

الجمهورية الجزائرية  
الديمقراطية الشعبية

المركز الوطني للتقنية المالية  
معهد العلوم الاقتصادية والحقوق والتسيير

# الملتقى الدولي الثاني

يومي 5-6 ماي 2009

# 2

الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية

المنتدى المصرفي والإسلامي نموذجاً

# دور المنتجات المالية الإسلامية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي

أ. د. صالح صالح

*Salahsalhi606@hotmail.com*

د. عبد الحليم غربي

*halimgherbi@yahoo.fr*

كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف/الجزائر

## تمهيد:

شهدت الأسواق المالية والصناعة المصرفية تطورات عديدة في شكل مبتكرات ومنتجات مالية تحت مسمى "الهندسة المالية" التي كان من أبرز نتائجها "المشتقات المالية" والتوريق، بشكل صعب مهمّة السلطات النقدية والمالية في مراقبتها ومتابعتها؛ الأمر الذي أدى إلى توالي الأزمات المالية التي أحلت بالاستقرار الاقتصادي.

ولذلك تبذل الدول ومصارفها المركزية جهوداً كبيرة لاحتواء أسباب وعوامل حصول الأزمات المالية؛ حيث تعمل على إعادة التوازن المطلوب لضمان الاستقرار الاقتصادي، من خلال الاعتماد على سياسات تهدف إلى الحد من الاقتصاد الرمزي المضاربي الذي لا يرتبط بالاقتصاد الحقيقي.

وتُعدّ المنتجات المالية والمصرفية الإسلامية من أهم البدائل التي تؤدي إلى تحقيق الترابط بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي الذي يضمن تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

وسوف نتعرض في هذه الورقة البحثية للمحاور الأساسية التالية:

- 1- هرم الاستقرار الاقتصادي في إطار المنتجات المالية الإسلامية؛
- 2- دور المنتجات المالية التقليدية في حدوث الأزمات الاقتصادية؛
- 3- إستراتيجيات تطوير المنتجات المالية الإسلامية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

### أولاً: هرم الاستقرار الاقتصادي في إطار المنتجات المالية الإسلامية

1 - طبيعة المنتجات المالية الإسلامية: يقوم التمويل الإسلامي على منتجات متنوعة أهمها<sup>1</sup>:

- أسلوب التمويل التشاركي: هو نوع من التمويل يشمل المشاركة والمضاربة:

• **المضاربة:** هي عقد من عقود الاستثمار يتم بموجبها المزج والتأليف بين عنصري الإنتاج "العمل ورأس المال" في عملية استثمارية تحقّق فيها مصلحة الملاك والعمال المضاربين؛ وتعدّ المضاربة عدة أنواع مرها: مضاربة مطلقة، مضاربة مقيّدة، مضاربة مؤقتة، مضاربة مستمرة، مضاربة ثنائية، مضاربة مركبة؛

• **المشاركة:** هي عقد من عقود الاستثمار يتم بموجبها الاشتراك في الأموال لاستثمارها وتقليبها في النشاطات المختلفة؛ بحيث يُسهم كل طرف بحصة في رأس المال؛ والمشاركة تقتضي وجود طرف يملك المال وطرف يملك المال والجهد معاً؛ ومن ثمّ يتحمّل جزءاً من الخسارة على قدر استثماره من ماله الخاص، وتتنوع المشاركة حسب التقسيم المستخدم: المشاركة الجارية، المشاركة الاستثمارية، المشاركة المستمرة، المشاركة المنتهية، المشاركة الثابتة، المشاركة المتناقصة، المشاركة في الاستيراد، المشاركة في الرصد...

- أسلوب التمويل التجاري: هو نوع من التمويل يشمل بيع المراجعة وبيع السرم:

- **بيع المراجعة:** هي عقد من عقود الاستثمار التجارية، يتم بموجبها التمويل بالبيع، فهي بصورتها البسيطة عملية بيع تمثل الثمن الأول مع زيادة الربح، أي بيع السلعة بثمان التكلفة مع زيادة ربح متفق عليه بين البائع والمشتري؛

- **بيع السرم:** هو عقد من عقود الاستثمار وصيغة من صيغ التمويل يتم بموجبها التمويل بالشراء المسبق، لتمكين البائع من الحصول على التمويل اللازم، فهو بيع آجل بعاجل، فالآجل هو السلعة المباعة التي يتعهد البائع بتسليمها بعد آجل محدد، والعاجل هو الثمن الذي يدفعه المشتري؛

- أسلوب التمويل التقاوي والتأجيري: هو نوع من التمويل يشمل الاستصناع والتأجير:

- **الاستصناع:** هو عقد من عقود الاستثمار وصيغة من صيغ التمويل يتم بموجبها صنع السلع بأوصاف معلومة، بمواد من عند الصانع، على أساس أن يدفع المستصنع مبلغاً معيناً سواء عند بداي ة العقد أو خلال فترات متفاوتة أثناء أداء الصانع للعمل المتفق عليه بينهما، وذلك حسباً للاتفاق الموجود في العقد؛

- **التأجير:** يركز التأجير على بيع المنفعة، فالممول يقوم بشراء الأصول والمعدات والأجهزة المطلوبة من المستأجر لمدة محددة مقابل إيجار دوري، ويتخذ هذا الأسلوب عدة أنواع منها : الشراء من البائع والتأجير له، التأجير المباشر، الإيجار المنتهي بالتمليك.

- أسلوب التمويل الزراعي: هو نوع من التمويل يشمل صيغ الاستثمار الزراعية ومنها:

- **المزارعة:** هي تقديم عنصر الأرض والبذر المحدد لملك معين إلى عامل (المزارع) ليقوم بالعمل والإنتاج، مقابل نصيب مما يخرج من الأرض (الإنتاج) وفق نسبة لكل منهما؛
- **المساقاة:** هي تقديم الثروة النباتية (الزرع والأشجار المثمرة) المحددة لملك معين إلى عامل ليقوم باستغلالها وتنميتها (الري أو السقي والرعاية) على أساس أن يوزع الناتج في الثمار بينهما بحصة نسبي متفق عليها؛

- **المغارسة:** هي تقديم الأرض المحددة لملك معين إلى طرف ثانٍ ليقوم بغرسها بأشجار معينة حسب الاتفاق المبرم بينهما، ويكون الشجر والإنتاج بينهما.

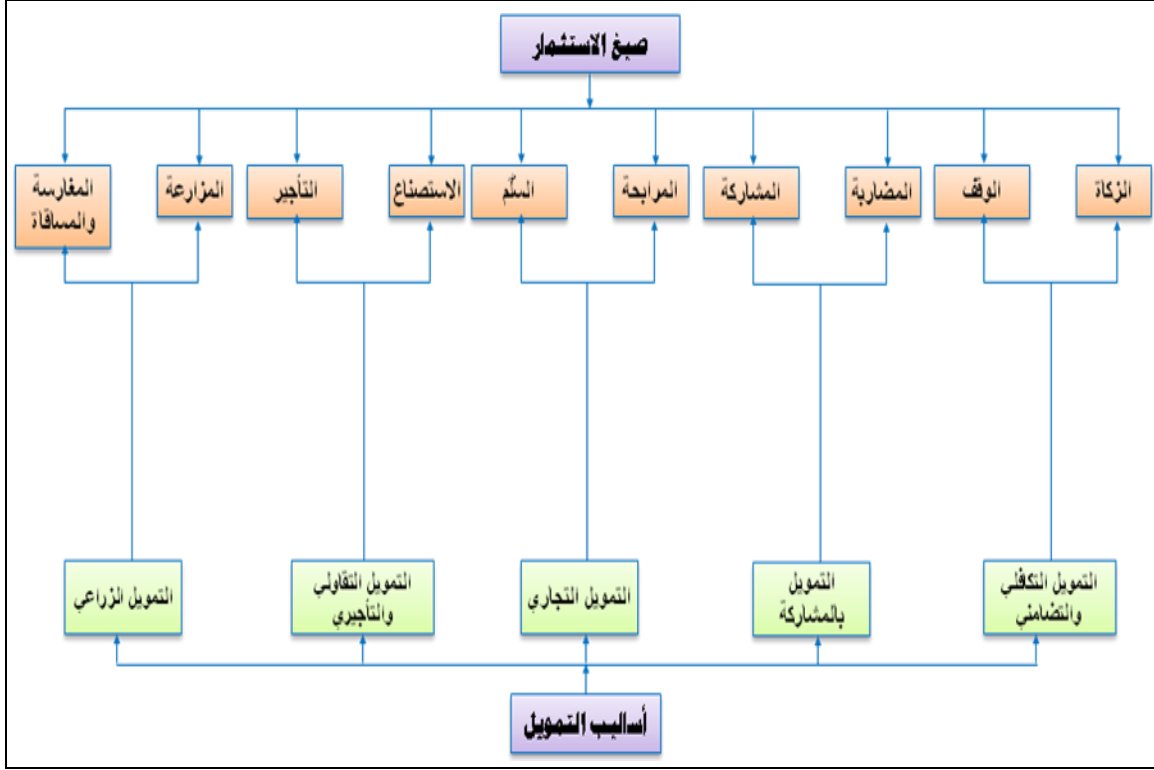
- أسلوب التمويل التكافلي والتضامني: هو نوع من التمويل يشمل:

- **التمويل التكافلي الوقفي:** هو تحويل لجزء من المداحيل والثروات الخاصة إلى موارد تكافلية دائمة تُخصَّص منافعها من سلع وخدمات وعوائد لتلبية احتياجات الفئات المتعددة المستفيدة؛
- **التمويل التضامني الزكوي:** هو التعبئة الإجبارية للموارد الزكوية التضامنية لتأمين السلع والخدمات

الأساسية والرعاية الاجتماعية للفقراء ومحدودي الدخل وتنشيط الحركة الاستثمارية.

وفيما يلي نوجز صيغ الاستثمار وأساليب التمويل المرتبطة بها في هذا الشكل التخطيطي:

شكل 1: صيغ الاستثمار وأساليب التمويل المرتبطة بها



2- هرم التوازن الاقتصادي لنظام التمويل الإسلامي : تنشأ الأزمات الاقتصادية من الإفراط في الالتزامات

والمديونيات مقابل الأصول الحقيقية، وهو ما يُطلق عليه الرفع الائتماني *leveraging*.

وخلالَظ من خلال مظاهر الأزمات الاقتصادية الحاصلة تكرر مصطلحات (تسليفات، بنوك، أسهم، ديون...) التي تُشير إلى "المعاملات المالية" وأدواتها "الأصول المالية"؛ ولذلك يمكن تحديد إحدائيات موقع النشوء الأوّلي للأزمات؛ حيث لا تكون نشأتها في الاقتصاد الحقيقي وإنما في التعاملات المالية.

إن آليات التمويل التقليدية من خلال البنوك والبورصات وأسواق المشتقات تسمح بنمو المديونية بمعدلات عالية نفوق بكثير معدلات نموّ الثروة والأصول الحقيقية، فبمثل ذلك البناء الاقتصادي؛ حيث تنشأ أهرامات هائلة من الديون والالتزامات لا يقابلها بالقدر نفسه الحجم المطلوب من السلع والخدمات، وهذا ما يسمى بـ"الهرم المقلوب" تكون قاعدته إلى أعلى ورأسه إلى أسفل ! مما يعني أن الحجم الهائل من الديون قائم على قاعدة محدودة من الإنتاج الحقيقي.

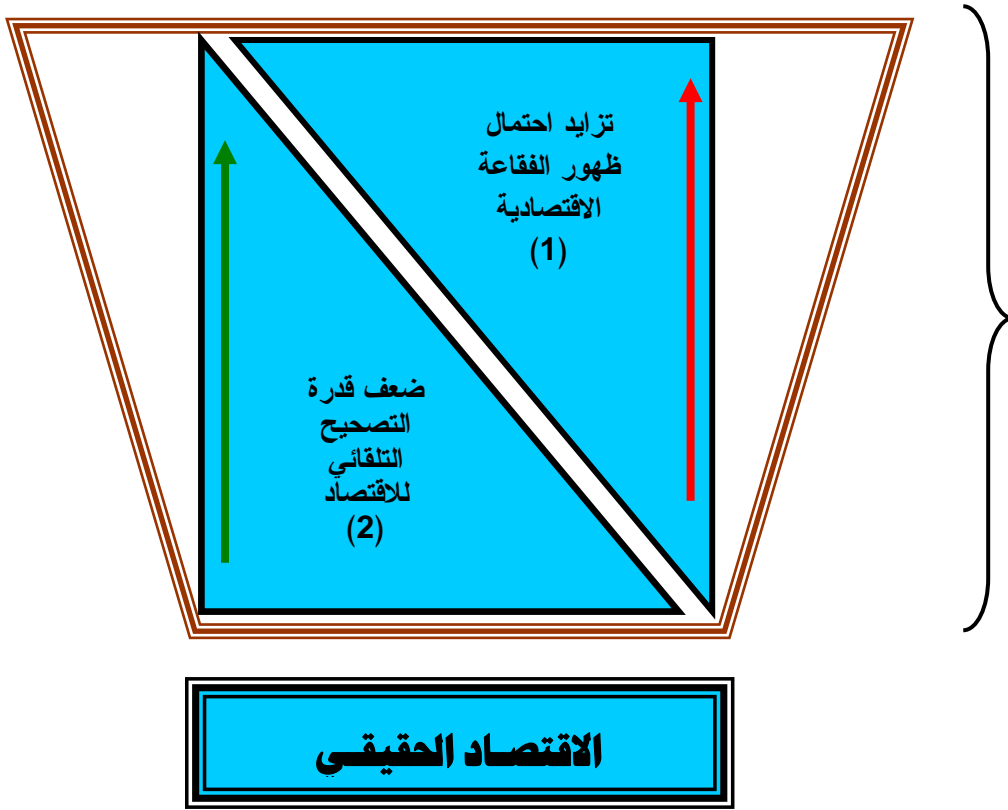
في الوضع الطبيعي يجب أن تكون القاعدة أكبر حجماً من القمة فتكون الثروة أكبر من الديون ، أما في الاقتصاد الربوي فإن قاعدة الهرم أقل من الديون المبنية عليها، فتأخذ شكل الهرم المقلوب . وهذا يعني أن أيّ منتج

يسمح بنمو الديون دون ارتباط مباشر بنمو الثروة سيؤدي بالضرورة إلى انفلات نسبة المديونية إلى قيمة السلع أو الأصول الحقيقية التي تشكل ثروة المجتمع.

بينما يُشير الوضع المعكوس للهرم إلى أن حجم الصفقات المالية يتجاوز حجم الاقتصاد الحقيقي الذي نشأت عليه؛ حيث يتضح من ملاحظة الهرم المقلوب أن قاعدته تقوم على مساحة الاقتصاد الحقيقي المتمثل في إنتاج السلع والخدمات، ومن الطبيعي أن يرافق هذا النشاط تعاملات مالية تُعبر عن هذا النشاط . ولكن عندما تبدأ هذه التعاملات بالتحرك بوتيرة منفلطة؛ فإن حجمها سيبدأ بتجاوز حجم الاقتصاد الحقيقي ولن تُعبر القيمة التي يتم التبادل بها عن القيمة الحقيقية للصفقة! من هنا وفي داخل الهرم ستبدأ احتمالات ظهور "الفقاعة الاقتصادية" *Bubble*.

ويمكن تصميم صورة الهرم القلوب على النحو التالي:

شكل 2: الهرم المقلوب في ظل آليات التمويل التقليدي



المصدر: وزارة المالية العراقية، الدائرة الاقتصادية، "الأزمة المالية العالمية وأثرها على الاقتصاد العراقي"، 2009، ص: 11.

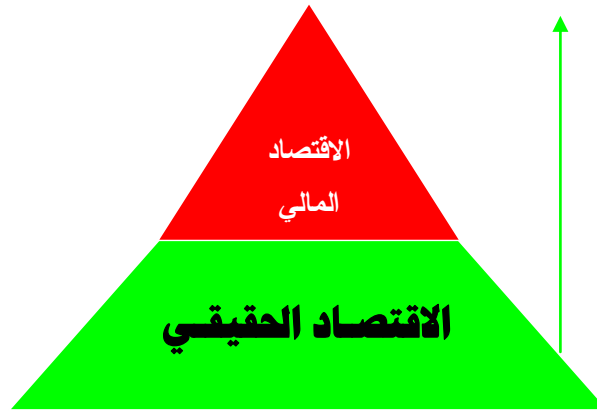
بجيث:

- القاعدة تمثل الاقتصاد الحقيقي؛
- الهرم يمثل التعاملات المالية وهو أكبر من حجم الاقتصاد الذي قام عليه؛

- المستطيل داخل الهرم يشمل مثلثي:

- المثلث (1): يتوسّع صعوداً وهو يملك تزايد احتمالات ظهور الفقاعة الاقتصادية كلما توسّع حجم الهرم؛ حيث إن قيمة الصفقات تكون أبعد ما يمكن عن قيمة الأصول التي تُمثّلها، وهنا ستستمر الفقاعة بالتوسّع إلى أن تصل إلى الحدّ الذي يؤدي إلى انفجارها . وكلما كانت في أعلى الهرم؛ كان انفجارها أكثر تأثيراً؛
  - المثلث (2): يضيق صعوداً وهو يملك قدرة الاقتصاد على التصحيح؛ إذ يكون ذلك أسهل عند القاعدة عندما يكون حجم التعامل المالي قريباً من حجم الاقتصاد الحقيقي، بينما تقل كلما ارتفعت لقمة الهرم؛ حيث تتناقص القدرة الذاتية في معالجة آثار انفجار الفقاعة كلما ابتعدنا عن الاقتصاد الحقيقي . ويهيئ النظام الاقتصادي بهذه الصورة عبئاً كبيراً على المجتمعات الإنسانية ؛ الأمر الذي يستدعي إعادة بناء نظام اقتصادي مستقر وقابل للاستمرار والنمو، من خلال معالجة العلاقة بين المديونية والثروة معالجة جذرية لضمان تجرّب هذه الأزمات مستقبلاً.
- وقد طرحَت شدّة هذه الأزمات وسرعة انتشارها العديد من التساؤلات حول النظام الاقتصادي العالمي وبنيته، ومدى قدرته على امتصاص الأزمات والتصحيح الذاتي.
- وهذا ما يقوم به التمويل الإسلامي الذي يميّز عن التمويل التقليدي بأن نمو المديونية مقيدٌ بغير الثروة ؛ فالتمويل الإسلامي مرتبط بالقطاع الحقيقي بما لا يؤدي إلى نشوء الهرم المقلوب الذي يمتاز بعدم الاستقرار، و يُعدّ علامة فارقة للاقتصاد الربوي.
- ففي ظل التمويل الإسلامي يكون الهرم عادياً متوازناً، قاعدته الاقتصاد الحقيقي متمثلاً في الثروة الحقيقية والأصول الفعلية المنتجة، ثم يُكمّله الاقتصاد المالي الذي يرتبط بالاقتصاد الحقيقي؛ ولذلك فهذا النظام التمويلي مستقرّ وقابل للاستمرار ويضمن التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والمالي.

شكل 3: هرم التوازن الاقتصادي في ظل آليات التمويل الإسلامي



3- استقرار النظام المصرفي الإسلامي: يُعتبر النظام المصرفي والمالي الإسلامي أكثر استقراراً بالمقارنة مع النظم الأخرى؛ وذلك للاعتبارات التالية:

- مشاركة المودعين والمساهمين في المخاطرة تؤدي إلى تحبّب الانهيار وقت الأزمات؛  
- تداول الديون في سوق ديون متكاملة يمنع من الاختلال والعدوى؛

- ارتباط التدفقات النقدية بالتدفقات السلعية يؤدي إلى زيادات متوازنة في الطلب والعرض؛  
- منع عقود الربا والغرر وبيع البائع ما لا يملكه من أصول يؤدي إلى تحجيم المجازفات في الأسواق .

وكان صندوق النقد الدولي قد أقرّ في وقت سابق بقدرة النظام المالي الإسلامي على امتصاص الصدمات الدولية؛ لأنه نظام قائم على الاستثمار في الإنتاج السلعي، وليس قائماً على المجازفات في الأسواق المالية غير المرتبطة بالاقتصاد الحقيقي، وهذا ما يُميّز بين مفهومين مختلفين: الاقتصاد الرمزي القائم على المجازفات المالية، والاقتصاد الإنتاجي القائم على المشاركات المتنوعة في دائرة الأولويات.

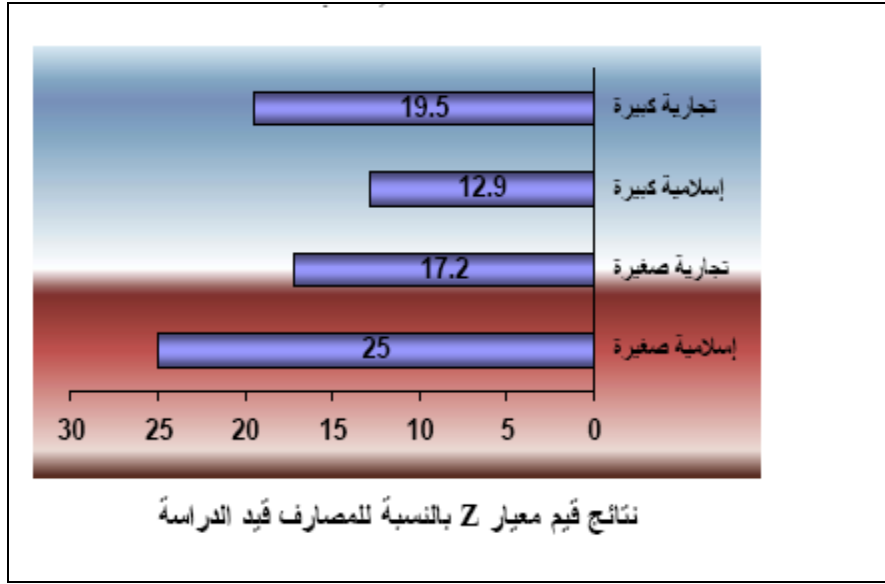
وهذا ما يتفق مع آراء عدد من الاقتصاديين<sup>2</sup> فقد توصل "سيمونز" *H. Simons* إلى أن السبب الأساسي للكساد العالمي في الثلاثينيات من القرن الماضي يرجع إلى تغييرات الثقة التجارية الناشئة عن نظام ائتماني غير مستقر، ويمكن تفادي خطر الاضطراب الاقتصادي إذا لم يتم اللجوء إلى الاقتراض وكان تمويل الاستثمارات بالمشاركة .  
كما أكد "مينسكي" *H. Minsky* على حقيقة أن قيام كل مؤسسة بالتمويل الذاتي أو بالمشاركة برأس مالها والتخطيط الرشيد لاستثمار أرباحها غير الموزعة، يُنتج نظاماً مالياً قوياً . ولكن لجوء المنتجين إلى التمويل الخارجي عن طريق الاقتراض يُعرض النظام لعدم الاستقرار .

وُشير دراسة تجريبية أعدّها الباحثان "مارتن شيهاك" *Marten Čihák* و"هيكو هيس" *Heiko Hesse* من صندوق النقد الدولي تتعلق بالبنوك الإسلامية (77 مصرفاً) والبنوك التقليدية (397 مصرفاً) في 20 دولة خلال فترة 12 سنة (1993-2004) إلى أن البنوك الإسلامية الصغيرة (ما كان مجموع أصولها مليار دولار فأقل) هي الأكثر استقراراً في العينة والبنوك الإسلامية الكبيرة (ما كان مجموع أصولها أكثر من مليار دولار) هي الأقل استقراراً في العينة؛ حيث:

- البنوك الإسلامية الصغيرة أكثر استقراراً من البنوك التقليدية الصغيرة؛
- البنوك التقليدية الكبيرة أكثر استقراراً من البنوك الإسلامية الكبيرة؛
- البنوك الإسلامية الصغيرة أكثر استقراراً من البنوك الإسلامية الكبيرة.

شكل 4: مدى استقرار البنوك الإسلامية مقارنة بالبنوك التقليدية





المصدر: أحمد مهدي بلواني، "البنوك الإسلامية والاستقرار المالي: تحليل تجريبي، مناقشة نتائج ورقة عمل صادرة عن صندوق النقد الدولي"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، مج21، ع2، 2008، ص: 82.

ودلت الأزمة المالية الحالية على خلاف نتائج الدراسة المقارنة؛ حيث تبين بأن البنوك الإسلامية الكبيرة هي كذلك أكثر استقراراً وأقل تأثراً من البنوك التقليدية الكبيرة.

وإذا كانت البنوك الإسلامية قد أثبتت في الماضي أنها أكثر استقراراً من البنوك التقليدية؛ فإن هذا الاستقرار في ظل التقلبات الاقتصادية يتطلب أمرين<sup>3</sup>:

- حسن الإدارة: وتأتي أهمية ذلك من أن البنوك الإسلامية تمرّ بحالة توسّع سريع، من حيث زيادة عددها وتزايد حجمها؛

- الالتزام بالضوابط الشرعية: من خلال الابتعاد عن المنتجات غير المباحة، مثل: بيع العينة والتورق المنظم.

4 - معايير شرعية المنتجات المالية الإسلامية: هناك خمسة معايير ومؤشرات موضوعية بيّن مدى سلامة المنتج المالي في البنوك الإسلامية من الربا، نستعرضها فيما يلي<sup>4</sup>:

- معيار المديونية: يُؤكد هذا المعيار أن النتيجة الطبيعية لآلية الفوائد المسبقة هي أن ينمو الاقتصاد المالي بمتتالية هندسية بينما ينمو الاقتصاد الحقيقي بمتتالية حسابية ، وهو ما يؤدي إلى حدوث الأزمات والتقلبات الاقتصادية الدورية سواء من خلال الانهيار أو الإفلاس . والتمويل الإسلامي مقيّد دائماً بالاقتصاد الحقيقي؛ ولذلك فإن نسبة الديون إلى الثروة الحقيقية تكون محدودة ولا يمكن أن تصبح أضعاف الثروة ؛ وبذلك فإن صيغ المشاركات المتنوعة تضمن النمو المستدام لهرم التوازن الاقتصادي بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي والنقدي؛

- معيار ارتباط التمويل بالحركة التجارية الحقيقية : يؤكّد هذا المعيار أن التمويل يكون تابعاً للحركة التجارية وليس العكس؛ حيث إن التمويل أياً كان شكله وصيغته فهو وسيلة لتحقيق الحركة التجارية؛ ومن ثمّ المنافع التي تنتج عنه، وعائد التمويل سواء كان الفائدة الربوية أو هامش الربح في البيع المؤجّل لا يمكن سداذه إلا من خلال التبادل الحقيقي للسلع والخدمات . وهناك فرق بين الزيادة مقابل الأجل في البيع و الزيادة في القرض؛ حيث إن الأولى مشروعة لأنها مرتبطة بالبيع والمتاجرة في السلع والخدمات كمخرجات للنشاط الاقتصادي الحقيقي؛

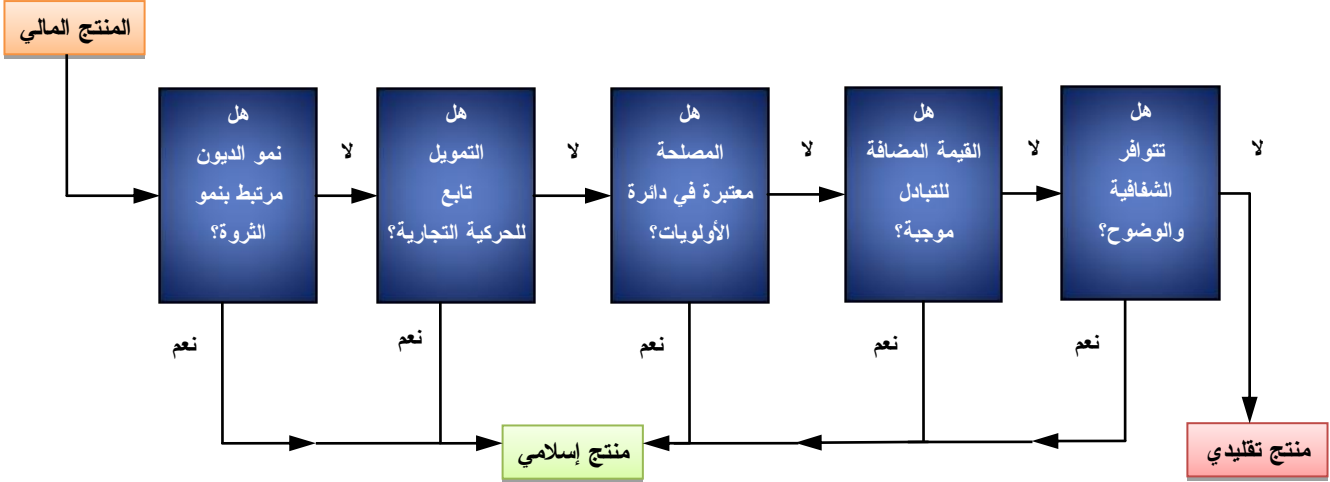
- معيار المصالح الحقيقية: يتطلب هذا المعيار ارتباط حركية التمويل بحركية النشاط الاقتصادي الحقيقي في دائرة الأولويات المجتمعية الاقتصادية التي تضمن تحقيق المصلحة بدءاً من الضروريات فالحاجيات فالتحسينيات، في حين أن التمويل في الاقتصاد الوضعي لا يرتبط بالأولويات، وقد يكون هرم ترتيب الأولويات مقلوباً أو مضطرباً؛ بحيث هناك مجالات هامة لا تتوسّع المؤسسات المصرفية والمالية في تمويلها؛ بينما تُموّل نشاطات ترفية كمالية أو مضاربية تُسهّم في تطور المديونية ونمو الاقتصاد المالي المضاربي؛

- معيار القيمة المضافة: يقتضي هذا المعيار أن يكون حاصل القيمة المضافة للتداول موجباً وتنعكس في مجموع الأرباح التي يحققها البائعون . فقد شرّع البيع لمصلحة المتبايعين؛ حيث ينتفع البائع بالربح والمشتري بالسلعة؛ ويسعى الأخير إلى بيع السلعة بثمن أعلى من ثمن الشراء وبذلك يصبح تداول السلعة محقّقاً لمصالح الأطراف . أما إذا كان المشتري يهدف إلى بيع السلعة بثمن أقل من الثمن المؤجّل الذي اشتراها به؛ فإن البيع في هذه الحالة يولّد قيمة سالبة وليس موجبة؛

- معيار الوضوح والشفافية: يؤكّد هذا المعيار أهمية الشفافية والوضوح التي تُحدّد الهدف من التعاقد والمقصود منه، فالأصل في الأموال الوضوح والشفافية مقصد شرعي بينما الحيل الربوية تنافي هذا المقصد؛ لأنها تهدف في النهاية إلى نقد حاضر بأكثر منه في الذمة، ولو صرّحت العقود بذلك لكانت باطلة، كما إن معظم الحيل تلجأ إلى تغييب الشفافية والوضوح في العقود تجنّباً لهذه النتيجة، فيصبح الكتمان ضرورياً لصحة العقد؛ لكنه يحق بركة المعاملة. وفي ظل الأزمة المالية الحالية فإن شركات التصنيف العالمية مثل : *SSP*، *FITICH*، *MOODY*، التي أعطت للسندات المرتبطة بالرهونات العقارية تصنيفاً استثمارياً عالياً (*AAA*) أصبحت محلّ شكّ كبير بخصوص مصداقية التصنيفات الصادرة عنها!

إن المنتجات المالية التي لا تتوافر فيها هذه المعايير تتميز بمحدودية كفاءتها الاقتصادية، ويوضّح الشكل التالي الخطوات اللازمة لفحص المنتجات المالية:

شكل 5: المعايير الموضوعية للتمييز بين المنتجات المالية الإسلامية والتقليدية



### ثانياً: دور المنتجات المالية التقليدية في حدوث الأزمات الاقتصادية

1- آثار الابتكارات المالية على الاستقرار الاقتصادي : يرى الاقتصادي الأمريكي "منسكي هيمان" *Minsky*

*Hyman* الذي اشتهر بتفسير الأزمات المالية ، بلأن عدم استقرار النظام المالي أمر طبيعي في النظام الرأسمالي، ومما يزيد في ذلك الابتكارات المالية<sup>5</sup> ، وهو يُعبئ من أوائل الاقتصاديين الذين درسوا أثر الابتكار المالي على فعالية السياسة النقدية؛ حيث يمكن أن تؤدي الابتكارات المالية إلى ضعف أثرها الاقتصادي؛ وذلك للاعتبارات التالية<sup>6</sup>:

- إن أدوات السياسة النقدية مثل: نسبة الاحتياطي الإلزامي أو معدل الفائدة، تصبح عديمة الجدوى نظراً لقدرة المؤسسات المالية على ابتكار أدوات مالية تُهكِّمها من تجاوز قيود السياسة النقدية؛ فقد استخدمت المؤسسات المالية عمليات "إعادة الشراء" لحل مشكلة الاحتياطي الإلزامي؛ حيث يبيع البنك سندات حكومية بثمن محدد على أن يشتريها من البائع نفسه بثمن أعلى؛ ومن ثم لا يحتاج عند ممارستها إلى حجز احتياطي إلزامي مقابل السيولة التي يحصل عليها؛

- يمكن للبنوك الاقتراض من سوق العملات الأجنبية *Eurodollar* أو اللجوء إلى غيرها من الأدوات التي تُهكِّمها من الحصول على السيولة دون حجز احتياطي إلزامي؛ والنتيجة هي نقص فعالية السياسة النقدية ومن ثم ضعف أثرها الاقتصادي؛

- أدى التطور المستمر في الأدوات والآليات التمويلية إلى تراجع الدور التقليدي للبنوك، وهو قبول الودائع تحت الطلب ثم إقراضها لآجال مختلفة، وكذلك تراجع الفوارق بين المؤسسات المالية المختلفة؛

- صعوبة مراقبة كل ما يحيط بالابتكار المالي وتوقُّع نتائجه من الناحية العملية؛ لأنه عملية مستمرة تُضيف عنصر عدم اليقين إلى البيئة الاقتصادية التي تعمل فيها البنوك المركزية ؛ الأمر الذي يُحتم عليها الأخذ في الاعتبار

التغيُّرات التي تُحدثها الابتكارات المالية؛

- إن بعض التطورات التي تحدث في الإبداعات والابتكارات المالية يمكن أن تُغيِّب من الطريقة التي يتأثر بها الاقتصاد نتيجة عمل السياسة النقدية، كما أنه يُحتمل أن تؤدي إلى التأثير على محتوى ومدلولات المؤشرات التي يستخدمها البنك المركزي للرقابة أو لاتخاذ قراراته بخصوص سياسته النقدية؛

- يمكن اعتبار أن الابتكار المالي من أسباب الاضطراب و عدم الاستقرار الاقتصادي ؛ ذلك أن الأنظمة والسياسات الاقتصادية تهدف إلى ضبط التعاملات وتحقيق الاستقرار، بينما الابتكار (أساس الهندسة المالية) بحسب تعريفه أصلاً، هو خروج عن السائد المستقر؛ ومن ثمَّ سبب لحدوث قدر من عدم الاستقرار؛

- الابتكار المالي سلاح ذو حدين : فهو نافع ومفيد عندما يُحقِّق المصالح المشروعة ؛ إذ يرفع من الكفاءة الاقتصادية والإنتاجية؛ ومن ثمَّ يزيد من مستوى الرفاهية، وهذه الزيادة في الرفاهية تعادل ما قد يحدث من عدم استقرار بسبب طبيعة الابتكار . لكن إذا خلا الابتكار المالي من هذه الإيجابيات، وكان المقصود منه هو مجرد تجاوز الأنظمة وتخطي السياسات لزيادة الربحية؛ فسوف يؤدي إلى عدم استقرار الأسواق المالية دون مقابل من الرفاه الاقتصادي؛

- يزداد الأمر سوءاً حينما تتبرَّى البنوك المركزية سياسات تُدعم هذا النوع من التعاملات، على غرار موقف الاحتياطي الاتحادي الأمريكي من صندوق التحوُّط (LCTM) الذي تعوَّث عام 1998؛ حيث قرَّر التدخُّل لإنقاذه بالتعاون مع 14 من المؤسسات المالية بتسهيل تمويلي يُقدَّر بنحو 3.6 مليار دولار لمنعه من الإفلاس. في هذه الحالة تصبح المؤسسات المسؤولة عن الاستقرار الاقتصادي هي نفسها التي تقدِّم الدعم لهذه التعاملات والمنتجات المالية التي تُعرقل أهدافها وتُعيق تحقيق مقاصدها الأساسية.

وكانت مجلة *Economist* قد نشرت عام 1999 مقالاً لبيتر دركر تحت عنوان "الابتكار أو الموت" *Innovate or Die*؛ أشار فيه إلى أن الصناعة المالية تعاني اليوم من التدهور والتراجع نظراً لأن المؤسسات المالية المهيمنة على الخدمات المالية لم تقدِّم أيَّ ابتكار ذي أهمية؛ حيث إن أهم الابتكارات المالية خلال العقود الثلاثة الماضية كانت في الغالب مشتقات مالية زعموا أنها "علمية"؛ لكنها في حقيقة الأمر لن تكون أكثر علمية من أدوات القمار<sup>7</sup>. ولقد كان للأزمة المالية الحالية بيئة تنظيمية وتشريعية تناسبها؛ حيث إن سوق مشتقات الائتمان كان شبه معدوم في أواخر تسعينيات القرن الماضي؛ لكنه نما بدرجة غير عادية في مطلع القرن بعدما أقرَّ الكونغرس الأمريكي تشريعاً عام 2000 (*Commodity Futures Modernization Act*) يمنع تنظيم وتقييد أسواق المشتقات؛ ولهذا السبب لا توصف مشتقات الائتمان في العقود والوثائق القانونية بالتأمين (*insurance*) مع أنها كذلك في الحقيقة؛ لأنها في هذه الحالة ستخضع لقوانين التأمين؛ بل توصف بأنها مقايضة (*swaps*) لتتمتع بحماية هذا التشريع<sup>8</sup>.

وقد تضاعف حجم هذه المشتقات بأكثر من 6 مرات؛ فانتقل من 100.000 مليار دولار سنة 1998 إلى

أكثر من 330.000 مليار دولار سنة 2005 إلى حوالي 600.000 مليار دولار سنة 2008؛ وهو نمو غير متوافر في أي قطاع من قطاعات الاقتصاد الحقيقي<sup>9</sup>.

ولذلك يرى أحد الباحثين ضرورة الارتقاء بوعي المستثمرين من خلال تأسيس مؤسسات "أمن مالي"، تقيّم الأدوات الاستثمارية المعروضة، وتشرح نتائجها السابقة، والآثار التي ترتبت على شرائها، والأزمات التي نتجت منها، وتوفير معلومات واضحة عنها، تماماً ك ما يستخدم مستهلك المواد الغذائية المعلومات المنشورة على المعلبات الغذائية لمعرفة صلاحيتها ومكوناتها وغيرها من المعلومات التي تساعد المستثمر على اتخاذ القرارات الصحيحة<sup>10</sup>.

2- المشتقات المالية ودورها في الأزمات المالية: المشتقات *Derivatives* هي عقود البورصة: المستقبلات (العقود المستقبلية) *Futures* والخيارات *Options* والمبادلات *Swaps*، وهي الأدوات المالية المشتقة من الأسهم والسندات والقروض والعملات والسلع، وسمّيت مشتقات لأن قيمتها مشتقة من غيرها. فهي "عبارة عن عقود فرعية تُبنى على أو تُشتق من عقود أساسية لأدوات استثمارية (أوراق مالية، عملات أجنبية، سلع...) لينشأ عن تلك العقود الفرعية أدوات استثمارية مشتقة؛ بغرض تبادل المخاطر المالية كخطر عدم السداد أو الائتمان وإدارتها؛ وذلك في نطاق ما اصطُح عليه بالهندسة المالية"<sup>11</sup>.

ويعتبر المشتقات أهم أدوات المجازفة في الأسواق المالية. فهي "أدوات مالية تتوقف قيمتها على قيمة أصل آخر، أو بعبارة أدق أدوات يتوقف العائد المتولد عنها على اتجاه سعر أصل آخر، ومن أول أنواع المشتقات صكوك الأوراق المالية التي يتم إصدارها ويحظى حائزها الحق في شراء أسهم الشركة بسعر معيّن في تاريخ لاحق، وال سندات القابلة للتحويل إلى أسهم، وأشهر صورها الحديثة: العقود الآجلة، والعقود المستقبلية وعقود الاختيار وعقود المبادلة"<sup>12</sup>.

وبظهور المشتقات لم يعد المجازفون في حاجة إلى التعامل في الأصول التقليدية؛ حيث يؤثّر المشتقات في أسواق العقود المختلفة وسيلة بديلة للمجازفة بما يحثّ عن شراء الأسهم والسندات؛ حيث أصبح بإمكان المستثمر شراء عقد اختيار أو عقد مستقبلي.

والمشتقات الائتمانية أو أدوات مقايضة مخاطر الائتمان هي في جوهرها عقد تأمين: طرف يدفع رسوماً مقابل أن يتعهّد الطرف الآخر بأن يدفع له قيمة الدّين المؤمن عليه حال عجز المدين عن السداد؛ حيث تفصل المشتقات المالية الخطر عن الأصل ذي العلاقة؛ ومن ثمّ تصبح المخاطرة سلعة يتم المتاجرة بها؛ الأمر الذي يؤدي إلى تقلبات حادة في الأسواق المالية وإحداث فقاعات وانهيارات وأزمات<sup>13</sup>.

فوفقاً لما جاء في تقرير مجموعة الاقتصاد الحقيقى 2008 (*G.D.P*)، يبلغ إجمالي حجم الاقتصاد الحقيقي على مستوى العالم 55.000 مليار دولار، في حين بلغ إجمالي حجم اقتصاد المشتقات الورقية 516.000 مليار دولار، به أوراق مالية بيعت 300 مرة لمستثمرين مختلفين؛ الأمر الذي أدى إلى انهيار هرم المجازفات والديون<sup>14</sup>.

3- أساليب تفاقم الأزمة المالية العالمية: يذكر عدد من الخبراء بأن الأسباب البنوية التي أدت إلى تفاقم الأزمة المالية

العالمية الراهنة هي<sup>15</sup> :

- التوسُّع الكبير في معاملات المجازفات في الأسواق المالية بما فيها ما يتم عبر الإنترنت حتى طغت على المعاملات الحقيقية التي تُعتبر مبرر قيام السوق المالية ؛ لها تُوفِّره من سيولة وسهولة في الانتقال من استثمار إلى آخر وطبيعة المجازفات تجعلها غير منتجة في مآلاتها؛

- نشوء معاملات كثيرة لا يُقصد منها إلا المجازفة على الأسعار وهي في مآلها صفقات لا تُنتج أي قيمة مضافة في السوق؛ في حين تستثمر في هذه المعاملات أموال وطاقات طائلة؛

- انتشار ثقافة الربح السريع دون النظر إلى النتائج البعيدة للصفقة ؛ وبخاصة مع قصور القوانين والضوابط والتعليمات الإدارية عن متابعة الأساليب المتجددة في ابتكار أشكال جديدة للمعاملات والعقود؛

- انتقال الرأسمالية من مرحلتها الإنتاجية والخدمية إلى مرحلة الرأسمالية المالية وتضخُّم أرباح القطاع المالي ؛ مما أدى إلى الاعتقاد بأنه هو السبيل للاغتناء السريع وتزايد تراكم طبقات من الصفقات المالية البحتة التي تبعد أكثر فأكثر عن القطاع الإنتاجي الحقيقي في الاقتصاد واتِّساع أحجامها ؛ بحيث أدت إلى ما يُسمى بنظرية الهرم المقلوب الذي يمتاز بعدم الاستقرار؛

- الاعتماد في التمويل وتراكماته على الإقراض بالفائدة الذي يُعتبر عملية لا تُؤلِّد بحدِّ ذاتها قيمة مضافة؛

- انتشار التوريق وقبول المؤسسات المالية للتوريق بقيود قليلة وغير متطورة مع تطور الابتكارات الجديدة. وقد أدى التوريق إلى ارتباط المؤسسات المالية بعضها ببعض؛ مما أدى إلى انهيار الجميع نتيجة ذلك الارتباط؛

- نظام تداول الديون وتجارها والتوسُّع في صفقات بيع الديون اجتذب استثمارات ضخمة فيها، وهي بطبيعتها لا تُنتج زيادة حقيقية في الإنتاج المجتمعي. كما أنها كثيرة وسريعة التأثُّر بالأحداث السياسية والإعلامية، وهو أمر ما كان ليحصل لولا اعتماد الفائدة نظاماً للتمويل وإعادة التمويل؛

- نزعة الاستثمارات المالية بطبيعتها نحو الإكثار من التحوُّط؛ مما أدى إلى تزايد عمليات المشتقات وزاد من ثمَّ ارتباط المؤسسات بعضها ببعض مما سرَّع في انتقال التأثير التراجعي من مؤسسة إلى أخرى؛

- الاعتماد الكبير على الدَّين العام بدلاً من الضرائب وما يولِّده ذلك من تضخيم في عمليات التداولات المالية المحلية والعالمية؛

- التزايد الكبير في الإنفاق الحربي الأمريكي مما أدى إلى تراجع القوة التنافسية للصناعة الأمريكية في الأسواق الخارجية وتراكم العجز في الميزان التجاري؛ الأمر الذي أضعف الثقة بالاقتصاد الأمريكي.

4- الانتقادات المتعلقة بالمشتقات المالية : لقد تعرَّضت المشتقات المالية إلى انتقادات كبيرة من قِبل العديد من

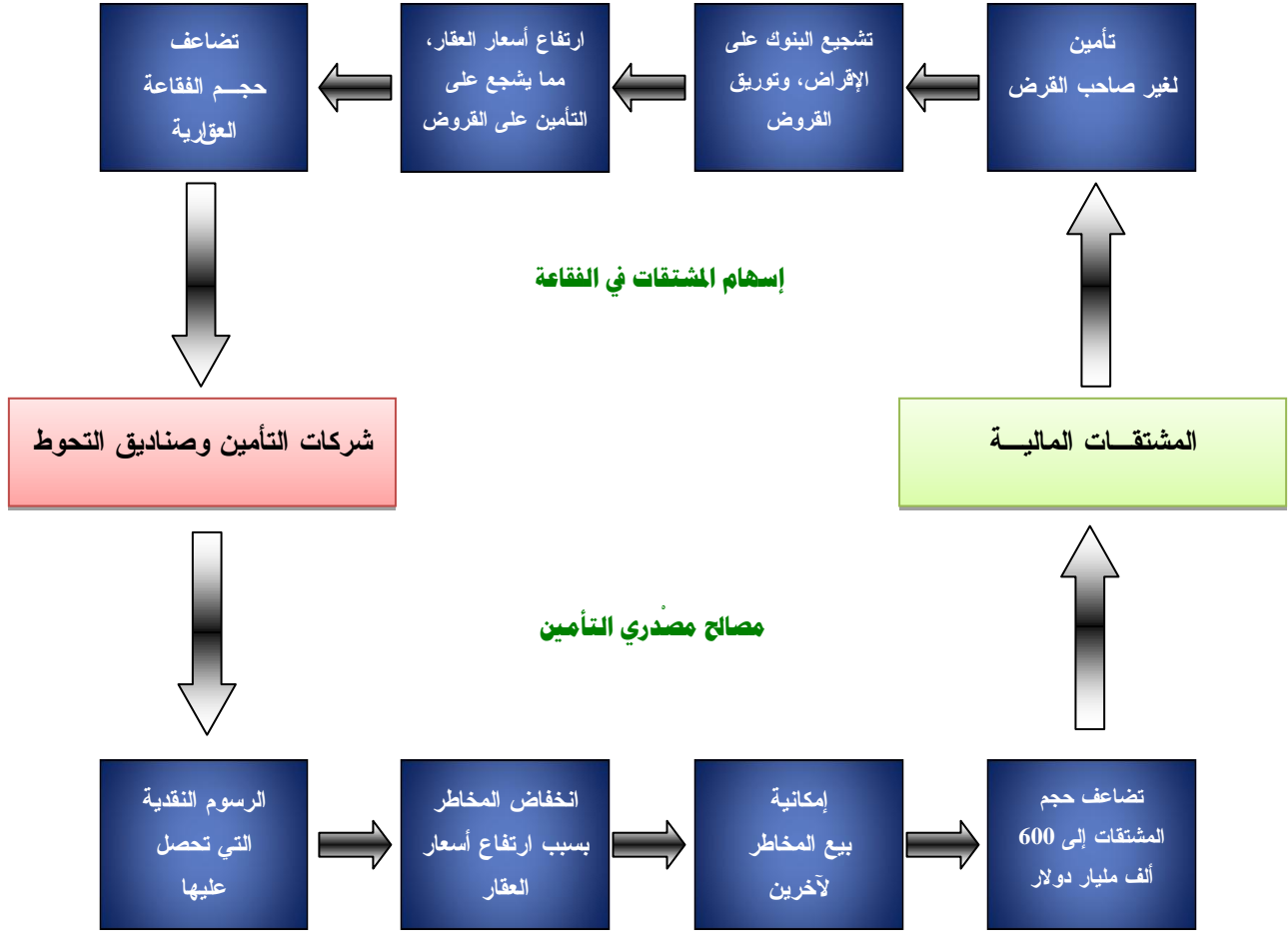
الاقتصاديين، نوجز أهمها فيما يلي:<sup>16</sup>

- إن الأسواق المالية قد تحوَّلت إلى نادي عملاق للقمار تُستخلص من خلاله الثروة من بين أيدي الآخرين ،

- وأصبح يُؤجَّج هذه المعاملات بأنها علم إدارة المخاطر، ابتكرت أدواته التي قام بتصميمها المهندسون الماليون . وقد فضّل المحترفون المجازفة في المشتقات المالية عن المجازفة في الأدوات التقليدية بحثاً عن مكاسب فورية ؛ وبذلك نما القطاع غير المنتج؛
- إن سوق المشتقات المالية نُشِبهُ إلى حدٍّ كبير نادي للقمار، وتشارك معه هذه المشتقات في غياب القيمة المضافة؛ لكن المشتقات هي الأسوأ من خلال غياب التنظيم وترابط المقامرين فيها، إضافة إلى استخدام أموال الآخرين في نشاطها، وهو ما تنتج عنه خسائر مضاعفة على الاقتصاد بشكل عام؛
- يرى "بيتر دراكر" أن المشتقات المالية من أدوات القمار التي يجري التعامل عليها في لاس في غس ومونتي كارلو؛
- وصف عدد من الأكاديميين أن هذه المشتقات ليست سوى بدعة أو أكذوبة كبرى مدفوعة من قِبل المؤسسات الاستثمارية، وأنها قد اقترنت بتوقعات غير واقعية لعوائد أعظم ومخاطر أقل؛
- وصف "ستيفن لين" عام 1993 المشتقات المالية في السوق الأمريكية بقوله: "لم أر موضوع المعرفة فيه محدودة، قدر موضوع المشتقات". ويؤكد ذلك على الحاجة إلى مزيد من المعرفة عن تلك الأدوات التي اقتحمت أسواق المال وعن استخدامها؛
- أعلن "جورج سوروس" في لجنة البنوك الأمريكية عام 1994 بأن بعض أدوات المشتقات قد تم تصميمها خصيصاً لتمكين المؤسسات الاستثمارية من المقامرة، ولم يكن بوسع هذه المؤسسات ممارستها قبل السماح لها بذلك؛
- وصف *Alfred Steinherr* المشتقات المالية بأنها وحش المالية المفترس؛
- ألقى "وارن بافيت" أحد أغنى أغنياء العالم ومن أنجح المستثمرين ورجال الأعمال في فبراير 2003، خطابه السنوي أمام الجمعية العامة لشركته بيركشاير هاثواي *Berkshire Hathaway*. في هذا الخطاب وصف "بافيت" المشتقات المالية بأنها "قنابل موقوتة للمتعاملين بها وللنظام الاقتصادي". وأضاف: "إنها مثل جهنم: يسهل الدخول إليها ويكاد يستحيل الخروج منها". ويقول: "إن الصورة الكلية خطيرة وتتجه نحو الأسوأ". ثم ختم تعليقه بقوله: "إننا نعتقد أن المشتقات أسلحة مالية للدمار الشامل".
- وهكذا مع مطلع القرن الحادي والعشرين، أصبح المجال مفتوحاً لأهم المؤسسات المالية وهي البنوك، لتغامر بأخطر الأدوات المالية وهي المشتقات، وفي أهم الأصول الاقتصادية وهي العقار؛ الأمر الذي كان أحد أهم أسباب الأزمة الراهنة.

ونبيّن في شكل تخطيطي كيف كانت المشتقات المالية سبباً في أزمة الائتمان العالمي:

شكل 6: دور المشتقات المالية في إحداث الأزمة المالية الراهنة



- 5- آثار محاكاة المنتجات المالية التقليدية: إن هذا المنهج قائم على المحاكاة والتقليد للمنتجات المالية التقليدية، وإذا كان من أبرز مزاياه السهولة والسرعة في تطوير المنتجات؛ حيث لا يتطلب الكثير من الجهد والوقت في البحث والتطوير؛ بل مجرد متابعة المنتجات الراضحة في السوق وتقليدها من خلال توسط السلع؛ فإن سلبياته كثيرة منها<sup>17</sup>:
- تصبح الضوابط الشرعية مجرد قيود شكلية لا حقيقة لها ولا قيمة اقتصادية من ورائها، وهذا ما يُضعف قناعة العملاء بالمنتجات المالية الإسلامية، ويجعلها محل شك وريبة؛ بل ستصبح تلك الضوابط عبئاً وعائقاً أمام البنوك الإسلامية، إذ هي لا تُحقق أيّ قيمة مضافة؛ بل مجرد تكلفة إضافية. ومن الطبيعي في هذه الحالة أن تُحمّل البنوك الإسلامية هذه التكلفة على العميل، لتكون المنتجات المالية الإسلامية المقلدة في النهاية أكثر كلفة من المنتجات التقليدية، مع أنها تُحقق النتيجة نفسها؛
  - لما كانت المنتجات التقليدية تناسب الصناعة المالية التقليدية وتحاول معالجة مشكلاتها وأزماتها؛ فإن محاكاة هذه المنتجات تستلزم التعرض للمشكلات نفسها، وهذا بدوره يستلزم محاكاة المزيد من المنتجات التقليدية بحيث تصبح الصناعة المالية الإسلامية في النهاية تعاني من ذات المشكلات والأزمات التي تعاني منها الصناعة التقليدية؛



- المنتج التقليدي هو جزء من منظومة متكاملة من الأدوات والمنتجات القائمة على فلسفة ورؤية محدّدة، ومحاولة تقليد جوهر هذه المنظومة وأساسها، يقود الصناعة المالية الإسلامية لمحاكاة سائر أدوات المنظومة وعناصرها، وهو ما يجعلها مهدّدة بأن تفقد خصوصيتها وضوابطها وتصبح تابعة للآليات المالية للصناعة التقليدية. وبذلك فإن كل المشكلات والأزمات التي تعاني منها الصناعة التقليدية ستنتقل بدورها إلى الصناعة الإسلامية. وبدلاً من أن يكون التمويل الإسلامي هو الحلّ للأزمات المالية التي يعاني منها العالم اليوم، سوف يصبح مجرد صدى وانعكاس لهذه الأزمات!

- لا يعني ما سبق أن جميع المنتجات التي تُقدّمها الصناعة المالية التقليدية غير مناسبة للتمويل الإسلامي؛ ولكن ينبغي التمييز بين اقتباس ما يتلاءم مع فلسفة التمويل الإسلامي ومبادئه، ومحاكاة الأساس الذي تقوم عليه المنظومة التقليدية.

بناءً على ما سبق؛ تتّضح لنا أهمية تقويم المنتجات المالية الإسلامية القائمة من قبل مؤسسات مالية متخصصة في عملية التصنيف الائتماني في إطار المعايير الشرعية والموضوعية؛ وذلك للاعتبارات التالية:

- تصنيف المنتجات المالية الإسلامية من أجل حماية المستثمرين وحلّية المؤسسات المالية الإسلامية المنضبطة من مرافستها بمنتجات رديئة تقوّي إلى الصيرفة الإسلامية؛

- معرفة مدى تحققي تلك المنتجات للأولويات التنموية، ومدى تليّهما لاحتياجات المتعاملين؛

- معرفة مدى سلامة تطبيق تلك المنتجات بالسوق المصرفية، ومدى تمثّلها عن المنتجات المالية التقليدي.

## ثالثاً: إستراتيجيات تطوير المنتجات المالية الإسلامية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي

1 - واقع تطوير المنتجات المالية الإسلامية : منذ ثلاثة أعوام تقريباً؛ قام المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية بتكليف فريق علمي متخصص تمكّن من استخراج 1.357 منتجاً مالياً من 14 مرجعاً فقهيّاً أصيلاً من المذاهب الأربعة<sup>18</sup>.

وبالرغم من أهمية المنتجات المالية الإسلامية في الحياة الاقتصادية؛ إلا أن مقدار الاهتمام بدراساتها والعناية بتطويرها وتحقيق أهدافها لا يتناسب مطلقاً مع تلك الأهمية؛ وذلك للاعتبارات التالية:<sup>19</sup>

- **مخصصات التطوير** : حجم الإنفاق المخصص للبحث والتطوير للمنتجات المالية الإسلامية لدى البنوك الإسلامية يكاد يكون معدوماً مقارنة برغبة هذه المؤسسات وأدائها المالي؛

- **التنظيم الإداري**: عدد قليل من البنوك الإسلامية يُنْشئ إدارات متخصصة في تطوير المنتجات المالية الإسلامية، وتوزّع هذه المهمة في الغالب بين الهيئات الشرعية وإدارة التسويق والإدارات المختلفة للبنك؛

- **الأهمية الإستراتيجية**: هناك غياب واضح لتطوير المنتجات في الخطط الإستراتيجية والرؤية التي تحكم مسيرة البنوك الإسلامية؛

- **الواقع العملي**: تُقدّم البنوك الإسلامية الكثير من المنتجات باستمرار؛ لأن بعض المنتجات المالية الإسلامية أصبحت مجرد محاكاة للمنتجات التقليدية؛ ولم يؤدي إلى ما يلي:

- افتقاد للمصداقية بين العاملين والمتعاملين؛
- قيام بعض البنوك الغربية بتقديم المنتجات الإسلامية بغرض استقطاب الموارد المالية للمتعاملين؛
- عدم اقتناع العديد من البنوك المركزية بأهمية وجود تشريعات خاصة بالبنوك الإسلامية.

2 - **تحديات تطوير المنتجات المالية الإسلامية** : على الرغم من نوايد الطلب محلياً وإقليمياً ودولياً على المنتجات المالية الإسلامية؛ فإنه لم يرافق ذلك تطور متكافئ على مستوى العرض، وهذا ما أحدث خللاً بين الطلب وعرض المنتجات التمويلية والاستثمارية التي بقيت محصورة في منتجات شبه تقليدية لا تلي الاحتياجات الحقيقية للعملاء، إن لم تُشكّل أحياناً عوائق أمام المتعاملين من حيث تعقيدها وكثرة إجراءاتها وارتفاع تكلفتها.

تعاني الصناعة المالية الإسلامية من الاعتماد المبالغ فيه على هيكله المنتجات المالية التقليدية هيكله شرعية من أجل تطبيقها في المؤسسات المالية الإسلامية. وإذا أُعتبرت هذه الممارسات مقبولة في بداية انطلاق الصناعة التي كانت تسعى إلى إثبات ذاتها كجزء من المنظومة المالية العالمية؛ فمن غير المقبول الآن أن نجد البنوك الإسلامية تبالغ في الهيكله الشرعية للمنتجات المالية التقليدية.

إن التطور الذي تشهده الصناعة المالية من شأنه أن يضاعف من متطلبات الابتكار المالي حتى وإن تميّز المحيط العام بنوع من الاستقرار النسبي من حين لآخر. ولذلك فإن الصناعة المالية الإسلامية مطالبة بإيجاد بدائل شرعية

للمنتجات المالية التي لا تنسجم مع الضوابط الشرعية، كالمشتقات وعمليات التوريق *securitization*، إلى جانب ضرورة توحيد المعايير المحاسبية والعقود المالية التي تتعامل بها معظم المؤسسات المالية الإسلامية. وهذا ما يُمثّل أبرز الآثار للعوامة المالية على البنوك الإسلامية<sup>20</sup>.

ولعل من أبرز التحديات القائمة على مستوى الخدمات والمنتجات في البنوك الإسلامية ما يلي<sup>21</sup>:

- توجيه معظم العمليات المصرفية نحو التمويل المحدّد العائد (البيوع والإيجارات)، وليس الاستثمار القائم على المشاركة في الربح والخسارة؛ الأمر الذي يؤدي إلى عدم تحقيق الأهداف التنموية؛  
- الاختلاف بين البنوك الإسلامية في استخدام المنتج الواحد (العقود، النماذج، الإجراءات، آليات التنفيذ، الضوابط، الشفافية والتوثيق الكامل لهذه المنتجات)؛ الأمر الذي يؤدي إلى عدم فهم المتعاملين للصناعة المالية الإسلامية؛

- عدم توافر بيئة مناسبة لاستحداث منتجات جديدة مشتقة أو مبتكرة، والاقتصار على عدد محدود من المنتجات أو ابتكار منتجات شاذة تخالف الإجماع؛ الأمر الذي يؤدي إلى التسرع في طرح المنتجات دون وجود مرجعية للصناعة تقوم بضبط عملية التطوير وحمايتها وتوجيهها وإدارتها بالشكل الذي يبتعد بها عن الانفرادية؛

- محاكاة البنوك التقليدية في تحديد تكلفة عمليات التمويل وذلك بالاسترشاد بمؤشر سعر الفائدة؛ الأمر الذي يؤدي إلى تنامي عدم ثقة العملاء وفقدان البنوك الإسلامية لأيّ تميّز أو استقلالية، وي طرح أهمية إيجاد مؤشر ربحية بديل عن سعر الفائدة لقياس عائد عمليات التمويل؛

- البنوك الإسلامية مطالبة أكثر من أيّ وقت مضى على رفع التحدي والاستجابة لرغبات العملاء بتطوير منتجات مصرفية ومالية بديلة لحزمة المشتقات التي أفرزتها العوامة المالية. ولما كان التطور لا يعرف التوقف وحاجات الإنسان تتجدّد؛ فإن البحث عن البدائل يُشكّل لبّ التحدي الذي تواجهه الصناعة المالية الإسلامية؛

- إن مشكلات تقييم المنتجات المالية الإسلامية وسبل التغلب عليها يتركز في ثلاثة جوانب هي:

- عدم وجود هيئة مختصة بتقييم المنتجات المالية الإسلامية؛
- عدم وجود معايير لتقييم المنتجات المالية الإسلامية؛
- عدم توافر البيانات المالية عن المنتجات المالية الإسلامية.

3 - مستقبل تطوير المنتجات المالية الإسلامية: لقد أدت الأزمة المالية العالمية إلى قيام السلطات النقدية والبنوك بإعادة النظر في الأدوات والمنتجات المالية والمصرفية السائدة.

والواقع أن الهندسة المالية الناتجة عن المصرفيين ذوي الخلفيات التقليدية العاملين بالبنوك الإسلامية؛ تسعى إلى

ابتكار أدوات مالية تعتمد على التوسّع بالتورّق المصرفي والمراجحة للآمر بالشراء؛ بدلاً من المشاركة والمضاربة والسّلم والاستصناع وغيرها من الصيغ الفاعلة في الاقتصاد؛ وذلك للاعتبارات التالية:

- سهولة الهندسة المالية التقليدية؛

- حاجة الهندسة المالية الإسلامية إلى عمق في علوم الشريعة؛

- التركيز على صيغ المدائيات بحثاً عن الربح في الأجل القصير.

وإذا كان العالم يرتقب الخلاص بالاقتصاد الإسلامي ومؤسساته المصرفية من الأزمة المالية؛ فإن الأمر يستدعي أن تكون لدى البنوك الإسلامية إستراتيجيات واضحة تضبط عملية الابتكار المالي وتُجنبها التناقض بين الأهداف النظرية والتطبيق العملي!

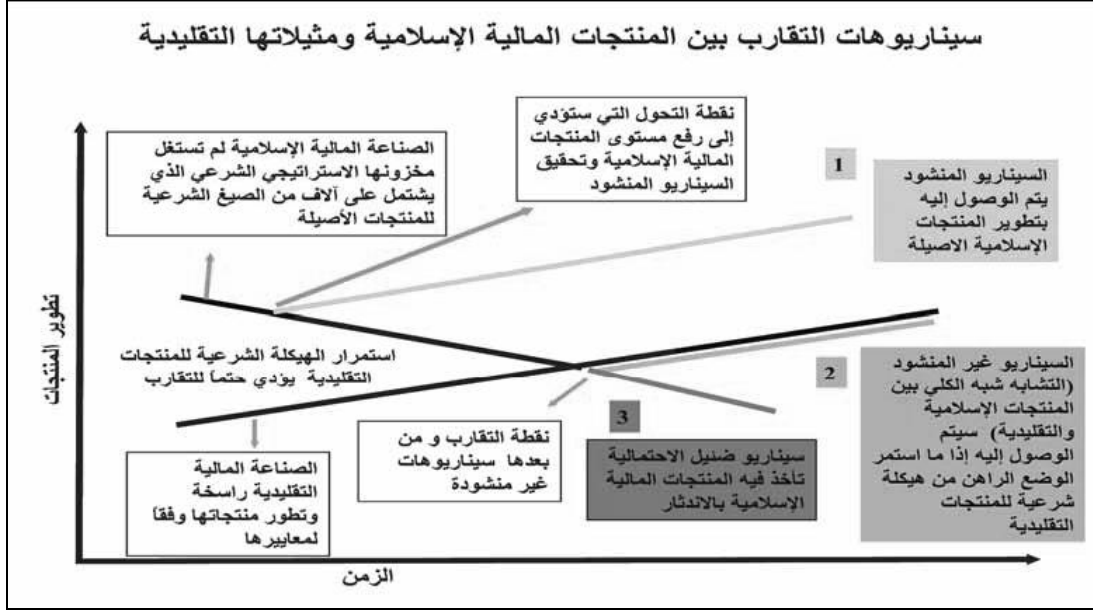
ويمكن التأكيد بأنه إذا ما بقي الحال على ما هو عليه من عمليات الهيكلة الشرعية لمنتجات تقليدية؛ فإن مستوى المنتجات المالية الإسلامية سينحدر ليصل إلى نقطة يتقارب فيها مع مستوى الخدمات التقليدية. وستكون الصناعة المالية الإسلامية أمام ثلاثة مشاهد (سيناريوهات) محتملة في المستقبل المنظور:

- **المشهد الأول (المأمول):** يتمثل في الإستراتيجية التي يجب أن تتبناها الصناعة المالية الإسلامية لتحقيق استدامتها؛ فالمطلوب منها أن تتحول في المستقبل العاجل إلى استغلال المخزون الإستراتيجي من الصيغ الفقهية الشرعية للمنتجات الإسلامية الأصيلة في عمليات التطوير والابتكار؛ حتى تحافظ على هوية الصناعة وتُلبي احتياجات السوق وتُسهّم في تحقيق التنمية الاقتصادية المحلية؛

- **المشهد الثاني (المحتمل):** يتمثل في أن تتشابه المنتجات المالية الإسلامية تشابهاً كبيراً مع المنتجات المالية التقليدية، وهو أمر سيعمل حتماً على دعم المنتجات المالية التقليدية ورفع مستوياتها واستدامة صناعتها، تماماً كما يعمل على إضعاف خصوصية ومزايا الصناعة المالية الإسلامية ومنتجاتها؛

- **المشهد الثالث (الأقل احتمالاً):** يتمثل في اندثار المنتجات المالية الإسلامية نتيجة عدم تطوير منتجات أصيلة تدعّم استدامة الصناعة، ونتيجة لاستفادة المنتجات المالية التقليدية من عمليات الهيكلة الشرعية لمنتجاتها؛ فستصبح جميع المنتجات من نتاج الصناعة التقليدية.

شكل 7:



المصدر: ناصر الزيادات، "حذار المبالغة في تقليد المنتج التقليدي"، جريدة القبس، الكويت، 2008/01/20، ص: 46.

4 - مركز تطوير المنتجات المالية الإسلامية : كان المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية قد وضع خطة مستقبلية لإنشاء "مركز التسجيل وتطوير المنتجات"، ورسالة هذا المركز هي : "إيجاد البيئة المناسبة لدعم عمليات البحوث والتطوير، وتحفيز جوانب الإبداع والابتكار للمنتجات المالية الإسلامية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية واحتياجات العملاء، وإيجاد آلية مناسبة لحماية تلك المنتجات"<sup>22</sup>.

وتحدد الأهداف الأساسية لهذا المركز في خمسة مجالات رئيسة تلخصها كلمة "ثبات" وهي: ثقة، بحوث، تطوير، اعتماد، تسجيل؛ حيث:

- (ث) **ثقة**: العمل على بناء ودعم الثقة لدى المؤسسات المالية والأفراد؛ بحيث تبادر البنوك الإسلامية وتكثف جهودها الابتكارية في بيئة محفزة وحامية لحقوق أصحابها، كما يتأكد العملاء من مهنية الخدمات المالية الإسلامية التي تُقدّم إليهم وسلامتها الفنية والشرعية؛

- (ب) **بحوث**: إيجاد جوّ تنافسي بين الباحثين وتوجيههم نحو البحوث التي تهتم بابتكار وتطوير المنتجات المالية وتبتعد عن التقليد والإفراط في البحوث النظرية، وذلك من خلال نظام تسجيل وحماية يحفظ لهم حقوقهم؛

- (ت) **تطوير**: نشر ثقافة التطوير داخل صناعة الخدمات المالية الإسلامية وتحسين القدرات الابتكارية، وتسهيل

تبادل الخبرات، ودعم الجهود الفردية في هذا المجال، بالإضافة إلى المبادرة باستكشاف فرص التطوير وتصميم منتجات جديدة؛

- (أ) اعتماد: وضع آليات محدّدة لاعتماد وتسجيل وترخيص المنتجات الجديدة، ويشمل ذلك توفير الإمكانيات المادية والبشرية، وصياغة نظام إجراءات الإيداع، والفحص، والنشر، والاعتراض، والترخيص؛
- (ت) تسجيل: القيام بإدارة حقوق الملكية المعتمدة بدءاً من عمليات التسجيل إلى متابعة دعاوى الإلغاء ودعاوى التعدي، وكذلك تقصي التجاوزات وكشف المخالفات ومساءلة المعتدين ومتابعتهم بالطرق المناسبة.

## خاتمة

لقد استطاعت البنوك الإسلامية منذ تأسيسها في سبعينيات القرن الماضي ، أن تُقَرَّ بديلاً للبنوك التقليدية من خلال منتجات مالية في مجالات التمويل والاستثمار التي تشمل المشاركة والمضاربة و المراجعة والسَّلَم والاستصناع والتأجير والمزارعة والمساقاة والمغارسة ، والحسابات الجارية والادخارية والاستثمارية، وصكوك التمويل والمحافظ الاستثمارية...

ويمكن تطوير المنتجات المالية الإسلامية بأسلوبين هما:

-المحاكاة التطويرية للمنتجات المالية الحديثة: وهو الأسلوب الأكثر ممارسة في واقع الصناعة المالية الإسلامية اليوم؛

-البحث عن الاحتياجات الفعلية لتنمية الاقتصاد الحقيقي وتصميم المنتجات المناسبة لرغبات المتعاملين: وهو منهج أكثر كلفة من التقليد والمحاكاة؛ ولكنه أكثر جدوى وأكثر إنتاجية.

وإذا كان تأثير الأزمة الراهنة في الصناعة المالية الإسلامية يأتي في إطار تأثُّ المنظومة الاقتصادية العالمية ، فإن الفارق سيكون بحجم التوسُّع في المديونية ومحاكاة المنتجات التقليدية.

لا شك في أن الأزمة المالية العالمية تُعتبر فرصة لتقدم صيغ وأساليب ومنتجات التمويل الإسلامي عالمياً؛ ولكي يتم استغلال هذه الفرصة يجب أن تحرص الصناعة المالية الإسلامية على ابتكار منتجات وأدوات مالية تُحسِّد مذهبية وخصوصية الاقتصاد الإسلامي ، وتتفاعل مع المستجدات المصرفية والمالية في إطار الضوابط الشرعية والاحتياجات الفعلية للاقتصاد الحقيقي. بما يسمح بتطور هرم التوازن الاقتصادي للتمويل الإسلامي.

أما إذا كانت منتجات الصناعة المالية الإسلامية مجرد إعادة صياغة للمنتجات المالية التقليدية؛ فس تكون النتيجة في النهاية هي ذات الهرم المقلوب الذي يهدِّد التوازن والاستقرار الاقتصادي!

الهوامش:

<sup>1</sup> راجع: صالح صالح، المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي : دراسة للمفاهيم والأهداف والأولويات وتحليل للأركان والسياسات والمؤسسات ، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2006، ص: 402-408.

<sup>2</sup> راجع: عبد الحميد الغزالي، "الأرباح والفوائد المصرفية بين التحليل الاقتصادي والحكم الشرعي"، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، ط1، 1994، ص: 17-22؛ سامر مظهر قنطقي، "أيهما أصلح في الاستثمار معيار الربح أم معيار الفائدة"، سلسلة فقه المعاملات، ج1، مؤسسة الرسالة ناشرون، بيروت، ط1، 2004، ص: 29-32.

<sup>3</sup> راجع: معبد علي الجارحي، "الأزمة المالية العالمية والتمويل الإسلامي"، مصرف الإمارات الإسلامي، 2008، ص: 14-15.

<sup>4</sup> راجع: سامي السويلم، "5 معايير أساسية للتأكد من خلو المنتجات الإسلامية من الربا"، صحيفة الاقتصادية الإلكترونية، السعودية، ع 5458، 2008/09/20، في الموقع الإلكتروني: [http://www.aleqt.com/2008/09/20/article\\_155583.html](http://www.aleqt.com/2008/09/20/article_155583.html)

<sup>5</sup> عبد الكريم قندوز، "الهندسة المالية الإسلامية"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، مح 20، ع2، جدة، 2007، ص: 14.

- <sup>6</sup> راجع: سامي السويلم، "صناعة الهندسة المالية: نظرات في المنهج الإسلامي"، مركز البحوث، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، ديسمبر 2000، ص: 6-7؛ عبد الكريم قندوز، مرجع سابق، ص: 14-16.
- <sup>7</sup> راجع: سامي السويلم، "صناعة الهندسة المالية: نظرات في المنهج الإسلامي"، مرجع سابق، ص: 9.
- <sup>8</sup> سامي السويلم ، "أسلحة الدمار المالي الشامل" ، 2008/10/16، في الموقع الإلكتروني : <http://www.islammmessage.com/articles.aspx?cid=1&acid=26&pg=5&aid=4876>
- <sup>9</sup> راجع: أحمد مهدي بلوافي، "أزمة عقار.. أم أزمة نظام؟"، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، 2008/10/22، ص: 7.
- <sup>10</sup> راجع: يوسف خليفة اليوسف، "الأزمة المالية والاقتصاديات الخليجية"، مجلة المستقبل العربي، مركز دراسات الوحدة العربية، ع358، ديسمبر 2008، ص: 25-26.
- <sup>11</sup> أحمد مهدي بلوافي، "أزمة عقار.. أم أزمة نظام؟"، مرجع سابق، ص: 5.
- <sup>12</sup> سلطان بن عايض البقمي، "المحاسبة المالية وتحديات الهندسة المالية"، في الندوة العلمية الأولى لقسم المحاسبة حول: السوق المالية السعودية: نظرة مستقبلية، جامعة الملك خالد، 13-14/11/2007، ص: 10.
- <sup>13</sup> راجع: رفيق يونس المصري، "الأزمة المالية العالمية: أسباب وحلول من منظور إسلامي"، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، نوفمبر 2008، في الموقع الإلكتروني: [http://wailah.110mb.com/index.php?option=com\\_content&view=article&id=598:2008-11-21-07-24-32&catid=55:2008-09-23-10-40-11&Itemid=139](http://wailah.110mb.com/index.php?option=com_content&view=article&id=598:2008-11-21-07-24-32&catid=55:2008-09-23-10-40-11&Itemid=139)
- <sup>14</sup> راجع: محمد القطان، في ندوة الأزمة المالية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، مجلة المجتمع، في الموقع الإلكتروني: <http://www.almujtamaa-mag.com/Detail.asp?InSectionID=76&InNewsItemID=298430>
- <sup>15</sup> راجع: منذر قحف، "الأزمة المالية: أفكار لحلول طويلة الأجل"، في الأزمة المالية بعين إسلامية، في الموقع الإلكتروني : <http://www.islamweb.net/ver2/archive/readArt.php?lang=A&id=147222>
- <sup>16</sup> راجع: سلطان بن عايض البقمي، مرجع سابق، ص: 11-12؛ 18-19؛ سامي السويلم، "أسلحة الدمار المالي الشامل"، مرجع سابق.
- <sup>17</sup> راجع: سامي السويلم، "المنتجات المالية الإسلامية بين الإبداع والتقليد"، صحيفة الاقتصادية الإلكترونية، السعودية، 4/9/2006.
- <sup>18</sup> راجع: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، مشروع المنتجات والأدوات المالية في الفقه الإسلامي: المرحلة الأولى، البنك الإسلامي للتنمية، ط 1، 2008، ص: 16-18.
- <sup>19</sup> راجع سامي السويلم، "المنتجات المالية الإسلامية بين الإبداع والتقليد"، مرجع سابق.
- <sup>20</sup> راجع: محمد بوجلال، "تقييم المجهود التنظيري للبنوك الإسلامية والحاجة إلى مقاربة جديدة على ضوء ثلاثة عقود من التجربة الميدانية وأثر العولمة على الصناعة المصرفية"، في المؤتمر العالمي السابع للاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 1-3/04/2008، ص: 348-349.
- <sup>21</sup> راجع: عز الدين خوجة، المصرفية الإسلامية، المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية والهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتمويل، 2007، ص: 66-68؛ أحمد نصار، "المصارف الإسلامية: الواقع والمأمول"، جريدة الغد، 14/07/2008، في الموقع الإلكتروني: <http://www.alghad.jo/?news=32307>
- <sup>22</sup> عز الدين خوجة، مرجع سابق، ص: 63.