

دور المصارف الإسلامية في الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية

( دليل المصارف الإسلامية الأردنية )

ورقة عمل مقدمة إلى المؤتمر العلمي الدولي الرابع

كلية الإقتصاد والعلوم الإدارية - جامعة الكويت

15 — 16 ديسمبر 2010

جامعة الكويت

د. حسني علي خريوش

الجامعة الهاشمية / كلية الإقتصاد والعلوم الإدارية

رئيس قسم العلوم المالية والمصرفية

ص ب 150459 الزرقاء 13115

المملكة الأردنية الهاشمية

Home Number: 962 6 5677502

Mobile Number: 962 77 7206002

E-mail: khrawish@hu.edu.jo

## دور المصارف الإسلامية في الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية

( دليل المصارف الإسلامية الأردنية )

### مقدمة :

تتمثل الأزمة المالية العالمية كما يراها العديد من الباحثين كونها تتعامل بالمشتقات المالية والتمثلة بأسواق العقود المستقبلية والآجلة وأسواق الأختيار وعقود المبادلات من جهة والإفراط في عمليات التسهيلات المالية من جهة أخرى. وقد تمثلت الأزمة المالية العالمية أيضا بتطبيق نظام البطاقات الائتمانية بدون رصيد ( السحب على المكشوف ) والتي تحمل صاحبها تكاليف عالية مما يجعله غير قادر على تسديد ديونه نظرا للفوائد العالية التي ترتبت عليه وغالبا ما ترتب على ذلك رهونات بأصول حقيقية من عقارات وغيرها مما كان أحد الأسباب الحقيقية في إفلاس بعض المؤسسات المالية الكبيرة وخاصة البنوك التي تتعامل بالرهونات العقارية بدرجة عالية .

ويعزوا بعض الباحثين أيضا أن أسباب الأزمة المالية العالمية تكمن نتيجة لانخفاض أسعار الفائدة مما ترتب على ذلك تزايد القروض الممنوحة للمستثمرين وخاصة فيما يتعلق بالقروض العقارية .

ولما كانت البنوك الإسلامية تعمل ضمن قواعد وضوابط الأمن والإستقرار وتقليل المخاطر من حيث قيامها على مجموعة من الأنظمة المتمثلة بالقيم والأخلاق والأمانة والمصداقية والشفافية والبيئية والتمسير والتعاون والتكامل والتضامن من جهة وكونها تعمل ضمن نظام إسلامي خال من الربا والمقامرة والإحتكار والإستغلال وأكل أموال الناس بالباطل ، إضافة إلى كون النظام الإسلامي يقوم على قاعدة المشاركة في الأرباح والخسارة وعلى التداول الفعلي للأموال والموجودات وتجميد نظام المشتقات المالية التي تقوم على معاملات وهمية وقيام بعض شركات الوساطة المالية بالمتاجرة بالديون ، وهذا ما شجع العديد من الإقتصاديين والماليين والمؤسسات المالية في الدول الأجنبية كالمملكة المتحدة وفرنسا وغيرها من الدول الأوروبية بالسير وفق الأنظمة والتشريعات الإسلامية من أجل التخفيف من آثار هذة الأزمة التي أصبحت تهدد أكبر إقتصاد دولة في العالم ألا وهي الولايات المتحدة الأميركية بالأفلاس .

### أهداف الدراسة :

تهدف هذه الدراسة الى التعرف على أهمية التمويل الإسلامي وأثره على الأزمة المالية العالمية من حيث الأسباب الرئيسية لهذة الأزمة وتأثيرها على اقتصاديات الدول العربية وأهمية التمويل الإسلامي في الحد من تداعيات هذة الأزمة والخروج بتوصيات تساعد المصارف التقليدية والإسلامية في تخفيف آثار هذة الأزمة .

### مشكلة الدراسة :

- تتخصر مشكلة الدراسة في الأجابة على التساؤلات التالية :
- ما هي الأسباب الحقيقية للأزمة المالية العالمية ؟
  - هل يوجد للمصارف الإسلامية دورا في الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية ؟
  - هل يوجد للمصارف الإسلامية حولا مقترحة للحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية ؟

## منهجية الدراسة :

لقد اتبع الباحث في هذه الدراسة المنهج الوصفي التحليلي الذي يصف الظاهرة ثم يفوم بتحليلها بناء على ما تم جمعه من بيانات أولية وأساسية .  
وقد تم الاعتماد في جمع البيانات على المصادر التالية :

- الدراسات السابقة التي تناولت موضوع الدراسة بشكل مباشر أو غير مباشر .
- التقارير المالية السنوية للمصارف التقليدية والإسلامية .
- دليل الشركات الأردنية الصادرة عن بورصة عمان للأوراق المالية .

## هيكلية الدراسة :

إضافة إلى ما تضمنته هذه الدراسة من إبراز الأهداف الرئيسية لها والمشكلة التي تناولتها والمنهجية المتبعة بها فقد تم تقسيم هذه الدراسة إلى البنود التالية :

أولاً : أسباب الأزمة المالية العالمية

ثانياً : تأثير الأزمة المالية العالمية على إقتصاديات الدول العربية

ثالثاً : أهمية التمويل الإسلامي في الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية

رابعاً : المصارف الإسلامية الأردنية ومدى تأثيرها بالأزمة المالية الراهنة

خامساً : النتائج والتوصيات

أولاً : أسباب الأزمة المالية العالمية :

يعزو العديد من الباحثين ، (البيلوي ، 2008 ، البراوري ' 2005 ، الرفاعي ، 2009 ، جحنيط ، 2009

، ( Carles ، 2003 ) ، ( Richard ، 2003 ) ، ( Miskin ، 1999 ) ، ( Gwinner w. B ، 2008 ) ،

and ( Hull 2009 ) ، ( Demyank ، 2008 ) ، ( Rose 2006 ) .

أن أسباب العديد من الأزمات المالية التي حدثت في العالم كدول شرق آسيا وروسيا والبرازيل والأرجنتين والمكسيك وبقية دول أمريكا اللاتينية إضافة إلى الأزمة المالية الحالية إلى العديد من الأسباب والتي من

أهمها التعامل بالمشتقات المالية Derivatives والمتمثلة بأسواق العقود المستقبلية Future

Contracts والأجلة Forward Contracts وأسواق الخيارات المالية Option markets وعقود

المبادلات SWAPS من جهة ، والإفراط في عمليات التسهيلات المالية من جهة أخرى . وقد تمثلت

الأزمات المالية العالمية أيضا بتطبيق نظام البطاقات الائتمانية Credit Cards بدون رصيد ( السحب على

المكشوف ) والتي تحمل صاحبها تكاليف عالية مما يجعله غير قادر على تسديد ديونه نظرا للفوائد العالية

التي ترتبت عليه وغالبا ما ترتب على ذلك رهونات بأصول حقيقية من عقارات وغيرها مما كان أحد

الأسباب الحقيقية في إفلاس بعض المؤسسات المالية الكبيرة وخاصة البنوك التي تتعامل بالرهونات العقارية بدرجة عالية (عبد المقصود ، داليا ، 2008 ) .

. ويعزوا بعض الباحثين أيضا أن أسباب الأزمة المالية العالمية تكمن نتيجة لانخفاض أسعار الفائدة مما ترتب على ذلك تزايد القروض الممنوحة للمستثمرين وخاصة فيما يتعلق بالقروض العقارية . ( الجوزي ، جميلة 2009 )

ويعتبر موضوع الرهن العقاري أحد الأسباب الرئيسية والمباشرة للأزمة المالية الحالية، حيث شجع الازدهار الكبير لسوق العقارات الأمريكية ما بين عامي 2001 و 2006 البنوك وشركات الإقراض على اللجوء إلى الإقراض العقاري مرتفع المخاطر، ويتم بموجبه التعاقد بين ثلاث أطراف هي مالك العقار ومشتري العقار وممول العقار ( بنك أو شركة تمويل عقاري) على أن يقوم المالك ببيع العقار للمشتري بمبلغ معين ويدفع المشتري جزءاً من الثمن ( 10 % ) مثلا ويقوم الممول في ذات العقد بدفع باقي الثمن للبائع مباشرة واعتباره قرضا في ذمة المشتري مقابل رهن العقار للممول ، ويسدد القرض على أقساط طويلة ما بين ( 15 - 30 سنة ) بفائدة تبدأ عادة بسيطة في السنتين الأوليتين ثم تتزايد بعد ذلك . ويسجل العقار باسم المشتري ويصبح ماله ، له حق التصرف فيه بالبيع أو الرهن.

وكون البنوك أغفلت التحقق من الجدارة الائتمانية للمقترضين وأغرتهم بفائدة بسيطة في بداية الأمر ثم تزايدت وتوسعت في منح القروض مما خلق طلبا متزايدا على العقارات إلى أن تشبع السوق فانخفضت أسعار العقارات وعجز المقترضون عن السداد وكانت البنوك قد باعت هذه القروض إلى شركات التوريق التي أصدرت بها سندات وطرحتها للاكتتاب العام وبالتالي ترتب على الرهن العقاري كم هائل من السديون مرتبط بعضها ببعض في توازن هش أدى إلى توقف المقترضين عن السداد وبالتالي حدثت المشكلة.

كما توسعت المؤسسات المالية في إعطاء القروض للمؤسسات العقارية وشركات المقاولات والتي زادت عن 700 مليار دولار حتى عام 2008 . ( الجوزي ، جميلة ، 2009 ) لكن ارتفاع معدل الفائدة العام أدى إلى إحداث تغيير في طبيعة السوق الأمريكية تمثل في انخفاض أسعار المساكن، الأمر الذي شكل بداية اشتعال الأزمة إذ توجب على الكثير من المقترضين سداد قروضهم، فبدأت المؤسسات المالية وشركات الإقراض تعاني تداعيات هذه القروض الكبيرة المتركمة.

وأدى ارتباط عدد كبير من المؤسسات المالية خاصة الأوروبية والآسيوية بالسوق المالية الأمريكية إلى أن تظل الأزمة شركات القروض العقارية والمصارف وصناديق التحوط وشركات الاستثمار والأسواق المالية في جميع أنحاء العالم.

وبلغ حجم القروض المتعثرة للأفراد نحو 100 مليار دولار حتى عام 2008 ، مما أدى إلى تراجع أسهم المؤسسات المالية المقرضة وهبوط مجمل الأسواق المالية الأمريكية ثم الآسيوية والأوروبية تبعاً لها.

ومن الجدير بالملاحظة أيضاً أنه قد ترتب على القروض والرهنات العقارية ما يعرف بالتوريق أو الخصم وذلك عندما تتجمع لدى البنك محفظة كبيرة من الرهن العقاري، يقوم باستخدام هذه المحفظة من الرهن العقاري لإصدار أوراق مالية جديدة يقترض بها من المؤسسات المالية الأخرى بضمان هذه المحفظة، وهو ما يطلق عليه التوريق ، حيث أن البنك لم يكتف بالإقراض الأولي بضمان هذه العقارات، بل أصدر موجة ثانية من الأصول المالية بضمان هذه الرهن العقاري فالبنك يقدم محفظته من الرهن العقاري كضمان للاقتراض الجديد من السوق عن طريق إصدار سندات أو أوراق مالية مضمونة بالمحفظة العقارية، وهكذا فإن العقار الواحد يعطي مالكة الحق في الاقتراض من البنك، ولكن البنك يعيد استخدام نفس العقار ضمن محفظة أكبر، للاقتراض بموجبها من جديد من المؤسسات المالية الأخرى، وهذه هي المشتقات المالية، وتستمر العملية في موجة بعد موجة، بحيث يولد العقار طبقات متتابعة من الإقراض بأسماء المؤسسات المالية واحدة بعد الأخرى، هكذا أدى تركيز الإقراض في قطاع واحد "العقارات" على زيادة المخاطر، وساعدت الأدوات المالية الجديدة "المشتقات" على تفاقم هذا الخطر بزيادة أحجام الإقراض موجة تلو الموجة. وإذا تعثر مالكي العقارات عن السداد أو انخفضت قيمة العقارات في الأسواق فإن حملة السندات يسارعوا إلى بيع ما لديهم فيزيد العرض وينخفض سعرها وتزيد الضغوط على كل من المؤسسات المالية وشركات التوريق ، وهكذا يمكن القول إن التوريق بما ينتجه من تضخم لقيمة الديون وانتشار حملة السندات الدائنين وترتيب مديونيات متعددة على نفس العقار هو حجر الزاوية في حدوث الأزمة .

ويرى بعض الباحثين (الرفاعي ، حسن محمد ، 2009 ) أن أسباب الأزمة المالية الراهنة تكمن في التعامل بنظام الديون الربوية بيعاً وإقراضاً واقتراضاً ، ويتم ذلك في التوسع في الإقراض من قبل البنوك بنسبة تزيد

عن النسبة التي حددتها إتفاقية بازل بهذا الخصوص بأن لا تتجاوز نسبة من رأس المال المملوك لهذه البنوك.

وتشير تقارير صندوق النقد الدولي إلى أنه خلال الفترة (1980 - 1999) تعرض أكثر من ثلثي الدول الأعضاء في الصندوق لأزمات مالية واضطرابات مصرفية حادة كدول شرق آسيا وروسيا والبرازيل والأرجنتين والمكسيك وبقية دول أمريكا اللاتينية، وزادت حدة الأضرار الناجمة عنها حيث قدرت خسائر اليابان مثلا في الأزمة الآسيوية الأخيرة بحوالي 10% من ناتجها المحلي الإجمالي، في حين قدرت خسائر الولايات المتحدة الأمريكية بحوالي 3% ، وأكدت تقارير مختلفة لصندوق النقد الدولي أن أكثر من 50% من تلك الأزمات حدثت في الدول النامية وفي الدول ذات الأسواق الناشئة على الخصوص، مما يؤكد الحاجة إلى تحسين مستوى الرقابة المصرفية في تلك الدول.

ويواجه الإقتصاد العالمي في الوقت الراهن أزمة مالية حقيقية عصفقت باقتصاديات الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، حيث بدأت بوادرها في سنة 2007 وبرزت أكثر سنة 2008 ، ومن المتوقع أن تمتد لثلاث سنوات أو أكثر، وقد كشفت عن هشاشة النظام الأمريكي القائم على الرأسمالية الليبرالية تمثلت مظاهرها في أزمة سيولة نقدية أدت إلى انهيار العديد من المصارف وإعلان إفلاسها، إنتهاءً بتدني أسعار الأسهم وانخفاض مؤشرات البورصة وانهيار العديد منها، وتأثيرها امتد ليشمل اقتصاديات الدول العربية كجزء من المنظومة العالمية وأثرها متفاوت على حسب حالة التشابك والاندماج في الإقتصاد العالمي.

### ثانيا : تأثير الأزمة المالية العالمية على إقتصاديات الدول العربية:

إمتد تأثير الأزمة المالية العالمية ليشمل اقتصاديات الدول العربية كجزء من المنظومة العالمية وأثرها متفاوت على حسب حالة التشابك والاندماج في الإقتصاد العالمي كما وسبق ذكره في البند الأول المتعلق بأسباب الأزمة المالية العالمية .

وسوف نحاول في هذا البند من هذه الدراسة إلقاء الضوء على الآثار المترتبة لهذه الأزمة على إقتصاديات الدول العربية من حيث :

1- تأثير الأزمة على تمويل المشاريع

2- تأثير الأزمة على أسواق الأسهم

3- تأثير الأزمة على قطاع العقار

4- تأثير الأزمة على القطاعات الإنتاجية

5- تأثير الأزمة على الإيرادات الحكومية وخطط التنمية

وسوف نقوم وبإختصار شديد شرح هذه الآثار .

1- تأثير الأزمة على تمويل المشاريع :

تأثر تمويل المشاريع في أغلبية الدول العربية من جراء هذه الأزمة ويرجع ذلك بسبب سياسات البنوك المتشددة في عمليات منح القروض لهذه المشاريع من جهة وبسبب وقف كثير من البنوك الأجنبية من عملياتها الائتمانية . فمن الملاحظ مثلا أن صافي التدفق النقدي المستخدم في عمليات التمويل في بنك الأستثمار العربي الأردني قد إنخفض من 33460805 دينار عام 2007 إلى 5098552 عام 2008 بينما نجد عمليات التمويل في البنك الإسلامي الأردني قد زادت من 44960742 دينار عام 2007 إلى حوالي 107759473 دينار عام 2008 . ويدل ذلك على أن تأثير الأزمة المالية العالمية كان على المصارف الإسلامية أقل وطأة من البنوك التقليدية . ( دليل الشركات الأردنية ، 2009 ) .

2 - تأثير الأزمة على أسواق الأسهم :

نتيجة لأسباب التخوف الذي أصاب المستثمرين في الأسواق المالية العربية بسبب الأزمة المالية العالمية التي تأثرت بها الأسواق المالية في الدول المتقدمة كبورصة نيويورك وبورصة لندن وبقية البورصات في الدول المتقدمة فقد فقدت أسعار الأسهم في البورصات العربية ما يقارب 30% - 40 % من قيمتها ، وخاصة في ظل غياب تدخل الأجهزة المختصة لإعادة الثقة فيها .

3 - تأثير الأزمة على أسواق العقارات :

لقد تأثر سوق العقارات في الدول العربية بالأزمة المالية العالمية نتيجة لنقص السيولة في الدرجة الأولى مما أدى إلى تباطؤ حركة التطوير العقاري وخاصة فيما يتعلق بالدول الخليجية ( د. العويشق ، عبد العزيز، 2009 ) .

4 - تأثير الأزمة على القطاعات الإنتاجية :

لقد تأثر سوق القطاعات الإنتاجية في الدول العربية بالأزمة المالية العالمية نتيجة لنقص الطلب على منتجات تلك القطاعات نتيجة لنقص السيولة المتعلق بتمويلها .

ومن الجدير بالملاحظة أيضا أن الدول الخليجية كانت من أكثر الدول العربية تأثرا بالأزمة المالية العالمية نتيجة لنقص الطلب على منتجات النفط والغاز مما أدى إلى انخفاض معدلات أسعارها ، حيث إنخفضت أسعار البترول في نهاية عمان 2007 وبداية عام 2008 إلى أقل من 40 دولاراً للبرميل الواحد عما كانت عليه في الأعوام 2005 و 2006 ( التقارير السنوية لمنظمة الأوبك العربية ) .

5 - تأثير الأزمة على الإيرادات الحكومية وخطط التنمية :

أثرت الأزمة المالية العالمية على الإيرادات الحكومية وخططها التنموية في الدول العربية وخاصة فيما يتعلق بالدول الخليجية ( د. العويشق ، عبد العزيز ، 2009 ) ، وذلك نتيجة لانخفاض أسعار النفط والغاز إلى أقل من 40 دولار للبرميل الواحد على الرغم من قرارات منظمة أوبك بتخفيض الإنتاج . وقد أثر ذلك على خططها التنموية .

### ثالثا : أهمية التمويل الإسلامي في الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية:

يرى بعض الباحثين انه للخروج من هذه الأزمة لا بد من إتخاذ بعض الإجراءات العملية في هذا الخصوص ويقترح هؤلاء الباحثين الأخذ بنظام التمويل الإسلامي من أجل الحد من تداعيات هذه الأزمة . ومن أجل الوقوف على ذلك يتطلب ما يلي :

1 : الأسباب الحقيقية من وجهة نظر إسلامية

2 : البديل الإسلامي لحل هذه الأزمة

1 : الأسباب الحقيقية من وجهة نظر إسلامية

يرى بعض الباحثين (الرفاعي ، حسن محمد ، 2009 ، جحنيط ، مريم ، 2009 ) ان السبب الحقيقي للأزمة المالية الراهنة تكمن في التوسع في القروض الربوية إذ أن مقدار الدين الأصلي سيتضاعف مع الزمن بالنسبة للربا المحسوب عليه، فيصبح عجز الأفراد والدول أمراً وارداً في كثير من الحالات، مما يسبب أزمة تسديد الدين، وتباطؤ عجلة الاقتصاد لعدم قدرة كثير من الطبقات الوسطى بل والكبرى عن تسديد الدين ومواكبة الإنتاج .كما ويرى بعض الباحثين ( البيلوي ، 2009 ، حمدي ، عبد الرحيم ، 2009 ) إن



النظام المعمول به في البورصات والأسواق المالية، من بيع وشراء للأسهم والسندات، والبضائع دونما شرط التقابض للسلع بل تشتري وتباع مرات عدة ، دون انتقالها من بائعها الأصلي، هو نظام باطل يعقد المشكلة ولا يحلها، حيث يزيد التداول وينخفض دون تقابض بل دون وجود سلع، كل ذلك يشجع المضاربات والهزات في الأسواق، وهكذا تحدث الخسائر والأرباح بطرق شتى من النصب والاحتيال وقد تستمر وتستمر قبل أن تنكشف وتصبح كارثة اقتصادية.

ويعزو العديد من الباحثين أيضا ، (الببلاوي ، 2008 ، البراوري ' 2005 ، الرفاعي ، 2009 ، جحنيط ،

Garry J. Schinasi, R. Sean Craig, Burkhard Drees, and Charles rammer. 2009  
2000 )

أن أسباب العبد من الأزمات المالية التي حدثت في العالم كدول شرق آسيا وروسيا والبرازيل والأرجنتين والمكسيك وبقية دول أمريكا اللاتينية إضافة إلى الأزمة المالية الحالية إلى العديد من الأسباب والتي من أهمها التعامل بالمشترقات المالية Derivatives والمتمثلة بأسواق العقود المستقبلية Future Contracts والأجلة Forward Contracts وأسواق الخيارات المالية Option markets وعقود المبادلات SWAPS من جهة ، والإفراط في عمليات التسهيلات المالية من جهة أخرى . وقد تمثلت الأزمات المالية العالمية أيضا بتطبيق نظام البطاقات الائتمانية Credit Cards بدون رصيد ( السحب على المكشوف ) والتي تحمل صاحبها تكاليف عالية مما يجعله غير قادر على تسديد ديونه نظرا للفوائد العالية التي ترتبت عليه وغالبا ما ترتب على ذلك رهونات بأصول حقيقية من عقارات وغيرها مما كان أحد الأسباب الحقيقية في إفلاس بعض المؤسسات المالية الكبيرة وخاصة البنوك التي تتعامل بالرهونات العقارية بدرجة عالية ( عبد المقصود ، داليا، 2008 ) .

ويرى بعض العلماء الإسلاميين ( الحلاق ، سعيد ، 2009 ) أيضا أنه نتيجة لنقص السيولة بالمصارف الأميركية وانخفاض قيمة العقارات بالولايات المتحدة، ازدادت المشكلة حدة وأدى ذلك إلى انخفاض الناتج المحلي بنسبة 1.8% أو ما يمثل 166 مليار دولار بسبب الأزمة العقارية، وفي خطوة من البنوك لتعزيز مركز السندات العقارية تم التامين عليها من قبل شركات التامين المشهورة على أن يقوم حامل السند بدفع رسوم التامين عليها للحماية من إفلاس البنك أو صاحب البيت مما شجع على اقتناء المزيد من تلك السندات . ومن ناحية اخرى لم يعد في مقدور الأفراد سداد ديونهم حتى بعد بيع عقاراتهم المرهونة فأصبحوا مكبلين

بالالتزامات المالية، مما أدى إلى تضرر المصارف الدائنة من عدم السداد فهبطت قيمة أسهمها في البورصة وأعلنت عدة شركات عقارية وشركات تأمين إفلاسها. مما سيطر على أذهان المستثمرين حالة من عدم الثقة فقام العديد بسحب ودائعهم مما انعكس سلباً على سيولة البنوك على الرغم من تدخلات البنوك المركزية، وانعكس ذلك في توالي الخسائر الاقتصادية الناتجة عن العجوزات وأصبح العامل النفسي مرتبط بالثقة في القطاع المالي برمته .

## 2 : البديل الإسلامي لحل هذه الأزمة

يرى الكثير من الباحثين (الرفاعي ، حسن محمد ، 2009 ، جحنيط ، مريم ، 2009 ، البيلوي ، 2008 ، البراوري ' 2005، حمدي ، عبد الرحيم ، 2009 ) أن منع الربا سواء أكان ربا نسيئة أو فضل، وجعل الإقراض لمساعدة المحتاجين دون زيادة على رأس المال هي إحدى الأدوات الهامة التي تعمل على حل هذه الأزمة لكونها تعمل على تخفيض الديون .

ولما كانت البنوك الإسلامية تعمل ضمن قواعد وضوابط الأمن والإستقرار وتقليل المخاطر من حيث قيامها على مجموعة من الأنظمة المتمثلة بالقيم والأخلاق والأمانة والمصادقية والشفافية واليسير والتعاون والتكامل والتضامن من جهة وكونها تعمل ضمن نظام إسلامي خال من الربا والكذب والمقامرة والتدليس والإحتكار والإستغلال والجشع والظلم وأكل أموال الناس بالباطل ، إضافة إلى كون النظام الإسلامي يقوم على منع بيع السلع قبل أن يحوزها المشتري، فحرم بيع ما لا يملك الإنسان، وحرم تداول الأوراق المالية والسندات والأسهم الناتجة عن العقود الباطلة، وحرم وسائل النصب والاحتيال التي تبيحها الرأسمالية بدعوى حرية الملكية والأستفادة من خبرات الأفراد والمؤسسات والشركات الخاصة في العمل والأدارة للموارد العامة كالبتروول والمعادن والطاقة والكهرباء المستعملة في الوقود وجعل الدولة تتولاها وفق الأحكام الشرعية . وهكذا فقد عالج النظام الاقتصادي الإسلامي كل اضطراب وأزمة في الاقتصاد تسبب شقاء الإنسان، فهو نظام فرضه رب العالمين الذي يعلم ما يصلح لمخلوقاته.

إن النظام الاقتصادي الإسلامي وضع لبنة لوجود الإنسان متمثلة في الأرض التي دعانا الخالق عز وجل لإحيائها، وبين مدى خطورة أن يتحكم البعض بأقوات الآخرين ونشر الفساد الاقتصادي بينهم من خلال الربا والمضاربات الوهمية وغيرها.

وأخيراً فقد عالج النظام الاقتصادي الإسلامي موضوع المشتقات المالية كونها إحدى المسببات الرئيسية للآزمة الراهنة حيث تم إصدار قرار في هذا الشأن من مجمع الفقه الإسلامي الدولي، في دورته السابعة المنعقدة بجدة في المملكة العربية السعودية من 7-12 ذي القعدة 1412 الموافق 9 - 14 أيار (مايو) 1992م بشأن الاسواق المالية، كان مما نص عليه القرار (إن عقود الاختيارات - كما تجري اليوم في الأسواق المالية العالمية - هي عقود مستحدثة لا تنضوي تحت أي عقد من العقود الشرعية المسماة، وبما أن المعقود عليه ليس مالا ولا منفعة ولا حقاً مالياً يجوز الاعتياض عنه، فإنه عقد غير جائز شرعاً، وبما أن هذه العقود لا تجوز ابتداءً فلا يجوز تداولها. هذا في ما يتعلق بعقود الخيارات المالية (OPTION)، اما في ما يتعلق بالعقود المستقبلية (Futures) والآجلة ((Forward، فقد نص القرار على أن يكون العقد على تسليم سلعة موصوفة في الذمة في موعد آجل ودفع الثمن عند التسليم، وأن يتضمن شرطاً يقتضي أن ينتهي فعلاً بالتسليم والتسلم، وهذا العقد غير جائز لتأجيل البدلين، ويمكن أن يعدل ليستوفي شروط السلم المعروفة، فإذا استوفى شروط السلم جاز، وكذلك لا يجوز بيع السلعة المشتراة سلفاً قبل قبضها.

وقد نص قرار مجمع الفقه الإسلامي أيضا أن يكون العقد على تسليم سلعة موصوفة في الذمة في موعد آجل ودفع الثمن عند التسليم من دون أن يتضمن العقد شرطاً يقتضي أن ينتهي بالتسليم والتسلم الفعليين، بل يمكن تصفيته بعقد معاكس، وهذا هو النوع الأكثر شيوعاً في أسواق السلع، وهذا العقد غير جائز أصلاً.

ونظراً الى ان صناعة الصيرفة الاسلامية تعمل في نفس المحيط والظروف التي تعمل بها الصيرفة التقليدية، وتتعرض لنفس المخاطر التي تتعرض لها من حيث تقلب اسعار الفائدة وأسعار الصرف، فإن عدم وجود ادوات مشتقات مالية اسلامية بديلة عن الادوات التقليدية المحرمة سيؤدي الى تعرض المؤسسات المالية الاسلامية الى هذه المخاطر، مما سيدفع بها الى تجنب الدخول في المعاملات المالية، التي تشتمل على هذه المخاطر، وبالتالي تقليص دور المؤسسات المالية الاسلامية الاقتصادية، كما انه سيقتل من كفاءة ادارتها لأصولها وخصومها ويرفع من تكلفتها المالية، لذا وجب النظر في البدائل الشرعية الممكنة لهذه الادوات، وفي نظري انه من الممكن تطوير بعض عقود المعاملات الشرعية لتحل محل بعض هذه الادوات، فمثلاً يتم استخدام عقد العربون محل خيار الشراء او عقد السلم للتحوط من تقلب سعر السلع وبعض

الاوراق المالية، كما يتم استخدام الوعد الملزم بالبيع او الشراء للتحوط من تقلب سعر الصرف، كما يمكن عمل مبادلة لعملتين مختلفتين عن طريق اجراء عقدي مرابحة متقابلين ينتهيان بالتورق، فمثلا بنك لديه ثلاثون مليون ربية يريد مبادلتها بمليون دولار، لمدة ثلاثة اشهر، حيث ان لديه التزاما بعد ثلاثة اشهر بهذا المبلغ، وفي نفس الوقت لا يريد الاحتفاظ به الى ذلك التاريخ، بل يريد استبداله بالدولار، والبنك الآخر لديه مليون دولار، ولكن سعر المرابحة في هذا الوقت على الروبية اعلى من الدولار، لكنه لا يريد فقدان الدولار والدخول في مخاطر الصرف، فهنا يقوم البنكان بإجراء عقد مرابحة على سلعة ما بالروبية، مع وعد من الطرف الآخر بإجراء عقد مرابحة بالدولار، وبعد اتمام العقدين يقوم كل طرف ببيع سلعته في السوق الدولية مرة اخرى، ومن ثم الاستفادة من ثمنها، وعند تاريخ الاستحقاق يقوم كل طرف بسداد التزاماته بنفس عملة المرابحة. ويختلف التورق عن البيعتين في بيعة المنهى عنها وذلك من أجل تحقيق العدالة ومنع الغرر بسبب عدم معرفة الثمن ، حيث أن الثمن مجهول وهذا لا يصح كالبيع بالرقم المجهول كأن يقول بعثك أحد منزلي ، أما التورق فيعني النقود الورقية المتداولة . ( صباح ، سيف هشام، 2007 )

وفي الحقيقة ان الفقه الاسلامي غني بالعقود الكفيلة، ان شاء الله، بحل الاشكالات الموجودة، كما ان بعض هذه العقود يعتبر اصيلا في باب التحوط، مثل عقد السلم والعربون، ولكن الوصول لهذه الحلول يحتاج الى المزوجة بين الدراية الفقهية مع الخبرة العملية، اضافة الى القدرة على الهندسة المالية.

ويرى بعض العلماء الاسلاميين ( الحلاق ، سعيد ، 2009 ) ان هناك من الأدوات المالية الإسلامية التي يمكن تداولها في المؤسسات الإسلامية . ومن هذه الأدوات هي :

أولاً: صكوك الصناديق الاستثمارية:

يعرف الصندوق الاستثماري بأنه تجميع للأموال عبر الاكتتاب في صكوكه بغرض استثمارها في مجال استثماري معرف بدقة في نشرة الإصدار . وتتعدد مجالات استخدامها حيث يمكن أن تشمل كافة فروع الاقتصاد، وبالطبع منها المجالات المالية حيث تصدر الصناديق بأجال وأحجام معينة (الصناديق المغلقة)، أو بأجال وأحجام غير محددة

ثانياً: صكوك الإجارة:

الإجارة عبارة عن عقد بموجبه يقوم المؤجر المالك للعين المعينة بإيجارها لطرف (أطراف) آخر مقابل مصروفات ايجارية محددة يتم الاتفاق عليها في عقد الإجارة، وبالتالي فإن محل العلاقة ليست دائنيه ومديونية بين المؤجر والمستأجر، وانما هي علاقة شراء وبيع لمنافع الأصل محل الإجارة. وتأسيسا على ذلك، فإن صكوك الإجارة عبارة عن أوراق مالية متساوية القيمة تصدر ممثلة لقيمة العين المؤجرة تتيح لحاملها فرص الحصول على دخل الإيجار بمقدار المساهمة التي دفعا حامل الصك قياسا على نظرائه الآخرين. تعتبر صكوك الإجارة اقل خطورة عند مقارنتها ببقية أدوات الملكية الأخرى كالأسهم مثلا، وذلك لانه يمكن التنبؤ بدقة بعوائد الورقة المالية محل الإجارة وذلك لسهولة معرفة إيرادات ومصروفات العين المؤجرة.

وعلى هذا تتعدد أنواع صكوك الإجارة بحسب العين المؤجرة فيمكن أن تكون مثلا في مجال صناعة الطائرات، العقارات السكنية، المصانع، أنواع المنقولات المختلفة، وغيرها .

ثالثاً: صكوك المقارضة (المضاربة):

صيغة المضاربة أو المقارضة تعني اتفاقية بين طرفين بموجبها يقدم أحد الأطراف رأس المال، ويسمى رب المال بينما يقدم الآخر العمل على أن يتم تقسيم الأرباح الناتجة عن هذا المشروع وفقا لنسب يتراضي عليها الطرفان ابتداء وفي مجلسي العقد. وهي في ذلك تختلف عن الربا في كون أن العائد غير محدد سلفا كنسبة من رأس المال، وانما نسبة من الأرباح وبالتالي فهي متغيرة وقد لا تتحقق. وصكوك المضاربة عبارة عن تقسيم رأس المال إلى حصص متساوية فبدلا من تقديمه بواسطة طرف واحد يتعدد مقدموه . اما خصائص صكوك المضاربة فهي :

1- تعتبر أداة مناسبة لاستدراك المال قائمة على تقسيم رأس مال المضاربة إلى حصص متساوية تسجل بأسماء مالكيها لتمويل مشروع استثماري معرف بوضوح في نشرة الإصدار.

2- تمثل صكوك المقارضة حصصا شائعة في رأس مال المضاربة تتيح لحاملها فرصة الحصول على أرباح المشروع (إن وجدت) وبصورة غير محددة ابتداء، وبحسب مساهمات حملة الصكوك المختلفة .

3- قابلة للتداول طالما هي تمثل محلا لأصل معروف يعمل في نشاط معلوم غير منافع للشرع، وتطبق عند التداول الأحكام التالية:

- أ- إذا كان مال المضاربة المتجمع بعد الاكتتاب ما يزال نقوداً فإن تداول صكوك المضاربة يعتبر مبادلة نقد بنقد وتطبق عليه أحكام الصرف .
- ب- إذا أصبح مال المضاربة ديوناً تطبق على تداول الصكوك أحكام التعامل بالديون .
- ج- إذا صار مال المضاربة موجودات مختلطة من النقود والمنافع فإنه يجوز تداول صكوك المضاربة وفقاً للسعر المتراضي عليه .

#### رابعاً: صكوك المشاركة:

صكوك المشاركة تعتمد بصورة أساسية على عقد المشاركة الجائز شرعاً، وهي مشابهة كثيراً لصكوك المقارضة أو المضاربة السابق شرحها، ولكن الاختلاف الأساسي يتمثل في أن صكوك المضاربة أن المال كله من طرف (أو مجموعة أطراف) بينما في صكوك المشاركة نجد أن الجهة الوسيطة (التي تصدر الصكوك للمستثمرين) تعتبر شريكاً لمجموعة المستثمرين حملة الصكوك في وعاء الشراكة وبصورة مشابهة لما هو عليه الحال في شركة المساهمة العامة . والمثال الواضح لها شهادات المشاركة الحكومية (شهادة) والمتمثلة في مشاركة الجمهور للحكومة في مؤسساتها الربحية عبر حملهم لشهادات شهادة . وأيضاً شهادات مشاركة البنك المركزي (شمم) والتي تعتبر أحد أدوات إدارة السيولة عبر سياسات السوق المفتوحة، ومستندة على ملكية الدولة الجزئية أو الكلية في بعض المؤسسات المصرفية الربحية.

خامساً: صكوك المرابحة: المرابحة كصيغة إسلامية تعني بيع سلعة معلومة بسعر يغطي التكاليف زائد هامش ربح يتفق عليه بين البائع (البنك مثلاً) والمشتري. إن إمكانية استصدار صكوك مرابحة فقط ممكناً في حالة السوق الأولي وبالذات في حالة كبر قيمة الأصل أو المشروع محل المرابحة (طائرة مثلاً أو مشروع تنموي كبير). بينما تداولها في السوق الثانوي يعتبر مخالفاً للشريعة لأن بيع المرابحة قد يكون مؤجلاً، وبالتالي فإنه يعتبر ديناً، وبيع الدين لا يجوزهُ الفقهاء. ولكن توجد بعض الآراء الفقهية التي تجوز تداول صكوك المرابحة ولكن ضمن وعاء غالبته من الأصول الأخرى، كتعاقدات الإجارة أو المشاركة أو المقارضة مثلاً.

هذا ومن الجدير بالملاحظة أيضاً أن البنك المركزي الأردني في صدد دراسة حول إمكانية الاستفادة من إصدار صكوك إسلامية يمكن تداولها في المؤسسات المالية الأردنية .

ومن هنا يمكننا القول إن النظام الاقتصادي الإسلامي يعتبر البديل لحل هذه الأزمة .

## رابعا :المصارف الإسلامية الأردنية ومدى تأثرها بالأزمة المالية الراهنة:

المصارف الإسلامية هي المصارف التي تلتزم بتطبيق الشريعة الإسلامية في عموم معاملاتها المصرفية والاستثمارية من خلال تطبيق مفهوم الوساطة المالية القائمة على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة من خلال إطار الوكالة بنوعيتها العامة والخاصة . وتتمثل المبادئ الحاكمة التي قامت عليها الصيرفة الإسلامية في الأردن والعالم الإسلامي على ما يلي :

- ◀ تحريم الربا (الفائدة) في المعاملات المالية بمعنى عدم التعامل بالفائدة أخذاً أو عطاءً وعدم تقديم القروض النقدية بفائدة.
- ◀ تحريم كافة أشكال الاحتكار ومنع الاحتياز بصوره المختلفة.
- ◀ توجيه الموارد المالية إلى قنوات النشاط الاقتصادي الحقيقي النافع للمجتمع.
- ◀ عدم توظيف الموارد المالية في مجالات يكون محلها محرم تحريماً قاطعاً مثل تجارة الخمر أو لحوم الخنزير.
- ◀ تحقيق التكافل الاجتماعي عن طريق إحياء فريضة الزكاة.

### الفكر الخاص بالنظام المصرفي الإسلامي :

يقوم الأساس الفكري للصيرفة الإسلامية على فكرتين :

الأولى : النقود ليست سلعة كسائر السلع تباع وتشتري بجنسها بأزيد من قيمتها ولكن لها أحكام خاصة وردت في باب خاص بها في الفقه تحت مسمى [باب الصرف] وهو يوضح أن النقود يجرى فيها الربا ولهذا يحرم بيعها بأزيد من قيمتها من جنسها ولا تسترد بأزيد من قيمتها عند إقراضها لأن البيع بأزيد من القيمة وكذلك رد القرض بأزيد منه يُعد من الربا الذي حرّمته الشريعة الإسلامية وبذلك تصبح وظيفة النقود محصورة في كونها وسيطاً للتبادل ومخزناً للقيمة وأنها أداة لتقويم أثمان الأشياء وبالتالي فهي ليست سلعة خاضعة للعرض والطلب وإنما هي مقياس للقيم فقط تؤدي وظيفتها في الحفاظ على استقرار المعاملات المالية دون التأثير المباشر في قيمة السلع والخدمات. عمل المصارف الإسلامية قائم على استبعاد الفائدة كعائد على رءوس الأموال المستثمرة وإنما يأتي العائد من خلال التعامل بموجب العقود الخاصة بالمعاملات التي تنظم حركة الأموال في قنوات النشاط الاقتصادي الحقيقي النافع للمجتمع هي بذاتها أدوات التمويل الإسلامية المطبقة من خلال النظام المصرفي الإسلامي.

الثانية : مع التسليم بوجود فوارق في الدخول بين الطبقات الاجتماعية المختلفة إلا أن الإسلام لا يجعل ذلك سبباً في التفرقة بين الناس في الحقوق والواجبات أو المنزلة عند الله عز وجل وإن كانت تلك الفوارق ضرورية كي يستخدم الناس بعضهم بعضاً لتدور عملية الإنتاج ويسعى الناس إلى الكسب والرزق فيستفيد كلا الطرفين في النهاية (المعطى للأجر والآخذ له). وعليه فإذا وجد ذو

الدخول المحدودة الذين لا يتحصلون من الدخل إلا على ما هو أدنى من حد الكفاية كان لزاماً على الأغنياء سد عوزهم من أموالهم الخاصة، ولذلك كانت فريضة الزكاة التي تضعها المصارف الإسلامية نصب أعينها وتنشئ لها الإدارات المتخصصة داخل هيكلها الرئيسية هذا بالإضافة إلى تفعيل نظام القروض الحسنة الممنوحة للأفراد ذوي الحاجات والتي تسدد دون أية عوائد أو مصاريف وعلى آجال مناسبة.

## 1- صور استخدام الأموال في المصارف الإسلامية :

تعتمد المصارف الإسلامية على مجموعة من الأدوات المستمدة من الفقه الإسلامي والتي تقوم بصفة أساسية على مفهوم (المشاركة والبيوع). وأهم هذه الأدوات هي :

### 1- المضاربة

تعتبر المضاربة أحد أهم أدوات التمويل في المصارف الإسلامية وتقسّم إلى قسمين :

أ - المضاربة المطلقة: وهي أن يدفع رب المال للعامل في المضاربة رأس المال من غير تعيين العمل أو المكان أو الزمان أو صيغة العمل أو من يعامله.

ب - المضاربة المقيّدة: وهي التي يعين فيها رب المال للعامل شيئاً من ذلك.

وغالباً ما تكون المضاربة المشتركة أحد أهم أدوات التمويل في المصارف الإسلامية وهي التي تتعدد فيها العلاقة بين أصحاب رؤوس الأموال والمضاربين سواء كان التعدد من أحد أطراف المضاربة أو من كليهما، وهي جائزة شرعاً بشرط عدم ضمان رأس المال فيها.

### 2- عقد الأستصناع

يعرف الأستصناع بأنه عقد مع صانع على عمل شئ معين في الذمة وهو من عقود البيوع. وقد ذهب الحنفية إلى جواز عقد " الأستصناع " استحساناً كما ذهب إلى جواز التعامل بعقد الأستصناع أيضاً مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي حيث جاء في قراره ما يلي: إن عقد الأستصناع - وهو عقد وارد على العمل والعين في الذمة - ملزم للطرفين إذا توافرت فيه الأركان والشروط.

ويجوز في عقد الأستصناع تأجيل الثمن كله، أو تقسيطه إلى أقساط معلومة لآجال محددة، كما يجوز أن يتضمن عقد الأستصناع شرطاً جزائياً بمقتضى ما اتفق عليه العاقدان ما لم تكن هناك ظروف قاهرة. وقد شرع الأستصناع لسد حاجات الناس ومتطلباتهم.

- تطبيق صيغة الأستصناع بالمصارف الإسلامية :

بدأ الأستصناع يحتل دوراً رئيساً في استثمارات المصارف الإسلامية، إذ قامت المصارف بتمويل المباني السكنية والاستثمارية بنظام الأستصناع ، وساهمت بذلك في حل مشكلات معاصرة كثيرة، إذا وفرت للمستصنع المواد الخام إضافة إلى العمل نفسه، وساهمت المصارف في صناعات أخرى



عديدة وأبرمت عقود استصناع مع عملائها، غير أن أبرزها حجماً في المعاملات هو المجال العقاري.

### 3- عقد السلم

السلم والسلف بمعنى واحد وهو بيع شيء موصوف في الذمة بثمن معجل، وهو نوع من البيوع ويقال ويقال سلم وأسلم وسلف وأسلف بمعنى واحد هذا قول جميع أهل اللغة، وقد أقر مؤتمر المصرف الإسلامي في دبي عام 1979 هذا النوع من البيوع إذا كان المصرف يتقيد بالشروط التي ذكرها الفقهاء ومراعاة ذلك في كافة عقود السلم. ولا يشترط أن تكون البضاعة المشتراة من إنتاج البائع كما هو الحال في المصارف الإسلامية فإنها تستورد البضائع من بلدان أخرى ولا تقوم بإنتاجها، والفرق بين السلم وبيع المرابحة أن بيع السلم يتم الثمن حالاً أما بيع المرابحة فهناك وعد بالشراء، وفي كلتا الحالتين يكون المشتري من المنتج الأساسي هو المصرف الإسلامي لا المتعامل .

### 4- الإجارة

الإجارة من الناحية الشرعية هي عقد لازم على منفعة مقصودة قابلة للبذل والإباحة لمدة معلومة بعوض معلوم، والإجارة المذكورة صورة مستحدثة من صور التمويل في ضوء عقد الإجارة، وفي إطار صيغة تمويلية تسمح بالتيسير على الراغب في اقتناء أصل رأسمالي، ولا يملك مجمل الثمن فوراً.

و يتم تطبيق الإجارة بالمصارف الإسلامية على النحو التالي:

- 1- قيام المصرف ( المؤجر ) بشراء أصول ثابتة محددة بمعرفة (المستأجر)
  - 2- يقوم المصرف بتمويل شراء الأصل وامتلاكه ثم تأجيره بعقد متوسط أو طويل الأجل وتسليمه له للاستفاد به واستخدامه.
  - 3- تحتسب الدفعات الإيجارية على فترة التعاقد بحيث تغطي الأموال المدفوعة في شراء الأصل ( أو جزء منها)
  - القيمة التقديرية للأصل (في نهاية مدة الإجارة) يقوم العميل بسدادها في نهاية مدة الإيجار لتملك الأصل ( حسب الاتفاق عند التفاوض).
  - هامش ربح مناسب ( يمثل عائد المصرف خلال مدة الإيجار).
  - يقوم المستأجر بسداد تأمين للمصرف ( بنسبة متفق عليها ) لضمان المحافظة على الأصل المؤجر وصيانتته خلال فترة التأجير كاملة.
  - يعتبر المصرف مالكاً للأصل طوال فترة الإيجار، بينما يعتبر المستأجر حائزاً ومستخدماً له حتى تمام سداد أقساط الإجارة التقديرية للأصل، وتنتقل إليه ملكية الأصل المؤجر.
- وتستخدم صيغة الإجارة بالمصارف الإسلامية تحت مسمى " التأجير مع الوعد بالتملك " وذلك تطبيقاً لقرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 110 الصادر في دورته الثانية عشر التي عقدت في مدينة

الرياض بالمملكة العربية السعودية خلال الفترة من 23 / 28 / سبتمبر / 2000 والذي ينص على ضرورة الفصل بين عقد التأجير وبين عقد التمليك حيث أن لكل عقد حقوقاً والتزامات لدى الأطراف تختلف باختلاف العقدين بحيث يتم أولاً توقيع عقد الإجارة وفي نهاية مدة التأجير يتم توقيع عقد البيع وانتقال الملكية للعميل.

#### 5- المشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك

تعتبر المشاركة المتناقصة المنتهية بالتمليك جائزة شرعاً بالضوابط التي وضعها المجمع الفقهي، وهي من الصيغ التي تستخدمها المصارف الإسلامية، ولها أهمية اقتصادية وتحقق فوائد متعددة للبنك والعميل والمجتمع. ويعتبر التمويل بالمشاركة في المصارف الإسلامية من أنجح الأساليب الإسلامية التي تنمي الأموال، وتعمل على التنمية الاقتصادية، وتحافظ على ثروات المجتمع المسلم من التعرض للتبديد والانهيار والركود.

#### 6- المزارعة والمساقاة

المزارعة والمساقاة من العقود المبنية على الإلزام والالتزام، ومقتضاهما استحقاق صاحب الأرض أو الأصول على العامل العمل، واستحقاق العامل عليه الحصة من الزرع والثمر قبل العمل، فيجب على كل منهما الجري على مقتضى الالتزام المذكور.

ومن أجل التحقق من مدى تأثير المصارف الإسلامية الأردنية بالأزمة المالية الراهنة فيظهر الجدول رقم ( 1 ) أهم المؤشرات المالية للبنوك الإسلامية والتقليدية في المملكة الأردنية الهاشمية للفترة 2005 - 2008 .

ويتبين من الجدول السابق أن جميع البنوك قد تأثرت من الأزمة المالية العالمية ولكن كما هو ملاحظ أن تأثير البنوك الإسلامية كان أخف وطأة من البنوك التقليدية . فيلاحظ مثلاً أن مضاعف سعر السهم P/E في البنك الإسلامي الأردني قد تضاعف عام 2007 إلى 26,16 مرة وبنك الأردن دبي الإسلامي قد تضاعف إلى 13,55 مرة عما كان عليه عام 2005 بينما نلاحظ أن البنوك التقليدية كالبنك العربي مثلاً قد تناقص من 55,68 مرة عام 2005 إلى 31,21 مرة عام 2007 ، كما نلاحظ أن معدل العائد على حقوق الملكية ROE قد تناقص في البنك الأردني الإسلامي من 18,86 % عام 2005 إلى 17,22 % عام 2007 وقد ارتفع عام 2008 إلى 21,83 % بينما نلاحظ أن معدل العائد على حقوق الملكية ROE في البنك العربي التقليدي قد تناقص من 10,76 % عام 2005 إلى 9 ،43 % عام 2007 ووصل عام 2008 إلى 6 ،10 %

وهذا إن دل على شيء فإنما يدل على ان تأثير البنوك الإسلامية كان أخف وطأة من البنوك التقليدية. ويظهر الجدول رقم 2 ان صافي التدفق النقدي للأنشطة التمويلية في البنوك التقليدية الأردنية كان تأثيرها أعلى بكثير من البنوك الإسلامية حيث أظهرت الأحصاءات أن أغلبية البنوك التقليدية قد تناقصت خلال الأعام 2007 و 2008 و 2009 على التوالي وعلى العكس من ذلك نلاحظ ان صافي التدفق النقدي للأنشطة التمويلية في البنوك الإسلامية قد تزايدت بدرجة كبيرة ( أنظر جدول رقم 2 ) . وهذا إن دل على ذلك فإنما يدل على ان تأثير البنوك الإسلامية كان أخف وطأة من البنوك التقليدية.

### خامسا : النتائج والتوصيات :

على ضوء ما سبق يمكننا التوصل الى النتائج والتوصيات التالية :

#### **1- النتائج :**

نستنتج مما سبق ان السبب الحقيقي للأزمة المالية الراهنة تكمن في التوسع في القروض الربوية إذ أن مقدار الدين الأصلي سيتضاعف مع الزمن بالنسبة للربا المحسوب عليه، فيصبح عجز الأفراد والدول أمراً وارداً في كثير من الحالات، مما يسبب أزمة تسديد الدين، وتباطؤ عجلة الاقتصاد لعدم قدرة كثير من الطبقات الوسطى بل والكبرى عن تسديد الدين ومواكبة الإنتاج . كما ونستنتج أيضاً بأن أثر هذه الأزمة قد إمتد ليشمل اقتصاديات الدول العربية كجزء من المنظومة العالمية.

وقد توصلت الدراسة ايضاً أن البديل الإسلامي في تمويل المشاريع الاستثمارية يعتبر الحل الأمثل لتداعيات الأزمة المالية الراهنة لكون البنوك الإسلامية تعمل ضمن قواعد وضوابط الأمن والإستقرار وتقليل المخاطر من حيث قيامها على مجموعة من الأنظمة المتمثلة بالقيم والأخلاق والأمانة والمصادقية والشفافية والتيسير والتعاون والتكامل والتضامن من جهة وكونها تعمل ضمن نظام إسلامي خال من الربا والتدليس والإحتكار والإستغلال والجشع والظلم وأكل أموال الناس بالباطل ، إضافة إلى كون النظام الإسلامي يقوم على قاعدة المشاركة في الأرباح والخسارة وعلى التداول الفعلي للأموال والموجودات وتجميد نظام المشتقات المالية التي تقوم على معاملات وهمية وقيام بعض شركات الوساطة المالية بالمتاجرة بالديون ، وهذا ما شجع العديد من الإقتصاديين والماليين والمؤسسات المالية في الدول الأجنبية كالمملكة المتحدة

وفرنسا وغيرها من الدول الأوروبية بالسير وفق الأنظمة والتشريعات الإسلامية من أجل التخفيف من آثار  
هذه الأزمة التي أصبحت تهدد أكبر إقتصاد دولة في العالم ألا وهي الولايات المتحدة الأميركية بالأفلاس .  
وأخيراً فقد توصلت الدراسة بأهمية الاستفادة من بعض المعاملات المالية الشرعية كعقود العربون والسلم  
والصكوك الإسلامية لتحل محل بعض العقود الربوية المحرمة شرعاً كعقود المشتقات المالية المستقبلية  
كخيار البيع والشراء وعقود مبادلة السلع وأسعار الصرف .

### التوصيات :

استناداً على ماسبق ومن أجل تخفيف أثر الأزمة المالية العالمية الحالية على الإقتصاد الأردني يقترح  
الباحث بضرورة الأخذ بالتوصيات التالية :

- 1- ضرورة الاعتماد على أسلوب المشاركة في التمويل والمأجوز به في البنوك الإسلامية  
بدرجة عالية .
- 2- ضبط قدرة المصارف بمختلف أنواعها في خلق الائتمان بواسطة البنك المركزي  
وإتفاقيات بازل 1 و 2 .
- 3- توجيه الاستثمار والتمويل وفقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية و بما يخدم الإقتصاد  
الأردني.
- 4- الالتزام بالقيم الإسلامية الداعية للخير إضافة إلى الالتزام بالأهداف العامة للاقتصاد  
الإسلامي مثل التوظيف الكامل للموارد والاستقرار الاقتصادي والتوزيع العادل للدخل  
والثروة والنمو .

### 5- التزام بالمبادئ العامة للاقتصاد الإسلامي والتي من أهمها :

- مبدأ الاستخلاف (أن المال هو مال الله وأن الإنسان مستخلف فيه).
- احترام الملكية الخاصة.
- الحرية الاقتصادية المقيدة بأحكام الشريعة الإسلامية .
- ترشيد الإنفاق والاستهلاك.
- ضمان حد الكفاية لكل فرد في المجتمع.

- 6- عدم التعامل بالمشتقات المالية حيث تم إصدار قرار في هذا الشأن من مجمع الفقه الإسلامي الدولي، في دورته السابعة المنعقدة بجدة في المملكة العربية السعودية من 7-12 ذي القعدة 1412 الموافق 9 - 14 أيار (مايو) 1992م بشأن الاسواق المالية.
- 7- ضرورة تطوير بعض عقود المعاملات الشرعية لتحل محل عقود المعاملات الربوية كأحلال عقد العربون محل عقد خيار الشراء وعقد السلم لتحل محل عقود تقلبات اسعار الصرف --- الخ .
- 8- الاستفادة من الصكوك الإسلامية كبديل عن التعامل عن التعامل بالمشتقات المالية وبعض الأوراق المالية الربوية كالسندات الحكومية والشركات المساهمة .

جدول رقم ( 1 ) أهم المؤشرات المالية للبنوك الإسلامية والتقليدية في المملكة الأردنية الهاشمية للفترة 2005 – 2008 .

		Price Earnings Ratio (Times)	Dividend Yield %	Dividends Per Share to Earning Per Share %	Price to Book Value (Times)	Return On Assets %	ROE	Net Interest and Commissions Income / Total Income %	Credit Interest / Credit Facilities, Net %
<b>CAIRO AMMAN BANK</b>	<b>2005</b>	<b>14.87</b>	<b>0.96</b>	<b>14.29</b>	<b>2.87</b>	<b>2.56</b>	<b>19.28</b>	<b>60.71</b>	<b>11.07</b>
<b>CABK</b>	<b>2006</b>	<b>11.82</b>	<b>2.97</b>	<b>35.07</b>	<b>1.65</b>	<b>1.63</b>	<b>13.92</b>	<b>74.37</b>	<b>12.87</b>
	<b>2007</b>	<b>11.48</b>	<b>3.13</b>	<b>35.87</b>	<b>1.65</b>	<b>1.58</b>	<b>14.42</b>	<b>78.26</b>	<b>14.4</b>
	<b>2008</b>	<b>9.93</b>	<b>1.98</b>	<b>19.71</b>	<b>1.33</b>	<b>1.39</b>	<b>13.4</b>	<b>91.25</b>	<b>13.9</b>
<b>ARAB BANKING</b>									
<b>CORPORATION</b>	<b>2005</b>	<b>13.23</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.97</b>	<b>2.89</b>	<b>22.41</b>	<b>50.39</b>	<b>9.85</b>
<b>ABCO</b>	<b>2006</b>	<b>10.69</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.79</b>	<b>2.12</b>	<b>16.71</b>	<b>63.33</b>	<b>12.73</b>
	<b>2007</b>	<b>11.95</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.63</b>	<b>1.76</b>	<b>13.65</b>	<b>68.11</b>	<b>14.67</b>

	<b>2008</b>	<b>9.49</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.11</b>	<b>1.69</b>	<b>11.66</b>	<b>76.7</b>	<b>15.49</b>
<b>CAPITAL BANK OF JORDAN</b>	<b>2005</b>	<b>15.83</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.59</b>	<b>3.06</b>	<b>16.34</b>	<b>50.84</b>	<b>8.5</b>
<b>EXFB</b>	<b>2006</b>	<b>12.25</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.49</b>	<b>2.11</b>	<b>12.14</b>	<b>83.93</b>	<b>11.46</b>
	<b>2007</b>	<b>19.18</b>	<b>3.02</b>	<b>57.89</b>	<b>1.5</b>	<b>1.44</b>	<b>7.85</b>	<b>75.81</b>	<b>13.1</b>
	<b>2008</b>	<b>16.65</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.22</b>	<b>1.55</b>	<b>7.35</b>	<b>90.12</b>	<b>11.88</b>
<b>ARAB BANK</b>	<b>2005</b>	<b>55.68</b>	<b>0.48</b>	<b>26.69</b>	<b>5.99</b>	<b>1.19</b>	<b>10.76</b>	<b>78.93</b>	<b>10.87</b>
<b>ARBK</b>	<b>2006</b>	<b>28.88</b>	<b>1.17</b>	<b>33.8</b>	<b>2.46</b>	<b>1.43</b>	<b>8.51</b>	<b>85.45</b>	<b>11.78</b>
	<b>2007</b>	<b>31.21</b>	<b>1.02</b>	<b>31.91</b>	<b>2.94</b>	<b>1.58</b>	<b>9.43</b>	<b>85.99</b>	<b>11.98</b>
	<b>2008</b>	<b>22.48</b>	<b>1.65</b>	<b>37.07</b>	<b>2.26</b>	<b>1.58</b>	<b>10.06</b>	<b>85.93</b>	<b>10.41</b>
<b>JORDAN ISLAMIC BANK</b>	<b>2005</b>	<b>16.78</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.16</b>	<b>0.97</b>	<b>18.86</b>	<b>47.64</b>	<b>7.6</b>
<b>JOIB</b>	<b>2006</b>	<b>16.66</b>	<b>2.52</b>	<b>42.01</b>	<b>2.24</b>	<b>1.06</b>	<b>13.42</b>	<b>49.21</b>	<b>7.5</b>
	<b>2007</b>	<b>16.26</b>	<b>2.09</b>	<b>33.93</b>	<b>2.8</b>	<b>1.44</b>	<b>17.22</b>	<b>59.44</b>	<b>8.59</b>
	<b>2008</b>	<b>8.55</b>	<b>4.05</b>	<b>34.68</b>	<b>1.87</b>	<b>1.9</b>	<b>21.83</b>	<b>45.03</b>	<b>7.83</b>

<b>JORDAN KUWAIT BANK</b>	<b>2005</b>	<b>16.62</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.12</b>	<b>1.98</b>	<b>24.8</b>	<b>69.29</b>	<b>8.45</b>
<b>JOKB</b>	<b>2006</b>	<b>12.51</b>	<b>3.06</b>	<b>38.33</b>	<b>2.61</b>	<b>2.43</b>	<b>20.85</b>	<b>82.95</b>	<b>10.7</b>
	<b>2007</b>	<b>13.94</b>	<b>2.42</b>	<b>33.8</b>	<b>2.85</b>	<b>2.25</b>	<b>20.46</b>	<b>82.55</b>	<b>11.76</b>
	<b>2008</b>	<b>10.1</b>	<b>2.13</b>	<b>21.53</b>	<b>1.96</b>	<b>2.38</b>	<b>19.4</b>	<b>82</b>	<b>11.79</b>
<b>JORDAN COMMERCIAL</b>									
<b>BANK</b>	<b>2005</b>	<b>13.75</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.68</b>	<b>3.58</b>	<b>19.47</b>	<b>46.18</b>	<b>7.27</b>
<b>JOGB</b>	<b>2006</b>	<b>11.3</b>	<b>4.76</b>	<b>53.83</b>	<b>1.6</b>	<b>2.08</b>	<b>14.15</b>	<b>93.58</b>	<b>10.78</b>
	<b>2007</b>	<b>13.65</b>	<b>1.87</b>	<b>25.46</b>	<b>2.09</b>	<b>2.26</b>	<b>15.29</b>	<b>84.68</b>	<b>12.4</b>
	<b>2008</b>	<b>16.91</b>	<b>2.2</b>	<b>37.25</b>	<b>1.8</b>	<b>1.49</b>	<b>10.66</b>	<b>98.76</b>	<b>11.56</b>
<b>THE HOUSING BANK FOR</b>									
<b>TRADE</b>	<b>2005</b>	<b>27.85</b>	<b>1.25</b>	<b>34.82</b>	<b>5.35</b>	<b>2.32</b>	<b>19.21</b>	<b>63.84</b>	<b>10.9</b>
<b>AND FINANCE</b>	<b>2006</b>	<b>17.73</b>	<b>3.97</b>	<b>70.37</b>	<b>2.03</b>	<b>2.31</b>	<b>11.42</b>	<b>79.55</b>	<b>13.59</b>
<b>THBK</b>	<b>2007</b>	<b>16.73</b>	<b>4.16</b>	<b>69.59</b>	<b>2.12</b>	<b>2.22</b>	<b>12.67</b>	<b>83.12</b>	<b>14.54</b>
	<b>2008</b>	<b>21.88</b>	<b>3</b>	<b>65.66</b>	<b>2.42</b>	<b>1.87</b>	<b>11.05</b>	<b>93.08</b>	<b>12.85</b>



<b>ARAB JORDAN</b>									
<b>INVESTEMENT</b>	<b>2005</b>	<b>18.78</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.99</b>	<b>1.79</b>	<b>15.92</b>	<b>53.97</b>	<b>13.2</b>
<b>BANK</b>	<b>2006</b>	<b>13.13</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.55</b>	<b>1.52</b>	<b>11.81</b>	<b>60.69</b>	<b>14.76</b>
<b>AJIB</b>	<b>2007</b>	<b>29.25</b>	<b>2.5</b>	<b>73.14</b>	<b>1.7</b>	<b>1.1</b>	<b>5.81</b>	<b>84.22</b>	<b>14.53</b>
	<b>2008</b>	<b>15.55</b>	<b>5.56</b>	<b>86.38</b>	<b>1.45</b>	<b>1.69</b>	<b>9.35</b>	<b>83.46</b>	<b>14.69</b>
<b>JORDAN DUBAI ISLAMIC</b>									
<b>BANK</b>	<b>2005</b>	<b>9.17</b>	<b>3.89</b>	<b>35.68</b>	<b>1.65</b>	<b>8.1</b>	<b>18.01</b>	<b>76.69</b>	<b>12.96</b>
<b>INDV</b>	<b>2006</b>	<b>7.87</b>	<b>7.3</b>	<b>57.46</b>	<b>1.12</b>	<b>5.74</b>	<b>14.21</b>	<b>88.29</b>	<b>12.07</b>
	<b>2007</b>	<b>13.55</b>	<b>3.26</b>	<b>44.12</b>	<b>1.84</b>	<b>4.19</b>	<b>13.55</b>	<b>98.34</b>	<b>12.89</b>
	<b>2008</b>	<b>18.02</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.34</b>	<b>2.76</b>	<b>7.46</b>	<b>104.35</b>	<b>11.46</b>
<b>UNION BANK</b>	<b>2005</b>	<b>15.25</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.55</b>	<b>3.78</b>	<b>23.27</b>	<b>39.66</b>	<b>8.22</b>
<b>UBSI</b>	<b>2006</b>	<b>17</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.07</b>	<b>1.39</b>	<b>12.16</b>	<b>84.48</b>	<b>10.39</b>
	<b>2007</b>	<b>26.2</b>	<b>2.63</b>	<b>68.96</b>	<b>1.68</b>	<b>1.29</b>	<b>6.41</b>	<b>85.42</b>	<b>13.35</b>
	<b>2008</b>	<b>18.26</b>	<b>3.33</b>	<b>60.86</b>	<b>1.3</b>	<b>1.38</b>	<b>7.14</b>	<b>98.86</b>	<b>11.54</b>

<b>INVEST BANK</b>	<b>2005</b>	<b>7.55</b>	<b>1.9</b>	<b>14.37</b>	<b>3.01</b>	<b>4.97</b>	<b>39.84</b>	<b>40.88</b>	<b>13.96</b>
<b>JIFB</b>	<b>2006</b>	<b>14.81</b>	<b>1.52</b>	<b>22.51</b>	<b>1.96</b>	<b>1.45</b>	<b>13.21</b>	<b>88.71</b>	<b>15.89</b>
	<b>2007</b>	<b>24.81</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>0.91</b>	<b>8.06</b>	<b>85.54</b>	<b>16.1</b>
	<b>2008</b>	<b>13.13</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.36</b>	<b>1.3</b>	<b>10.35</b>	<b>91.63</b>	<b>13.51</b>
<b>BANK OF JORDAN</b>	<b>2005</b>	<b>17.95</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.43</b>	<b>1.96</b>	<b>19.09</b>	<b>78.9</b>	<b>10.61</b>
<b>BOJX</b>	<b>2006</b>	<b>10.15</b>	<b>2.65</b>	<b>26.89</b>	<b>1.85</b>	<b>1.86</b>	<b>18.22</b>	<b>93.42</b>	<b>12.23</b>
	<b>2007</b>	<b>12.17</b>	<b>5.08</b>	<b>61.87</b>	<b>1.83</b>	<b>1.67</b>	<b>15.04</b>	<b>82.08</b>	<b>12.45</b>
	<b>2008</b>	<b>6.7</b>	<b>6.82</b>	<b>45.66</b>	<b>1.22</b>	<b>1.95</b>	<b>18.29</b>	<b>86.84</b>	<b>12.53</b>
<b>JORDAN NATIONAL BANK</b>	<b>2005</b>	<b>15.55</b>	<b>3.12</b>	<b>48.61</b>	<b>2.19</b>	<b>1.52</b>	<b>14.11</b>	<b>77.56</b>	<b>16.21</b>
<b>JONB</b>	<b>2006</b>	<b>17.08</b>	<b>4.78</b>	<b>81.59</b>	<b>1.63</b>	<b>1.16</b>	<b>9.56</b>	<b>78.33</b>	<b>14.03</b>
	<b>2007</b>	<b>32.06</b>	<b>2.55</b>	<b>81.69</b>	<b>1.76</b>	<b>0.55</b>	<b>5.5</b>	<b>81.26</b>	<b>14.75</b>
	<b>2008</b>	<b>10.46</b>	<b>6.06</b>	<b>63.4</b>	<b>0.9</b>	<b>0.83</b>	<b>8.61</b>	<b>91.55</b>	<b>13.44</b>

المصدر : دليل الشركات الأردنية في سوق عمان المالي للسنوات 2005 ، 2006 ، 2007 و 2008 .

جدول رقم 2

ARAB JORDAN INVESTMENT BANK	2009	2008	2007
Net Cash Flow from (Used in) Financing Activities	-10,166,885	-5,098,552	33,460,805
JORDAN ISLAMIC BANK			
Net Cash Flow from (Used in) Financing Activities	256,948,447	107,759,473	44,960,742
JORDAN KUWAIT BANK			
Net Cash Flow from (Used in) Financing Activities	-6,844,921	-12,705,675	-41,650,643
ARAB BANK			
Net Cash Flow from (Used in) Financing Activities	-157,165,000	-82,676,000	414,974,000
JORDAN NATIONAL BANK			
Net Cash Flow from (Used in) Financing Activities	-11,197,482	-17,621,847	-34,000,998

المصدر : دليل الشركات الأردنية في سوق عمان المالي للسنوات 2005 ، 2006 ، 2007 و 2008 .

المراجع العربية:

- الببلاوي ، حازم ، الأزمة المالية الحالية، محاولة للفهم، مجمع الفقه الإسلامي ، جدة ، 2009 .  
(<http://www.iid-alraid.com>)
- البراوري ، شعبان محمد ، 2005 ، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي ، دار الفكر ، دمشق ، سوريا .
- جحنيط ، مريم ، 2009 ، الأزمة المالية العالمية ومعالم البديل الإسلامي ، بحث مقدم إلى مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية معالجتها من منظور الاقتصاد الغربي والإسلامي ، جامعة الجنان ، لبنان . ص ص 15-2
- الجوزي ، جميلة ، أسباب الأزمة المالية العالمية وجذورها ، 2009 ، ، بحث مقدم إلى مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية معالجتها من منظور الاقتصاد الغربي والإسلامي ، جامعة الجنان ، لبنان . ص 5 .
- الحسني ، عرفان ، الاقتصاد السياسي لأزمة أسواق المال الدولية، في مجلة المال والصناعة، الصادرة عن بنك الكويت الصناعي، العدد 25 سنة 2007 ، ص 15
- الحلاق ، سعيد ، 2009 ، الأزمة المالية العالمية ومعالجتها من منظور إسلامي ، بحث مقدم إلى مؤتمر تداعيات الأزمة المالية وأثرها على اقتصاديات الدول العربية وذلك خلال الفترة 4-5 أبريل 2009 في شرم الشيخ ، جمهورية مصر العربية ، ص 62 .
- حمدي ، عبد الرحيم ، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الفكر الاقتصادي الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي ، جدة ، 2009 ( [www.isegs.com/forum/login.php](http://www.isegs.com/forum/login.php) )
- دليل الشركات الأردنية في سوق عمان المالي للسنوات 2005 ، 2006 ، 2007 و 2008 .
- الرفاعي ، حسن محمد ، 2009 ، دور الفكر الاقتصادي الإسلامي في إدارة الأزمة المالية العالمية الراهنة ، بحث مقدم إلى مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية معالجتها من منظور الاقتصاد الغربي والإسلامي ، جامعة الجنان ، لبنان . ص ص 1-15
- شحاتة ، عبد الله ، الأزمة المالية : المفهوم والأسباب، جدة ، 2009 .  
( [www.pidegypt.org/arabic/azma.doc](http://www.pidegypt.org/arabic/azma.doc) )

- شفيع ، فلاح ، النشاط الربوي والأزمات المالية ، جدة 2009 (Http:// apnoor.se/extra/26.do)  
- صباح ، سيف هشام ، 2007 ، النهي عن بيعتين في بيعة ، بحث تمهيدي لمرحلة الماجستير ، جامعة  
سانت كليننتس ، قسم الأقتصاد الإسلامي ، ص 10 .

- صوان، محمود حسن ، 2008، أساسيات العمل المصرفي الأردني ، دار وائل للنشر .  
- عبدالمقصود ، داليا ، 2008 ، الأزمة المالية العالمية وأثرها على العالم العربي ، مصر ، ج م ع .  
- عمر ، محمد عبد الحلیم ، قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية، ورقة مقدمة في ندوة  
جامعة الأزهر، الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي وتأثيرها على الاقتصادات العربية

11. أكتوبر 2008

- العويشقي ، عبد العزيز حمد ، 2009 ، تداعيات الأزمة المالية العالمية على الأقتصاد في دول التعاون  
الخليجي وطرق مواجهتها ، مجلس التعاون الخليجي .

- مجلس الغرف السعودية، إدارة البحوث والدراسات الاقتصادية، الأزمة المالية العالمية وتداعياتها على  
الاقتصاد السعودي، 10 أكتوبر 2008

- منظمة الدول العربية المصدرة للبترول ( الأوبك ) التقارير السنوية 2007 و 2008 .  
- الهيتي عبدالرزاق رحيم ، المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق ، دار أسامة للنشر ، عمان ،  
الأردن، 1998 .

#### المراجع الأجنبية

- Abdel Hamid M. Bashir: Determinants of Profitability in Islamic Banks,  
(September 2003 ) , Islamic Economic Studies, Vol. 11, No. 1, pp 31-57 .
- Carles Collins and G. Russell Kincaid. 2003,. Managing Financial Crises:  
Recent Experience and Lessons for Latin America.( Working paper )
- Demyanyk, Y,Hemert, O.V.(August 19,2008)."Understanding the Subprime  
Mortgage Crisis". Federal Reserve Bank of St.Louis,USA.( Working paper )

- Gwinner W.B and Sanders A.(September 2008)."The Sub Prime Crisis: Implications for Emerging Markets". Policy Research Working Paper(4726), The World Bank, Washington, USA.
- Garry J. Schinasi, R. Sean Craig, Burkhard Drees, and Charles Kramer. 2000, Modern Banking and OTC Derivatives Markets: The transformation of Global Finance and Its Implications for Systemic Risk,
- Hull , John C. 2009 , Options , Futures , and Other Derivatives , Pearson Prantice Hall , pp333–348 .
- Mishkin, Frederic S., 1999, "Lessons from the Asian Crisis," NBER Working Paper No. 7102 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Richard Hemming, Michael Kell, and Axel Schimmelpfennig. 2003, Fiscal Vulnerability and Financial Crises in Emerging Market Economies,
- Rose , Peter S. & Marauis Milton H. , 2006 , Money and Capital Market , McCraw Hall , pp 246–260 .
- Eswar S. Prasad, Kenneth Rogoff, Shang–Jin Wei, and M.Ayhan Kose , 2003 , Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence , International Monetary Fund , Washington DC