن

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

القانون الأساسي النموذجي للشركات التعاضدية، أين يسمح هذا المرسوم بإنشاء هيئات تأمين في شكل شركة مساهمة أو شركة تعاضدية أو تعاونية، أي أنه يسمح بإنشاء شركات تأمين دون اشتراط عنصر الربحية، ويعتبر هذا المرسوم هو الوحيد الذي ينضم إلى حد ما نشاط التأمين التكافلي في الجزائر قبل صدور المرسوم 81-21 (بغداد، 2021، ص140).

تضمن المرسوم 27 مادة تم فيها معالجة مختلف الجوانب المتعلقة بنشاط شركات التأمين التكافلي حيث تم تحديد شروط وكيفيات هذا النشاط وكيفية تنظيم وتسيير شركات التأمين التكافلي ، حيث ينص المرسوم في المادتين (04 و 05) أن التأمين التكافلي يمارس من طرف شركة التأمين المؤسسة، حسب إحدى الكيفيتين:

- من خلال شركة تأمين تمارس عمليات التأمين التكافلي عن طريق تنظيم داخلي يسمّى "نافذة"، لدى شركة تأمين تمارس عمليات التأمين التقليدي. وفي هذه الحالة يجب على الشركة أن تفصل من الناحية الفنية والمحاسبية والمالية عمليات التأمين التكافلي عن العمليات المتعلقة بالتأمين التقليدي.

- كما يمارس التأمين التكافلي من قبل شركة التأمين التكافلي (كاملة) وفقا للشكلين الآتيين:

- التأمين التكافلي العائلي (تأمين على الأشخاص)؛
- التأمين التكافلي العام (تأمين على الأضرار).

كما حدد المرسوم في المادة رقم (09) نماذج التكافل التي يجب على شركات التكافل إتباعها وحددها في ثلاثة نماذج، وهي: الوكالة؛ المضاربة؛ نموذج مختلط بين الوكالة والمضاربة، وعرف كل نموذج على حدى. وفيما يخص جانب الرقابة الشرعية الخاصة بشركات التكافل جاء في المادة رقم (15) من المرسوم التنفيذي أنه "يتعين على الشركة التي تمارس التأمين التكافلي أن تنشئ لجنة داخلية تسمى " لجنة الإشراف الشرعي " تكلف بمراقبة ومتابعة جميع العمليات المرتبطة بالتأمين التكافلي

---

\* لمزيد من المعلومات أنظر المرسوم التنفيذي رقم 81-21 المؤرخ في 23 فيفري 2021 (المواد من 01 - 27)،  
الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 7، الصادر في 28 فيفري 2021.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

للشركة، وإبداء رأي/ أو قرارات بخصوص مطابقة هذه العمليات لمبادئ الشريعة الإسلامية وأحكامها . وتكون قرارات لجنة الإشراف الشرعي ملزمة للشركة".

فقد حددت المواد (16؛ 17؛ 18؛ 19) من نفس المرسوم شروط تعيين أعضاء لجنة الإشراف الشرعي والتي من أهمها أن يكونوا أعضاء المعيّنون، من جنسية جزائرية وأن يحوزوا شهادات تبرر معارفهم في مجال الصناعة المالية الإسلامية، كما يجب أن يكونوا مستقلين وغير شركاء وغير موظفين بالشركة التي تمارس التأمين التكافلي. ومن أهم النقاط كذلك التي جاء بيها المرسوم هي مسألة "التدقيق الشرعي"، حيث تنص المادة 20 على أنه يجب على مؤسسات التأمين التكافلي أن تعين مدققا يكلف على الخصوص بمراقبة مدى مطابقة العمليات المرتبطة بالتأمين التكافلي لآراء لجنة الإشراف الشرعي وقراراتها. حيث يجب على المدقق أن يجتهد من أجل احترام معايير التأمين التكافلي وقواعده، ويقوم بإعداد التقارير اللازمة التي يحيلها على لجنة الإشراف الشرعي وعلى مجلس إدارة الشركة.

فالرقابة الشرعية تعد من أهم المسائل المرتبطة بنشاط المؤسسات المالية الإسلامية والتي يجب أن تكون مقننة وواضحة وموحدة وبتالي فإن وجود مواد قانونية تنظم وتحدد شروط تكوين وعمل الهيئات الخاصة بالرقابة والتدقيق الشرعيين من شأنها إعطاء مصداقية أكبر لعمل المؤسسات المالية الإسلامية مما يساهم في زيادة ثقة العملاء في شرعية المعاملات.

بالنسبة لإعادة التأمين فقد حددت المادة 25 من المرسوم 21-81 الطريقة التي يجب اتباعها عند إعادة التأمين، حيث يستلزم على الشركات التي تمارس التأمين التكافلي في عمليات إعادة التأمين اللجوء إلى شركات إعادة التأمين التي تمارس "إعادة التأمين التكافلي"، وفي حالة تعذر ذلك وطبقا لمبدأ الضرورة يمكن للشركة أو النافذة التكافلية أن تلجأ إلى شركات إعادة التأمين التقليدي بعد قرار لجنة الإشراف الشرعي دون أن يحدد المرسوم شروط ذلك وترك حرية تحديدها من صلاحيات لجنة الإشراف الشرعي.

يعتبر هذا النص التنظيمي نتاج عمل مشترك بين مجموعة من المتعاملين في سوق التأمينات الجزائري، من خلال ورشات نظمها كل من المجلس الوطني للتأمينات والاتحاد الجزائري لشركات التأمين وإعادة التأمين، حيث شكّلت الاقتراحات الصادرة عن هذه الورشات أرضية لتحضير هذا المرسوم وإثرائه من طرف كل المتعاملين في قطاع التأمينات ليصدر في شهر فيفري 2021 (الحوار السياسي، 2021)،

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

حيث يعد إقرار الحكومة بضرورة تنظيم قطاع التكافل مؤشراً إيجابياً فيما يتعلق بتجسيد وعود السلطات العليا في البلاد، من حيث توفير الأطر القانونية الضرورية لإنشاء بيئة ملائمة ومتكاملة لنشاط الصناعة المالية الإسلامية فبعد صدور النصوص القانونية المنظمة لصيغ الصيرفة الإسلامية، يأتي الدور من خلال هذا القرار على قطاع التكافل الذي يعدّ مكوناً أساسياً وضرورياً لنجاح منظومة الصناعة المالية الإسلامية، في انتظار صدور التشريعات الخاصة بالأوراق المالية (الصكوك الإسلامية)، حتى تكتمل العناصر الأساسية المكوّنة لمنظومة الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر. ما يمكن قوله من خلال قراءة تحليلية للمرسوم التنفيذي الذي يحدد شروط وكيفيات ممارسة التأمين التكافلي، هو أنّ الهيئات الوصية حرصت على توفير الحد الأدنى من الشروط اللازمة لممارسة نشاط التأمين التكافلي دون الخوض في الحثثيات والمسائل التقنية التي أحالتها على النصوص التنظيمية والتطبيقية التي ستصدر لاحقاً.

ويمكن تلخيص أهم التطورات التي عرفتتها الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر في الجدول

التالي:

### الجدول رقم (4-23): مراحل التطور التاريخي لنشاط الصناعة المالية في الجزائر

السنة	الحدث
1990	إنشاء هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية ومقرها مملكة البحرين، بتاريخ 1990/02/26 في الجزائر العاصمة.
1991	تأسيس بنك البركة كأول بنك إسلامي في الجزائر بتاريخ 1991/05/20.
2000	تأسيس أول شركة تأمين تكافلي في الجزائر (البركة والأمان سابقاً، سلامة للتأمينات حالياً)
2003	إطلاق مشروع صناديق الزكاة كأوعية مالية تابعة لوزارة الشؤون الدينية والأوقاف بهدف تمويل مشاريع مؤسسات المصغرة و صغيرة ومتوسطة لفئة الشباب، عن طريق القرض الحسن ورافقه حينها شعار "اعطه المال ليصبح مزك يا هو الآخر".
2005	تنظيم ملتقى دولي حول: المصارف الإسلامية واقع وآفاق بكلية العلوم الإسلامية، جامعة الجزائر 3.
2006	تأسيس ثاني بنك إسلامي في الجزائر (مصرف السلام الجزائري) في جوان 2006.
2008	تنظيم المنتدى الإفريقي الثالث للتمويل الإسلامي في الجزائر العاصمة.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

<p>2009 تنظيم ملتقيات دولية حول الأزمة المالية وبديل البنوك الإسلامية، في عدة جامعات جزائرية على غرار جامعة فرحات عباس، سطيف.</p>	
<p>فتح النافذة الإسلامية لبنك الخليج الجزائر AGB.</p>	
<p>2014-2015 - فتح تخصصات وفروع جديدة في مجال الصيرفة الإسلامية والتمويل الإسلامي وتزايد إقبال الطلبة على التكوين في مثل هذه التخصصات ببعض جامعات، إضافة إلى انعقاد الكثير من الملتقيات والمؤتمرات العلمية التي تعقد بهدف نشر الوعي المالي الإسلامي على غرار الملتقى الذي نظّمته المدرسة العليا للتجارة حول الصيرفة الإسلامية في الجزائر والذي من أهم توصياته ضرورة تعديل قانون القرض والنقد بشكل يسمح بإنشاء مؤسسات مالية إسلامية، ومدى أهمية توفير مختلف المنتجات الإسلامية في السوق المالية الجزائرية، معتبرين أن هذا الأمر بمثابة حق يكفله الدستور.</p> <p>- إنشاء النافذة الإسلامية لبنك الإسكان للتجارة والتمويل في مارس 2015، بناءً على قرار اتخذه مجلس إدارة البنك تنفيذًا للطلب المتزايد من طرف العملاء.</p>	
<p>2017 - قامت الحكومة بتعديل قانون النقد والقرض (المادة 45) التي تسمح بالتمويل عن طريق التمويل غير التقليدي أو ما يسمى بالقرض التساهمية أو التشاركية وفقا لقواعد الشريعة الإسلامية بالتشاور مع خبراء ومختصين في مجال المعاملات المالية الإسلامية، وفقهاء في الشريعة الإسلامية على المذهب السائد في بلدان المغرب العربي، المتمثل في المذهب المالكي.</p> <p>- تحضير البنوك العمومية لإطلاق الخدمات المصرفية الإسلامية، وهي بنك "القرض الشعبي الوطني" وبنك "الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط" و"بنك التنمية المحلية"، من خلال التعديلات في قانون النقد والقرض (المواد 67؛ 68 و73).</p>	
<p>2018 صدور أول نص قانوني يعرف وينظم معاملات الصيرفة الإسلامية وهو التنظيم 02/18 المؤرخ في 04 نوفمبر 2018، الذي يحدد القواعد المطبقة على المنتجات المسماة "تساهمية" والتي لا تقضي إلى قبض أو دفع فوائد ربوية.</p>	
<p>2020 - صدور ثاني نص قانوني خاص بالصيرفة الإسلامية وهو التنظيم 02/20 المؤرخ في 15 مارس 2020 والذي يلغي القانون الأول.</p> <p>- استحداث الهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية في 01 أبريل 2020.</p>	
<p>2021 - صدور المرسوم التنفيذي رقم 21-81 المؤرخ في 23 فيفري 2021، والمحدد لشروط وكيفيات ممارسة التأمين التكافلي في الجزائر.</p> <p>- إطلاق نافذة مخصص لعمليات الصيرفة الإسلامية تحت مسمى "البراق" في بنك ABC في 15 فيفري 2021.</p>	

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على المعطيات السابقة.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

### 3.4 قراءة تقييمية لنشاط المؤسسات المالية الإسلامية العاملة في الجزائر

وصل عدد البنوك والمؤسسات المالية، نهاية سنة 2018، إلى عشرون 20 بنكاً 6 منها بنوك عمومية و14 بنكاً خاصاً (12 بنك تقليدي وبنكين إسلاميين) وثمانية 08 مؤسسة مالية، وقبل الشروع في عرض مختلف التطورات والمؤشرات الخاصة بالبنوك الإسلامية الناشطة في الجزائر، ومن خلال هذا المطلب سنقوم بعرض مختلف المؤشرات المرتبطة بتطور نشاط المؤسسات المالية الإسلامية.

#### 1.3.4 تطور نشاط بنك البركة الجزائري

حقق بنك البركة الجزائري منذ بداية نشاطه سنة 1992 وإلى غاية يومنا هذا العديد من النجاحات والتطورات المستمرة، كما أصبح البنك يحتل الريادة في مجال التمويل الإستهلاكي على المستوى الوطني حيث تم تصنيفه كأحد أفضل البنوك ضمن قائمة أكبر 50 بنكاً في شمال أفريقيا من قبل مجلة "جون أفريك". وفيما يلي عرض لتطور المؤشرات المالية الرئيسية لبنك البركة الجزائري خلال الفترة (2010-2018).

#### الجدول رقم (4-24): تطور المؤشرات المالية لبنك البركة الجزائري خلال الفترة 2010-2018

مليون دينار جزائري

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
270996	248633	210344	193573	162772	157073	150788	132984	120509	مجموع الميزانية
% 8,99	% 20,18	%8,66	% 18,9	% 3,6	%4,2	%13	% 10	-	معدل النمو
223995	944 207	170137	154562	131175	125435	116515	103285	89983	إجمالي الودائع
%7.96	%22.19	%10.08	%17.7	% 4.6	7,7	%12	% 15	-	معدل النمو
156460	139677	110711	96453	80627	63354	57891	58584	55689	حجم التمويل
% 12.02	%16.26	% 14,78	% 19.6	% 27,3	9,4	% -1	% 5	-	معدل النمو

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

429 27	24564	24312	23463	23810	22965	22110	20550	18843	حقوق الملكية
% 11.75	% 0.96	% 3.62	% -1.45	% 3.7	3,9	%7	% 9	-	معدل النمو
11850	8669	8539	7818	7473	7760	8286	7804	7241	الإيراد المصرفي الصافي
% 36.69	% 1.51	% 0.22	% 4.61	% -3.7	-6,3	%6	% 8	-	معدل النمو
5167	3548	3984	4108	4306	4092	4190	3778	3243	الناتج الصافي
%29.70	%-10.94	%-3.02	% -4.5	% 5.2	-2,3	%11	% 17	-	معدل النمو
61124	72108	64210	62083	40449	51662	52068	49468	42798	خارج الميزانية
-15,23 %	%30.12	%9.22	%53.4	%-27,72	%-0,77	%5	% 16	-	معدل النمو

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقارير النشاط السنوية لبنك البركة الجزائري، (2010، 2013، 2015، 2017، 2018).

من خلال الاطلاع على تقارير النشاط السنوية للبنك والتي تمكنا من تتبع تطور مختلف المؤشرات المالية لاحظنا أن البنك في معظم الأوقات حقق نتائج جيدة وإيجابية خلال فترة الدراسة وذلك من خلال تقديمه لخدماته ومنتجاته مصرفية متميزة عبر 31 فرعاً موزعة عبر مختلف أنحاء الوطن. ويعد البنك من بين أحسن وحدات مجموعة البركة المصرفية من حيث المردودية، كما حصل على جائزة أفضل بنك إسلامي في الجزائر 2019 للعام السادس على التوالي من مجلة غلوبال فاينانس. وتمكن البنك من تحقيق نتائج مرضية طول فترة الدراسة، فقد تطور مجموع الميزانية بمعدل سنوي مركب للفترة 2010-2018 بلغ (124.9%)، كذلك الأمر بالنسبة لإجمالي الودائع وحجم التمويل الذي سلكا سلوكاً تصاعدياً مضطرباً على مر السنوات وهو ما يؤكد الطلب والإقبال المتزايدين على المنتجات المالية الإسلامية في الجزائر، حيث سجلا معدل نمو مركب بلغ على التوالي (148,9%)، (180%)،

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

حيث أن مجموع الودائع يمول حوالي (81%) من موجودات البنك، مما يعكس متانة قاعدة عملاء البنك. والملاحظ كذلك من خلال الجدول (4-24)، أنه على الرغم من الأوضاع الاقتصادية التي مرت بيه الجزائر نتيجة انخفاض الإيرادات النفطية. خاصة الفترة 2014-2016 استطاع البنك من خلال الزيادات في الأصول المدرة للدخل والتوسع في المنتجات والخدمات المقدمة وتنويع مصادر الدخل المحافظة على الدخل عند مستويات جيدة.

ولمعرفة أهم تطبيقات صيغ الصيرفة الإسلامية في بنك البركة الجزائري، تتبعنا تطور حجم نشاط الصيغ المعمول بها للفترة (2008-2017)، وذلك من خلال الإحصائيات المتوفرة حول الصيغ التمويلية الإسلامية التي تطرحها في السوق الجزائري والتي نعرضها من خلال الجدولين المواليين.

الجدول رقم (4-25): حجم التمويلات لمختلف الصيغ المعتمدة لبنك البركة الجزائري خلال الفترة

2017-2008

مليون دينار جزائري

السنة	الصيغة	المشاركة	المرابحة	السلم	الإستصناع	التمويل التأجيري
2008	-	43356	8066	1652	1348	
2009	8.9	48426	8504	2155	3700	
2010	55	30331	3713	583	4677	
2011	40	28261	4665	81	5384	
2012	56	3261	8095	104	5859	
2013	50	2357	5517	103	8160.3	
2014	160	8.3214	2431.7	363.5	8353.9	
2015	222	1830	3118	247.2	11507	
2016	410	1779.9	2800	302	17095	
2017	248	2559.5	3933	312.3	21351.3	

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقارير النشاط السنوية لبنك البركة الجزائري للفترة 2005-2013؛ دغنوش (2017، ص 654).

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

الجدول رقم (4-26): حصة التمويلات لمختلف الصيغ المعتمدة لبنك البركة الجزائري خلال

الفترة 2008-2017 (%)

السنة	الصيغة	المشاركة	المربحة	السلم	الإستصناع	التمويل التأجيري
2008	-	%80,01	%14,76	%3,03	%2,47	
2009	%0,04	%77,16	%13,50	%3,42	%5,88	
2010	%0,14	%77,06	%9,45	%1,48	%11,88	
2011	%0,13	%73,5	%12,15	%0,21	%14,01	
2012	%0,32	%20,7	%46,8	%0,6	%33,72	
2013	%0,31	%14,6	%34,08	%0,60	%50,41	
2014	%0,11	%25,5	%16,07	%2,32	%56,00	
2015	%0,17	%13	%15,05	%1,80	%69,60	
2016	%0,47	%8,1	%12,70	%1,37	%77,35	
2017	%0,8	%9,15	%13,80	%1,10	%75,16	

المصدر: بنك البركة الجزائري، تقارير النشاط السنوية، (2005، 2008، 2009، 2013)؛  
دغوش، (2017، صفحة 654).

من خلال الإحصائيات الواردة في الجدولين (4-25 و 4-26)، يتضح لنا تزايد نشاط التمويل لبنك البركة من سنة إلى أخرى، وهذا دليل على ارتفاع توجه العملاء نحو هذا النوع من التمويل وكذا تلبية هذه الصيغ التمويلية للعديد من احتياجات العملاء سواء كانت استهلاكية أو استثمارية، ويبدو جليا تصدر صيغ البيوع على تمويلات بنك البركة، ففي الفترة الممتدة من 2008 إلى غاية 2011 نجد أن التمويل عن طريق صيغة المربحة هو الأكثر اعتمادا بمعدل مركب بلغ (76,52%) لكنها تراجعت بصفة كبيرة في السنوات الأخيرة (2012-2017)، لصالح صيغة التمويل بالإجارة (التمويل التأجيري) التي تصدرت ترتيب أكثر الصيغ تطبيقاً خلال الفترة (2012-2017)، فيما كانت صيغة المربحة تحتل هذه المرتبة لوقت طويل، حيث نلاحظ من خلال الجدول أن صيغة الإجارة أخذت الحجم الأكبر من قيمة التمويلات المقدمة نظرا لكون أن هذه الصيغة توجه لتمويل المشاريع المختلفة، خاصة المتوسطة وطويلة

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

الأجل وفي مجالات عدة أهمها المجال العقاري والذي يتطلب أموال كبيرة لتغطيتها، أما باقي الصيغ التمويلية فنجد أن صيغة المرابحة والسلم هما الأكثر اعتمادا بعد الإجارة، وبالنسبة للصيغ القائمة على المشاركة فإن اعتمادها من طرف البنك ضئيل جداً حيث لا تتعدى (0.84%) من إجمالي حجم التمويل، والمقصود هنا المشاركة المصغرة.

يمكن القول أنه في الواقع العملي يعتمد بنك البركة الجزائري في تمويل المؤسسات والأفراد على مجموعة من الصيغ دون أخرى، فالصيغ التي يطبقها بنك هي: السلم والمرابحة واللذان تستخدمان في التمويل الاستغلالي بكثرة، بينما صيغتي الإستصناع والإجارة (التمويل التأجيري) تواجهان للتمويل الاستثمار، وهذه الصيغ تدخل في إطار صيغ القائمة على البيع، أما الصيغ التي لا يطبقها البنك هي معظم الصيغ القائمة على المشاركة (المضاربة؛ صيغ التمويل الزراعي)، ماعدا صيغة المشاركة والتي لا تعتبر صيغة أساسية ويتم تطبيقها بطريقة محتشمة وحذرة. وبالنسبة لصيغ التمويل الزراعي فالقانون الأساسي للبنك لا ينص على اعتماد هذه الصيغ من الأساس.

ويرجع عدم تطبيق الصيغ القائمة على المشاركة من طرف بنك البركة وتفضيل الصيغ القائمة على الدين التجاري إلى سهولة إجراءات تنفيذها وقصر مدة تطبيقها وضمن عائدها، في حين تتجنب تطبيق صيغتي المضاربة والمشاركة اللتان تعتبران الأساس الذي قامت لأجله الصيرفة الإسلامية وذلك لارتفاع معدل المخاطرة فيهما وعدم قدرة هذا الأخير على إدارتها وهو ما يفسر فشل تجربة اعتماد كل من الصيغتين في وقت سابق حيث أنه تم اعتماد صيغة المضاربة سنة 1992 من خلال تمويل 6 مشاريع والتي حولت فيما بعد إلى مشاركات وانتهى الأمر بمنازعات بين البنك والعملاء. وكذلك الأمر بالنسبة لصيغة المشاركة التي توقف العمل بيها لمدة 12 سنة (1996-2009).

الجدول رقم (4-27): تطور حجم التمويل المقدم من بنك البركة الجزائري وحصته من إجمالي

التمويل المقدم للاقتصاد خلال الفترة 2010-2017

مليون دينار جزائري

السنوات البيان	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
تمويل الاستغلال بنك البركة	73487	127731	159148	130154	146500	115797.3	144730	114635.93
النسبة %	90.45	93	93.96	88.06	91.38	86.88	87.52	87.82

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

15901.72	27288.2	24278.01	20102.89	17649.72	10223	9619	7755	تمويل الاستثمار بنك البركة
%12.18	%12.48	%13.12	%8.62	%11.94	%6.04	%7	%9.55	النسبة %
130537.65	165370	133279.5	160320	147803.72	169371	137350	81242	إجمالي تمويل بنك البركة للاقتصاد
8880000	7909000.9	7741000.6	6504000	5155000.9	4287000.2	3725000.8	3267000.3	التمويل الإجمالي من البنوك للاقتصاد
%1.47	%2.10	%1.72	%2.47	%2.87	%3.95	%3.69	%2.49	النسبة %

المصدر: محسن ومهاواة (2020، ص 149) عن وثائق داخلية لبنك البركة الجزائري.

نلاحظ من خلال الجدول (4-27) أن توزيع حجم التمويل وفق نمطي التمويل (استغلال، استثمار) لبنك البركة الجزائري تباين خلال فترة الدراسة، حيث ركز البنك على تمويل الاستغلال الذي سجل نسبة (90.45%) سنة 2010 وارتفعت إلى (93.96%) سنة 2012 ليحافظ على نفس التوجه التمويلي إلى غاية سنة 2017 إذ بلغ حجم التمويل الاستغلالي بالبنك بنسبة (87.82%). كما يبين الجدول أن هناك تطورا مستمرا في حجم القروض الموجهة للاقتصاد الوطني خلال فترة الدراسة، حيث كانت تمثل 3267.3 مليار دج سنة 2010 لتصل إلى 8880.0 مليون دج سنة 2017، وهذا مرده للسياسة التوسعية التي تبنتها الحكومة من خلال البرامج التنموية المسطرة: البرنامج التكميلي لدعم النمو (2005 - 2009)، وكذا برنامج التنمية الخماسي (2010 - 2014)، إلا أن نسبة نمو القروض شهدت تذبذبا ملحوظا لتبلغ أعلى مستوى لها سنة 2014 بنسبة نمو بلغت (26.14%)، لتراجع سنتي 2015 و 2016 إلى (11.88% و 8.69%) على التوالي، وعند مقارنة حجم التمويل من بنك البركة مقابل إجمالي البنوك نجد أن متوسط حجم التمويل لا يتعدى نسبة (2%) من إجمالي التمويل الموجه للاقتصاد وهي نسبة ضئيلة جدا تدل على قلة تأثير التمويل الإسلامي في الاقتصاد الجزائري.

### 2.3.4 تطور نشاط مصرف السلام الجزائري

رغم حداثة نشاط مصرف السلام في الساحة المصرفية الجزائرية إلا أنه استطاع ان يفرض نفسه ويخلق مكانة مميزة، خاصةً وأنه المنافس الوحيد لبنك البركة الجزائري بعد احتكاره لسوق الصيرفة الإسلامية لما يقارب 20 سنة بصفته البنك الوحيد الذي يقدم منتجات مالية إسلامية في الجزائر، وهو ما

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

شكل تحدٍ حقيقي لمصرف السلام الذي عرف تعثر بسيط في السنوات الأولى من النشاط (2012-2013) ولكن سرعان ما بدأ في تحقيق نتائج إيجابية بداية من سنة 2016، حيث صنف من أكثر البنوك الإسلامية نموًا في العالم سنة 2017. وفيما يلي عرض لتطور المؤشرات المالية الرئيسية لبنك السلام الجزائري للفترة 2012 - 2020.

الجدول رقم (4-28): تطور المؤشرات المالية الرئيسية لمصرف السلام الجزائري للفترة 2012 -

2020

مليون دينار جزائري

2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	المؤشرات المالية
129320	102405	85432	85775	53104	40575	363091	39551	32783	مجموع الميزانية
%26,28	%19,87	%-0,4	%61,5	%30,87	%11,7	%-8,1	%20,46	-	نسبة النمو
7.705	9.331	7.016	3.990	2.769	2.214	2.859	4.022	3004	صافي الإيرادات
%-17,43	%33	%75,83	%44	%25	%-22,5	%-28,9	%33,88	-	نسبة النمو
3069	4007	2418	1181	1080	301	1383	1267	1120	النتيجة الصافية
-23,49	65,72	104,74	%9,35	%258,8	-78,32	%9,15	%13,13	-	نسبة النمو
129.320	102.405	85.432	64.642	34.512	19.408	15.410	19.085	19 402	الودائع
%26,28	%19,87	%24,33	%84,6	%49,85	%25,94	-19,25%	-	-	نسبة النمو

المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على التقارير السنوية لمصرف السلام الجزائري، (2010، 2013)، (2015، 2017، 2018، 2020).

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

يمثل الجدول أعلاه تطور المؤشرات المالية الرئيسية لبنك السلام الجزائري للفترة بين 2012 - 2020، بحيث سجل البنك نتيجة صافية إجمالية بلغت أكثر من 11 مليار دينار أي حوالي 10 مليون دولار بزيادة قاربت (10%) مقارنة بسنة 2016 في حين سجل ادني صافي ربح سنة 2015 بحيث سجل 301 مليون دينار فقط 2015، وهذا راجع أساساً لزيادة مخصصات للاهتلاك والمؤونات وخسائر القيمة وكذا تراجع مداخيل التمويلات، وقد ارتفع مجموع الميزانية بحوالي (116%) ما بين 2013 و2017 وهذا راجع لتوسع نشاط البنك خاصة في السنتين الأخيرتين من خلال تنويع التمويل وكذا استحداث القرض الاستهلاكي من جهة أخرى.

فيما يخص تطور حجم الودائع في مصرف السلام والذي بلغ أكثر من 53 مليار دينار 2017 بزيادة تقدر بحوالي (181%) مقارنة بسنة 2013 وهو ما يدل على توسع البنك وزيادة تعاملاته وتحسن صورته عند الزبائن، حيث تمثل الحسابات الجارية (31%) من إجمالي الودائع وقد انتقلت من مبلغ 102 مليون دولار إلى 171 مليون دولار أي بنسبة نمو (68%)، نتيجة لاستقطاب متعاملين جدد وتوطين عملياتهم الجارية بالبنك (فتح 1005 حساب جديد)، وبنفس المنحى سجلت حسابات الأفراد ارتفاعا ملحوظا (فتح أكثر من 4000 حساب جديد) بفضل توطين رواتب الموظفين وإبرام اتفاقيات مع كبار المتعاملين العموميين وعرض خدمات جديدة في مجال التجزئة (التمويل الاستهلاكي، الخدمات الكترونية، بطاقات الدفع...). وتمثل حسابات الاستثمار والادخار نسبة (25%) من إجمالي الودائع، كما تمثل حسابات التأمينات النقدية نسبة (45%) من إجمالي الودائع وهذا كله نتيجة لتحسن خدمات البنك واستقطاب متعاملين جدد ما انعكس إيجابا على نشاط البنك بتسجيل ارتفاع محسوس في عمليات التجارة الخارجية (الاعتمادات المستندية) وإصدار مختلف الكفالات في إطار الصفقات الموطنة بالبنك.

ويقوم بنك السلام الجزائري بمنح التمويلات عن طريق مجموعة من الصيغ التمويلية، والجدول الموالي يوضح أهم صيغ التمويل المعمول بها من طرف البنك.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

الجدول رقم (4-29): صيغ التمويل المعمول بها بمصرف السلام-الجزائر للفترة 2013-2017

الآلاف دينار جزائري

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017
المربحة	19.696.910	15.066.234	16.567.805	20.169.054	27.143.656
المضاربة	7.104.262	8.649.378	6.403.485	7.866.447	8.171.368
الإجارة	-	-	-	1.383.005	3.154.795

المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على التقارير السنوية مصرف السلام الجزائري، (2013، 2014، 2015، 2016، 2017).

يمثل الجدول أعلاه قيم موجودات صيغ التمويل المعتمدة في بنك السلام الجزائري، وتتنوع إجمالي موجودات التمويل بين الصيغ التالية: المضاربة، المربحة، وصيغة الإجارة والتي تعتبر حديثة على مستوى البنك ورغم هذا سجلت معدل نمو مرتفع قدر بحوالي (127%) مقارنة بسنة 2016 وارتفعت تمويلات صيغة المضاربة بقيمة 5.1 مليار دينار جزائري، كما تم التعاقد مع 24 مؤسسة لغرض استفادة موظفيها من خدمات المصرف الموجهة للأفراد، وتم توقيع اتفاقيتين (02) مع شركتي تأمين بغرض تقديم منتجات متكاملة للمتعاملين و تم أيضا توقيع أربعة (04) اتفاقيات مع الموزعين المحليين للسيارات المركبة محليا.

الجدول رقم (4-30): حجم التمويل المقدم من طرف مصرف السلام خلال الفترة 2013-2017

ألاف دينار جزائري

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017
حجم التمويل	28.774.246	23.939.475	23.130.277	30.845.987	47.439.033
نسبة النمو	-	-16.8%	-0.03%	33.3%	53.8%
الأفراد	421 613	143 348	92 031	541 526	5 030 143
المؤسسات	28 352 633	23 796 127	23 038 246	30 304 461	42 408 890

المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على تقارير مصرف السلام الجزائري، (2013، 2014، 2015، 2016، 2017).

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

الجدول رقم (4-31) أنواع التمويلات المقدم من بنك السلام للأفراد والمؤسسات خلال الفترة  
خلال الفترة 2013-2017

آلاف دينار جزائري

2017	2016	2015	2014	2013	
27143656	20169054	16567805	15066234	19696910	تمويلات الاستغلال
8171368	7866447	6430485	8649378	7104262	تمويلات الاستثمار
7066721	2205167	-	-	-	إجارة
1376376	494700	92031	143348	421613	تمويلات عقارية
3653767	46826	-	-	-	تمويلات استهلاكية

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على تقارير مصرف السلام الجزائري (2013، 2014، 2015، 2016، 2017).

من الملاحظ أن أغلب التمويلات المقدمة من بنك السلام موجهة للمؤسسات هي تمويلات استغلالية أغلبها متوسطة وقصيرة الأجل، أما الأفراد فيستفيدون من التمويل العقاري بمختلف الصيغ والتي يعرف بتمويل دار السلام وكذا القروض الاستهلاكية والتي تتمحور أساسا في خدمة تيسير لشراء السيارات، أما صيغ الإجارة فتتضمن الإجارة المتعلقة بالعقارات وكذا المعدات والتي بدأ العمل بها في سنة 2016، وإضافة بلغ حجم التمويلات المتعثر حوالي 2.4 مليار دينار.

### 3.3.4 تطور نشاط شركة سلامة للتأمينات

تستخدم شركة سلامة للتأمينات الجزائر ثلاث نماذج شرعية في تنفيذ أعمالها التأمينية وإدارة صناديق التكافل على وجه التحديد وهي نموذج الوكالة؛ نموذج المضاربة، والنموذج المختلط، وهذا الأخير هو الأكثر ممارسة في الشركة، حيث استطاعت الشركة أن تطور نشاطها وترفع من رقم أعمالها بشكل جعلها تفرض نفسها في سوق التأمين الجزائري.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

ففي سنة 2009 حققت الشركة نموًا قياسيًا في رقم أعمالها وربحيتها، حيث تجاوزت المعدل الوطني لنمو قطاع التأمينات في الجزائر والبالغ (26%) مقابل (34%) لشركة سلامة، وهذا ما يبرر ارتفاع رأسمالها وقد قارب رقم أعمال الشركة 2.5 مليار د.ج (35 مليون دولار) سنة 2009، كما بلغت الاستثمارات التي حققتها الشركة على مستوى البنوك الإسلامية أو في المجال العقاري 1.27 مليار دينار جزائري. ومما ساعد في نمو الشركة شبكة العملاء التي تتكون من أزيد من 317 ألف زبون من أفراد وشركات ومؤسسات صغيرة ومتوسطة ومجموعات صناعية، فيما بلغ تعويض الزبائن ما قيمته (54%) من رقم الأعمال (التأمين الإسلامي في الجزائر، 2009).

وفي سنة 2011 حققت الشركة تطورات ملحوظة واحتلت المرتبة الرابعة ضمن الشركات الخاصة في السوق، وانطلاقا من هذا النجاح شرعت في تقوية طاقاتها البشرية لتحقيق سنة 2012 نجاحا آخر وتحتل المرتبة الثانية بين الشركات والسابعة في السوق برقم أعمال وصل سنة 2018 إلى أكثر من 5 مليار دينار جزائري، كما حققت ارتفاعا قويا في رقم الأعمال على كل مستوى التأمين على الخواص والشركات، ويؤكد القائمين عليها بأن نمط تسيير وحوكمة الشركة يتماشى مع الشريعة الإسلامية، فـ"شركة السلامة للتأمينات الجزائرية"، لا تؤمن المشاريع التي تحوم حولها الشبهات ولا النشاطات الاقتصادية والتجارية المحرمة والمخالفة للشرع (الحوار السياسي، 2018).

### الجدول رقم (4-32): تطور رقم الأعمال والمطالبات لشركة سلامة لتأمينات خلال الفترة

2018-2008

مليار دينار جزائري

البيان	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
رقم الأعمال	1.91	2.49	2.54	2.797	3.300	4.02	4.49	4.70	5.01	4.78
معدل النمو	%35	%30	%2	%10	%18	%22	%12	%4,8	%6	%-4
المطالبات	1.04	1.29	1.36	1.53	1.806	2.00	2.23	2.20	2.23	2.26
معدل النمو	%57	%25	%5	%13	%17	%11	%16	%0,8	%3	%-3

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

المطالبات /	%54	%52	%54	%55	%55	%50	%50	%47	%47	%47
رقم										
لأعمال										

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادًا التقارير السنوية لشركة سلامة للتأمينات، (2008، 2010، 2012، 2014، 2016، 2018).

من خلال المعطيات الموضحة في الجدول أعلاه نلاحظ أن شركة سلامة استطاعت تحقيق نتائج مرضية منذ بداية نشاطها، مع تسجيل معدلات نمو إيجابية طول فترة الدراسة ما عدا سنة 2017 التي عرفت انخفاض في معدل النمو بـ (4%)، كما ارتفع رقم أعمالها من 1.917 سنة 2008 إلى 5.158 مليار دينار جزائري سنة 2018 بمعدل نمو سنوي مركب بلغ (169,06%)، وفيما يخص المطالبات والتي تعبر عن الطلبات رسمية التي تقدم لشركة التأمين لتغطية أو للتعويض عن الخسائر الواقعة نتيجة ضرر معين، والتي تقوم شركة التأمين بالتأكد من صحتها، وبمجرد الموافقة تسدد المدفوعات إلى المؤمن، فنلاحظ أن حجم تعويض الزبائن يتراوح ما بين (47%) و (55%) من رقم أعمال الشركة وهي نسبة لا بأس بها مما عكس السمعة التي تتمتع بها الشركة في السوق الجزائرية رغم حداثة نشأتها.

الجدول رقم (4-33): إجمالي الحصص السوقية لشركات التأمين على الأضرار في السوق

### الجزائرية لسنة 2018

الشركة	نوع الشركة	رقم الأعمال مليار دينار	معدل النمو (2018-2017)	الحصة السوقية
SAA	عمومية	27.679.000	4,34%	20,10%
CAAT	عمومية	24.126.00	4,32%	17,52%
CAAR	عمومية	15.195.000	0,27%	11,03%
CNMA	خاصة	14.025.000	7,79%	10,18%
CIAR	خاصة	10.099.000	10,08%	7,33%
CASH Assurances	عمومية	9.499.000	-11,73%	6,90%
Salama Assurances	خاصة	5.158.000	7,75%	3,74%

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

3,63%	4,16%	5.002.000	خاصة	Alliance ssurances
2,80%	11,40%	3.859.000	خاصة	GAM
2,79%	6,06%	3.849.000	خاصة	2A
2,58%	29,17%	3.547.000	خاصة	AXA Assurances Algérie Dommage
2,15%	-3,23%	2.967.000	خاصة	Trust Algérie

المصدر: شركة سلامة للتأمينات، التقرير السنوي (2019).

من خلال بيانات الجدول السابق والذي يوضح الحصص السوقية لشركات التأمين على الأضرار في السوق الجزائرية، نلاحظ أن شركات التأمين التجاري العمومية تستحوذ على أكبر حصة سوقية بنسبة إجمالية بلغت (55,5%) لسنة 2018 مقابل (44,5%) لشركات التأمين الخاصة رغم عددها الكبير مقارنةً بالشركات العمومية، لكن مع هذا يوجد تقارب في الحصص السوقية للقطاعين العام والخاص على عكس القطاع المصرفي والذي يتميز بتركز الأصول في البنوك العمومية بنسبة تفوق (90%).

بالنسبة للشركة سلامة للتأمينات فهي تحوز على حصة سوقية قدرها (3,74%) محتلة بذلك المرتبة السابعة من أصل 13 شركة تأمين والمرتبة 3 من بين شركات التأمين الخاصة، ويمكن القول إنها نسبة لا بأس بها بالنظر لسنوات نشاط الشركة وكذلك غياب وعي المواطن الجزائري بتأمين التكافلي، على عكس الصيرفة الإسلامية التي بدأت تعرف رواجاً في السنوات الأخيرة.

### 4.4 تقييم تجربة الجزائر في مجال الصناعة المالية الإسلامية

بالرغم من سبق الجزائري في مجال الصيرفة الإسلامية كأول تجربة في دول المغرب العربي وذلك منذ سنة 1991، إلا أن الجزائر تبقى بعيدة كل البعد عن الإنجازات والتطورات التي حققتها الكثير من الدول في مجال الصناعة المالية الإسلامية، على غرار دول مجلس التعاون الخليجي؛ ماليزيا؛ إيران؛ السودان...، وتبقى غير قادرة على الاستفادة من المزايا العديدة التي توفرها المنتجات المالية الإسلامية والتي أتتبت جدارتها ونجاحها في اقتصاديات التجارب المذكورة، فحجم أصول الصيرفة الإسلامية لا يزال يمثل نسبة هامشية وضئيلة جدا لا تتجاوز (3%) من إجمالي الأصول المصرفية، وكذلك الحال بالنسبة لمساهمتها في تمويل الاقتصاد. كل هذا يدعو إلى التساؤل حول أسباب تأخر نمو

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

وتتطور الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر وكيف يمكن تجاوز مختلف العقبات بناءً على تجارب الدول الرائدة.

### 1.4.4 تقييم مساهمة البنوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد الجزائري

#### 1.1.4.4 مكانة الصيرفة الإسلامية في السوق المصرفية الجزائرية

يتميز النظام المصرفي الجزائري بشكل عام بهيمنة البنوك التقليدية العمومية على النشاط المصرفي ادخارا وتمويلاً إذ تمثل حصة البنوك العمومية في غالب الأحيان (90%) من إجمالي الأصول المصرفية، في حين أن البنوك الخاصة تبلغ حصتها في حدود (10%) من النشاط المصرفي ولا تتجاوز حصة البنوك الإسلامية (2%) إلى (3%) من إجمالي النشاط المصرفي الجزائري، و(14%) من إجمالي نشاط البنوك الخاصة العاملة في الجزائر. والجدول التالي يوضح تطور حجم أصول الصيرفة الإسلامية ونسبتها مقارنة مع الحجم الكلي للأصول المصرفية.

الجدول رقم (4-34): تطور الأصول المصرفية والحصص السوقية للصيرفة الإسلامية في

الجزائر للفترة 2007-2018

مليون دينار جزائري

السنة	2007	2008	2009	2010	2011	2012
حجم الأصول المصرفية الكلية	50129	54168	81250	120509	132984	183571
نسبة الحصة السوقية (%)	1.8%	2.23%	2.41%	2.34%	2.51%	2.7%
السنة	2013	2014	2015	2016	2017	2018
حجم الأصول المصرفية الكلية	196624	225863	231148	263448	296119	334065
نسبة الحصة السوقية (%)	3.0%	3.04%	3.43%	3.1%	3.2%	3.56%

● باستثناء المعطيات الخاصة بالنوافذ الإسلامية.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير السنوية لبنكي البركة والسلام وتقارير بنك الجزائر المركزي للفترة 2007-2018.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

نلاحظ من بيانات الجدول أعلاه أن الأصول المصرفية الإسلامية تطورت بشكل تصاعدي، تخللته تراجعات بسيطة خلال السنوات 2014، 2016، ويرجع هذا بالأساس إلى الوضعية المالية الكلية للاقتصاد الجزائري في هذه الفترة، خصوصاً ما تعلق منها بوضعية رصيد بنك الجزائر من احتياطات العملة الصعبة وانخفاض قيمة الدينار الجزائري، إضافة إلى الصعوبات التي واجهها بنك السلام في بداية نشاطه مما أدى إلى انخفاض حجم الأصول المصرفية الإسلامية. أما بالنسبة للحصص السوقية التي يستحوذ عليها التمويل المصرفي الإسلامي في الجزائر خلال فترة الدراسة، فهي لا تتعدى (3.5%) من حجم الأصول المصرفية الإجمالية في الجزائر، بالرغم من تسجيلها لارتفاعات متتالية طيلة فترة الدراسة وهو ما يدل على أن البنوك الإسلامية في الجزائر سجلت كفاءة في استقطاب العملاء وتعزيز أصولها التمويلية.

### 2.1.4.4 مساهمة البنوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد

منذ سنة 2000 وصولاً لسنة 2017 كان دور البنوك معتبرا في تمويل الاقتصاد بحيث بلغ إجمالي القروض المقدمة للاقتصاد بين سنتي 2000 و2002 أكثر من 3330 مليار دينار (93%) منها مقدمة من البنوك العمومية، هذه الأرقام تطورت بشكل كبير بحيث في السنوات الأخيرة أصبح مجموع القروض يتجاوز 4000 مليار دينار سنويا والذي وصل في سنة 2017 لحدود 8877 مليار دينار والجدول الموالي يبين تطور القروض الموزعة في الاقتصاد منذ 2012.

### الجدول رقم (4-35): القروض الموزعة من البنوك العمومية والخاصة للفترة 2012-2017

مليار دينار جزائري

القروض	2012	2013	2014	2015	2016	2017
القروض الموجهة للقطاع العام	2040.7	2434.3	3382.9	3689	3952.8	4311.8
البنوك العمومية	2040.7	2434.3	3373.4	3679.5	3943.3	4302.3
البنوك الخاصة	00	00	9.5	9.5	9.5	9.5

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

4566.1	3955	3586.6	3120	2720.2	2244.9	القروض الموجهة للقطاع الخاص
3401.7	2982	2687.1	2338.7	2023.2	1675.4	البنوك العمومية
1164.4	973	899.5	781.3	697	569.5	البنوك الخاصة
<b>8877.9</b>	<b>7907.8</b>	<b>7275.6</b>	<b>6502.9</b>	<b>5154.5</b>	<b>4285.6</b>	مجموع القروض الممنوحة
% 86.8	% 87.6	87.5 %	87.8 %	86.5 %	86.7%	حصة البنوك العمومية
13.2%	12.4 %	12.5 %	12.2 %	13.5 %	13.3 %	حصة البنوك الخاصة

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك الجزائر سنتي 2016 - 2017.

من خلال الجدول أعلاه يمكن القول أن التمويل البنكي الذي أساسه القروض يقع على عاتق البنوك العمومية والتي بلغ حجم القروض التي تمنحها حوالي (87%) من إجمالي القروض، أما البنوك الخاصة فبلغ إجمالي القروض المقدمة من طرفها نسبة (13%) خلال سنوات الدراسة والتي تركز أساساً على القروض الممنوحة للأسر والشركات الخاصة، كما تتكفل البنوك العمومية بتمويل القطاع العام حيث بلغت نسبة القروض الموجهة للقطاع العام من البنوك العمومية أكثر من (95%) من إجمالي القروض والتي تم ملاحظة إجماع القطاع الخاص البنكي عن تمويل المشاريع ونشاط القطاع العمومي.

أما فيما يخص التمويل المقدم من طرف البنوك الإسلامية فقد بلغت نسبة إجمالي التمويلات الممنوحة من مصرف السلام (0.54%) من إجمالي حجم القروض الممنوحة للاقتصاد من القطاع البنكي لسنة 2017، وتمثل حوالي (4%) من إجمالي القروض الممنوحة من القطاع البنكي الخاص في الجزائر وهي نسبة ضئيلة جداً. بينما بلغ حجم التمويلات الممنوحة من مصرف البركة الذي ينشط لأكثر من 30 سنة نسبة (1.47%) من إجمالي حجم القروض الممنوحة للاقتصاد من القطاع البنكي لسنة 2017، وتمثل حوالي (6.5%) من إجمالي القروض الممنوحة من القطاع البنكي الخاص في الجزائر وهي نسبة ضعيفة مقارنةً بسنوات النشاط والاحتكار بصفته المؤسسة المصرفية الوحيدة التي تقدم خدمات مصرفية إسلامية في الجزائر قرابة 15 سنة.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

وعلى الرغم من تنوع التمويلات المقدمة من قبل البنوك الإسلامية الناشطة في الجزائر والتي تدخل في سعيها لاستقطاب المتعاملين والتي تشمل عدة قطاعات أهمها قطاع التجارة (مواد البناء، المواد الغذائية، الأعلاف، الألبسة الجاهزة، المواد الأولية، قطع الغيار) وكذا قطاع الترقية العقارية والصناعة التحويلية وكذا دعم البنكين لقطاع الأشغال العمومية، لكن تبقى التمويلات قصيرة الأجل هي التي تحظى بحصة كبيرة بنسبة تتجاوز (75%)، إضافة للانتشار الواسع لتمويل الاستهلاكي في السنوات الأخيرة وهو ما يبرز ضعف المساهمة الفعالة للبنكين في تمويل الاستثمارات التي تنعكس على أداء المؤسسات والاقتصاد بصفة عامة.

يمكن القول بأن البنوك الإسلامية في الجزائر تفضل التوجه نحو تمويل العمليات التجارية القصيرة ومتوسطة المدى، من خلال الصيغ المعروفة وخاصة المرابحة والإجارة، مهمة بذلك عنصر التنوع من جهة ومركزة على تدنية المخاطر إلى الحد الأدنى الممكن بالنظر إلى أن ودائعها استثمارية، وأن أية مخاطرة من شأنها التأثير سلبا على استقطاب ودائع جديدة مستقبلا.

### 2.4.4 أسباب تأخر تطور وانتشار الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر

انطلاقاً من التجارب المدروسة في المباحث السابقة يمكن استنتاج أبرز الأسباب التي حالت دون تطور الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر طوال فترة نشاطها، والوقف على نقاط الضعف التي يمكن تقويتها لتجاوز مختلف التحديات من خلال الاستفادة من دورس التجارب الرائدة في هذا المجال. فالصناعة المالية الإسلامية في الجزائر تواجه مجموعة من التحديات على العديد من الأصعدة، يمكن تقسيمها إلى أربعة مستويات:

#### - المستوى الأول: الإطار التشريعي والقانوني

ظلت السلطات المالية والنقدية في الجزائر غافلة عن إيجاد الإطار القانوني والتشريعي لتطوير وتهيئة البيئة المناسبة لعمل المؤسسات المالية الإسلامية قرابة الثلاثين عاماً، حيث ظلت هذه الأخيرة خاضعة لنفس الأطر القانونية للنشاطات المالية التقليدية، إذ أن القانون المصرفي الجزائري والتنظيمات التي يصدرها مجلس النقد والقرض والتشريعات الجبائية ذات الصلة بالنشاط المالي والمصرفي لا تتضمن أحكاماً خاصة تراعي خصوصيات الضوابط الشرعية للعمل المصرفي الإسلامي بالجزائر، ولا تستفيد من

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

أي امتيازات من البنك المركزي في تعامله معها، على خلاف التجريبتين الماليزية والسودانية التي كان فيهما رسم ووضع الإطار القانوني مرافق لنشاط المؤسسات المالية الإسلامية في كل مرحلة، بطريقة أدمجت بموجبها الصناعة المالية الإسلامية في منظومتها المالية.

فالقانون الجزائري لم يراعي خصوصية البنوك الإسلامية واختلاف طبيعة نشاطها، رغم ترخيصه لأداء نشاطاتها، بحيث تم معاملتها بنفس المعاملة المطبقة على نظيرتها التقليدية، ففي قانون النقد والقرض لسنة 1991 والأمران المعدلان (2003 و 2010)، لم يتم الإشارة إلى البنوك الإسلامية كونها مؤسسات مالية ذات طبيعة خاصة ومغايرة ولم يمنحها الآليات القانونية التي تمكنها من أداء مهامها في إطار مناسب وواضح، مثلا (شودار، 2015، ص ص: 354-356):

- تكييف الودائع والتمويلات التي تتلقاها وتمنحها البنوك على أنها قروض من البنك يطرح اشكالية تكييف الودائع الاستثمارية والتمويلات الإسلامية التي تقدمها البنوك الإسلامية على أساس العقود الإسلامية؛
- حصر أدوات إعادة التمويل من البنك المركزي بصفته الملجأ الأخير للسيولة في أدوات وضمانات تقليدية قائمة على الفائدة؛
- كيفية تشكيل الاحتياطي القانوني لا تراعي طبيعة الودائع الاستثمارية التي تتميز بها البنوك الإسلامية إضافة إلى عدم تلقى البنوك الإسلامية للفوائد الربوية، وكذلك إلزامية المساهمة في صندوق ضمان الودائع؛
- لا يسمح القانون التجاري الجزائري بإصدار الصكوك الإسلامية حيث أن القيم المنقولة في القانون التجاري الجزائري إما تعبر عن حق ملكية في رأس المال أو أنها اثبات دين يوجب حقوق المقرض بفائدة وهو ما يجعل المؤسسات المالية الإسلامية أمام مشكلة في الاستفادة من حقوقها في الحصول على السيولة من السوق المالية أو النقدية إضافة إلى عدم اعترافه بالشركات لقائمة على العقود الشرعية مثل شركات المضاربة.
- وبقيت المؤسسات المالية الإسلامية تعمل وفق شروط منافية لطبيعتها الشرعية إلى غاية صدور قانون ينظم عمل البنوك الإسلامية وشركات التكافل في السنوات الأخيرة، مع عدم إجراء التعديلات

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

المطلوبة على قانون النقد والقرض ولا على قانون الضرائب ولا على القانون التجاري، ولم تتخذ الإجراءات ذات الصلة المنظمة لعلاقة البنك المركزي بالبنوك الإسلامية.

- **المستوى الثاني:** يرتبط بالجانب التنظيمي والمؤسسي الخاص بالصناعة المالية الإسلامية، فعلى المستوى التنظيمي نجد أن المؤسسات المالية الإسلامية في الجزائر تخضع لنفس اللوائح التنظيمية التي يطبقها البنك المركزي على البنوك التقليدية والمرتبطة بعملية الرقابة، حيث أن الأدوات والأساليب التي يتبعها بنك الجزائر في مجال الرقابة على البنوك الإسلامية هي نفسها المطبقة على نظيرتها التقليدية (أدوات الدين القائمة على أساس الفائدة) والتي لا تتماشى مع طبيعة عمل البنوك الإسلامية وتزيد من مخاطر عدم الالتزام بالشريعة مما قد يؤدي إلى فقدان ثقة الجمهور في هذه البنوك، ويؤثر سلبا على أدائها وكفاءتها كما أن استخدام أدوات الرقابة التقليدية على المؤسسات المالية الإسلامية تجعل العلاقة بينها وبين البنك المركزي علاقة استثنائية تعثرها العديد من الإشكالات، وتجدر الإشارة إلى أن النظام 20-02 المحدد لشروط ممارسة الصيرفة الإسلامية في الجزائر لم يأتي بأي جديد حول هذه الإشكالية المطروحة. ضف إلى هذا فقد ظلت المؤسسات المالية الإسلامية في الجزائر تنشط في ظل الغياب التام للهيئة أو لجنة شرعية عليا (رقابة شرعية خارجية) تُعنى بقضايا الرقابة الشرعية على المؤسسات المالية الإسلامية إلى غاية سنة 2020.

على المستوى المؤسسي فالجزائر مازالت إلى يومنا هذا لا تمتلك مؤسسات مالية إسلامية وطنية (رأس مال جزائري 100%) فكل المؤسسات الناشطة نجدها إما ذات رأس مال مشترك (جزائري/ أجنبي) أو عبارة عن وحدات أو فروع لبنوك وشركات مالية إسلامية عربية، وهذا ما يترجم غياب الدور الفعال للدولة في سبيل ترقية هذا المجال، على عكس التجارب المدروسة نجد أن أهم وأبرز المؤسسات المالية الإسلامية فيها نجدها وطنية وليست أجنبية. ضف إلى ذلك ضعف السوق المالي الجزائري وتواضع نشاطه مما يصعب إمكانية إقامة نافذة إسلامية لسوق للأوراق المالية في الجزائر وغياب صناعة الصكوك الإسلامية في الجزائر والتي تعد إحدى أهم مصادر الأموال طويلة الأجل وهي البديل الشرعي لشهادات الاستثمار والسندات الربوية، فهي من الأوعية الاستثمارية الحديثة في المؤسسات المالية الإسلامية، حيث تستخدم لاستقطاب الأموال وفي نفس الوقت أداة لإدارة السيولة. وبالتالي فإن غياب

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

سوق مالي وغياب أدوات وأوعية استثمارية يحرم المؤسسات المالية الإسلامية الناشطة في البلاد العديد من المزايا التي توفرها لها هذه المنتجات.

- **المستوى الثالث:** يتعلق بالتكوين والتأهيل والتدريب والبحث العلمي، فمؤسسات التعليم العالي في الجزائر مازالت بعيدة كل البعد عن مستوى مثيلاتها في الدول الإسلامية وحتى الغربية التي أولت عناية كبيرة للجانب العلمي والتكويني وأدخلت برامج المالية الإسلامية في مختلف أطوار التعليم العالي، وأنشأت مراكز بحث متخصصة لمتابعة تطورات هذه الصناعة ورصد الفرص الاستثمارية التي تتيحها لبلدانها على غرار التجريبتين الماليزية والبريطانية اللتان أولتا اهتمامًا كبيرًا بهذا الجانب.

فنجد أن برامج التمويل الإسلامي/الاقتصاد الإسلامي/ مالية والبنوك الإسلامية كتخصصات جامعية تقتصر على عدد محدود جدا من الجامعات الجزائرية على غرار جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية؛ جامعة البليدة؛ جامعة الجزائر3؛ جامعة عبد الله مرسلّي -تيازة-، واكتفاء بعض الجامعات بإدخال هذه البرامج على شكل مقابيس تدرس ضمن تخصصات معينة، إضافة إلى انعدام مراكز التكوين المتخصص في هذا المجال، وبالتالي فإن جل الموارد البشرية العاملة في المؤسسات الناشطة في الجزائر لم تتلقى التكوين الأكاديمي المتخصص في هذا المجال، إضافة إلى أن فئة كبيرة منهم عملت في المؤسسات التقليدية نشأت وتكونت بها قبل قدومها للمؤسسات المالية الإسلامية، مما يصعب عليها التأقلم مع فلسفة العمل المالي والمصرفي الإسلامي. إذ أن عدم التكوين والتأهيل المسبق قد يوقع هؤلاء الموظفين في أخطاء في التطبيق تنعكس مباشرة على نشاط البنوك وتفقد الثقة التي اكتسبها من خلال عمله وفق أحكام الشريعة الإسلامية.

- **المستوى الرابع:** مرتبط بضعف الوعي المجتمعي بالصناعة المالية الإسلامية، بالرغم من أن الجزائر بلد مسلم وهذا ما تقره المادة 2 من الدستور الجزائري "الإسلام دين الدولة"، وأغلبية سكانه (98%) مسلمين إلا أن هناك نقص كبير في مدى معرفة ودراية شرائح المجتمع الجزائري بشكل عام بالمعاملات المالية الإسلامية وعدم فهمهم لها، ويرجع السبب الأول في ذلك إلى سيطرة المؤسسات المالية التقليدية على الساحة المالية مما ساهم في انتشار الفكر المالي التقليدي وتجدره في المجتمع الجزائري، كما أن نشاط البنوك الإسلامية في الجزائر لم يترافق بأي حملات تعريفية للمنتجات المالية الإسلامية، فعدم تبني سياسات إعلامية واتصالية واضحة من أجل تبسيط هذا المفهوم وإيصاله إلى

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

العملاء جعل مفهوم المعاملات المالية الإسلامية لديهم مقتصر على انها معاملات خالية من "الفوائد الربوية" فقط، حتى فيما يخص المبادئ التي تحكم النشاط المالي الإسلامي والتي من أهمها مبدأ اقتسام المخاطر نجد أن الكثير من عملاء البنوك الإسلامية يتهربون منه خاصة فيما يخص الودائع الاستثمارية فالكثير منهم لا يتقبل الخسارة، ضف على هذا إشكالية التشكيك في روية البنوك الإسلامية الناتجة عن عدم فهم الفرق بين عنصرى "الربح" و "الفائدة"، وكذا التشكيك في روية النوافذ الإسلامية من حيث اختلاط الحلال بالحرام، وشبهة الربا في المعاملات المصرفية المقدمة عبر النوافذ الإسلامية.

### 3.4.4 الدروس المستفادة من التجارب المدروسة

إن عرض ودراسة التجارب المختلفة في مجال الصناعة المالية الإسلامية وخاصةً الناجحة منها يقودنا للتساؤل حول سبل الاستفادة منها لتطوير قاعدة الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر بشكل عام، خاصةً وأن لكل تجربة خصائصها وأبعادها المختلفة بشكل يجعل كل واحد منها فريدة من نوعها، وبالتالي لا يمكن في كل حال من الأحوال استنساخ تجربة بعينها وتطبيقها تطبيقاً حرفياً لتطوير الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر، لهذا يجب أن نكون مدركين لخصوصية مختلف الجوانب (السياسية؛ الاقتصادية؛ المالية والاجتماعية) التي تميز الجزائر عن غيرها من الدول، ومن هنا يمكن وضع خطط ومقترحات انطلاقاً من التجارب الناجحة بما يتماشى وخصوصية البلد.

فالنسبة لتجربة المملكة المتحدة والتي تأتي في مقدمة الدول الأوروبية التي تطبق خدمات مالية إسلامية، حيث يوجد فيها نحو 30 مؤسسة مالية إسلامية، مكونةً بذلك صناعة مالية إسلامية متكاملة، وتحتل المركز الثاني عشر بين دول العالم في مجال التمويل الإسلامي، وتعد أول دولة غربية تصدر صكوكاً سيادية خاصة بالحكومة إضافة لإصدار مجموعة كبيرة من الصكوك من طرف المؤسسات المالية والمصرفية الخاصة.

فأهم ما يميز هذه التجربة كونها في بلد غربي غير مسلم ليس الطلب المرتفع على المنتجات المالية الإسلامية من طرف الجالية المسلمة، بل الدعم والمبادرات العديدة للحكومة البريطانية والقطاع الخاص في سبيل توسيع نطاق الصناعة المالية الإسلامية، فالتسهيلات المقدمة من طرف بنك إنجلترا

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

للمؤسسات المالية الإسلامية المدعوم برعاية حكومية خاصة في توسيع أنواع أدوات الدين المتوافقة مع الشريعة التي يمكن أن تستغلها البنوك الإسلامية لدعم السيولة لديها يعد السبب الرئيسي والأول في انتشار أدوات التمويل الإسلامي، إدراكًا منها بالمزايا العديدة التي توفرها، وعلى الرغم من أن هذه المؤسسات لا تُعامل معاملة تمييزية فيما يخص الرقابة والإشراف من طرف البنك المركزي وهو نفس الإشكال الذي يواجهها في مختلف الأنظمة التقليدية، إلا أن هذه العقبة لم تحد من تطور وانتشار الصناعة المالية الإسلامية في المملكة المتحدة فالمبادرات الرسمية المتتالية صنعت بيئة مواتية للتمويل الإسلامي واتاحت المزيد من الكفاءة والمرونة للمؤسسات المالية الإسلامية في تعاملاتها. ويتالي يمكن للسلطات الجزائرية الاستفادة من هذه التجربة خاصة في جانب التسهيلات الممنوحة لإدارة السيولة وكذلك جانب إصدار الصكوك خاصة السيادية منها.

أما عن التجربة الماليزية التي تعتبر من التجارب العالمية الرائدة في مجال الصناعة المالية الإسلامية، وذلك بفضل الأجندة القوية التي وضعتها الحكومة الماليزية لتطوير هذا القطاع ضمن خطتها الاقتصادية الكلية للنهوض بالاقتصاد الماليزي بشكل عام، حيث أن الازدهار الذي وصلت له الصناعة المالية الإسلامية لم يحدث بين عشية وضحاها، فقد تطلب ذلك الكثير من الجهد والعمل والتخطيط المستمرين في ظل تفاعل مجموعة من الأطراف من بينها هيئات حكومية؛ القطاع خاص ومنظمين لأسواق رأس المال في البلد.

في هذا الصدد نجد أن العديد من المهتمين بتطوير الصناعة المالية الإسلامية من باحثين وسياسيين في الجزائر ينادون بضرورة محاكاة التجربة الماليزية للنهوض بهذا المجال، وهذا يدفعنا إلى البحث عن السر وراء نجاح هذه التجربة. فعند تحليل أسباب أو العوامل المساعدة في بناء منظومة مالية إسلامية ناجحة في ماليزيا نجد أن السبب الحقيقي بعيدًا عن جميع العوامل المساعدة الأخرى هو وضع أساس قوي لها حيث عملت الحكومة الماليزية قبل توسيع نطاق نشاط المؤسسات المالية الإسلامية على بناء قاعدة قانونية وتنظيمية ومؤسسية قوية تدعم تواجد هذه المؤسسات في نظمها المالي. فلإرادة السياسية للحكومة الماليزية في دعم وتوفير المناخ المناسب لنشاط المؤسسات المالية الإسلامية هي السبب الأول فيما وصلت له الصناعة من نجاح، ثم تأتي العوامل الأخرى من تأهيل المورد البشري ودعم التطوير والابتكار وتوفير أدوات وسياسات تحفيزية كنتيجة حتمية للسبب الأول.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

ويمكن للسلطات الجزائرية الاستعانة بخبراء ماليين من خلال المؤسسات التكوينية والمراكز المتخصصة الماليزية، التي قدمت من قبل العديد من الاستشارات في مجال المالية الإسلامية للعديد من البنوك المركزية والتجارية في العديد من البلدان، حيث أن المؤسسات الماليزية المختصة في الصناعة المالية الإسلامية تواكب التطورات التكنولوجية وحاجيات السوق وهو ما جعل تجربة ماليزيا تجربة ثرية تمتاز بالمرونة ومواكبة التطورات الحديثة.

بالنسبة للتجربة السودانية والتي تعتبر جريئة نوعا ما في طريقة تحولها من نظام مالي تقليدي إلى نظام مالي إسلامي بالكامل، لا يمكن اسقاطها حاليا على الجزائر إلا من خلال جوانب محددة كون مسألة التحول (جزئي أو كلي) غير مطروحة أو بالأحرى لا توجد نية للتحول للنظام المالي الإسلامي في الجزائر في الوقت الحاضر. إلا أن هذا لا يمنع من الاستفادة من هذه التجربة التي أضافت الكثير للصناعة المالية الإسلامية رغم ما يعانيه السودان من أوضاع اقتصادية سيئة. فعمل أهم ما يميز التجربة السودانية هو كيفية إيجاد بدائل استثمارية وتمويلية للأدوات المالية التقليدية (الربوية)، والتي كانت تستخدم لإدارة السيولة، وتمويل مشاريع الحكومة وسد عجز الموازنة العامة، إذ تعد التجربة السودانية فريدة من نوعها في مجال صناعة الصكوك الإسلامية واستحداث شهادات (صكوك) حكومية وإعادة هيكلة نظمها المالي في هذا الإطار، حيث تمكنت من خلال هذه الأدوات في إطار ما يعرف بعمليات السوق المفتوحة من تخفيض معدلات التضخم، استقرار سعر الصرف، تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد، زيادة معدلات النمو الاقتصادي، والاعتماد على الموارد الحقيقية بدلا من الاستدانة من الجهاز المصرفي. بتالي يمكن للسلطات الجزائرية السير على خطى التجربة السودانية في هذا الجانب تحديدا.

### 4.4.4 مستقبل وآفاق الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر

تعرف الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر رغم انحصار مجال نشاطها ومحدودية تواجدها، آفاقاً واعدة خاصة في ظل الدعم والاهتمام الفعلي الذي تتلقاه في سنوات الأخيرة من طرف الحكومة والذي ترجم على أرض الواقع في إصدار قوانين تنظم نشاط المؤسسات المالية الإسلامية والسماح للمؤسسات المالية التقليدية العمومية بفتح شبائيك إسلامية، حيث بلغ عدد الشبائيك المخصصة للمنتجات الإسلامية على مستوى البنوك العمومية في مارس 2021، 130 شبائكاً حسب تصريحات

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

الوزير الأول السيد "بن عبد الرحمان" في مداخلة ألقاها خلال يوم برلماني بمجلس الأمة حول "الصيرفة الإسلامية ودورها في الشمول المالي"، كما كشف أنه سيتم قريباً القيام بأول عملية إصدار للصكوك في شكل أوراق مالية تشاركية وذلك من قبل شركة خاصة مدرجة في بورصة الجزائر ضمن سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وهي شركة متخصصة في الدراسات وتطوير واستغلال المشاريع السياحية (وكالة الأنباء الجزائرية، 2021).

وتجدر الإشارة أن الحديث حول إصدار الصكوك جاء في مناسبات عديدة من قبل، ففي سنة 2017 كشف المدير العام لبورصة الجزائر "يزيد بن موهوب"، عن التحضير لمشروع إدراج صكوك إسلامية في تعاملاتها، وأوضح ذلك على هامش منتدى اقتصادي تناول موضوع "التمويل الإسلامي وانعكاساته على الاقتصاد الوطني"، إذ وضح أن بورصة الجزائر قاربت على وضع اللمسات الأخيرة على مشروع إدراج صكوك إسلامية في تعاملاتها، والذي سيتم بمجرد الانتهاء من تقديمه أمام هيئة مراقبة عمليات البورصة لتقدمه هي الأخرى بعد دراسته لوزارة المالية، حيث قامت الجزائر بإبرام اتفاقية مع بورصة التداول بالمملكة العربية السعودية، وأضاف أن هذا المشروع قريب من التجسيد وهذا بمجرد الانتهاء من ضبط الإطار القانوني المنظم له خاصة بعد إعطاء الحكومة الضوء الأخضر للبنوك التقليدية بفتح نوافذ منذ سنة 2017 (عياش وفنازي، 2019، صفحة 331). وعلى الرغم من مرور مدة لا بأس بها على هذا التصريح إلا أن هذا الأخير لم يرى النور بعد وبقي حبر على ورق.

من جهة أخرى نجد أن الإقبال على الخدمات المالية الإسلامية من طرف المواطن الجزائري في تزايد مستمر إذ تشير آخر التقديرات لمنتبجي الحركة الاقتصادية في الجزائر إلى أن الفجوة بين العملاء والبنوك التقليدية تعرف توسعاً متزايداً في مقابل تزايد طلب الأفراد للمنتجات المالية الإسلامية، حيث يسعى هؤلاء إلى إيجاد تمويلات وفرص استثمارية تحترم الأحكام الشرعية. فقد أكد استطلاع للرأي أجراه معهد (غالوب) الأمريكي لفائدة البنك الدولي أن ما يقارب نصف الجزائريين يفضلون الحصول على منتجات مصرفية إسلامية بدلا من القروض الربوية حتى ولو كانت تكلفة خدمات الأولى مرتفعة عن الثانية، ويأتي هذا الاستطلاع في إطار استكمال البنك العالمي لقاعدة بياناته السنوية (غلوبال فيندكس) حول مدى استعمال وتفضيل المنتجات المصرفية الإسلامية. وأوضح الاستطلاع الذي نشره معهد "غالوب" على موقعه الإلكتروني في وقت سابق أن (3%) من الجزائريين فقط يعتمدون باستمرار

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

إلى استعمال خدمات مصرفية إسلامية، وفي حال تخييرهم بين الحصول على قرض من بنك إسلامي مع تكاليف 20%) وبين الحصول على قرض من تقليدي بنسبة فائدة (15%) أجاب (45%) من المستطلعين بأنهم يفضلون تمويل البنك الإسلامي (مجوري، 2014).

وفي ضوء المستجدات الحاصلة في سبيل دعم وتطور الصناعة المالية الإسلامية، يجيب تحقيق مجموعة من المتطلبات التي من شأنها تدعيم البنية الأساسية لصناعة المالية الإسلامية في الجزائر، نوجزها فيما يلي:

- وضع استراتيجية واضحة من طرف الحكومة لتطوير الصناعة المالية الإسلامية ضمن خطة اقتصادية كلية، فالنظر للمالية الإسلامية على أنها العصا السحرية التي يمكنها حل مختلف المشاكل المالية والاقتصادية أمر غير واقعي، وبالتالي يجب وضع خطط مدروسة تتماشى مع الأهداف المسطرة للاقتصاد ككل؛

- السعي لاستكمال الإطار التنظيمي والتشريعي المنظم للصناعة المالية الإسلامية، والاعتراف بعقود التمويل الإسلامي في القانون المدني؛ القانون التجاري وقانون الضرائب: من خلال إدراج مواد تحدد كيفية التعامل مع هذه المنتجات المالية الشرعية، مع ضرورة وجود إطار قانوني لحماية الصناعة بشكل عادل وقادر على تحقيق تكافؤ الفرص؛

- ضرورة تعزيز حضور الجزائر في المؤسسات القاعدية للصناعة المالية الإسلامية والامتثال للمعايير الصادرة عنها، بشكل يجعلها تستفيد من خدماتها بما يساعد على تطوير الصناعة بشكل أسرع؛

- الاهتمام بالكوادر البشرية المتخصصة من خلال إدراج تخصصات الاقتصاد والمالية الإسلامية في الجامعات الجزائرية وكذا إنشاء مراكز لتكوين وتدريب المورد البشري في هذا المجال.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

### خلاصة

تم من خلال هذا الفصل دراسة ومناقشة بعض التجارب في مجال الصناعة المالية الإسلامية، حيث تم تقسيمها حسب الأنظمة المالية التي تنشط فيها، وتتبعنا في كل تجربة التطور التاريخي للنشاط المالي الإسلامي في كل مراحلها كما تم الوقوف على أهم الإجراءات التنظيمية والتشريعية وكذلك مختلف أشكال الدعم المقدمة من طرف الدول للرفي بهذا المجال. حيث تعد التجربة الماليزية من أهم وأبرز التجارب على المستوى العالمي، فلا يمكن إنكار ما وصلت إليه من تطور سواءً من حيث حجم الأصول التي تستحوذ عليها أو من خلال كيفية توفير البيئة المناسبة للنشاط المؤسسات المالية الإسلامية، منذ بداية اعتماد هذا النوع من التمويل الذي كان مدروس ومخطط له بشكل دقيق وصولاً إلى إقامة نظام مالي إسلامي متكامل يعمل بالتوازي مع النظام المالي التقليدي، حيث أثبتت الصناعة المالية الإسلامية جدارتها من خلال تأثيرها الإيجابي في الساحة المالية والاقتصادية للبلد.

يختلف الأمر قليلاً بالنسبة للتجربة السودانية حيث كان تبني النشاط المالي الإسلامي من أولويات الدولة سياسياً معبراً على توجهها لإقامة دولة تعتمد نظام الاقتصاد الإسلامي بكل جوانبه وليس فقط على المستوى المصرفي والمالي، فجاءت مسيرة التحول من النظام المالي التقليدي إلى النظام المالي الإسلامي عبر مجموعة من المراحل والتي تعتبر سريعة نوعاً ما وغير مرفقة بخطط وأبحاث مدروسة بدقة، لكن هذا لا ينقص من أهمية التجربة التي كان فيها تحدي كبير خاصة في ظل الظروف السياسية، الاقتصادية؛ الاجتماعية السيئة التي يعيشها السودان، فتعد التجربة السودانية متميزة خاصة في تطوير الصكوك الإسلامية واستخدامها كأداة لتمويل الميزانية وإدارة السيولة.

بالنسبة للتجربة البريطانية في مجال الصناعة المالية الإسلامية والتي تعد الأبرز على مستوى الدول الغربية، ولعل أهم ما يميزها هو الدعم الحكومي المقدم لها من طرف الدولة خاصة بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، أين بلغ عدد المؤسسات التي تقدم خدمات مالية إسلامية أكثر من 20 مؤسسة، فزيادة الاهتمام بالخدمات المالية الإسلامية من طرف الجالية المسلمة هناك، واعتراف الحكومة بجدارتها وتبنيها لها من منطلق نفعي وكون لندن من أهم العواصم المالية في العالم كل هذا زاد من مكانة الصناعة المالية الإسلامية وأكسبها صبغة عالمية.

## الفصل الرابع: دراسة تحليلية لبعض التجارب الدولية في الصناعة المالية الإسلامية

أما بخصوص التجربة الجزائرية والتي تعد حديثة نسبياً ومتواضعة من حيث مكانتها في الصناعة المالية الإسلامية على المستوى الدولي وكذا على المستوى الساحة المالية الوطنية، حيث تعرف الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر انحصار في مجال نشاطها ومحدودية تواجدها أين تقتصر على نشاط 3 مؤسسات مالية كاملة (بنكين وشركة تأمين تكافلي) ومجموعة من النوافذ لبنوك تقليدية، كما تعرف التجربة افاقاً واعدة خاصة في ظل الدعم والاهتمام الفعلي الذي تتلقاه في سنوات الأخيرة من طرف الحكومة والذي ترجم على أرض الواقع في إصدار قوانين تنظم نشاط المؤسسات المالية الإسلامية والسماح للمؤسسات المالية التقليدية العمومية بفتح شبابيك إسلامية.

خاتمة

تعتبر الصناعة المالية الإسلامية الظاهرة الأبرز على صعيد الساحة المصرفية والمالية الإسلامية، وحتى الدولية في ربع القرن الأخير، حيث شهدت الساحة المالية الإقليمية والدولية تطوراً كبيراً في هذه الصناعة خاصةً فيما يتعلق بالصيرفة الإسلامية من خلال إنشاء بنوك إسلامية جديدة أو تحول بعض البنوك تقليدية وحتى الأنظمة المصرفية إلى العمل المصرفي الإسلامي، وقد صاحب هذا التطور في السوق المصرفي الإسلامي تطوراً مماثلاً في وسائل الاستثمار الإسلامية المقدمة من طرف البنوك لتصل حالياً إلى أكثر من 20 وسيلة استثمارية، إضافة لتطور المؤسسات المالية الأخرى على غرار شركات التأمين التكافلي، شركات الاستثمار المالية، كما تم العمل على خلق مؤسسات قاعدية تعتبر بمثابة بنية تحتية للصناعة تعمل على حمايتها وتدعيمها.

فقد ساهمت عدة عوامل في النمو القوي للصناعة المالية الإسلامية بما في ذلك الطلب القوي في العديد من البلدان الإسلامية على المنتجات المتوافقة مع الشريعة؛ التقدم المحرز في تعزيز الإطار القانوني والتنظيمي للتمويل الإسلامي في بعض الدول؛ تزايد الطلب من المستثمرين التقليديين لأغراض التنويع؛ إضافة لقدرة الصناعة على تطوير عدد من الأدوات المالية التي تلبى معظم احتياجات المستثمرين الأفراد والشركات. ومع توسع الصناعة المالية الإسلامية وانتشارها ومع ما حققته من استقطاب سريع وواسع لقطاعات كبيرة من المستثمرين وما أظهرته من صلابة واستقرار اتجاه تداعيات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، أين شكلت هذه الأخيرة فرصة كبيرة للصناعة المالية الإسلامية وأكسبتها صبغة عالمية لم تحظى بها من قبل، مما دفع العديد من الدول الغربية في لوضعها ضمن دراسات التي تتناول خيارات أخرى لتجنب هذه الأزمات المقلقة والتي أصبحت تتفاقم بشكل دوري مسببة مشاكل اقتصادية ومالية لهذه الدول، حيث ظهرت دراسات واسعة من جامعات عريقة في بريطانيا ولوكسمبورغ وفرنسا ودول أخرى تحاول رسم صورة عن الصناعة المالية الإسلامية وعن محددات سرعة انتشارها.

وانطلاقاً مما سبق يمكن تلخيص أهم النتائج التي توصلت إليها دراستنا كالتالي:

**1.** شهدت صناعة الخدمات المالية الإسلامية بمختلف قطاعاتها، تطوراً ملفتاً في السنوات الأخيرة وهو ما يعكسه النمو الكبير والمتسارع في حجم أصولها على المستوى الإقليمي والعالمي، وبالرغم من هذا النمو فهي لا تزال تمثل نسبة (1%) فقط من حجم الأصول المالية العالمية والتي تعتبر قيمة

## خاتمة

هامشية لا تعبر على التقدم الفعلي لهذه الصناعة، وبالتالي فهي لا تزال تحتاج إلى الكثير من الجهود والخبرات والبحث المتواصل لمواجهة العراقيل والتحديات لبلوغ الأهداف المرجوة؛

2. يوجد تباين كبير في تطور وانتشار الصناعة المالية الإسلامية بين الدول، خاصةً الإسلامية منها فنجد أن بعضها بلغ مرحلة إقامة أنظمة مالية إسلامية كاملة على غرار إيران والسودان اللتان تُطبقان نظاماً مالياً إسلامياً موحداً على مؤسساتها، فلا تسمح بنشاط لأي مؤسسات مالية تقليدية إلى جانب الإسلامية، في المقابل نجد دول تتمتع بأنظمة مالية مزدوجة منها من ينص صراحةً بازدواجية نظامها المالي ونجد هنا ماليزيا ومنها من يترجم هذا الازدواج بشكل ضمني دون وجود نصوص تشريعية تدل على ذلك على غرار المملكة العربية السعودية، مع توفر إدارة ذاتية للمؤسسات المالية على مستوى الرقابة الشرعية. ونجد كفاءة ثلاثة مؤسسات مالية إسلامية تنشط في ظل أنظمة مالية تقليدية وهو النموذج الأكثر انتشاراً على غرار باقي دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وبعض الدول الغربية.

من خلال النتيجتين 1 و2 يمكن نفي صحة الفرضية الأولى، فالصناعة المالية الإسلامية بشكلها الحالي وما تشهده من تباين في تطورها بين الدول الفاعلة فيها لا يمكن أن تكون بديلاً عن الصناعة المالية التقليدية حتى في ظل ما تعرفه هذه الأخيرة من هشاشة واضحة، فالصناعة المالية الإسلامية لا تتعدى كونها خياراً آمناً وأكثر استقراراً يمكن الاستفادة من مزاياه المتعددة، ليس فقط على المستوى الدولي بل حتى على مستوى الدول الإسلامية، فهي لازالت تحتاج للكثير من العمل والبحث والتطوير.

3. تعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 نقطة تحول في تاريخ الصناعة المالية الإسلامية، أين أظهرت المؤسسات الإسلامية صلابته كبيرة في مواجهة تداعيات الأزمة بشكل جعلها محط أنظار مختلف الفاعلين في النظام المالي الدولي هذا الأخير الذي تميز بنوع من الهشاشة في استعاب ومواجهة الأزمة، حيث يعد هذا الضعف هيكلياً في النظام نابع من الأسس التي يقوم عليها والتي تعطي قوة جامحة للعنصري الربح والملكية الخاصة دون وجود قيود أخلاقية تكبح جشع المتعاملين الاقتصاديين؛

4. في الوقت الذي عرفت فيه الكيانات المالية العالمية انهيارات وخسائر فادحة جراء الأزمة، بقيت المؤسسات المالية الإسلامية محافظة على درجة كبيرة من الصلابة والاستقرار. بما أدى لزيادة الوعي والاهتمام بمختلف جوانب الصناعة، حيث شهدت الفترة ما بعد الأزمة العديد من الأبحاث والدراسات

## خاتمة

من مختلف الصادرة عن الهيئات المالية العالمية على غرار صندوق النقد الدولي والبنك العالمي، والكثير من الجامعات في الدول الغربية خاصة الأوروبية منها حول حقيقة التمويل الإسلامي.

من خلال النتيجتين 3 و4 يمكن تأكيد صحة الفرضية الثانية فيما يخص مساهمة تداعيات الأزمة المالية العالمية في زيادة الاهتمام بالصناعة المالية الإسلامية.

5. تستند مختلف المعاملات والمنتجات المالية الإسلامية إلى المرجعية الدينية التي تحرم العديد من التجاوزات التي تعتبر في الفكر الاقتصادي التقليدي أسس ومرتكزات يقوم عليها النظام المالي الدولي على غرار تحريم الربا؛ تحريم بيع الدين؛ تحريم الغرر والجهالة، تحريم المعاملات الصورية (الوهمية) فعند الرجوع لأسباب الأزمات المالية المختلفة نجد أن سببها في غالب الأحيان هذه التجاوزات المحرمة في الشريعة الإسلامية، في المقابل نجد أن أي منتج مالي إسلامي مهما اختلفت صيغته يرتبط ارتباطاً وثيقاً بالجانب الحقيقي للاقتصاد، وهذا ما يجعلها أكثر صلابة وجودة وأقل مخاطرة من نظيرتها التقليدية. وهذا يؤكد صحة الفرضية الثالثة فيما يخص جودة المنتجات المالية الإسلامية؛

6. تسعى الصناعة المالية الإسلامية للاندماج أكثر في النظام المالي العالمي من خلال التفاعل بشكل إيجابي مع التغيرات الحاصلة سواء التنظيمية منها مثل مقررات بازل، حيث تحرص البنوك الإسلامية على الإيفاء بمتطلبات المعايير الدولية المصرفية لبازل، وتطوير الآليات المصرفية وابتكار أدوات جديدة. كذلك الأمر بالنسبة للتطورات التكنولوجية فالمؤسسات المالية الإسلامية وخاصة البنوك تسعى دائماً لمواكبة التطورات التكنولوجية في المجال المالي ولو بشكل محتشم. وهذا يؤكد صحة الفرضية الرابعة فيما يخص تفاعل المؤسسات المالية الإسلامية مع التطورات المالية والتكنولوجيا العالمية.

7. تعتبر كل من دول مجلس التعاون الخليجي إضافةً إلى ماليزيا وإيران أبرز الفاعلين في صناعة المالية الإسلامية سواءً من حيث حجم الأصول أو من حيث الجهود المبذولة في سبيل الرقي بالصناعة، فنجد أن إيران في غالب الأحيان تستحوذ على أكبر حصة للأصول المصرفية وكذلك الأمر بالنسبة لماليزيا التي غالباً ما تحوز على الحصة الأكبر للإصدارات الصكوك، والسعودية التي تحظى بأكبر سوق للتأمين التكافلي على مستوى العالم، فعند الرجوع إلى تقارير استقرار صناعة الخدمات المالية الإسلامية نجد أن الحصة السوقية الأكبر تكون دائماً من نصيب هذه الدول؛

8. إن أغلب الدول التي أحرزت تقدم معتبر في مجال الصناعة المالية الإسلامية على غرار التجارب محل الدراسة (ماليزيا؛ بريطانيا؛ السودان) نجدها تسعى دائماً إلى تنمية وتطوير مختلف الجوانب

## خاتمة

المتعلقة بها، سواءً من خلال وضع الإطار القانوني والرقابي المناسب لطبيعة نشاط هذه المؤسسات بما يضمن توفير البيئة المناسبة لعملها، أو من خلال إبتكار وتوسيع تشكيلة المنتجات المالية الإسلامية وإيجاد الحلول للمشاكلات والمعاملات المعقدة المالية، وكذا الفقهية ويكون هذا بإشراك علماء الشريعة بطبيعة الحال، كما نجد أن الإرادة السياسية والدعم الحكومي للصناعة المالية الإسلامية القاسم المشترك بين مختلف التجارب الناجحة؛

9. في الدول التي لا تزال الصناعة المالية الإسلامية فيها ضعيفة من حيث التواجد والانتشار نجد هناك ضعف أو غياب للتدخل الحكومي في هذا القطاع خاصة أن الهيئات الحكومية هي المخولة بوضع الأطر والقوانين التنظيمية لهذه المنظومة المالية والعمل على تسويقها محليا، في المقابل نجد الدول الرائدة استطاعت التغلب على هذه العقبة خلال العقود الماضية على غرار ماليزيا؛

ومنه فالنتيجتين 6 و 7 تؤكدان صحة الفرضية الخامسة فيما يخص أسباب وعوامل نجاح الصناعة المالية الإسلامية. فالإرادة السياسية وتوفر الإطار التشريعي والتنظيمي، والوعي بأهمية التمويل الإسلامي من أهم العوامل التي ساعدت في نجاح ورواج الصناعة المالية الإسلامية في دولٍ دون أخرى.

10. يعتبر استخدام الصيغ التمويلية القائمة على الدين التجاري، وإهمال الصيغ الأخرى وخاصة تلك القائمة على مبدأ المشاركة السمة الأبرز في مختلف البنوك الإسلامية والتجارب المدروسة، بالرغم من أن مبدأ المشاركة في الربح والخسارة من أهم المبادئ التي يقوم عليه التمويل الإسلامي في مختلف مجالاته، حيث يعتبر الأساس والمنطلق الفكري للمالية الإسلامية والذي يضمن العدالة في توزيع الأموال بحيث لا يربح طرف على حساب طرف آخر، وبالتالي هذا قد ينقص من مصداقية هذه البنوك الإسلامية؛

11. يمكن اعتبار تجربة الجزائر في مجال الصناعة المالية الإسلامية على أنها تجربة متواضعة تتميز بالبطء في التطور والانتشار والضآلة في الحصة السوقية وعدم التكامل من حيث مكونات الصناعة، فهي تقتصر على نشاط الصيرفة والتأمين التكافلي ممثلة بعدد محدود جداً من المؤسسات، فبالرغم من أن أول بنك إسلامي ينشط في الجزائر منذ أكثر من ثلاثين سنة إلا أن السلطات الجزائرية لم تبدي اهتمام فعلي بالصناعة المالية الإسلامية إلا عقب الأزمة النفطية لسنة 2014، وتراجع الإيرادات النفطية التي تعتبر المصدر الأساسي لتمويل موازنة الدولة، فجاء الحديث عن إمكانية

## خاتمة

إصدار سندات (بدون فوائد) لتمويل العجز الموازي، والعمل على ترقية ودعم الصيرفة الإسلامية لامتناس الكتلة النقدية المتداولة خارج القطاع المصرفي، وذلك لمواجهة أزمة السيولة التي عانت منها مؤسسات الدولة المؤسسات المصرفية جراء الأزمة الاقتصادية التي شهدتها البلاد. وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الخامسة حول واقع اهتمام السلطات الجزائرية بالصناعة المالية الإسلامية؛

12. تعد مساهمة البنوك الإسلامية (البركة والسلام) ضئيلة جدا في مجال تمويل القطاعات الاقتصادية، وكذلك الأمر بالنسبة للحصة السوقية لهذه المؤسسات والتي لا تتجاوز في معظم الأحيان نسبة (3%)، إلا أنها تملك آفاق واعدة، خاصة في ظل الوعي المتزايد بأهمية التمويل الإسلامي في الأوساط الجزائرية سواء السياسية أو الشعبية ليس فقط لاعتبارات شرعية وإنما اقتصادية كذلك. وهذا ما يؤكد صحة الفرضية السادسة حول مكانة البنوك الإسلامية في الساحة المالية والاقتصادية الجزائرية.

13. على الرغم من الإقبال المتزايد على المنتجات المالية الإسلامية من قبل أصحاب المشاريع والمؤسسات إلا أن البنوك الإسلامية الناشطة في الجزائر، لا تمتلك بعد القدرة الكاملة بعد لخدمة هذه المشاريع إلى حد كبير بسبب مخاطرها الغير متوقعة، وعدم قدرة البنوك على توسيع الأدوات المالية القائمة على مبدأ تقاسم الأرباح والخسائر مثل عقد المشاركة والمضاربة في مثل هذه المشاريع؛ فنجد أن بنكي البركة والسلام يقدمان تسهيلات مالية قصيرة الأجل (الصيغ القائمة على الأصول) بسبب قضايا استمرارية الأعمال وارتفاع المخاطر التي تنطوي عليها عمليات التمويل؛

14. يعتبر الإجراء الذي قامت به السلطات الجزائرية فيما يخص تقنين عمل البنوك الإسلامية بوضع النظامين (02/18) و(02/20)، والمرسوم التنفيذي (21-81) المحدد لشروط وكيفيات ممارسة التأمين التكافلي في الجزائر بادرة خير بالرغم من تأخره، والذي من شأنه التقليل من المعوقات التي تحول دون تطور الصناعة المالية الإسلامية بشكل العام والتمويل المصرفي بشكل خاص؛

15. بالرغم من صدور قوانين لتنظيم النشاط المالي الإسلامي في الجزائر، إلا أنها تظل محدودة ويكتنفها الكثير من الغموض، فالكثير من المسائل والقضايا المتعلقة بعلاقة البنك المركزي بالمؤسسات المالية الإسلامية لم تعالج بعد؛

16. يعد عدم توفر المعرفة والوعي المصرفي لدى شرائح المجتمع الجزائري والقطاعات الاقتصادية فيما يتعلق بما تقدمه مؤسسات التمويل الإسلامية من أدوات وصيغ تمويلية حاجز يحول دون استفادة هذه القطاعات من خدماتها المتنوعة.

## خاتمة

على أساس النتائج المتوصل إليها في الدراسة، نقدم بعض الاقتراحات التي من شأنها أن تساهم في تجاوز بعض العراقيل وتمكن مؤسسات الصناعة المالية الإسلامية من أخذ دور أكبر من دورها الحالي في دعم وتمويل قطاع الاقتصادي في مختلف الدول:

- يجب على المهندسين الماليين المختصين في تطوير المنتجات المالية الإسلامية العمل على إيجاد حلول منطقية وشرعية للمشاكل التي تواجه المؤسسات المالية والبنوك بصفة خاصة عند تطبيق صيغ المشاركات، خاصة في جانب إدارة المخاطر بما يجعل هذه الصيغ أكثر مرونة في التطبيق على أرض الواقع، بما يعيد التوازن في الفكر الاقتصادي للعاملين والمتعاملين في الصناعة وترسيخ الفعالة بالمفاهيم والتطبيقات المالية الإسلامية؛

- على المؤسسات المالية الإسلامية خلق نوع من التعاون والترابط والتكامل فيما بينها في سبيل تطوير الصناعة المالية الإسلامية، والعمل على الاستفادة من الدول الرائدة في الصناعة عن طريق عقد شركات واتفاقيات رسمية، في سبيل خلق منظومة مالية إسلامية موحدة؛

- حتى ترتقي مؤسسات الصناعة المالية الإسلامية وتتمكن من المنافسة على المستوى العالمي لابد لها من اعتماد منهج الابتكار والتجديد وطرح أدوات مالية تتناسب مع التقدم الاقتصادي والرقمي الذي يشهده العالم لمواجهة المشاكل التمويلية مع الالتزام بأحكام وفلسفة الشريعة الإسلامية؛

- على المؤسسات المالية الإسلامية أن تدرك سريعاً ضرورة أن تتعامل مع الخدمات والمنتجات كما يتعامل الجيل الجديد مع الهواتف الذكية، إضافة إلى ابتكار الذكاء الاصطناعي في المعاملات المصرفية على مستوى الأفراد والمؤسسات؛

- على المؤسسات المالية الإسلامية تخصيص جزء مقدر من الأرباح للتدريب والتكوين والبحث العلمي، وكذلك دعم وتأسيس أقسام الاقتصاد الإسلامي في الجامعات وجذب أفضل الطلاب إليها بالمنح والرعاية وتأسيس مكاتب متخصصة بلغات مختلفة في هذا المجال؛

- ضرورة العمل على دعم وتطوير وتوسيع نطاق المالية الإسلامية في الجزائر، وذلك لتمكين الاقتصاد الوطني من الاستفادة من مساهمتها في تمويل مختلف القطاعات من خلال العمل على زيادة فتح فروع ونوافذ إسلامية في البنوك التقليدية، بهدف اجتذاب مدخرات الأفراد وتوجيهها نحو مشاريع استثمارية تنموية حقيقية، ولعل التنظيمات الجديدة الصادر عن مجلس النقد والقرض فيما

## خاتمة

يخص تنظيم المنتجات المالية والإسلامية وشروط فتح النوافذ الإسلامية يشجع البنوك التقليدية العمومية والخاصة على القيام بهذه الخطوة؛

- على السلطات الجزائرية العمل على تطوير وتنشيط السوق المالي للاستفادة من المزايا التي يوفرها الاستثمار في الأوراق المالية، فلا يمكن الحديث حول إمكانية استخدام الصكوك الإسلامية كأداة تمويلية مستحدثة من أجل استقطاب السيولة وكذا استغلالها في تمويل المشاريع التنموية والاستثمارية الكبرى في ظل نقص الموارد بها البلاد، في ظل غياب سوق مالي؛

- على المؤسسات المالية الإسلامية العاملة في الجزائر التعريف بشكل مكثف بمختلف المنتجات المالية الإسلامية عند مختلف شرائح المجتمع الجزائري من خلال الإعلانات بأشكالها المتعددة (مكتوبة، سمعية بصرية، الكترونية) للوصول إلى أكبر قدر ممكن من الجمهور وعدم اقتصر هذه المعرفة على الفئة المتعلمة والمتقفة فقط فغياب الوعي التعليمي والتثقيفي بالمالية الإسلامية تسبب في تغييب قطاعات واسعة من الناس في العديد من الدول الإسلامية عن معرفة حقيقة النشاط المالي الإسلامي ومميزاته والفرص التي يمنحها لمستخدميه، ونجاح ماليزيا في تجاوز عقبة الوعي المجتمعي بهذه المنظومة المالية فتح لها أبواب التميز في هذا القطاع؛

- العمل على الاستفادة من مختلف التجارب الناجحة، حيث أن لكل نموذج خصائصه ومميزاته، فنجد مثلا أنّ المالية الإسلامية في ماليزيا قطعت أشواطاً كبيرة ولها رصيد هائل يمكن الاستفادة منه خاصة عن طريق الخبرات والكفاءات الجزائرية المتواجدة هناك، وكذلك الأمر بالنسبة للتجربة السودانية، وبالتالي وجب الأمر اسقاط هذه التجارب على واقعنا المحلي؛

يمكن القول أن الصناعة المالية الإسلامية تشكل ضماناً أساسية حيال مواكبة عملية الإنماء والتطور لكل القطاعات إذا ما تناولتها الحكومات بجميع مكوناتها كوحدة واحدة، وبالتالي يجب إعطاءها مساحة أكبر مما هي عليه الآن لتسهم بجدية في إطلاق أوعية استثمارية ضخمة تؤثر بنحو كبير على اقتصاديات الدول الناشطة فيها، كما هناك حاجة إلى قدر أكبر من التقارب والتنسيق بين اللوائح والمنتجات بين مختلف الفاعلين لتسهيل النمو الفعال والمستدام للصناعة.

في الأخير، سمحت لنا هذه الدراسة بأخذ نظرة عامة عن واقع الصناعة المالية الإسلامية في ظل ما تشهده الساحة المالية والاقتصادية من أحداث وتطورات على المستوى الكلي بشكل عام، وعلى مستوى

## خاتمة

مجموعة التجارب المدروسة بشكل خاص، وعلى ضوء الدراسة يمكن اقتراح مجموعة من المواضيع التي قد تشكل آفاقاً لدراسات مستقبلية نذكر منها ما يلي:

- مستقبل الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر في ظل التطورات التنظيمية والتشريعية؛
- مستقبل الصناعة المالية الإسلامية في ظل الإصلاحات المالية والنقدية الدولية؛
- التكامل بين قطاعات الصناعة المالية الإسلامية ودوره في تعزيز مكانتها في النظام المالي الدولي؛
- الصناعة المالية الإسلامية وقدرتها على تحقيق الشمول المالي؛
- دور تطبيقات التكنولوجيا المالية في تطوير نشاط المؤسسات المالية الإسلامية؛
- أثر التمويل الإسلامي على المؤشرات الاقتصادية الكلية.

قائمة

المراجع

## قائمة المراجع

### المصادر

1. القرآن الكريم.

2. الحديث النبوي الشريف.

أولاً: قائمة مراجع باللغة العربية

### الكتب

1. أحمد، فايز عبد الهادي. (2012). الأزمة المالية العالمية وآثرها على الأهداف الإنمائية للألفية. القاهرة: المنظمة العربية للتنمية الإدارية.

2. الأسدي، يوسف علي عيد. كاظم، حسين جواد. (2009). الأزمة المالية العالمية والآفاق المستقبلية. ط1. ج2. عمان: مكتبة المجتمع العربي.

3. البكري، جواد كاظم. (2011). فخ الاقتصاد الأمريكي - الأزمة المالية- . مركز حمورابي للبحوث والدراسات الاستراتيجية .

4. بلطاس، عبد القادر (د ت). تداعيات الأزمات المالية العالمية -أزمة Subprime-. الجزائر: Légende للنشر.

5. الجبوري، علي عبودي نعمة. (2016). إدارة المصارف الإسلامية -نظام مالي عادل-. عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع.

6. جلال الدين، أدهم إبراهيم. (2014). الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية. القاهرة: دار الجوهرة للنشر والتوزيع.

7. الحسيني، عرفان تقي. (1999). التمويل الدولي. د ط. عمان: دار مجدلاوي للنشر.

8. حماد، طارق عبد العال. (1999). التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك. د ط، الإسكندرية: الدار الجامعية للنشر.

9. حنفي، عبد الغفار. (2008). إدارة المصارف. الإسكندرية: الدار الجامعية.

10. خصاونة، أحمد سليمان. (2007). المصارف الإسلامية. اريد: عالم الكتب الحديث.

11. خلف، فليح حسن خلف. (2009). البنوك الإسلامية. اريد: عالم الكتب الحديث.

12. دوابة، أشرف محمد. (2015). التمويل المصرفي الإسلامي الأساس الفكري والتطبيقي. دار السلام.

## قائمة المراجع

13. الرفاعي، فادي محمد. (2004). المصارف الإسلامية. بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية.
14. الزحيلي، وهبة. (2006). المعاملات المالية المعاصرة. ط3. دمشق: دار الفكر.
15. الزرقا، أحمد بن الشيخ محمد. (1998). شرح القواعد الفقهية. دمشق: دار القلم.
16. زعتري، علاء الدين. (2006). المصارف وماذا يجب أن يعرف عنها. دمشق: دار غار حراء.
17. سلام، عماد صلاح. (2002). إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والسمة المتواصلة. دط. أبوظبي: شركة الطباعة والنشر.
18. سمحان، حسين محمد؛ مبارك، موسى عمر. (2008). محاسبة المصارف الإسلامية. عمان: دار الميسرة.
19. الشحات، أحمد يوسف. (2001). الأزمات المالية في الأسواق الناشئة مع إشارة خاصة لأزمة جنوب شرق آسيا. د ط. القاهرة: دار النيل للطباعة والنشر.
20. الشرقاوي، عبد الحكيم مصطفى. (2003). العولمة المالية وإمكانيات التحكم (عدوى) الأزمات المالية. دط، مصر: دار الفكر الجامعي.
21. شعبان، أحمد وعلى، محمد. (2010). البنوك الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية. القاهرة: دار الفكر الجامعي.
22. الشمري، صادق راشد. (2008). أساسيات الصناعة المصرفية الإسلامية. عمان: دار اليازوري للنشر والتوزيع.
23. شهاب، احمد؛ العززي، سعيد. (2012). ادارة البنوك الاسلامية. عمان: دار النفائس للنشر والتوزيع.
24. شيخون، محمد. (2002). المصارف الإسلامية. عمان: دار وائل للنشر والتوزيع.
25. صاحب أبو أحمد، رضا. (2006). الخطوات الكبرى في الاقتصاد الوضعي. عمان: دار مجدلاوي للنشر والتوزيع.
26. الصوالحة، أيوب أحمد. (2009). الأزمة المالية والاقتصادية العالمية (المحركات، الآثار، الحلول). الأردن: المعهد الوطني للتدريس.
27. صوان، محمود حسن. (2013). أساسيات العمل المصرفي الإسلامي. ط3. عمان: دار وائل.
28. عباينة، عمر يوسف عبد الله. (2011). الأزمة المالية المعاصرة - تقديرا اقتصاديا إسلاميا. عمان: عالم الكتاب الحديث.

## قائمة المراجع

29. عبد المطلب، عبد الحميد. (2000). *العولمة واقتصاديات البنوك*. د ط. الإسكندرية: الدار الجامعية.
30. عبد المطلب، عبد الحميد. (2009). *الديون المصرفية المتعثرة والأزمة المالية المصرفية العالمية*. الإسكندرية: الدار الجامعية.
31. العثماني، محمد تقي. (2019). *مقدمة في التمويل الإسلامي*. دمشق: دار رواد النشر.
32. العزاوي، محمد عبد الوهاب؛ عبد السلام، محمد خميس. (2010). *الأزمات المالية قديمها وحديثها، أسبابه ونتائجها والدروس المستفادة*. دط. عمان: إثراء للنشر والتوزيع
33. العساف، عدنان محمود. (2004). *عقد بيع السلم وتطبيقاته المعاصرة - دراسة مقارنة في الفقه الإسلامي والقانون الوضعي*. - الاردن: مكتبة جهيينة.
34. عساف، غسان إبراهيم؛ وفاق، عبد الله ناصر. (2001). *البنوك الإسلامية*. عمان: دار الصفاء.
35. عطوان، مروان. (2005). *الأسواق المالية والنقدية-البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال*. ط3. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
36. علوان، قاسم نايف. (2009). *إدارة الاستثمار بين النظرية والتطبيق*. عمان: دار الثقافة.
37. العلي، صالح حميد. (2008). *المؤسسات المالية الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية والاجتماعية*. دمشق: دار النور.
38. عمارة، جمال. (1996). *المصارف الإسلامية*. الجزائر: دار النبأ.
39. عمري، أمال عبد الوهاب. (2017). *الصكوك دراسة فقهية مقارنة*. تونس: مطبعة قرطاج الدولية.
40. فريد، أحمد مصطفى. (2009). *الاقتصاد النقدي الدولي*. الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة.
41. قادري، محمد. وآخرون. (2014). *المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول*. بيروت: مكتبة حسن العصرية للطباعة للنشر والتوزيع.
42. قنطجى، سامر مظهر. (2009). *ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية*. دمشق: دار النهضة.

## قائمة المراجع

43. اللوزي، موسى. وآخرون. (2011). *التحديات التي تواجه منظمات الأعمال (الأزمة المالية العالمية)*. ج 2. الأردن: مكتبة المجتمع العربي.
44. المالقي، عائشة الشارقاوي. (2000). *البنوك الإسلامية التجربة بين الفقه والقانون والتطبيق*. الدار البيضاء: المركز الثقافي.
45. محارب، عبد العزيز قاسم. (2011). *الأزمة المالية العالمية الأسباب والعلاج*. الإسكندرية: الدار الجامعية.
46. محمد، كمال سامي يوسف. (2002). *فقه الاقتصاد النقدي-النقود، المصارف، البورصات-*. القاهرة: دار القلم.
47. محمد، كمال سامي يوسف. (2010). *الصكوك المالية الإسلامية -الأزمة والمخرج-*. القاهرة: دار الفكر الجامعي.
48. محمود، رمزي. (2012). *الأزمات المالية والاقتصادية في ضوء الرأسمالية في ضوء الرأسمالية والإسلام*. الإسكندرية: دار الفكر.
49. محي الدين، عمرو. (2000). *أزمة النمر الأسبوية الجنور وأوليات الدروس المستفادة*. القاهرة: دار الشرق.
50. ملحم، احمد سالم. (2012). *التأمين الإسلامي*. الأردن: دار الثقافة للنشر والتوزيع.
51. الموسوي، حيدر يونس. (2011). *المصارف الإسلامية أداءها المالي وأثارها في سوق الأوراق المالية*. عمان: مكتبة اليازوري.
52. الموسوي، ضياء مجيد. (1990). *الأزمة الاقتصادية العالمية 1986 - 1989*. الجزائر: دار الهدى للطباعة والنشر.
53. ناصر، سليمان. (2002). *تطوير صيغ التمويل قصيرة الأجل للبنوك الإسلامية*. غرداية: جمعية الثرات.
54. النجار، إبراهيم عبد العزيز. (2009). *الأزمة المالية وإصلاح النظام المالي العالمي*. دط. الإسكندرية: الدار الجامعية.
55. الهندي، منير إبراهيم (2008). *الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات*. ط2، الإسكندرية: منشأة المعارف.

## قائمة المراجع

56. الهندي، منير إبراهيم. (2006). الأوراق المالية وأسواق رأس المال. الإسكندرية: منشأة المعارف.
57. الهيتي، عبد الرزاق رحيم جدي. (1998). المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق. عمان: دار أسامة.
58. الوادي، محمود وسمحان، حسين. (2009). المصارف الإسلامية الأسس النظرية والتطبيقات العملية. (ط3). الأردن: دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة.
59. ولعلو فتح الله. (2009). نحن والأزمة الاقتصادية العالمية. الدار البيضاء، المغرب: المركز الثقافي العربي.

### ثانيا: الأطروحات والرسائل الجامعية

1. باز، أحمد. (2013). انعكاسات الأزمة المالية العالمية على الأمن الغذائي في الوطن العربي - دراسة تحليلية وفق نموذج (SWOT). [رسالة ماجستير، تخصص: اقتصاد دولي]. بسكرة: جامعة محمد خيضر، كلية العلوم الاقتصادية، التسيير والعلوم التجارية، قسم العلوم الاقتصادية.
2. بن الشيخ، عبد الرحمان. (2009). اتجاهات تقييم النظام المالي في الإطار العولمي الجديد - دراسة حالة الجزائر - [رسالة ماجستير، تخصص: تحليل مالي]. الجزائر العاصمة: جامعة الجزائر3، كلية العلوم الاقتصادية التسيير والعلوم التجارية.
3. بن الضيف، محمد عدنان. (2016). الدور التنموي لتكامل المؤسسات المالية الإسلامية، [أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية]. بسكرة: جامعة محمد خيضر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.
4. بن علي، عبد الغاني. (2010). أزمة الرهن العقاري وأثرها في الأزمة المالية العالمية. [رسالة ماجستير، تخصص: تحليل اقتصادي]. الجزائر العاصمة: جامعة الجزائر3، كلية العلوم الاقتصادية التسيير والعلوم التجارية، قسم العلوم الاقتصادية.
5. حاج موسى، نسيمة. (2009). الأزمات المالية الدولية وأثرها على الأسواق المالية العربية مع دراسة حالة أزمة الرهن العقاري خلال الفترة (2007-2008). [رسالة الماجستير، تخصص اقتصاديات مالية وبنوك]. بومرداس: جامعة أحمد بوقرة، كلية العلوم الاقتصادية التسيير والعلوم التجارية.

## قائمة المراجع

6. رديف، مصطفى. (2015). *الهندسة المالية الإسلامية في ظل المالية الربوية*. [أطروحة دكتوراه تخصص اقتصاد مالي]. سيدي بلعباس: جامعة الجبالي ليابس، كلية العلوم الاقتصادية التسيير والعلوم التجارية، قسم العلوم الاقتصادية.
7. سمور، نبيل خليل. (2011). *سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق* " حالة ماليزيا". [رسالة ماجستير، تخصص: إدارة أعمال]. غزة: الجامعة الإسلامية، كلية التجارة.
8. عبد اللطيف، إيمان محمود. (2011). *الأزمة الاقتصادية العالمية والاستراتيجيات اللازمة لمواجهةها*. [أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية]. العراق: جامعة سانت كليمنتس العالمية، كلية العلوم الاقتصادية.
9. عياشي، بلقيس دنيا زاد. (2018). *دور ضوابط الصناعة المالية الإسلامية في الحد من آثار الأزمات المالية: دراسة مقارنة بين السوق المالي الإماراتي والماليزي*. [أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية بنوك وتأمينات]. سطيف: جامعة فرحات عباس، كلية العلوم الاقتصادية التسيير والعلوم التجارية، قسم العلوم الاقتصادية.
10. الغزالي، سامح كامل. (2015). *معوقات إصدار الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية - دراسة تطبيقية على المؤسسات المصرفية العاملة في فلسطين* - [رسالة ماجستير، تخصص: المحاسبة والتمويل]. غزة: جامعة غزة الإسلامية، كلية التجارة.
11. معمر، حمدي. (2012). *نظام التأمين التكافلي بين النظرية والتطبيق* - دراسة بعض التجارب الدولية - [رسالة ماجستير، تخصص: مالية واقتصاد دولي]. الشلف: جامعة حسيبة بن بوعلي، كلية العلوم الاقتصادية التسيير والعلوم التجارية، قسم العلوم الاقتصادية.
12. نادية، العقون. (2013). *العولمة الاقتصادية والأزمات المالية: الوقاية والعلاج* "دراسة أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية". [أطروحة دكتوراه تخصص اقتصاد التنمية]. باتنة: جامعة الحاج لخضر، كلية العلوم الاقتصادية التسيير والعلوم التجارية، قسم العلوم الاقتصادية.

### ثالثا: المقالات والمجلات العلمية

1. بازيقة، عيسى يوسف والشيباني، منى محمد. (2017). *إمكانية استخدام الصكوك الإسلامية في تمويل مشروعات التنمية في ليبيا*. مجلة دراسات الاقتصاد والأعمال، 6(01)، 23-39.

## قائمة المراجع

2. بدران، جابر أحمد. (2014). الصكوك كأداة للتمويل بين النظرية والتطبيق. *مجلة المسلم المعاصر*، (152).
3. بريش، عبد القادر. (2013). إدارة المخاطر المصرفية وفقا لمقررات بازل 1 و2، ومتطلبات تحقيق الاستقرار المالي والمصرفي العالمي ما بعد الأزمة المالية العالمية. *مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة*، 13(1)، 27-43.
4. بطاهر، بختة. (2018). شركات التأمين التكافلي ودورها في تحقيق التنمية المستدامة: مع الإشارة إلى حالة شركة سلامة للتأمينات في الجزائر. *مجلة الاقتصاد والبيئة*، 01(01)، 143-157.
5. بغدادي، إيمان؛ كعبوش، سيف الدين. (2021). الإطار القانوني لتطبيق التأمين التكافلي في الجزائر. *مجلة العلوم الإسلامية*، 03(01)، 116-154.
6. بلوافي، أحمد مهدي وشاشي، حسين عبد القادر. (2011). التمويل الإسلامي في بريطانيا: الفرص والتحديات، *مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي*، 24(02)، 3-63.
7. بن عمارة، نوال (2011). الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية. *مجلة الباحث جامعة ورقلة*، 09(09)، 253-264.
8. بن عيسى، بن عليّة وقرش، عبد القادر. (2018). الصيرفة الإسلامية كشكل من أشكال الصيرفة الشاملة في المصارف الخاصة في الجزائر- مع الإشارة لبنك البركة الجزائري. *مجلة دفاتر اقتصادية*، (2)8، 257-277.
9. بوزرب، خير الدين ومنصوري، عبد الله. (2015). تقييم دور الولايات المتحدة الأمريكية في إصلاح النظام المالي العالمي بعد الأزمة المالية العالمية -دراسة باستخدام نظرية الاستقرار بالهيمنة-. *مجلة العلوم الإنسانية*، 26(4)، 113-140.
10. بوغرارة، بومدين وغربي، ناصر صلاح الدين. (2013). مدى توافق صيغ التمويل الإسلامي مع الاحتياجات المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. *مجلة دفاتر اقتصادية*، 4(1)، 156-172.
11. حميد موسى، سندس. (2018). تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة للدولة-السودان نموذجا-. *مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الإنسانية*، 11(21)، 919-962.
12. خزنة، هيثم عبد الحميد. (2012). التورق المصرفي وتطبيقاته في المصارف الإسلامية. *معارف-مجلة علمية محكمة-*، 7(12)، 65-94.

## قائمة المراجع

13. الدعاس، عبد الله أحمد والجعارات، خالد جمال. (2013). دور المصارف الإسلامية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الأردن. مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية، 14 (02)، 179-195.
14. دغنوش العطرة. (2017). التمويل الإسلامي حافز لتطوير الاقتصاد الجزائري -بنك البركة الإسلامي بين الواقع والمأمول. مجلة العلوم الإنسانية. 17(2). 1299-1318.
15. الدوابة، أشرف محمد. (2016). رؤية استراتيجية لمواجهة تحديات التأمين التكافلي الإسلامي. ISLAM EKONOMİSİ VE FİNANSI DERGİSİ.
16. رشام، كهينة وجميل، أحمد. (2019). تطور العمل بصناديق الاستثمار الإسلامية مع إشارة خاصة للسوق المالي السعودي. مجلة دراسات - العدد الاقتصادي-، 10 (02). 213-232.
17. زبير، عياش وفنازي، فطيمة الزهراء. (2019). صناعة الصكوك الإسلامية في العالم العربي بين زيادة دول وانطلاقة دول أخرى -دراسة تحليلية لمجموعة تجارب عربية. مجلة اقتصاد المال والأعمال، 03(01)، 308-338.
18. زحل، حفاط والشريف عمر. (2018). أهمية التوجه نحو التمويل الإسلامي الأخضر (الصكوك الإسلامية الخضراء) لتعزيز التنمية المستدامة بالإشارة إلى حالة ماليزيا. مجلة اقتصاد المال والأعمال، 03(02)، 49-68.
19. زيدان، محمد؛ ختروسي، يمينة. (2016). الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف كبديل شرعي لوكالات التصنيف الائتماني الدولية (iira). مجلة أبعاد اقتصادية، 6(2)، 341-359.
20. السبئي، صادق أحمد عبد الله. (2016). إمكانية تلبية المصارف الإسلامية لمتطلبات اتفاقيات بازل 3: دراسة تطبيقية على المصارف الإسلامية السعودية، مجلة أماراباك، الأكاديمية العربية للعلوم والتكنولوجيا، 7 (21).
21. شوادر، حمزة. (2015). الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر بين التجارب الدولية والمعوقات القانونية المحلية-دراسة استقصائية لواقع وتطورات الصناعة المالية الإسلامية في العالم-، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 15(15)، 303-376.
22. طالب، محمد الأمين وليد. (2010). انعكاسات الأزمة المالية العالمية (2008) على سياسات صندوق النقد الدولي. مجلة الاقتصاد والمجتمع، 6(6)، 233-256.

## قائمة المراجع

23. طبييل، عبد السلام؛ بومدين، يوسف. (2018). اتفاقية بازل III كآلية لتعزيز الحوكمة في المصارف الإسلامية. *مجلة الاقتصاد الجديد*، 02(19)، 93-124.
24. الطيب، محمد عبد المنعم (2014). مسار التجربة السودانية في تطبيق النظام المصرفي الإسلامي (1997-2012). *مجلة الشريعة والاقتصاد*. 115-182.
25. عباي، وسام؛ بويهي محمد. (2018). واقع تطبيق معيار كفاية رأس المال للرقابة على النظام البنكي الجزائري. *مجلة التكامل الاقتصادي*، 6(4)، 18-29.
26. عبد الرحمان، عبد القادر ويوسفات، علي. (2012). واقع صيغ التمويل التجارية الإسلامية (بالإشارة إلى بعض البنوك الإسلامية). *مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية*، المركز الجامعي تلمسان، 01 (01). 348-378.
27. عتروس، صبرينة ورايس، حدة. (2017). دور صناديق الاستثمار في تدعيم الاستثمار المصرفي في إطار المضاربة الشرعية. *مجلة العلوم الإنسانية*، 17(02). 285-301.
28. العتيبي، فالح خالد. (2016). تجديد الفقه وأثره في العمل المصرفي - دراسة مقاصدية مقارنة-. *المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية*، 12(1). 343-369.
29. عمار، منى محمد الحسني. (2014). دور صناديق الاستثمار الإسلامية في تطوير الأسواق المالية. *مجلة الأكاديمية العربية للعلوم والتكنولوجيا (أمارياك)*، 05(13).
30. عوجان، وليد هويمل. (2012). صناديق الاستثمار الإسلامية - دراسة وتحليل -. *المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية*، 08(01)، 75-116.
31. عياش، زبير؛ العايب، سناء. (2018). تطبيق إصلاحات بازل 3 في البنوك العربية مع الإشارة إلى البنوك الخليجية (السعودية، الإمارات، البحرين)، *مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا*، 24 (18)، 81-91.
32. غربي، عبد الحليم. (2009). الابتكار المالي في البنوك الإسلامية: واقع وآفاق. *مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير*، 9(9)، 221-240.
33. قدور، فطيمة الزهراء؛ زيتوني عبد الكريم. (2020). واقع التمويل الإسلامي القائم على أساس الملكية في المصارف الإسلامية وآليات تطويره "ماليزيا نموذجا". *مجلة مينا للدراسة الاقتصادية*. 03(06). 6-26.

## قائمة المراجع

34. قريشي، العيد؛ عدالة، العجال؛ واضح، فواز. (أفريل 2018). الفائض التأميني كألية لتمويل التنمية المستدامة. *مجلة الإنماء للاقتصاد والتجارة*، 02 (عدد خاص).
35. لشهب، الصادق؛ بوريش، أحمد. (2015). تحليل عوامل نجاح التجربة الماليزية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية. *المجلة الجزائرية للدراسة المحاسبية والمالية*. 1(01)، 87-100.
36. لعجلوني، أحمد طه. (2010). النظام المالي الإسلامي المعاصر: الإطار النظري وإمكانية التطبيق العملي. *مجلة دراسات العلوم الإدارية*، 37 (02)، 1-19.
37. محسن، عواطف؛ مهاوة آمال. (2020). واقع ومستقبل الصناعة المصرفية الإسلامية في الجزائر حالة بنك البركة الجزائري. *مجلة أبحاث ودراسات التنمية*، 7(2)، 140-155.
38. محمد. جاسم أسماء. (2019). الدور التمويلي للمصارف الإسلامية في تحقيق أهداف التنمية المستدامة- تجارب عربية مختارة مع الإشارة إلى العراق. *Social & Route Educational Science Journa*، 6 (6).
39. مطاي، عبد القادر؛ بن الدين، أمال. (2018). متطلبات ودعائم إصدار الصكوك الإسلامية في الجزائر. *مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمي*، (70)، 89-96.
40. معوج، هواري وحديدي، آدم. (2015). تنامي الصناعة المصرفية الإسلامية في الدول الأوروبية - بالإشارة إلى التجربة البريطانية والفرنسية-. *مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية*. 1(01)، 104-125.
41. موسى، سندس حميد. (2018). تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة للدولة-السودان نموذجا-. *مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الإنسانية*، 11(21)، 919-962.
42. ناصر، سليمان. (2006). تجربة البنوك الإسلامية في الجزائر الواقع والآفاق من خلال دراسة تقييمية مختصرة. *مجلة الباحث*، 4(04)، 23-29.
43. النجار، أحمد. (1980). البنوك الإسلامية وأثرها في تطوير الاقتصاد الوطني. *مجلة المسلم المعاصر*، (24).
44. نجار، حياة. (2013). اتفاقية بازل 3 وأثارها المحتملة على النظام المصرفي الجزائري، *مجلة العلوم الاقتصادية، وعلوم التسيير*، جامعة جيجل، 13(13)، 273-299.

## قائمة المراجع

45. الوائلي، رعد كريم قاسم. (2019). الرافعة المالية ودورها في مؤشرات ربحية المصارف الإسلامية في العراق - دراسة حالة مصرف التعاون الإسلامي للاستثمار للسنوات 2015 - 2018 - مجلة دراسات محاسبية ومالية.
46. وضحة، كريمة. (2012). واقع صيغ التمويل الإسلامية في الجزائر - حالة بنك البركة الجزائري - . مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية - دراسات اقتصادية-، 26(1)، 150-159.
47. يخلف، صفية وسايح جبور، علي. (2017). دور صيغ التمويل الإسلامي في تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر - دراسة حالة البركة الجزائري وكالة الشلف - مجلة افاق علوم الادارة والاقتصاد، 01(02). 53-84.

## رابعاً: الدراسات والبحوث المتخصصة

1. اتحاد المصارف العربية. (2019). التمويل الإسلامي يحصد نمواً عربياً وعالمياً خلال أربعة عقود. مجلة اتحاد المصارف العربية، (462)، بيروت.
2. اتحاد المصارف العربية. المصارف الإسلامية تتقدم عالمياً. مجلة اتحاد المصارف العربية، (449)، بيروت.
3. أحمد، عثمان بابكر. (2004). قطاع التأمين في السودان - تقييم تجربة التحول من نظام التأمين التقليدي إلى التأمين الإسلامي. ط2. البنك الإسلامي للتنمية- المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة .
4. إدارة البحوث والتطوير. (2017). سوق الخرطوم للأوراق المالية. سلسلة مطبوعات سوق الخرطوم للأوراق المالية رقم (03 /2017).
5. إصدارات شركة التأمين الإسلامية بمناسبة اليوبيل الفضي للشركة. (2004).
6. أمل على إبراهيم، أميرة عبد المعز فرغلي، حميدة أحمد إبراهيم. (2018). الصكوك الإسلامية كأداة للتمويل وأثرها على النمو الاقتصادي. المركز الديمقراطي العربي.
7. البقمي، نجلاء بنت محمد. (2013). مخاطر الصكوك وآليات التحوط منها مع دراسة تطبيقية لصكوك شركة متعثرة، إصدارات كرسي سابق للأسواق المالية، السعودية.

## قائمة المراجع

8. بلعباس، عبد الرزاق سعيد. (2009). ما معنى الأزمة، الأزمة المالية العالمية وأسباب وحلول من منظور إسلامي. جدة: مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي - مركز النشر العلمي - جامعة الملك عبد العزيز.
9. التونسي، ناجي. (2006). الأزمات المالية. سلسلة دورية تعني لقضايا التنمية في الأقطار العربية. المعهد العربي للتخطيط. (29).
10. الحاج، حسن. (2005). أدوات المصرف الإسلامي. مجلة جسر التنمية. المعهد العربي للتخطيط، 04(48).
11. حسن، صابر محمد. (2010). الأزمة المالية العالمية وأثرها على السودان. بنك السودان المركزي.
12. حسن، صابر محمد. (2014). سياسة النقدية في ظل النظام المصرفي الإسلامي - تجربة السودان. سلسلة الدراسات والبحوث، الإدارة العامة للبحوث والإحصاء، بنك السودان المركزي.
13. خوجة، عز الدين (2007). المصرفية الإسلامية. المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية والهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل.
14. خير، عثمان حمد محمد. (1431). تجربة السودان في مجال إصدار الصكوك الحكومية. ورشة عمل الصكوك الإسلامية، تحديات .. تنمية وممارسات دولية - إصدارات سوق الخرطوم للأوراق المالية.
15. داتو، حنيفة أحمد. (2002). تنظيم وإدارة هيئة إدارة صندوق الحج وشؤون الحجيج بماليزيا. المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة.
16. دود، راندل وميلز، بول. (2008). تفشي المرض - عدوى الرهونات الأمريكية دون الممتازة - مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي.
17. دود، راندل. (2008). الأسواق التي تعمل خارج البورصة ما هي؟ مجلة التمويل والتنمية: صندوق النقد الدولي.
18. السويلم، سامي بن ابراهيم. (2009). أسلحة الدمار الشامل - الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي. جدة: مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي.
19. الشمري، فيصل بن صالح (2016). مسائل فقهية في الصكوك عرض وتقييم. إصدارات كرسي سابق لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، السعودية.

## قائمة المراجع

20. العباس، بلقاسم. (2006). أسباب الأزمات المالية والنماذج المفسرة لها. الكويت، المعهد العربي للتخطيط.
21. عبد الكريم، أحمد قندوز (2019). التقنيات المالية وتطبيقاتها في الصناعة المالية الإسلامية. صندوق النقد العربي.
22. الغزالي، عيسى محمد. (2004). الأزمات المالية. سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية.
23. قحف، منذر. (2009). مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي - تحليل فقهي واقتصادي - . جدة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب.
24. المغربي، عبد الحميد عبد الفتاح. (2004). الإدارة الاستراتيجية للبنوك السلامية. البنك الإسلامي للتنمية. جدة: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب.
25. الهاشمي، محمد الطاهر. (2016). مفهوم المصرف الإسلامي ونشأته - المفهوم العام، منطلقات التأسيس، ركائز التميز، النشأة والتطور العالمي. طرابلس، ليبيا.
26. هيلبرز، بول؛ كروجر، راسل؛ موريتي، ماريتا. (2002). مؤشرات الحيطة الكلية وأدوات جديدة لتقييم سلامة النظام المالي. مجلة التمويل والتنمية: صندوق النقد الدولي.

### خامسا: الملتقيات والمؤتمرات العلمية

1. أبوغدة، عبد الستار. (2006). المصرفية الإسلامية خصائصها وآلياتها وتطويرها. ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الثاني المؤتمر الأول للمصارف والمؤسسات المالية (14/13 مارس 2006). دمشق، سوريا.
2. بريش، عبد القادر وطرشين، محمد. (2009). التحرير المالي وعدوى الأزمات المالي. ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية. (06/05 ماي 2009). عين الدفلى: المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر.
3. بلمقدم، مصطفى وسليمان، إلياس. (2010). دور الاقتصاد الإسلامي في حل الأزمة المالية. ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي حول متطلبات التنمية في أعقاب إفراغات الأزمة المالية العالمية. (29/28 أبريل 2010). جامعة بشار، الجزائر.

## قائمة المراجع

4. بن ثابت، علي وفتني مايا. (2013) التجربة السودانية والأردنية في التمويل بالصكوك الإسلامية والدروس المستفادة -الجزائر نموذجاً-. ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية حول آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية. (09/08 ديسمبر 2013). عناية: جامعة باجي مختار كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر.
5. بن منصور عبد الله وكويد سفيان. (2012) التأمين التكافلي من خلال الوقف -إشارة إلى تجربة شركة تكافل إسلامية بجنوب أفريقيا. ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي السابع حول الصناعة التأمينية الواقع العملي وآفاق التطوير-تجارب الدول. (04/03 ديسمبر 2012). الشلف: جامعة حسيبة بن بوعلي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر.
6. بن منصور، عبد الله وأوبختي، رشيدة. (2009). الصناعة المصرفية الإسلامية في ظل تحديات العولمة، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً. (06/05 ماي 2009). عين الدفلى: المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر.
7. بهجت، فداء محمد. (2005). دور مهنة المحاسبة والمراجعة في أسواق المال في دول مجلس التعاون الخليجي. ورقة بحثية مقدمة للملتقى الثاني لمكاتب المحاسبة والمراجعة في دول مجلس التعاون الخليجي: (9/8 مارس 2005). الكويت.
8. بوزغدة، حسين. (2009). الأزمة العالمية -الأسباب، الآثار والحلول المقترحة-. ورقة بحثية مقدمة للملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية. (21/20 أكتوبر 2009). سطيف: جامعة فرحات عباس، الجزائر.
9. بوزينة، أمينة. (2012). شركات التأمين التكافلي-تجربة سلامة للتأمينات الجزائر. ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي السابع حول الصناعة التأمينية الواقع وآفاق التطوير-تجارب الدول-. (04/03 ديسمبر 2012). الشلف: جامعة حسيبة بن بوعلي، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، الجزائر.
10. حسان، حسين حامد. (2004). أسس التكافلي التعاوني في ضوء الشريعة الإسلامية. ورقة بحثية مقدمة لمنندى التكافل السعودي الدولي الأول. (22 سبتمبر 2004). جدة: السعودية.

## قائمة المراجع

11. حيدر، هيثم محمد. (2009). *الفائض التأميني في شركات التأمين الإسلامي*. ورقة بحثية مقدمة لملتقى التأمين التعاوني، الهيئة الإسلامية العلمية للاقتصاد والتمويل. (23/20 جانفي 2009). الرياض: رابطة العالم الإسلامي، المملكة العربية السعودية.
12. خبابه، عبد الله وبراهيمي، السعيد. (2009). آليات التمويل الإسلامي بديل لطرق التمويل التقليدية. الملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية. (06/07 أبريل 2009). قسنطينة: جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، كلية الآداب والعلوم الإنسانية، الجزائر.
13. الخزرجي، ثريا. (2009). الأزمة المالية العالمية وأثرها في الاقتصاديات العربية والتحديات وسبل المواجهة. ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر العلمي الثالث لكلية العلوم الإدارية والمالية. (28/29 أبريل 2009). عمان: جامعة الإسراء، الأردن.
14. الخيطي، هناء محمد هلال (ديسمبر 2010). *دور الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمات المالية*. ورقة بحثية مقدمة إلى مؤتمر الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور إسلامي. عمان: المعهد العالمي للفكر الإسلامي، جامعة العلوم الإسلامية العالمية.
15. داودي، الطيب وكردودي، صبرينة. (2014). *كفاءة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة*. ورقة بحثية مقدمة إلى الملتقى الدولي حول منتجات وتطبيقات الهندسة المالية الإسلامية بين الصناعة التقليدية والصناعة الإسلامية. (04/05 ماي 2014). سطيف: جامعة فرحات عباس، الجزائر.
16. درور، أسماء، وبن زواي، نسرین. (2009). *الأزمة المالية الحالية ومستقبل العولمة المالية*. ورقة بحثية مقدمة للملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية. (20/21 أكتوبر 2009). سطيف: جامعة فرحات عباس، الجزائر.
17. رزيق، كمال. (2011). *التأمين التكافلي كحل لمشكلة غياب ثقافة التأمين في الوطن العربي بالرجوع إلى حالة الجزائر*. ورقة بحثية مقدمة للندوة الدولية حول شركات التأمين التكافلي بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية. (25/26 أبريل 2011). سطيف: جامعة فرحات عباس، الجزائر.
18. زواق، حواس (2014). *كفاءة الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة*، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي حول منتجات وتطبيقات والابتكار والهندسة المالية-بين الصناعة المالية

## قائمة المراجع

- التقليدية والصناعة المالية الإسلامية. (ماي 05/04 2014). سطيف: جامعة فرحات عباس، الجزائر.
19. زيدان، محمد أحمد. (2009). *فصول الأزمة المالية العالمية - أسبابها، جذورها وتبعاتها الاقتصادية* - ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر العلمي حول الأزمة المالية وكيفية علاجها من منظور الاقتصاد الغربي والإسلامي. (14/13 مارس 2009). طرابلس: جامعة البيان، لبنان.
20. ساعد، مرابط. (2009). *الأزمة المالية العالمية 2008 الجذور والتداعيات*. ورقة بحثية مقدمة للملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة المالية. (20/ 21 أكتوبر 2009). سطيف "جامعة فرحات عباس، الجزائر.
21. سعود، وليد. (2011). *تجربة سلامة للتأمينات الجزائرية في تسويق التأمين التكافلي في السوق الجزائري*. ورقة بحثية مقدمة للملتقى مؤسسات التأمين التكافلي والتأمين التقليدي بين الأسس النظرية والتجربة التطبيقية. (26/25 أبريل 2011). سطيف: جامعة فرحات عباس، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر.
22. سعيد، سعيد ؛ عبد العز، علي (2009). *كفاية راس مال في المصارف الإسلامية الواقع وسلامة التطبيق*، المؤتمر الأول للمالية الإسلامية، الجامعة الأردنية.
23. السمرائي، قحطان عبد السعيد. (2009). *اقتصاد الفقاعات - دراسة جذور الأزمة المالية في الاقتصاد الرأسمالي مع الإشارة إلى الأزمة المالية العالمية 2008* - ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر العلمي الثالث حول الأزمة المالية وانعكاساتها على اقتصاديات الدول. جامع الإسراء. العراق.
24. السويلم، سامي بن إبراهيم. (2008). *الأزمة المالية رؤية إسلامية*. ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي الثالث حول إدارة المخاطر في المؤسسات الأفاق والتحديات. (26/25 نوفمبر 2008). الشلف: جامعة حسيبة بن بوعلي، الجزائر.
25. سيكو، أنور؛ بلغماري؛ مولاي، إبراهيم ؛ حفوطة، الأمير عبد القادر. (2017). *واقع وتطور صناعة الصكوك الإسلامية وأفاق تطبيقها في الجزائر*. ورقة بحثية مقدمة لليوم الدراسي الأول حول: صيغ التمويل الإسلامي -بدائل لطرق التمويل التقليدية-. (2017/12/10). عين تيموشنت: المركز الجامعي بلحاج بوشعيب. كلية العلوم الاقتصادية، الجزائر.

## قائمة المراجع

26. شحاتة، حسين حسين. (2010). *إدارة السيولة في المصارف الإسلامية المعايير والأدوات*. ورقة بحثية مقدمة للدورة العشرون لمجمع فقه الإسلام (29/25 ديسمبر 2010). مكة المكرمة، السعودية.
27. الشريف، عمر مصطفى. (2014). *الصناديق الاستثمارية في الأردن - التقنين والرقابة*. ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الدولي الأول للمالية والمصرفية. (07/06 أوت 2014). عمان: الجامعة الأردنية، الأردن.
28. صباغ، أحمد محمد. (2007). *الطرح الشرعي والتطبيق العملي للتأمين الإسلامي*. ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الثاني حول المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية (13 مارس 2007). دمشق، سوريا.
29. عبد اللاوي، عقبة وجوادي، نور الدين. (2009). *الأزمات المالية: سجل التدويل وأطروحات التعولم الثلاثي*. ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر العلمي حول الأزمة المالية والاقتصادية المعاصرة من منظور إسلامي. (02/10 ديسمبر 2009). عمان: جامعة العلوم الإسلامية العالمية، الأردن.
30. العزواي، عبد الرحمان كريم. (2012). *أهمية المصارف الإسلامية في تعزيز دور المشاريع الصغيرة في دعم الاقتصاد الوطني*. ورقة بحثية مقدمة للندوة الوطنية حول الخدمات المالية الإسلامية. (04/03 ديسمبر 2012). الرباط: جامعة محمد الخامس السويسي، المملكة المغربية.
31. قدي، عبد المجيد والجوزي، جميلة. (2009). *الأزمة المالية الراهنة وتداعياتها على الأداء المتوقع للاستثمارات الأجنبية المباشرة - حالة الجزائر*. ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي الرابع حول الأزمة المالية العالمية الراهنة وانعكاساتها على اقتصاديات دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. (09/08 ديسمبر 2009). جامعة الجزائر 3.
32. لعلوج، بولعيد وجاب الخير، وردة. (2009). *من الأزمة المالية 1929 إلى الأزمة المالية 2008 مقارنة واستخلاص العبر*. ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي حول أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبدائل البنوك الإسلامية. (07/06 أبريل 2009). قسنطينة: جامعة الأمير عبد القادر، الجزائر.
33. محمد، بن بوزيان وآخرون (2011). *البنوك الإسلامية والنظم والمعايير الاحترازية الجديدة: واقع وآفاق تطبيق لمقررات بازل 3*. ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل

## قائمة المراجع

- الإسلامي - النمو المستدام والتنمية الإسلامية الشاملة من منور إسلامي - (14 ديسمبر 2011). الدوحة .
34. معطي الله، خير الدين وشرياق، رفيق. (2012). *الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية*. ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي حول مقومات التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي. (04/03 ديسمبر 2012). قالمة: جامعة 08 ماي 1945، الجزائر.
35. مفتاح، صالح ورحال، فاطمة. (2011). *واقع الصكوك الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي*. ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية- بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية-. (06/05 ماي 2011). سطيف: جامعة فرحات عباس، الجزائر.
36. مفتاح، صالح؛ رحال، فاطمة. (2013). *تأثير مقررات لجنة بازل III على النظام المصرفي الإسلامي*، ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد والتمويل الإسلامي: النمو والعدالة والاستقرار من منظور إسلامي. (10/9 سبتمبر 2013). اسطنبول، تركيا.
37. ناصر، سليمان ومحسن، عواطف. (2011). *تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالصيغ المصرفية الإسلامية*. ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل. (24/23 فيفري 2011). غرداية: جامعة غرداية، الجزائر.
38. ناصر، سليمان. (2019). *نحو بيئة ملائمة لعمل البنوك الإسلامية في الجزائر*، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي الرابع للصناعة المالية الإسلامية: تحديات الصناعة المالية الإسلامية في الجزائر بين طموحات السياسات المالية والممارسات البنكية. تبيازة: المدرسة العليا للتجارة، الجزائر.
39. هارون، الطاهر والعقون، نادية. (2009). *الأزمة المالية العالمية الراهنة: أسبابها، آليات انتشارها والآثار المترتبة عنها*. ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي حول: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية -النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً-. (06/05 ماي 2009). عين الدفلى: المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر.

## قائمة المراجع

### سادسا: التقارير، المعايير والاتفاقيات

1. اتفاقية إنشاء الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، 1978، المادة 05، القاهرة، الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية).
2. بنك البركة الجزائري. تقرير النشاط السنوي. (2008).
3. بنك البركة الجزائري. تقرير النشاط السنوي. (2009).
4. بنك البركة الجزائري. تقرير النشاط السنوي. (2010).
5. بنك البركة الجزائري. تقرير النشاط السنوي. (2012).
6. بنك البركة الجزائري. تقرير النشاط السنوي. (2013).
7. بنك البركة الجزائري. تقرير النشاط السنوي. (2015).
8. بنك البركة الجزائري. تقرير النشاط السنوي. (2017).
9. بنك البركة الجزائري. تقرير النشاط السنوي. (2019).
10. بنك الجزائر. التقرير السنوي. (2008).
11. بنك الجزائر. التقرير السنوي. (2018).
12. بنك السودان المركزي. التقرير السنوي. (2009).
13. بنك السودان المركزي. التقرير السنوي. (2010).
14. بنك السودان المركزي. التقرير السنوي. (2012).
15. بنك السودان المركزي. التقرير السنوي. (2014).
16. بنك السودان المركزي. التقرير السنوي. (2016).
17. بنك السودان المركزي. التقرير السنوي. (2018).
18. بنك السودان المركزي. التقرير السنوي. (2020).
19. تقرير افاق الاقتصاد الإقليمي. (أكتوبر 2017). إدارة الشرق الأوسط واسيا الوسطى. التكنولوجيا المالية: إطلاق إمكانات منطقتي الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان والقوقاز وأسيا الوسطى.
20. سوق دبي المالي. معيار سوق دبي المالي لإصدار وتملك وتداول الصكوك.
21. شركة سلامة للتأمينات - الجزائر. التقرير السنوي (2008).
22. شركة سلامة للتأمينات - الجزائر. التقرير السنوي (2010).

## قائمة المراجع

23. شركة سلامة للتأمينات - الجزائر. التقرير السنوي (2012).
24. شركة سلامة للتأمينات - الجزائر. التقرير السنوي (2014).
25. شركة سلامة للتأمينات - الجزائر. التقرير السنوي (2016).
26. شركة سلامة للتأمينات- الجزائر . التقرير السنوي. (2018).
27. صندوق النقد العربي. (2010). التقرير الاقتصادي العربي الموحد، الفصل العاشر (تداعيات الأزمة المالية العالمية على اقتصادات الدول العربية).
28. مجلس الخدمات المالية الإسلامية (2009). المعيار رقم 07. متطلبات كفاية رأس المال للصفوك والتصفيك والاستثمارات العقارية.
29. مجلس الخدمات المالية الإسلامية (2009). المعيار رقم 12. المبادئ الإرشادية لإدارة مخاطر السيولة.
30. مجلس الخدمات المالية الإسلامية (2013). المعيار رقم 15. المعيار المعدل لكفاية رأس حسب اتفاقية بازل 3.
31. مصرف السلام الجزائري. تقرير النشاط السنوي. (2012).
32. مصرف السلام الجزائري. تقرير النشاط السنوي. (2014).
33. مصرف السلام الجزائري. تقرير النشاط السنوي. (2016).
34. مصرف السلام الجزائري. تقرير النشاط السنوي. (2018).
35. مصرف السلام الجزائري. تقرير النشاط السنوي. (2020).
36. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (2007). المعايير الشرعية، المعيار رقم 17.

### سابعا: المواقع الإلكترونية

1. السوق المالي السوداني. <http://www.kse.com.sd/Pages/Default.aspx?c=1020>
2. الموقع الإلكتروني للهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية. <http://www.autorite-hci.dz/>
3. وزارة المالية.
4. البنوك الإسلامية في فرنسا. (2021). تم الاسترداد بتاريخ 15 أكتوبر 2021 من: <https://www.mf.gov.dz/index.php/ar/activites-ar/661-2021-03-02-13-23-02>

## قائمة المراجع

<https://bankingnewsar.com/2020/08/30/%D8%A7%D9%84%D8%A8%D9%86%D9%88%D9%83-%D8%A7%D9%84%D8%A5%D8%B3%D9%84%D8%A7%D9%85%D9%8A%D8%A9-%D9%81%D9%8A-%D9%81%D8%B1%D9%86%D8%B3%D8%A7>

5. الإمام، محمد محمود. (2019). *سياسات احتواء توسع المالية الإسلامية في الغرب*. تم الاسترداد بتاريخ 11/25 /2021. من: <https://islamonline.net/29535>

6. أمين، محمد. (3 نوفمبر 2014). *لندن عاصمة للتمويل الإسلامي*. استرجعت بتاريخ 15 اوث 2021 من:

<https://www.aljazeera.net/ebusiness/2014/11/3/%D9%84%D9%86%D8%AF%D9%86-%D8%B9%D8%A7%D8%B5%D9%85%D8%A9-%D9%84%D9%84%D8%AA%D9%85%D9%88%D9%8A%D9%84-%D8%A7%D9%84%D8%A5%D8%B3%D9%84%D8%A7%D9%85%D9%8A>

7. بريطانيا تتوسع في تقديم أدوات التمويل الإسلامي. (2011). تم الاسترداد بتاريخ 12/22 /2021 من: <https://www.aljazeera.net/news/ebusiness/2018/3/6>

8. بن علي، فؤاد. (30 أبريل 2013). *البنوك الإسلامية بأوروبا بين الواقع والآفاق*. تم الاسترداد بتاريخ 12/06/2021 من: <https://www.hespress.com/orbites/78116.html>

9. البنك الدولي. *الأفاق الاقتصادية العالمية لعامي 2008-2009*. تم الاسترداد بتاريخ 03/29 /2020 من: [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)

10. الحوار الساسي. (5 جوان 2021). *التأمين التكافلي سيحرر شركات التأمين من التعسف*. تم الاسترداد بتاريخ 13 /04 /2022 من: <https://www.elhiwar.dz/%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%AC%D9%84%D8%A9/204/110>

11. جريدة الوطن الكويتية. (01 أكتوبر 2007). *نمو الصناعة المالية الإسلامية يشعل المنافسة بين البنوك العالمية لافتتاح نوافذ متوافقة مع الشريعة*. تم الاسترداد بتاريخ 21/03/2019 من: <http://arabic.cri.cn/112/2008/01/22/181@89977.htm>

12. حسن مكي. (2010). *تجربة السودان في المصارف الإسلامية*. تم الاسترداد من موسوعة التوثيق الشامل تم الاسترداد بتاريخ 30/01/2021. من: <http://tawtheegonline.com/vb/showthread.php?t=11858>

## قائمة المراجع

13. حمد، مجذوب أحمد علي. (13 ديسمبر 2014). التمويل المصرفي الإسلامي بين صيغ المشاركات المدائيات. تم الاسترداد من: الاقتصاد الإسلامي <https://www.aliqtisadalislami.net>
14. خوجة، عزالدين (29 جانفي 2013). المجلس العام للبنوك الإسلامية يضع استراتيجية طموحة لدعم صناعة المصرفية الإسلامية، الشرق الأوسط، العدد (10654).  
<https://archive.aawsat.com/details.asp?section=58&article=456044&issueno=10654>
15. سعد الدين، أسماء. النظام لمالي العالمي-صندوق النقد الدولي-. تم الاسترداد بتاريخ 05/20/2019 من <https://www.lasrmla.moc>.
16. الشلهوب، صلاح بن فهد. (2020)، لماذا الاهتمام بالصكوك الإسلامية في بريطانيا؟. تم الاسترداد بتاريخ 13 /11 /2020 من: [https://www.aleqt.com/2020/01/25/article\\_1751516.html](https://www.aleqt.com/2020/01/25/article_1751516.html)
17. طالب، أحمد. هكذا أصبح التمويل الإسلامي حلاً لإنعاش الاقتصاد العالمي. تم الاسترداد بتاريخ 25 /12 /2021 من: <https://www.sasapost.com/islamic-banks-islamic-finan>
18. العطار، حامد. (15 أبريل 2019). الاستثمار الأمن والبنوك الإسلامية، تم الاسترداد بتاريخ 20 /06 /2020 من: <https://islamonline.net/29479>
19. محمود، الإمام محمد (11 /10 /2016). الصكوك الإسلامية تجتاح السوق المالية الآسيوية. تم الاسترداد بتاريخ 25 أوت 2019 من: <https://islamonline.net/28892>
20. محمود، الإمام محمد، (2018). المالية الإسلامية الخيار الاستراتيجي لتجنب الأزمات. تم الاسترداد بتاريخ 21 جوان 2020 من: <https://islamonline.net/%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%A7%D9%84%D9%8A%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D8%A5%D8%B3%D9%84%D8%A7%D9%85%D9%8A%D8%A9-%D9%84%D8%AA%D8%AC%D9%86%D8%A8-%D8%A7%D9%84%D8%A3%D8%B2%D9%85%D8%A7%D8%AA/>
21. محمود، أيمن. (2021). الرقابة الشرعية للمصارف تطالب صانعي القرار بالتراجع عن قرار تطبيق النظام المصرفي المزدوج بالسودان. تم الاسترداد بتاريخ 09 /06 /2022 من: <https://sudanianews.net/2021/11/23/%D8%A7%D9%84%D8%B1%D9%82%D8%A7%D8%A8%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D8%B4%D8%B1%D8%B9%D9%8A%D8%A9->

## قائمة المراجع

%D9%84%D9%84%D9%85%D8%B5%D8%A7%D8%B1%D9%81-  
%D8%AA%D8%B7%D8%A7%D9%84%D8%A8-  
%D8%B5%D8%A7%D9%86%D8%B9%D9%89-%D8%A7/

22. عربناك، السوق المالية الإسلامية الدولية.

<https://www.arabnak.com/%D8%A7%D9%84%D8%B3%D9%88%D9%82-%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%A7%D9%84%D9%8A%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D8%A5%D8%B3%D9%84%D8%A7%D9%85%D9%8A%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D8%AF%D9%88%D9%84%D9%8A%D8%A9/>

23. أحمد بله، صلاح أحمد. (2 جانفي 2021). متطلبات التحول للنظام المالي المزدوج بالسودان - نافذة مصرفية إسلامية أو مصرفية تقليدية. تم الاسترداد بتاريخ 04 / 04 / 2022 من:

<https://www.alrakoba.net/31504930/>

24. التأمين الإسلامي في الجزائر. (د ت). تم الاسترداد بتاريخ 23 / 04 / 2022 من:

<https://arabworldinsurance.com/category>

25. مجوري آسيا، "من يعرقل البنوك الإسلامية في الجزائر". تم الاسترداد بتاريخ 04 / 12 / 2021 من:

<https://www.akhabarelyoum.dz>

26. محمد، محمود (2016). دور التكنولوجيا المالية في تطوير أداء البنوك الإسلامية. تم الاسترداد

بتاريخ 09 جانفي 2020 من <https://islamonline.net/18476>

27. تقنية البلوكتشين ستغير طرق التمويل الإسلامي التقليدية. (03 جانفي 2019). تم الاسترداد بتاريخ

15 / 01 / 2020. من البلوكتشين-ستغير-التمويل-الإسلامي <https://arabbit.net>.

28. الموقع الرسمي لبنك الراجحي. [https://www.alrajhibank.com.sa/ar/media-](https://www.alrajhibank.com.sa/ar/media-centre/news/pages/blockchain-money-transfers.aspx)

[centre/news/pages/blockchain-money-transfers.aspx](https://www.alrajhibank.com.sa/ar/media-centre/news/pages/blockchain-money-transfers.aspx)

29. البنوك الإسلامية تلجأ إلى بلوكتشين لحل مشاكلها وتقديم أفضل الخدمات. (04 ديسمبر 2018).

تم الاسترداد بتاريخ 25 جانفي 2020. من <http://jawal.ps/post/109/> البنوك-الإسلامية-

[تلجأ-إلى-بلوك-تشين-لحل-مشاكلها-وتقديم-أفضل-الخدمات.](http://jawal.ps/post/109/)

30. حمدي، زينب. و أوقاسم الزهرة. (04 أكتوبر 2019). مفاهيم أساسية حول التكنولوجيا المالية. تم

الاسترداد بتاريخ 20 / 01 / 2020. من

[https://drmahmoudelfaramawy.blogspot.com/2019/10/blog-post\\_4.html](https://drmahmoudelfaramawy.blogspot.com/2019/10/blog-post_4.html)

## قائمة المراجع

31. اتحاد المصارف العربية. تم الاسترداد بتاريخ 01/10 /2020. من <http://www.uabonline.org/ar/research/financial/>
32. عماد، مروة. (10 جويلية 2019). "فينتك" قوة للتحول في القطاع المالي والمصرفي. تم الاسترداد بتاريخ 01/15 /2020. من <https://al-ain.com/article/fintech-economy>
33. أول اتحاد عالمي لتكنولوجيا المالية (4 جانفي 2018). تم الاسترداد بتاريخ 01/15 /2020. <https://www.aliqtisadalislami.net/>
34. بن عامر، زهرة؛ تحسين ألاء. (د ت). استكشاف تقنية البلوكشين وتطبيقاتها في المالية الإسلامية. موسوعة الاقتصاد والتمويل الإسلامي. تم الاسترداد من <https://iefpedia.com/arab>
- الموقع الرسمي لبنك ABC الجزائر: <https://www.bank-abc.com/world/IslamicBank/ar/Pages/default.aspx>
35. الموقع الرسمي لبنك الإسكان: [www.housingbankdz.com](http://www.housingbankdz.com)
36. الموقع الرسمي لبنك البركة الجزائري: <https://www.albaraka-bank.dz>
37. الموقع الرسمي لبنك الخليج الجزائر: <https://www.agb.dz/visapromotion.html>
38. الموقع الرسمي للسوق المالية الإسلامية الدولية: <https://www.iifm.net>
39. <http://iirating.com/corprofile.aspx>, الموقع الرسمي للوكالة الإسلامية للتصنيف
40. الموقع الرسمي للمجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية: <http://www.cibafi.org>
41. الموقع الرسمي لمجلس الخدمات المالية الإسلامية: <https://www.ifsb.org>
42. الموقع الرسمي لمصرف السلام الجزائر: <https://www.alsalamalgeria.com/>
43. الموقع الرسمي لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية: <https://aaoifi.com>
44. الموقع الرسمي لاتحاد المصارف العربية: <http://www.uabonline.org/ar/research/banking>
45. هشام، محمود. (10 سبتمبر 2017). 10 سنوات على الأزمة المالية العالمية ... شبح الماضي يطارد المستقبل. تم الاسترداد بتاريخ 20/11/2020 من: [https://www.aletq.com/2017/09/09/article\\_1248871.html](https://www.aletq.com/2017/09/09/article_1248871.html)
46. مجلة مينا هيرالد الإلكترونية. (2 ديسمبر 2015). كندا مستعدة لتصبح مركزاً للتمويل الإسلامي في أمريكا الشمالية. المنامة، تم الاسترداد بتاريخ 03 /01 /2021 من: <https://www.menaherald.com/money/finance>

## قائمة المراجع

### ثامنا: القوانين والأنظمة

1. قانون صكوك التمويل السوداني لسنة 1995.
2. قانون صكوك التمويل السوداني لسنة 2012.
3. النظام 02/18. المؤرخ في 04 نوفمبر 2018. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. الصادرة بتاريخ 09 ديسمبر 2018. (العدد 73).
4. النظام 02/20. المؤرخ في 15 مارس 2020. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. الصادرة بتاريخ 24 ديسمبر 2020. (العدد 16).
5. المرسوم التنفيذي 21-81 المؤرخ في 3 فبراير 2021. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. الصادرة بتاريخ 28 فيفري 2021. (العدد 14).

### قائمة المراجع باللغات الأجنبية

#### Les ouvrages

1. Angelo M. Venardos.(2005). Islamic banking and finance in South-east Asia : Its development and future, World Scientific Publishing, Singapore.
2. ARTUS, Patrick. (2008, mai). Comment éviter une finance procyclique ?', *Flach économie*, N° 200.
3. Combe , Emmanuel. (2007). *précis d'économie*. 9e édition. presses universitaires de France: paris.
4. Dominique, philo. (2006). les désordres de la finance : Grises boursières corruption modalisation. O p u: Algérie.
5. Kalasopata , Cynthia. Letondu, François. (2008). les cycles économiques. *revue problemes économiques*. n°2949.
6. Kogek, jean. Les Mutations de L'économie Mondiale. Ed Bréa, France.

#### Les articles

1. Banon, Gabriel. (2008). Le G20 cherche solution désespérément. *Revue Maroc Hebdo International*. N° 815.
2. Iryna, Kurochkina. and Ulija, Us. (2019).The development and special aspects of Islamic finance in Europe at the present stage . *SHS Web of Conferences*. 67.

## قائمة المراجع

3. Mandelbrot, Benoit. Hudson, Richard L. (2009). Une Approche Fractale des Marchés: risquer, perdre et gagner. Ed Odile Jacop: Paris.
4. Marín , Gonzalo Rodríguez. de Anca , Celia. (2016). La finance islamique en Europe: défis et perspectives. TENDANCES ECONOMIQUES. AFKAR/IDEES .
5. Muhammad Ridhwan AB Aziz. (2013). Islamic banking and finance in Malaysia: System, Issues and challenges, USIM publisher, Malaysia .
6. Robin Ord-Smith. (2015). Islamic finance in UK. ,BRITISH EMBASSY BISHKEK.
7. Usmani, Taqi.(2009). Principle Of Shari'ah Governing Islamic Investment Fund. journal Of Islamic Economics. 21 (02).
8. Wilson. Rodni. (1999). Challenges and Opportunities for Islamic Banking and finance in the West : The United Kingdom Experience. *Thunderbird International Business Review*. 41 (5).
9. Wislon, Rodni. (2007). Islamic banking-Opportunity or threat?, Common Ground News Service.
10. Iryna G. Kurochkina. (January 2021). Analysis of Newest Possibilities of Functioning of Islamic Finance in Europe.

## Les rapportes

1. Asian Development Bank; Islamic Financial Services Board, Islamic Finance for Asia: Development, Prospects, and 10 Inclusive Growth. (2015).
2. Bank Negara Malaysia, Annual Report. (2005).
3. Bank Negara Malaysia, Annual Report. (2007).
4. Bank Negara Malaysia, Annual Report. (2009).
5. Bank Negara Malaysia, Annual Report. (2011).
6. Bank Negara Malaysia, Annual Report. (2013).
7. Bank Negara Malaysia, Annual Report. (2015).
8. Bank Negara Malaysia, Annual Report. (2017).
9. Bank Negara Malaysia, Annual Report. (2019).
10. Bank Negara Malaysia, Annual Report. (2021).
11. Bank Negara Malaysia, Monthly Statistical Bulletins. (2005).
12. Bank Negara Malaysia, Monthly Statistical Bulletins. (2007).
13. Bank Negara Malaysia, Monthly Statistical Bulletins. (2009).
14. Bank Negara Malaysia, Monthly Statistical Bulletins. (2011).
15. Bank Negara Malaysia, Monthly Statistical Bulletins. (2013).
16. Bank Negara Malaysia, Monthly Statistical Bulletins. (2015).

## قائمة المراجع

17. Bank Negara Malaysia, Monthly Statistical Bulletins. (2017).
18. Bank Negara Malaysia, Monthly Statistical Bulletins. (2019).
19. Bank Negara Malaysia, Monthly Statistical Bulletins. (2021).
20. Boyer, Robert. Dehove, Mario.et Plion , Dominique. (2004). *Les crises financières*. Rapport du Conseil D'analyse Economique. la documentation française. Paris.
21. Comcec coordination office. (October 2018). Islamic Fund Management.
22. *IFSB-IRTI-IDB Islamic Finance and Global Stability Report*. (2010) .
23. International Islamic financial Market (july 2017). Sukuk Report, 6th Edition.
24. International Islamic financial Market, Sukuk Report (2018). 7rd Edition.
25. International Islamic financial Market. (march 2016). Sukuk Report. 2th Edition.
26. International Islamic Market of Malaysia, Annual Report. (2019).
27. International Islamic Market of Malaysia, Annual Report. (2020).
28. Islamic Financial Services Industry, Islamic Finance and Globale Financial stability. (2010).
29. Islamic Financial Services Industry. Stability Report. (2014).
30. Islamic Financial Services Industry. Stability Report. (2018).
31. Islamic Financial Services Industry. Stability Report. (2019).
32. Islamic Financial Services Industry. Stability Report.(2016).
33. Islamic Financial Services Industry. Stability Report.(2021).
34. Maher, Hasan ; Dridi, Jemma. (September 2010). *IMF Working Paper The Effects of the Global Crisis on Islamic and Conventional Banks: A Comparative Study*. International Monetary Fund
35. Rapport Banque Mondiale.(2009). Evolutions et perspectives économique 2009 Naviguer à travers la récession mondiale.
36. Report of the Institute The City UK .(March 2014).
37. Report of the Institute The City UK .(March 2017).
38. Securities commissions of Malaysia, Annual Report. (2007).
39. Securities commissions of Malaysia, Annual Report. (2007).
40. Securities commissions of Malaysia, Annual Report. (2010).
41. Securities commissions of Malaysia, Annual Report. (2014).
42. Securities commissions of Malaysia, Annual Report. (2017).
43. Securities commissions of Malaysia, Annual Report. (2020).

## SITES INTERNE

## قائمة المراجع

1. De Gaulle Fleurance & Associés . (October 2019 ) Islamic finance and markets in France. Available at:  
<https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=1194b719-f5ef-4df7-a4ac-d73eb673b29d>
2. Islamic Finance Foundation, (17 February 2018), First British Bank issues Sukuk. Available at: <https://www.sukuk.com/article/first-british-bank-issues-sukuk-6774/#/?playlistId=0&videoId=0>
3. Malaysian Financail Sector . Islamic Banking & Takaful. Available at:  
<https://www.bnm.gov.my/islamic-banking-takaful>
4. Mohammad, Fara. (8 June 2021), *Islamic finance in the UK* . Available at:  
<https://www.keystonelaw.com/keynotes/islamic-finance-in-the-uk>
5. Systeme Bancaire :Evaluation Et Renforcement De La Supervision, Rapport Annuel De La Banque D'algerie, 2002 sur site : <http://www.bank-of-algeria.dz/doc/Chapitre%20V-02.doc>
6. The statistics portal ,Islamic finance: Sukuk bonds traded on London stock exchange 2009-2016, <https://www.statista.com/statistics/324366/sukuk-issues-uk-london-stock-exchange/>
7. Malaysia International Islamic Finance Centre.  
<https://www.mifc.com/home>

# المُلخِصَات

## ملخص

### ملخص:

يعد موضوع الصناعة المالية الإسلامية من أكثر المواضيع المطروحة مؤخرًا، حيث تحظى هذه الصناعة باهتمام كبير على المستويين الإقليمي والعالمي نظرًا إلى النتائج الإيجابية التي أحرزتها في السنوات الأخيرة وخاصة بعد الأزمة المالية العالمية 2008، أين برهنت المؤسسات المالية الإسلامية أنها الأقل تأثرًا والأكثر قدرة على التصدي للأزمة من نظيرتها التقليدية. كل هذا وجه إليها الأنظار وزاد من تنامي الوعي بأهميتها ودفع المختصين إلى طرحها كبديل أو خيار آمن لتجنب الاضطرابات والأزمات المالية وتحقيق الاستقرار المالي.

تأتي هذه الدراسة لمحاولة تقييم وتحليل مختلف التطورات التي مرت بها الصناعة المالية الإسلامية من حيث نمو مؤسساتها ومنتجاتها وأصولها وانتشارها الجغرافي، وكيفية تفاعلها مع التطورات التنظيمية والتكنولوجية التي تفرضها المستجدات العالمية، خاصة بعد الأزمة المالية العالمية 2008، وهذا من خلال عرض شامل لواقع الصناعة على الصعيد العالمي، ومن تم دراسة أربعة تجارب لدول مختلفة (بريطانيا؛ ماليزيا؛ السودان والجزائر) متباعدة التطور في هذا المجال، قصد معرفة أسباب وعوامل هذا التباين من جهة وتسليط الضوء على سيرورة تبني وتطوير الصناعة فيها من جهة أخرى.

أظهرت نتائج الدراسة أن الصناعة المالية الإسلامية أصبحت مهمةً بشكل منهجي في العديد من الدول وأكبر من أن يتم تجاهلها على غرار دول مجلس التعاون الخليجي؛ إيران؛ ماليزيا، كما أنها استطاعت أن تصل إلى أسواق عالمية مهمة مثل بريطانيا؛ لوكسمبورغ. لكن في الوقت نفسه لا يمكن لهذه الصناعة في وضعها الحالي أن تكون بديلاً للصناعة المالية التقليدية، حيث مازالت تحتاج إلى الكثير من البحث والتطوير والتكامل، والدعم القانوني والتنظيمي الرسمي من طرف الحكومات والبنوك المركزية، حيث يجب توفير بيئة مناسبة لنشاطها لكي تكون الصناعة مؤثرة في وضع العلاجات والحلول، بمعنى آخر كي تأتي هذه الصناعة كبديل عن النظام المالي الحالي لا بد أن يكون النظام الاقتصادي كله يأخذ بالمبادئ الإسلامية، مع ضرورة تكامل قطاعات الصناعة وتشكلها التام في إطار بنية مالية واقتصادية حقيقية.

**الكلمات المفتاحية:** التمويل الإسلامي، الصناعة المالية الإسلامية، تجارب دولية، تغييرات اقتصادية، أزمات مالية. بنوك إسلامية، منتجات مالية إسلامية.

## **Abstract**

### **Abstract:**

The subject of Islamic financial industry is considered one of the most discussed topics recently. This industry receives great attention at the regional and global levels due to the positive results it has achieved in the last decades particularly after the 2008 global financial crisis when Islamic financial institutions proved they were the least affected and the most capable of responding to the crisis compared to their traditional counterpart. These circumstances drew attention to the Islamic financial industry and increased awareness of its importance and prompted specialists to suggest it as an alternative or a safe option to avoid turmoil and financial crises and achieve financial stability.

This study comes as an attempt to evaluate and analyze the different developments that the Islamic financial industry has undergone in terms of growth of its institutions, its products, its assets, its geographical spread, the way it interacts with organizational and technological developments imposed by the global updates particularly after the financial crisis of 2018. We present a comprehensive display of the reality of the industry internationally, then the experiences of four different countries (UK, Malaysia, Sudan, and Algeria) that are each at a different stage of developments in this field to explore the reasons and the factors behind these differences and to shed light on the process of adopting and developing the Islamic financial industry in these countries.

Results indicate that the Islamic financial industry has become systematically important in many countries and that it is too big to ignore such as the Gulf Cooperation Council countries; Iran; Malaysia. Besides, it has reached important international markets such as the UK and Luxemburg. However, we simultaneously found that this industry in its current situation cannot be an alternative to the traditional financial industry as this field still needs a lot of research, development, and integration as well as official legal support from governments and central banks, where an appropriate environment must be developed to suit its activities in order for the industry to be influential in developing treatments and solutions. In other words, for this industry to come as an alternative to the current financial system, the entire economic system must adopt Islamic principles with the necessity of the integration and complete formation of the industrial sectors in the direction of forming a real financial and economic structure.

**Keywords:** Islamic financing, Islamic financial industry, international experiences, economical change, economic crises, Islamic banks, Islamic financial products.

## Résumé

### Résumé

Le sujet de l'industrie financière islamique est considéré l'un des sujets les plus discutés récemment. Cette industrie reçoit une grande attention aux niveaux régional et mondial en raison des résultats positifs qu'elle a obtenus au cours des dernières décennies, en particulier après la crise financière mondiale de 2008, lorsque les institutions financières islamiques ont prouvé qu'elles étaient les moins touchées et les plus capables de répondre à la crise par rapport à leur homologue traditionnel. Ces circonstances ont attiré l'attention sur l'industrie financière islamique et ont accru la prise de conscience de son importance et ont incité les spécialistes à la proposer comme une alternative ou une option sûre pour éviter les troubles et les crises financières et parvenir à la stabilité financière.

Cette étude se présente comme une tentative d'évaluer et d'analyser les différentes évolutions qu'a connues l'industrie financière islamique en termes de croissance de ses institutions, de ses produits, de ses actifs, de sa répartition géographique, de la manière dont elle interagit avec les évolutions organisationnelles et technologiques imposées par les mises à jour mondiales, en particulier après la crise financière de 2018. Nous présentons une image complète de la réalité de l'industrie à l'échelle internationale, puis les expériences de quatre pays différents (Royaume-Uni, Malaisie, Soudan et Algérie) qui sont chacun à un stade différent de développement dans ce domaine pour explorer les raisons et les facteurs derrière cette différence et pour éclairer le processus d'adoption et de développement de l'industrie financière islamique dans ces pays.

Les résultats indiquent que l'industrie financière islamique est devenue systématiquement importante dans de nombreux pays et qu'elle est trop grande pour être ignorée, comme les pays du Conseil de coopération du Golfe ; L'Iran ; Malaisie. En outre, il a atteint d'importants marchés internationaux tels que le Royaume-Uni et le Luxembourg. Cependant, nous avons simultanément constaté que cette industrie, dans sa situation actuelle, ne peut pas être une alternative à l'industrie financière traditionnelle car ce domaine a encore besoin de beaucoup de recherche, de développement et d'intégration ainsi que du soutien juridique officiel des gouvernements et des banques centrales, le cas échéant, un environnement adéquat doit être développé en fonction de ses activités afin que l'industrie soit influente dans le développement de traitements et de solutions. En d'autres termes, pour que cette industrie se présente comme une alternative au système financier actuel, l'ensemble du système économique doit adopter les principes islamiques avec la nécessité de l'intégration et de la formation complète des secteurs industriels dans le sens de la formation d'une véritable structure financière et économique.

**Mots clés :** Financement Islamique, Industrie financière Islamique, expériences internationales, changement économique, crises économiques, banques Islamiques, produits financiers Islamiques.