

الأزمة المالية وكيفية علاجها
من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي
13-14 آذار 2009

عنوان البحث

**إنعكاسات الأزمة المالية العالمية الراهنة
على المؤسسات المصرفية في العالم**

إعداد

د. بسام حجازي

نائب رئيس جامعة الجنان للشؤون العلمية

جامعة الجنان

طرابلس – لبنان

المقدمة:

يعاني العالم هذه الأيام من أزمة مالية كاسحة لم يشهد نظيراً لها منذ مدة طويلة من الزمن. تفجرت الأزمة في الولايات المتحدة الأميركية وامتدت للتو إلى سائر أرجاء العالم.

أظهرت الأزمة حقائق لم تكن مكشوفة منها:

أولاً: إن الدولة العظمى، أميركا، لا تقف على أرض صلبة من الاستقرار كما كان الانطباع السائد.

فأين هي الرقابة على المصارف التي كان يفترض أن تكون فاعلة؟ وأين هي شبكة النظام الاحتياطي الفدرالي التي تقوم مقام المصرف المركزي في الولايات المتحدة؟ وما الدور الذي قامت به لتدارك أزمة السيولة التي أودت بأحد المصارف الكبرى؟

ثانياً: كشفت الأزمة الأميركية ركافة النظام الاقتصادي العالمي. كان الاعتقاد السائد أن أوروبا تطورت فاكتسبت كياناً اقتصادياً متميزاً ينافس الاقتصاد الأميركي، فإذا بالسوق الأوروبية مكشوفة كلياً على تداعيات الأزمة الأميركية وكذلك كان الأمر بالنسبة إلى الصين واليابان وسائر دول العالم.

وليس سراً أن الخليج العربي دفع ثمناً باهظاً من جراء الأزمة العالمية بسبب وجود ودائع ضخمة في مصارف الغرب¹.

¹ - د. سليم الحص، تسونامي الافلاس، مجلة معلومات، يصدرها المركز العربي للمعلومات، شباط 2009، ص 7.

الفصل الأول

أسباب نشوء الأزمة المالية

مقدمة:

لقد بدأت الأزمة في حقيقة الأمر عام 2002 وعقب أزمة 11 سبتمبر 2001 حين اتخذت حكومة جورج بوش شعار تملك كل مواطن لمسكنه، وساهمت سياساتها في خفض أسعار الفائدة، فتسابقت المصارف في مضمار تمويل العملاء لشراء العقارات بمقدمات محدودة وآجال طويلة تصل إلى 45 عاماً، وبالتالي بدأت أسعار العقارات في التصاعد التدريجي. وقد شجع ذلك المصارف على التماهي لتقديم القروض لشراء العقارات فتراجعت معايير الجودة الائتمانية والشروط المعتادة التي تدخل في الاعتبار عند منح الائتمان مثل الهوامش الائتمانية بين قيمة العقار وقيمة القرض، وثبات دخل العميل ومناسبته لقيمة القسط الشهري، بل إنها لجأت إلى شركات التأمين لتغطي مخاطر عدم السداد كبديل للهوامش الائتمانية، وبالتالي عندما حدث التوقف عن الدفع انتقلت الأزمة إلى قطاع التأمين أيضاً إضافة إلى القطاع المصرفي والمالي².

لقد كثر الحديث عن الأزمة المالية الراهنة وكان الاهتمام -ولا يزال- منذ بدء "الإعلان" عنها في بداية شهر أيلول 2008 كبيراً في الأوساط الحكومية والشعبية والسياسية والأكاديمية في جميع أنحاء العالم، ما يشير إلى اتساعها الجغرافي من جهة، وإلى عمق تأثيرها من جهة ثانية، وإلى تعدد أوجهها المالية والاقتصادية من جهة ثالثة، وإذ بدأت الأزمة في سوق الائتمان العقاري، وفي مركز الأسهم العالمية (الولايات المتحدة الأميركية)، فقد امتدت إلى المصارف والمؤسسات المالية وأسواق الأوراق المالية في المركز، وفي المراكز الرأسمالية الأخرى، في أوروبا

² - عدنان أحمد يوسف، مجلة اتحاد المصارف العربية، تشرين أول، 2008، ص 10.

واليابان، وحيثما هناك أسواق للأوراق المالية واستثمار لرؤوس الأموال، وتجارة دولية، حيث شملت روسيا والصين والدول النفطية والدول النامية على نحو أو آخر. ويصف بن بير نانك، رئيس الاحتياطي الفدرالي المشهد المالي والاقتصادي الحالي في الولايات المتحدة على النحو الآتي:

تدهور في سوق الرهن العقاري، والذي أصبح واضحاً في العام الماضي (2007)، قاد إلى خسائر ضخمة في المؤسسات المالية، وإلى تضيق حاد في الظروف العامة للائتمان، ويقول: "الاقتصاد يواجه باستمرار العديد من الصعوبات، من ضمنها الإجهاد الحالي في الأسواق المالية، أسعار المنازل المتهاوية، سوق العمل الذي يضعف الأداء الفاسد للرهن الجانبي في الولايات المتحدة آثار المشاكل في الأسواق المالية الداخلية والعالمية، في الوقت الذي أضحى فيه المستثمرون أقل رغبة بوضوح في تحمل مخاطر الائتمان من أي نوع.

العديد من المؤسسات والأسواق المالية تزرح تحت ضغط كبير جزئياً بسبب التوقعات الاقتصادية وبالتالي التوقعات لطبيعة الائتمان تبقى غير مؤكدة"³.

أولاً: الركود الاقتصادي وأسبابه:

1- أزمة في القطاع المالي أم أزمة في الاقتصاد:

تطلب البداية أن نفهم أن هناك تفرقة أساسية بين من يمكن أن نطلق عليه "الاقتصاد العيني أو الحقيقي" وبين "الاقتصاد المالي". فأما "الاقتصاد العيني" وهو ما يتعلق بالأصول العينية، فهو يتناول كل المواد الحقيقية التي تشبع الحاجات بطريق مباشر (السلع الاستهلاكية) أو بطريق غير مباشر (السلع الاستثمارية). "فالأصول العينية" هي الأراضي وهي المصانع، فالالاقتصاد العيني هو الثروة الحقيقية التي يتوقف عليها بقاء البشرية، وتقدمها فقد اكتشفت البشرية منذ وقت مبكر. إن هذا الاقتصاد العيني وحده لا يكفي، بل لا بد وأن يزود بأدوات مالية تسهل عمليات التبادل من ناحية، والعمل المشترك من أجل المستقبل من ناحية أخرى.

³ - منير الحمش، معلومات، يصدرها المركز العربي للمعلومات، ص 109-111، شباط 2009.

ولعل أول صور هذه الأدوات المالية هي ظهور فكرة "الحقوق" على الثروة العينية وهكذا بدأ ظهور مفهوم جديد اسمه "الأصول المالية" باعتبارها حقوقاً على الثروة العينية.

ولكن الأمر لم يقتصر على ظهور هذه الأصول المالية الجديدة (اسهم وسندات وأوراق تجارية) بل ساعد على انتشار تداولها ظهور مؤسسات مالية قوية تصدر هذه الأصول باسمها حيث تتمتع بثقة الجمهور، مما أدى إلى زيادة تداول هذه الأسهم والسندات بين الجمهور، فمن ناحية ظهرت البورصات التي تتداول فيها هذه الأصول المالية مما أعطى المتعاملين درجة من الثقة في سلامة هذه الأصول المالية الوسيطة (البنوك بشكل خاص) حيث تتدخل في عمليات التمويل فإنها تحل، في الواقع، مديونية هذه البنوك التي تتمتع بثقة كبيرة لدى الجمهور محل مديونية عملائها. فالعميل يتقدم للبنك للحصول على تسهيل أو قرض، ومديونية هذا العميل للبنك تستند إلى ملاءته المالية والثقة فيه، ولكن ما إن يحصل العميل على تسهيل البنك فإنه يتصرف في هذا "التسهيل".

فالالاقتصاد المالي يتكون من أدوات ومؤسسات مالية والحديث عن الاقتصاد المالي أو القطاع المالي هو حديث عن رموز (أصول مالية) ومؤسسات تتعامل في هذه الرموز وقد لعب القطاع المصرفي والقطاع المالي بصفة عامة، دوراً هائلاً في زيادة حجم الأصول المالية المتداولة وزيادة الثقة فيها. وهكذا تظهر حقيقة الأزمة المعاصرة باعتبارها أزمة مالية بالدرجة الأولى يرجع ذلك إلى المؤسسات المالية التي أسرفت في إصدار الأصول المالية ومع هذا التوسع الكبير في إصدار الأصول المالية، زاد عدد المدينين وزاد بالتالي حجم المخاطر إذا عجز أحدهم عن السداد⁴.

2- تعريف مصارف الاستثمار:

من الصعب وضع تعريف محدد لمصارف الاستثمار وذلك لتعدد الأنشطة التي تضطلع بها في الوقت الحالي. إذ كانت الأعمال التقليدية لها في الماضي تقتصر على

⁴ - د. حازم البيلاوي، مجلة اتحاد المصارف العربية، تشرين أول، 2008، ص 30-31.

قبول الأوراق التجارية بهدف تمويل التجارة الخارجية، وتوفير الأموال اللازمة للمقترضين في الخارج بطرح الأسهم والسندات في الأسواق المحلية لرأس المال. أما في الوقت الحالي فقد امتد نشاطها ليشمل التمويل المحلي وإدارة الاستثمارات وتقديم المشورة في مجالات الاندماج بين الشركات، وتمويل عمليات البيع الآجل، كما تلعب دوراً هاماً في الأسواق المالية الدولية⁵.

ويعرف الدكتور ضياء مجيد البنوك التجارية بقوله: "يقصد بالبنك التجاري المؤسسة التي تمارس عمليات الائتمان، الإقراض، والاقتراض، إذ يحصل البنك التجاري على أموال العملاء فيفتح لهم ودائع ويتعهد بتسديد مبالغها عند الطلب، أو لأجل، كما يقدم القروض لهم، وتعتبر عملية إنشاء الودائع أهم وظيفة تقوم بها البنوك التجارية في الوقت الحاضر"⁶.

3- أدوات الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي:

يرى د. سعيد الجارحي في اقتصاد إسلامي متصور إمكانية وجود أدوات الاستثمار التالية:

أ- أسهم الشركاء:

وتمثل استثماراً مباشراً من قبل المدخر وذلك بشراءه أسهم شركة أو عدة شركات تسمح له بالإفادة من أرباحها وبالمشاركة بقدر نصيبه في رأس المال في إدارة الشركة، ومع ضمان الملكية الخاصة في الاقتصاد الإسلامي، وتوافر حرية التعامل - دون مضاربة - في السوق الإسلامي يمكن للجمهور تداول أسهم الشركات بشكل يجعلها سهلة التسويق والتداول.

ب- شهادات الاستثمار المخصص:

هي شهادات تطرحها المصارف وتخصص حصيلتها لتمويل مشاريع معينة أو الاستثمار في مجال محدد، لذلك فهي لدى المدخر شبيهة بشراء أسهم

⁵ - د. عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، مجدلاوي، عمان، 1999، ص 278.
⁶ - د. عايد فضل الشعراوي، المصارف الإسلامية، الدار الجامعية، بيروت، 2007، ص 60.

الشركة أو المشروع المزمع تمويله، ولكن قد يفضل صغار المدخرين (المستثمرين أيضاً بالمفهوم الإسلامي) هذا النوع من الشهادات للإفادة من خبرة المصرف الإسلامي في انتقاء الشركات والرقابة على نشاطها من خلال ضخامة كتلته التصويتية في مجالس إدارتها.

ج- شهادات الاستثمار العام:

هي شهادات تصدرها المصارف أيضاً وتستثمر حصيلتها من مختلف أوجه الاستثمار التي تقوم بها المصارف مما يعطي حاملها فرصة الحصول على معدل أرباح يساوي متوسط ما يحصل عليه المصرف من أعماله كافة مما يخفض مخاطر الاستثمار.

4- ظروف التسليف إلى القطاع الخاص:

إن النظرية الداعية إلى زيادة السيولة لتحريك الاقتصاد باتت غير كافية إن لم تأخذ بعين الاعتبار الفائدة المتدنية بين المصارف، وهي دليل على توفر السيولة. إن تسليف القطاع الخاص ينطوي الآن على مخاطر لا تستطيع المصارف أن تتحملها، وبالتالي يجب معالجة تلك المخاطر أولاً. يبقى أن العناصر المرتقبة هي بحكم الواقع والسياسيات المعتمدة انكماشية وتؤدي إلى الكساد، إن الدعوة إلى القيام بإجراء إصلاحات هيكلية جدية وتطبيق شفافية تامة بالشأن العام هي لا شك في غاية الأهمية⁷.

5- الخطر المالي:

الخطر المالي هو عبارة عن عدم قدرة المنشأة على تسديد التزاماتها تجاه الغير، وهذا الخطر يزداد بازدياد الأعباء المالية المترتبة على المنشأة أو بانخفاض في أرباحها، ومن خلال هذا التعريف نستطيع القول أنه كلما ازدادت نسبة القروض إلى

⁷ - د. روجيه نسناس، نهوض لبنان نحو رؤية اقتصادية اجتماعية، دار النهار، بيروت، 2002، ص 54.

رأس المال الخاص، ازدادت درجة الخطر المالي، والسبب أنه مع زيادة القروض تزداد الأعباء المالية المترتبة على المنشأة تجاه الغير، لأن المنشأة ستكون ملزمة بتسديد الفوائد السنوية وجزء من مبلغ القرض الأساسي، وإذا لم تحقق المنشأة أرباحاً تغطي التزاماتها، فإن سيولتها تنخفض وسينتج عنها زيادة الخطر المالي. ومع اشتداد درجة الخطر المالي تزداد التزامات المنشأة تجاه الغير، وتقل سيولتها وتصبح مهددة بالإفلاس⁸.

ثانياً: مبادئ ونماذج الحكم المؤسسي (Corporate governance)

1- لقد تنامت الحاجة إلى ممارسات سليمة للحكم المؤسسي في السنوات القليلة الماضية، خاصة في أعقاب الأزمة المالية الآسيوية في العام 1997 وما تلاها من أزمات في مناطق أخرى في العالم، وصولاً إلى أزمة الشركات الأميركية والعالمية المستمرة حتى الآن. وتبعاً لذلك، تسارعت حركة وضع القوانين والأنظمة والمبادئ التي ترعى الحكم المؤسسي على المستويات الوطنية والعالمية، لكن أبرزها وأكثرها اعترافاً وأهمية على الساحة العالمية هي "مبادئ منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي للحكم المؤسسي". (OECD Principle of Corporate governance) لقد وضعت عدة معايير أساسية لاستقطاب رأس المال إلى المؤسسة، وتحديدًا:

- 1- المسؤولية، التي يمكن تحقيقها من خلال إلتزام المؤسسة بالقواعد والأنظمة.
- 2- المساءلة، التي تتعلق بتوضيح أدوار الحكومة ومسؤولياتها والجهود الإدارية.
- 3- العدالة، التي يمكن تحقيقها من خلال تأمين مصالح المساهمين.
- 4- الشفافية، التي تعني توفير إفصاح في التوقيت المناسب عن المعلومات بدرجة كافية والمتعلقة بأداء المؤسسة المالي.

⁸ - د. توفيق حسون، الإدارة المالية، منشورات جامعة دمشق، 1996، ص 90.

2- المؤسسات السليمة للحكم في المؤسسات المصرفية:

يهتم بشكل شديد من يقومون بالرقابة في تحديدها إذا كانت المؤسسات المصرفية لديها حكم مؤسسي سليم.

ويمكن اقتراح بعض الممارسات المطلوبة لأي عملية حكم مؤسسي سليم في المؤسسات المصرفية:

- وضع أهداف استراتيجية ومجموعة من القيم الخاصة بالشركة والتي يتم تعميمها في جسم المؤسسة المصرفية.
- وضع وتعزيز خطوط المسؤولية والمحاسبة وضمن وضوح قواعدها.
- التأكد من أن أعضاء مجلس الإدارة مؤهلين تماماً لمناصبهم ولديهم فهم واضح لدورهم في الحكم المؤسسي ولا يخضعون لتأثيرات مصدرها الإدارة أو اهتمامات خارجية.
- التأكد من وجود رؤية بعيدة النظر من قبل الإدارة العليا.
- الاستغلال الفعال للعمل الذي يقوم به المدققون الداخليون والخارجيون كاعتراف لمهمة الرقابة الهامة التي يوفرونها.
- التأكد من أساليب التعويض متناغمة مع القيم الأخلاقية للمصرف وأهدافه واستراتيجيته والبيئة الرقابية.
- ممارسة الحكم المؤسسي بطريقة شفافة⁹.

وعما يمكن من خطط من جانب الحكومات العربية لمواجهة تأثيرات هذه الأزمة المقبلة على الاقتصاديات العربية هو "الأهم ضمان توفر السيولة في الأنظمة المصرفية، فتح الفرص الوظيفية للمواطنين وتخفيض الأسعار وأحكام مراقبة الأسواق التجارية".

وأضاف "يجب أن يتم الاستفادة من تجارب خطط الإنقاذ التي عمدت لها الولايات المتحدة والدول الأوروبية، في البرامج الحكومية لضخ النقد وضمن الديون المدومة والودائع وأخذ حصص من الشركات المتضررة"¹⁰.

⁹ - الحكم الجيد من المؤسسات المصرفية والمالية، اتحاد المصارف العربية، 2003، ص 44-56.

¹⁰ - [www.vhosts/arabrenewal.org/httpdocs/counter_plus 24/2/2009](http://www.vhosts/arabrenewal.org/httpdocs/counter_plus%2024/2/2009).

ثالثاً: ظهور الأزمة المالية الراهنة:

1- أسباب الأزمة:

المشكلة الأساسية للأزمة المالية الراهنة تعود لأواخر السبعينيات وأوائل الثمانينيات في عهدي إدارة كارتر وريجين الذين شجعا على الحد من الإجراءات ووقف الاهتمام بالمخاطر تمهيداً للخصخصة. إن عملية الإنقاذ ومساعدة المؤسسات الآن لن تنفع وإن كل البنوك التي تتضمن أرصدة كبيرة من الأرصدة الوهمية في قوائمها المالية يجب أن تقفل¹¹.

2- أسوأ أزمة منذ 30 سنة:

يقول السيد ويل هاتون (Will Hutton) "كنت أتابع الأسواق المالية لأكثر من 30 سنة. الأزمات تأتي وتذهب، ولكن هذه المرة الأزمة بدأت في شهر آب وأصبحت الأسبوع الماضي فعلاً جدية. إن المسؤولين خاصة في بريطانيا وأميركا فقدوا السيطرة ولا يملكون الوسائل لضبط هذا الأمر بسرعة كما نتمناه"¹².

رابعاً: التحديات التي تواجه المصارف من خلال الأزمة الراهنة:

1- التحديات التي تواجه المصارف قبل الأزمة:

عالم التمويل المتغير:

يتعرض القطاع المالي إلى التغيير شأنه شأن القطاعات الأخرى ويقول السيد هارولد روز إن المتغيرات الأساسية التي حدثت والتي تحدث والتي ستحدث كلها بسبب العوامل المؤثرة. فقبل 20 إلى 30 عام، إن التغييرات التي حصلت وأثرت على الأنظمة المالية تمثلت بالنقاط التالية:

¹¹ - Dave Kansas, Guide to the end of wall street 1st edition 2009 Harper Collins Publishing NY-USA P 5-7.

¹² - www.guardian.co.UK/commentists/free/2007/nov/04/commenteeconomy2/2/2009

أ- إلغاء الحدود والضوابط بين المؤسسات المالية:

يعتبر التغيير الأساسي هو إلغاء الضوابط بين الدول بين البنوك التجارية والاستثمارية.

تاريخياً هناك فروقات بين البنوك التجارية والبنوك الاستثمارية في الولايات المتحدة واليابان وأيضاً في المملكة المتحدة.

تتعامل بنوك الاستثمار مباشرة بالأصول المالية (أسهم، سندات وأوراق تجارية) وتقرض مختلف الشركات. أما البنوك التجارية فهي تأخذ الودائع من مختلف الفروع وتقوم بتسليفها لشريحة كبيرة من الزبائن.

في المملكة المتحدة مثلاً انتهى هذا الفصل عام 1986 بظل تأسيس أنظمة بورصة تبادل الأسهم التي سمحت بالملكية الكاملة للأسهم من قبل البنوك المحلية والأجنبية. وهذا التغيير سمح باستقطاب رؤوس أموال لتتنافس في الأسواق العالمية.

ب- الهبوط المناسب للبنوك التجارية:

إن المنافسة المتنامية بين البنوك تتمثل بجوهر العمل المصرفي سواء في التسليفات أو في جميع الودائع من مختلف المصادر، فدخل البنوك واعتبارهم وسطاء بتملك الاستثمارات، أضعف من مزايا البنوك. لقد خسرت البنوك المزايا القوية التي تميزت بها السمعة، جمع المعلومات وتكلفة المعاملات بالأسواق المالية أخذت تتراجع. علينا أن نفرق بين ما كانت عليه العمليات المصرفية كما نفهمها وبين ما سيحدث للبنوك¹³.

ج- أسباب التغيير:

السبب الرئيسي الذي أدى إلى التغييرات يعود لعولمة أو تدويل التمويل.

¹³ - The complete MBA companion, the changing world of finance from Whartin – London Business School 1997, P 84-86.

إن عملية التدويل هذه تسببت بالمزيد من التنافس الدولي بين مختلف الأسواق والمؤسسات المالية... فالأسواق النقدية هي عالمية وأسواق الاستثمار ستكون بهذا المضمار.

2- تصحيح الأزمة المالية:

عادة، السياسات المالية لا تحل الأزمة المالية والسبب أن هذه الأزمة وهذا الركود لا يشبه أي شيء من الماضي، إن إعادة تقييم قيمة القرض لكل مواطن أمريكي أفضل شيء يمكن أن يحدث.

إن برنامج الرئيس أوباما لإنقاذ القطاع العقاري يحتاج إلى \$75 بليون. هذا البرنامج يسعى إلى إبقاء الأميركيين في منازلهم.

ماذا بالنسبة لتخفيض قيمة الأرصدة المتبقية على كل قرض بنسبة مئوية معينة وتخفيض قيمة الدفعة الشهرية بنفس النسبة؟

هذه الطريقة ستساعد كل أصحاب القروض وتجنبهم استرداد العقارات. وتساعد أصحاب المنازل في استقرار أسعار منازلهم.

إن خطة الرئيس أوباما تغطي كل القروض السكنية ومن ضمنها أصحاب القروض في كاليفورنيا الذين لديهم قروض بقيمة تفوق 125% من أسعار العقارات.

إن جوهر المشكلة في الأزمة المالية تتمثل في الأصول المالية المدعومة بالأصول والعقارات بظل أسواق غير مستقرة حتى لو تم استردادها قانونياً عند تعثر أصحابها عن الدفع.

إن تخفيض قيمة القرض المتبقية سيخفض من عرض العقارات وبالتالي سوق عقارات المنازل سيصبح أكثر استقراراً¹⁴.

الفصل الثاني

الإنعكاسات السلبية على المؤسسات المصرفية

مقدمة:

إن فورة الأزمة المالية الراهنة ستنعكس على باقي القطاعات فالمستثمرين يطلبون أكثر من أي وقت مضى معلومات تتسم بالشفافية حول إدارة المؤسسات المالية.

بظل إنحدار في الطلب، كيف يمكن حماية السيولة؟
هذا السؤال يطرح العديد من الأسئلة الأخرى.

خلال 3 أسابيع، أكثر من 4.6 ترليون دولار كانت محذوفة من أسواق الأسهم العالمية. لقد تلقى قطاع المؤسسات المالية أكبر صدمة ممكنة والكل يسأل، من سيأتي دوره؟ من نصدق؟ وكيف يمكن أن نتجنب هذه التداعيات مرة أخرى؟¹⁵.

1- الآثار على المصارف العربية:

تم التأكيد في أكثر من مناسبة على أن المصارف العربية والخليجية، لا تواجه مشكلات في الفوائض المالية بالعملات الأجنبية، التي هي أساس الأزمة المتوسعة في الغرب، فالمشكلة الرئيسية التي تواجه المصارف ومؤسسات المال العالمية راهناً وعلى المدى القصير، شح السيولة القصيرة الأجل، لذا، من شأن الخطة تخفيف العبء كجرعة أولية على هذا الصعيد.

وأكدت المصارف المركزية العربية والخليجية استعدادها لضخ ما يكفي من الأموال في الأسواق إذا دعت الحاجة، ومن المتوقع حدوث ضغوط كبيرة على هذا الصعيد، خصوصاً أن المصارف المركزية بادرت إلى نشر بياناتها عن أوضاع

¹⁵ - www.sas.com/feature/financial/industries.html 24/2/2009

مصارف بلدان المنطقة، بشفافية كلية، وبينت بوضوح، وفقاً لما ورد في تصريحات محافظيها، أن المصارف الخليجية والعربية لم تطلها تأثيرات الأزمة، إلا في شكل محدود، مع توضيح مدى هذا التأثير والسبل المتخذة للتعامل معه ونحن نعلم أن مصارف عربية تعرضت لخسائر جراء أزمة الرهن العقاري، وأعلنت في وقت سابق عن خسائرها هذه وأعدت في وقت لاحق بناء رؤوس أموالها إلا أنه على وجه العموم كانت هذه الخسائر محدودة للغاية وتقل في مجموعها عن 1% من مجموع أصول المصارف التجارية العربية¹⁶.

2- التحديات التي تواجه المصارف بعد الأزمة:

أ- ماذا يفعل البنك الدولي؟

تواجه الدول النامية تحديات جديدة جراء الأزمة المالية العالمية التي ستواجه أزمة بطالة بسرعة. يساعد البنك الدولي في عملية الإنقاذ المالي ولكن التركيز يجب أن يتركز على إنقاذ البشر الذين خسروا الملايين وتهدد الأزمة المالية الحالية بانكماش في الأسواق الخاصة بالتجارة والاستثمار. ويمكن للبنك الدولي تحسين الدعم المالي للدول النامية.

ب- التأثيرات المرتقبة على القطاعات الحقيقية للاقتصاديات العربية:

أوضح الدكتور محمد التويجري مساعد الأمين العام لجامعة الدول العربية للشؤون الاقتصادية، إن التأثيرات المرتقبة على القطاعات الحقيقية للاقتصاديات العربية، لن تكون سهلة وستصل إلى مرحلة الركود والكساد، وسوف تضطر خلال الفترة المقبلة إلى تقليص الرواتب، كخطط احترازية ضمن سلسلة خطوات ستلجأ لها لضغط المصرفيات.

¹⁶ - www.worldbank.org/html/extdr/financialcrisis/24/2/2009

أولاً: نماذج واقعية بالأرقام عن أثر الأزمة المالية في العالم:

1- في الولايات المتحدة:

أ- "ليمان برانرز" الأمريكي يهدد اقتصاد العالم.

أعلن مصرف ليمان برانرز رابع أكبر مصرف استثماري بالولايات المتحدة إفلاسه، مطالباً الجهات المعنية بحمايته من الدائنين بعد أن حاول تمويل الكثير من الأصول المحفوفة بالمخاطر بقدر محدود نسبياً من رأس المال، ليصبح أكبر وأبرز ضحايا أزمة الائتمان العالمية المندلعة منذ 13 شهراً، متسبباً بذلك في اهتزاز أسواق المال العالمية.

وتعليقاً على إنهيار البنك الذي أسسه مهاجرون يهود ألمان منذ 158 عاماً قال ماركو أنوتسياتا كبير الاقتصاديين في بنك يونيكريديت في لندن: "إننا نشهد نقطة تحول في التاريخ الحديث للنظام المالي، حيث اختفى الآن من الساحة ثلاثة من كبار اللاعبين، وستكون الأيام والأسابيع القادمة حاسمة فعلاً للتوقعات الاقتصادية العالمية"¹⁷.

كما أثرت الأزمة الائتمانية تأثيراً كبيراً على أوضاع عدد من كبار المصارف وشركات الخدمات المالية الأميركية، وعلى رأسها بنك الاستثمار ميريل لينش، الذي أعلن موافقته على صفقة عرضها بنك "أوف أمريكا" أكبر مصرف أمريكي من جهة الودائع لشرائه بـ 50 مليار دولار أمريكي.

الأسبوع الماضي، صرح مساعد محافظ مدينة نيويورك لشؤون التنمية السيد روبرت ليدر (Robert Lieber).

إن معظم الأعمال والوظائف المرتبطة بالتمويل قد تم خسارتها جراء هذه الأزمة وباعتقاده لا يمكن إعادتها بسهولة في السنوات المقبلة وبحسب الدراسة المتعلقة بقطاع المؤسسات المالية هناك 65.000 وظيفة تم إضاعتها كنتيجة للأزمة

¹⁷ - أحمد التلاوي، وكالات، بحسب رويترز للأنباء، الإثنين، 15-9-2008.

المالية تقريباً نصف العدد متعلق ببنوك الاستثمار هذا بحسب تحليل بطلب من المدينة من مجموعة بوسطن للاستشارات¹⁸.

ب- المركزي الأميركي يأخذ حصة أكبر في البنوك المهتزة:

قررت الحكومة الفيدرالية توسع ملكيتها في البنوك الوطنية في البلد خاصة مجموعة سيتي للمصارف (Citygroup) هذا المصرف المتعثر ترأس اللائحة، فإن وزارة المالية، الاحتياطي الفيدرالي والمشرعين في قطاع المصارف صرحوا بأن الحكومة يمكن أن تمتلك أكثر في أسهم المجموعة. وتعتبر شركة citygroup سيتي غروب اسم كبير في قطاع المصرفي الأميركي¹⁹.
ولقد انخفضت قيمة السهم لمجموعة سيتي إلى أقل من دولار أميركي للسهم الواحد وهذا الحد الأدنى في المستوى منذ عام 1996²⁰.

2- في روسيا:

أ- روسيا قد تقلص نفقات الميزانية في 2010-2011:

أعلن مساعد الرئيس الروسي أركادي دفوركوفيتش أن الحكومة مستعدة لتقليص نفقات الميزانية في العامين المقبلين في حال تفاقم الأزمة المالية العالمية واستمرارها.

وأقرت الحكومة الروسية أيضاً مجموعة من الإجراءات لتخفيف وقع الأزمة العالمية على المواطنين، أبرزها إعادة هيكالية القروض السكنية عن طريق وكالة قروض الرهن العقاري.

ويعتقد البعض أن أزمة المال والاقتصاد العالمية قد تؤثر إيجابياً على القطاع

المصرفي الروسي.

¹⁸ - dealbook.blogs.nytimes.com/2009/02/23/city-takes-new-look-at-wall-street/r1m/2009

¹⁹ - www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2009/02/23-

²⁰ - financialreport/CNBC-b/businessnews/5/3/2009.

ويتمثل هذا الوجه الإيجابي للأزمة في تسريع وتيرة عمليات الاندماج ضمن القطاع المصرفي الروسي بما يزيد عن 3 أضعاف عن السابق²¹.

3- في الاتحاد الأوروبي:

أ- إغراق أكبر شركة عقارات إسبانية:

إن شراء برج HSBC في الميناء – يعتبر أكبر صفقة في تاريخ بريطانيا – ساعد في إغراق شركة ميتروفلسيزا Metrovacesa الإسبانية. لقد أشرت الشركة المبنى الذي يضم 100.000م2 مقابل بليون جنية استرليني تم تقسيط 810 مليون جنية استرليني، هذا المبلغ لم تتمكن الشركة من تسديده أو حتى إعادة جدولته بسبب إنكماش أسواق التسليفات. أخيراً، باعت الشركة المبنى مقابل 838 مليون جنية استرليني مما سبب خسارة لا يستهان بها للشركة.

ب- بنك Fortis فورتيز ضحية جديدة لأزمة المصارف²²:

يعتبر بنك Fortis وهو أكبر بنك في بلجيكا معرض لأن يصبح أكبر ضحية بين المصارف الأوروبية من جراء الأزمة المالية. هذا البنك له تواجد أساسي في المملكة المتحدة. ويشكل مستقبل بنك فورتيز أهمية كبيرة في بلجيكا لأن هذا البنك هو أكبر شركة خاصة تؤمن فرص عمل في البلد.

لقد أعلنت السيدة ماريان تايسون Marianne Thyssen زعيمة الحزب الحاكم عبر التلفزيون البلجيكي بأن الحكومة مستعدة لتضمن 100% كل حسابات التوفير العائدة للناس.

البنك المركزي الأوروبي تدخل في المحادثات مع بنك فورتيز ووافق على ضخ 1102 مليون يورو في البنك المذكور²³.

²¹ - www.rtarabic.com/in_focus

²² - www.guardian.co.uk/business/2009/feb/23/mechovacess-hsbc-tonver

²³ - www.telegraph.co.uk/finance/financetopics/financialism2/24/2009

4- في آسيا:

انتخبت اللجنة الفرعية حول الأزمة المالية العالمية وتأثيراتها في آسيا أمين سر الشعبة البرلمانية بمجلس الأمة الكويتي النائب رجا المطيري لمنصب نائب رئيس اللجنة. وقال المطيري في تصريح لوكالة الأنباء الكويتية (كونا) "أن اللجنة التي بدأت أعمالها اليوم وتستمر يومين ستناقش الأزمة المالية التي نشأت وأضاف أن الاجتماع سيبحث موضوع سوء الإدارة السياسية والاقتصادية وغياب المسؤولية خلال الأزمة المالية من خلال غياب الشفافية والإشراف على المؤسسات المالية ووكالات تصنيف الائتمان.

وقال المطيري أن الاجتماع سيتطرق إلى فقدان ثقة المستثمرين أثناء الأزمة المالية التي أحدثت تأثيراً كبيراً على ثقة الجمهور في النظام المالي الأمر الذي سيؤثر على التنمية الاقتصادية في جميع أنحاء آسيا²⁴.

5- في الوطن العربي:

أ- الإفلاس يهدد بنوكاً عربية على ضوء انعكاسات الأزمة المالية العالمية:

أكد مساعد الأمين العام لجامعة الدول العربية للشؤون الاقتصادية الدكتور محمد التويجري، أن انعكاسات الأزمة المالية العالمية لم تصل تأثيراتها السلبية إلى المنطقة العربية بعد، لكنه توقع أن تطل الأزمة المنطقة خلال الأشهر الثلاثة المقبلة.

وتوقع في تصريحات خاصة لـ "الوطن السعودية" أن تواجد البنوك الاستثمارية في المنطقة العربية وعددها محدود دوامة الخسائر وقد يصل الأمر إلى خطر الإفلاس، جراء امتلاكها المباشر لسندات وأدوات الرهن العقاري العالمية، أو عبر استثمارات الفوائض في البنوك الاستثمارية الأمريكية والغربية.

وبالفعل سارعت البنوك المركزية الخليجية، في وقت سابق منذ هذا الشهر، لبحث تظمينات مباشرة للأسواق، وضخ مزيد من السيولة في الأنظمة المصرفية، لضمان توافر السيولة.

وكانت مصارف وبنوك استثمارية خليجية أعلنت تعرضها لخسائر جراء أزمة الائتمان العالمية، فقد أعلن بنك أبو ظبي التجاري في وقت سابق أنه باشر باتخاذ إجراءات قانونية في نيويورك لاسترداد بعض خسائر استثماراته في الصناديق الاستثمارية الأمريكية²⁵.

يقول د. جوزيف طربيه - رئيس الاتحاد الدولي للمصرفيين العرب - في كلمته في افتتاح الاجتماع الرابع لرؤساء مجالس الإدارة حول الحوار المصرفي الأميركي الشرق أوسطي وشمال أفريقيا الذي عقد في واشنطن في التاسع من تشرين الأول 2008:

"لقد دخلنا اليوم حقبة جديدة من النظام المالي والاستثماري العالمي فتراجعت السياسات المطالبة بعدم تدخل الدولة والحد من القوانين الضابطة وزيادة التحرر والانفتاح على الأسواق العالمية فاسحة المجال لتدخل الدولة، وفرض الضوابط والإصلاحات وقوانين مراقبة أكثر تشدداً من ذي قبل، كنا نتج من الوضع الحالي حاجة ملحة إلى إعادة وضع أساليب وتقنيات جديدة لمراقبة المؤسسات الضخمة والناشطة دولياً وذلك من خلال تنسيق وتعاون دوليين.

على الرغم من أن معظم الممارسات التي ولدت هذه الإضطرابات قد حصلت خارج حدود المنطقة العربية، لا يسعنا أن ننكر الأذي الذي لحق بالاقتصاد العربي والأسواق المالية العربية جراء "إعصار الأزمة المالية الدولي"، كما لا تزال الدول العربية تصارع حتى اليوم لتجنب آثار هذا الإعصار السلبية والكاسحة. وتجدر الإشارة هنا إلى أن تأثر المصارف والمؤسسات المالية العربية بالمصارف الدولية

تؤكد مرة بعد مرة تداخل الأسواق العالية وانتقال عدوى أي أزمة اقتصادية إلى أسواق القرية الكونية كافة"²⁶.

يقول الدكتور فرنسوا باسيل - رئيس جمعية مصارف لبنان-: "إن خطط مجموعة الدول السبع ومنطقة الأورو تتضمن العناصر التي تتيح طمأنة الأسواق"²⁷.

ثانياً: النتائج المتوقعة من أثر الأزمة المالية في المستقبل:

1- مجتمع بلا سيولة:

يعتقد السيد روب ريغ (Rob Reeg) - رئيس العمليات لمؤسسة Master Card في العالم - أنه لا بديل للمرونة والتفكير المستقبلي في عالم الأعمال اليوم. إن التعامل سيكون بدون نقدية (Cash Less) في مجتمعنا وسيلوح بالأفق القريب مجتمع بلا سيولة يعتمد فقط على بطاقات الائتمان ونظام معلوماتية قوي لفرز المعاملات إلكترونياً.

يقول السيد ريغ: "أن هدفنا لا يتركز على مصدر المعاملة ولكن ببساطة تنفيذ العملية بسرعة الضوء لصاحب الكارد.

تتعامل شركة ماستر كارد Master Card مع أكثر من 25000 مؤسسة مالية في العالم، ولدى الشركة القدرة على تنفيذ 140 مليون عملية بالساعة"²⁸.

2- فرصة عالمية:

أزمة الرهن العقاري العالمية قد تؤدي إلى اهتمام عالمي أكبر بالنظام المالي الإسلامي، بحسب خبراء اقتصاديين.

ورأى رشيد المعراج أن الأزمة تمثل فرصة لقطاع التمويل الإسلامي، تتضمن نمو أعلى في عدد العملاء الذين يبحثون عن بديل.

²⁶ - د. جوزيف طربية، مجلة اتحاد المصارف العربية، تشرين الأول 2008، ص 13.

²⁷ - د. فرنسوا باسيل، مجلة اتحاد المصارف العربية، تشرين أول، 2008، ص 20.

²⁸ - Baseline, Enterprise Technology, November 2008, issue 90.

وقال المعراج: "هذا لا يعني أن التمويل الإسلامي خال من المخاطر، فما زال لدينا بعض المخاف المتعلقة بالتركيز على الاستثمار في مجال العقارات:". وأضاف: "أعتقد أن الفرص موجودة في الولايات المتحدة وأوروبا كنتيجة للتعثر الاقتصادي فيها، فقد تكون البنوك الإسلامية رهاناً آمناً لهم". ويعتمد نظام الرهن العقاري الإسلامي على تمويلين شرعيين هما التأجير والمرابحة، ويرى أحد خبراء المصارف الإسلامية، أن نظام التأجير المنتهي بالتمليك هو الأفضل في عملية الرهن العقاري الإسلامي، لأنه إذا ما تعثر العميل في البنك يمكنه بعد ذلك إعادة التمويل من العميل. ويشهد قطاع التمويل الإسلامي الذي بدأ منذ نحو 3 عقود نمواً كبيراً جذب انتباه المستثمرين والمصرفيين في أنحاء العالم في السنوات الأخيرة. وما يعكس ذلك، حرص بنوك كبرى مثل البنك الأمريكي "سي تي غروب" والبريطاني "أتش اس بي سي" والألماني "دويتش بنك" على إطلاق فروع لهم تتعامل بنظام الشريعة الإسلامية. ويوجد ما يقدر بنحو 300 بنك إسلامي ومؤسسة مالية إسلامية في العالم، من المتوقع أن تشهد أسهمها نمواً بمقدار تريليون دولار بحلول 2010²⁹.

3- مقارنة تبين بعض الفروقات ما بين المصارف الربوية والمصارف

الإسلامية:

أ- أثر المخاطر الائتمانية:

- في المصارف الربوية، تعادل حجم القروض الممنوحة إضافة إلى صافي أعمالها ومخصصات الديون المشكوك فيها.
- مصارف إسلامية، تعادل مخصصات الديون المشكوك فيها.

²⁹ - قمة روتيرز للتمويل الإسلامي، المنامة، 2-4 شباط 2009.

ب- مدى تحمل المخاطر في حالة تعثر المشروع:

- مصارف ربوية، لا يتحمل مخاطر لأنه يحجز على الضمانات ويصدرها.
- مصارف إسلامية، يتحمل المخاطر ويساهم في الحل لأنه شريك في المشروع مما يساعد في تطوير إدارة المشاريع المتعثرة.

ج- خطر السيولة:

- مصارف ربوية، يحتفظ بسيولة معقولة تقابل توقعات السحب المفاجئ مما لا يتجاوز 10-15 من الودائع الكلية في الظروف العادية.
- مصارف إسلامية، تحتفظ بالسيولة التي تقابل الحسابات الجارية فقط، وغالباً ما تواجه هذه المصارف مشكلة زيادة السيولة.

د- إدارة المخاطر:

المخاطر:

- مصارف ربوية، يتحملها المقترض لأن للمقترض ضمانات.
- مصارف إسلامية، مشتركة بين المصرف (الممول) ومالك المشروع (صاحب التمويل) بوصفهما شركاء³⁰.

4- التشجيع على التفكير في المستقبل:

يشجع وضع الخطط على التفكير في المستقبل ويحث الأفراد على اختلاف مستوياتهم الإدارية، على النظر إلى الأمام والتفكير المسبق بما يتوقع أن يحدث في المستقبل، وبدون التخطيط فالأفراد سيتصورون أن المستقبل هو امتداد للحاضر.

³⁰ - د. سامر منطجي، الفروق الجوهرية بين المصارف الإسلامية والمصارف الربوية، شماع للنشر والعلوم، سوريا، 2007، ص 31-35.

إن خطورة الصعوبات المالية تزداد حدتها عندما تواجهها الإدارة دون توقع، أو انتظار مسبق، لأن توقعها قبل حين يتيح للإدارة دراسة البدائل، لا سيما وأن للتخطيط أهمية كبيرة في الحكم على البدائل والاستعداد لتلافي الصعوبات³¹.

³¹ - د. محمد الناشد، التخطيط المالي والنقدي، منشورات جامعة حلب، 1998، ص 156.

الخاتمة:

- تفيد كل المؤشرات والدلائل على أن الأزمة المالية الراهنة ستكون صعبة للغاية ويمكننا في الوقت الحالي استنتاج ما يلي:
- توقع بانخفاض الاستثمارات الأجنبية في العالم واتباع سياسة الحيطة والحذر.
 - تراجع ثقة الجمهور بالمؤسسات المصرفية.
 - هناك ضعف بإجراءات الرقابة على المؤسسات المصرفية.
 - يتفق المسؤولون والمحللون على أن هذه الأزمة هي أسوأ أزمة ائتمانية يواجهها العالم
 - هناك خوف من ظهور أزمة عالمية جديدة عنوانها "أزمة بطاقات الائتمان العالمية".
 - الأزمة المالية العالمية أثرت على اقتصاديات الدول العربية.
 - أصبح دور مؤسسات التصنيف الدولية على المحك.
 - ظهور ضعف في السيولة النقدية في الأسواق المالية.
 - بروز اهتمام عالمي أكبر بالنظام المالي الإسلامي.

التوصيات:

- ضرورة تفعيل الحكم المؤسسي في المؤسسات المصرفية واعتماد قوي لمبدأ الشفافية في الإدارة.
- إن المصارف مدعوة إلى تقوية إمكاناتها التنافسية في الأسواق المحلية والإقليمية العالمية وعلى كل المستويات.
- ينبغي أن يكون لصندوق النقد الدولي دور يساهم بجدية في التدخل السريع لمعالجة الأزمة.
- ضرورة استعادة الثقة إلى الأسواق العالمية مع تنفيذ الخطط الموضوعة بسرعة للحد من آثار الأزمة.
- اعتماد آليات لتشجيع المشاريع الخاصة الاستثمارية والتي تعتمد على الابتكار والصناعات الذكية.
- على المؤسسات في العالم توخي الحذر قبل إصدار بطاقات الائتمان مع تطبيق معايير التسليف الخاصة بذلك.
- ضرورة فهم وتحقيق إدارة أفضل للمخاطر المالية في المؤسسات المصرفية.
- الاستفادة من تجربة النظام المصرفي الإسلامي في إدارة المخاطر.
- المطلوب من الحكومات ضخ أموال أكثر في الأسواق للمساعدة على تحريك الاقتصاد.
- السعي إلى خفض معدلات الفائدة في المؤسسات المصرفية وذلك لتشجيع الاستثمار

لائحة المراجع والمصادر المستخدمة

1. د. سليم الحص، تسونامي الافلاس، مجلة معلومات، يصدرها المركز العربي للمعلومات، شباط 2009، ص 7.
2. عدنان أحمد يوسف، مجلة اتحاد المصارف العربية، تشرين أول، 2008، ص 10.
3. منير الحمش، معلومات، يصدرها المركز العربي للمعلومات، ص 109-111، شباط 2009.
4. د. حازم البيلاوي، مجلة اتحاد المصارف العربية، تشرين أول، 2008، ص 30-31.
5. د. عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، مجدلاوي، عمان، 1999، ص 278.
6. د. عايد فضل الشعراوي، المصارف الإسلامية، الدار الجامعية، بيروت، 2007، ص 60.
7. د. روجيه نسناس، نهوض لبنان نحو رؤية اقتصادية اجتماعية، دار النهار، بيروت، 2002، ص 54.
8. د. توفيق حسون، الإدارة المالية، منشورات جامعة دمشق، 1996، ص 90.
9. الحكم الجيد من المؤسسات المصرفية والمالية، اتحاد المصارف العربية، 2003، ص 44-56.
10. www/vhosts/arabrenewal.org/httpdocs/counter_plus 24/2/2009.
11. Dave Kansas, Guide to the end of wall street 1st edition 2009 Harper Collins Publishing NY-USA P 5-7.
12. www.guardian.co.UK/commentists/free/2007/nov/04/commenteconomy2/2/2009
13. The complete MBA companion, the changing world of finance from Whartin – London Business School 1997 P 84-86 .
14. www.sfgate.com/cgi-bin/article.cgi?f=/c/a/2009/02/23
15. www.sas.com/feature/financial/industries.html 24/2/2009
16. www.worldbank.org/html/extdr/financialcrisis/ 24/2/2009
17. أحمد التلاوي، وكالات، بحسب رويترز للأخبار، الإثنين، 15-9-2008.
18. dealbook.blogs.nytimes.com/2009/02/23/city-takes-new-look-at-wall-street/r/m/2009

19. www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2009/02/23
20. financialreport/CNBC-b/businessnews/5/3/2009
21. www.rtarabic.com/in_focus
22. www.guardian.co.uk/business/2009/feb/23/mechovaccess-hsbc-tonver
23. www.telegraph.co.uk/finance/financetopics/financialism 2/24/2009
24. www.kuna.net.kw 23/2/2009
25. www.arabrenewal.org 24/2/2009
26. د. جوزيف طربية، مجلة اتحاد المصارف العربية، تشرين الأول 2008، ص 13.
27. د. فرنسوا باسيل، مجلة اتحاد المصارف العربية، تشرين أول، 2008، ص 20.
28. Baseline, Enterprise Technology, November 2008, issue 90.
29. قمة روتترز للتمويل الإسلامي، المنامة، 2-4 شباط 2009.
30. د. سامر منطفي، الفروق الجوهرية بين المصارف الإسلامية والمصارف الربوية، شماع للنشر والعلوم، سوريا، 2007، ص 31-35.
31. د. محمد الناشد، التخطيط المالي والنقدي، منشورات جامعة حلب، 1998، ص 156.

الفهرس

الصفحة	الموضوع
1	المقدمة
2	الفصل الأول: أسباب نشوء الأزمة المالية
3	أولاً: الركود الاقتصادي وأسبابه.
7	ثانياً: مبادئ ونماذج الحكم المؤسسي (Corporate governance)
9	ثالثاً: ظهور الأزمة المالية الراهنة.
9	رابعاً: التحديات التي تواجه المصارف من خلال الأزمة الراهنة.
12	الفصل الثاني: الإنعكاسات السلبية على المؤسسات المصرفية.
14	أولاً: نماذج واقعية بالأرقام عن أثر الأزمة المالية من العالم.
14	في الولايات المتحدة.
15	في روسيا.
16	في الاتحاد الأوروبي.
17	في آسيا.
17	في الوطن العربي.
19	ثانياً: النتائج المتوقعة من أثر الأزمة المالية في المستقبل.
20	مقارنة تبين بعض الفروقات ما بين المصارف الربوية والمصارف الإسلامية.
23	الخاتمة.
24	التوصيات
26	لائحة المراجع والمصادر المستخدمة

