



بنك فيصل الإسلامي السوداني
Faisal Islamic Bank (SUDAN)

برعاية ماسية خاصة

مجلة الدراسات المالية والمصرفية

السنة الاحدى والعشرون - المجلد الحادي والعشرون - العدد الرابع - كانون الأول (ديسمبر) ٢٠١٣



مجلة دورية تصدر عن الأكاديمية العربية للعلوم المالية و المصرفية (مركز البحوث المالية والمصرفية)

• بيع السّلم كبديل
عن المشتقات
المالية، البيع
على المكشوف،
المتاجرة بالهامش

• الإدارة الإلكترونية
والتحديات المستقبلية



• بطاقة
الإجارة الائتمانية

• آثار بازل III
على إدارة السيولة..
في المصارف الإسلامية

الابتكارات المالية في المصارف التقليدية والإسلامية

الرعاية الماسية





الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية

THE ARAB ACADEMY FOR BANKING
& FINANCIAL SCIENCES



معهد التدريب المالي والمصرفي

بادر بحجز مقعدك في برامجنا التدريبية
تكون بداية طريقك على درب النجاح من خلال:

- امتلاك مهارات عملية تدريبية ومعرفة متقدمه
- التكامل بين التعليم والتدريب
- الاحتراف في حياتك العملية
- التميز عن الآخرين في مجال عملك

للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال بـ :

هاتف: +٩٦٢ ٦ ٥٥٠٢٩٠٠ - فرع: ١٤٥ - فاكس: +٩٦٢ ٦ ٥٢٣٣٥٧٢

E-mail: training@aabfs.org

www.aabfs.org

محتويات العدد

هيئة التحرير	2
مجلس الأمناء	3
كلمة الرئيس	4
إفتتاحية العدد الابتكارات المالية في المصارف التقليدية والاسلامية... الاستاذ محمد محمد علي بن يوسف	5
الابتكارات المالية في المصارف التقليدية والإسلامية	
الأدوات المالية المبتكرة – أنواعها وأهدافها وأهميتها... دراسة تحليلية/ أ.د. عادل رزق	6
الابتكارات المالية والمشتقات... الاطار المفاهيمي / د. سامح محمد رضا رياض	15
بيع السلم كبديل عن المشتقات المالية، البيع على المكشوف، المتاجرة بالهامش/ د. عبد الحفيظ عبد الرحيم محبوب	21
واقع وآفاق الابتكار المالي في البنوك الإسلامية/ أ. حسين عبد المطلب الأسرج	22
أهمية الابتكار في عمل البنوك الإسلامية/ أ.د. سليمان ناصر	25
بطاقة الإجارة الائتمانية... أ. أحمد محمد محمود نصار	27
إنجازات ومبادرات	
بعض الابتكارات في بنك فيصل الاسلامي السوداني	29
مقررات بازل III	
آثار بازل III على إدارة السيولة في المصارف الإسلامية/ أ. فيصل شياح	30
الإدارة المصرفية	
الترجمة العملية لروح وثيقة السلوك المصرفي بين البنوك الاماراتية/ د. عبد القادر ورسمه غالب	35
البنوك ورأس المال المخاطر/ د. عاطف جابر طه	37
الإدارة الالكترونية والتحديات المستقبلية/ د. ميثقال عيسى مقطش	41
السياسات المصرفية وأدواتها لدى بنك السودان المركزي/ د. أنس ساتي ساتي	43
المشروعات الصغيرة والمتوسطة	
محاور تنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة... من منظور بعض التجارب الدولية/ أ. السيد القصير	48
الأسواق المالية	
مسئوليات مجالس إدارة الشركات... "الشركات المساهمة في مملكة البحرين نموذجياً"/ د. عبد القادر ورسمه غالب	50
مستقبل اسواق المال بدول مجلس التعاون الخليجي في ظل العولمة المالية/ د. سعدوني محمد	53
الإدارة المالية والتحليل المالي	
تحليل رأس المال العامل / أ. ياسر أحمد مكل	59
تطور أداء المصارف والمؤسسات المالية العربية	
البنك الاهلي الاردني... والشركة الاهلية للتنمية وتمويل المشاريع الصغيرة يطلقان مبادرة لتشجيع غابة بيرين	26
البنك التجاري الاردني... وشركة التسهيلات التجارية يوقعان اتفاقية البطاقات المشتركة	36
بنك الدوحة "الاقتصاديات المختلطة": اللبنة نحو بناء عالم واحد/ منتدى المواطن العالمي	61
بنك فيصل الاسلامي السوداني يحصل على افضل مؤسسة مالية اسلامية في السودان	62
مدير عام المصرف الليبي الخارجي يعلن أن المصرف حقق أرباحاً نهاية العام المنصرم ويشروع في تنفيذ 40 مشروعاً استراتيجياً	62
البنك المركزي القطري يطلق الخطة لاستراتيجية لتنظيم القطاع المالي في دولة قطر	63
البنك الاسلامي الاردني... تثبيت التصنيف الائتماني والجودة الشرعية	63
سلطة النقد الفلسطينية... تطلق الموقع الإلكتروني الجديد	64

الاشتراكات

- 100 دولار أمريكي في السنة (أربعة أعداد) للمصارف والمؤسسات
- 50 دولار أمريكي في السنة (أربعة أعداد) للأفراد
- يضاف رسوم الشحن والتحويل

المراسلات

توجه إلى الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، مركز البحوث المالية والمصرفية: ص.ب (13190) عمان 11942 الأردن

الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية
هاتف: قفز آبي: 5502900 (6-962+)
فرعي: 126، 116، 152
فاكس: 5237834 (6-962+)
Email: journal@aabfs.org
website: www.aabfs.org

الأراء الواردة بهذه المجلة تعبر عن وجهة نظر أصحابها، ولا تعكس بالضرورة رأي هيئة التحرير أو الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية.

حقوق الطبع والنشر والتصميم محفوظة للأكاديمية العربية ولا يجوز إعادة النشر أو الاقتباس بدون إذن كتابي من هيئة التحرير.

رقم الإيداع لدى المكتبة الوطنية
المملكة الأردنية الهاشمية

ISSN 1682 - 718X

رئيس التحرير

أ. د. عصام زعللوي

أعضاء هيئة التحرير

أ. د. خالد أمين عبد الله عضواً	أ. د. عبد المجيد المخلافي عضواً	د. يزن العطيات عضواً
أ. د. رفعت جاب الله عضواً	د. منير الحكيم مدير التحرير	د. خالد الجعفري عضواً
	د. عمرو النحاس عضواً	

أعضاء الهيئة الإستشارية .. حسب الترتيب الهجائي

أ. د. حميد محمد عقلان رئيس جامعة العلوم والتكنولوجيا اليمن	د. أحمد بن محسن الغساني عميد كلية الدراسات المالية والمصرفية سلطنة عمان	د. سالم الحوتي كلية الإقتصاد - جامعة طرابلس ليبيا
أ. د. خليل الشماخ رئيس مجلس إدارة شركة المستشار والمدرّب المهني الأردن	د. أنيس الحجة رئيس قسم المالية والمصرفية - جامعة بيرزيت فلسطين	أ. د. سليمان ناصر كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير - جامعة قاصدي مرباح الجزائر
أ. د. زياد رمضان رئيس جامعة العلوم التطبيقية الأردن	د. جمال ابو عبيد مدير تنفيذي لإدارة التخطيط الإستراتيجي والبحوث - بنك الاسكان للتجارة والتمويل الأردن	د. ماهر المحروق المدير العام - غرفة صناعة الأردن الأردن
أ. د. عبد الحميد البعلي مستشار الديوان الأميري الكويت	د. حافظ الغندور مستشار مالي - مدير عام البنك الأهلي المصري سابقاً مصر	أ. محمد الطاهر الطيب مدير إدارة البحوث الإقتصادية - مصرف فيصل الإسلامي السوداني السودان
أ. د. كوثر الأبجي أستاذ المحاسبة - جامعة بني سويف مصر	د. رشاد عبده كلية الإقتصاد - جامعة القاهرة مصر	د. نور الدين حمودة مدير مكتب الشؤون العلمية والتقنية - كلية العلوم الإدارية ليبيا

مدير مركز البحوث المالية والمصرفية: د. منير الحكيم

الإعلانات والإشتراكات / سكرتاريا التحرير: هيام حماد

تنسيق البحوث: إيمان جابر

العلاقات العامة: عبير أبو حشمة

التدقيق والمراجعة: كمال سعادات

التصميم والإخراج: بلقيس الزيود

مجلس أمناء الأكاديمية

رئيس مجلس الأمناء

معالي الأستاذ/ حمود بن سنجور الزدجالي
الرئيس التنفيذي – البنك المركزي العماني

نائب رئيس مجلس الأمناء

معالي الدكتور/ أديب مفضي ميالة
حاكم مصرف سورية المركزي

سعادة الأستاذ/ عدنان احمد يوسف

الرئيس التنفيذي
مجموعة دلة البركة المصرفية

سعادة الدكتور/ جوزيف طريه

رئيس الاتحاد الدولي للمصرفيين العرب
رئيس ومدير عام بنك الاعتماد اللبناني

معالي الدكتور/ جهاد الوزير

محافظ سلطة النقد الفلسطينية

معالي الدكتور/ الصديق عمر الكبير

محافظ مصرف ليبيا المركزي

معالي الأستاذ/ مروان عوض

الرئيس التنفيذي – المدير العام
البنك الأهلي الأردني

معالي الاستاذ/ محمد عوض بن همام

محافظ البنك المركزي اليمني

سعادة الأستاذ/ منصر صالح الفعيطي

رئيس جمعية البنوك اليمنية
رئيس بنك التسليف التعاوني والزراعي
عضو مجلس إدارة اتحاد المصارف العربية

الأستاذ/ وسام حسن فتوح

الأمين العام – اتحاد المصارف العربية

الأستاذ/ محمد سليمان العمر

الرئيس التنفيذي بيت التمويل الكويتي

سعادة الاستاذ/ جوزف نسناس

رئيس مجلس إدارة جمعية البنوك في فلسطين
المدير الاقليمي لبنك القاهرة عمان
عضو مجلس ادارة اتحاد المصارف العربية

سعادة الأستاذ/ محمد بركات

رئيس اتحاد المصارف العربية
رئيس اتحاد بنوك مصر
عضو مجلس إدارة الاتحاد الدولي للمصرفيين

الأستاذ/ محمد محمد علي بن يوسف

المدير العام – المصرف الليبي الخارجي

معالي الدكتور/ عصام زعلواوي

رئيس الأكاديمية العربية
للعلوم المالية والمصرفية

معالي الشيخ/ صالح عبدالله كامل

رئيس مجموعة دلة البركة القابضة

معالي الدكتور/ زياد فريز

محافظ البنك المركزي الاردني

معالي الدكتور/ محمد خير الزبير

محافظ بنك السودان المركزي

تتمين المساهمين في رعاية مجلة الدراسات المالية و المصرفية

تتميناً ووفاء من الأكاديمية العربية للعلوم المالية و المصرفية للمساهمات الكريمة و الجادة من المصارف و المؤسسات المالية و المعاهد العربية، التي كرسّت لرعاية ودعم المجلة، فإن لإدارة وهيئة التحرير الشرف الكبير في تثبيت مساهمتها في هذا العمل الثقافي و المهني المميز، وهذه الجهات هي:



كلمة الرئيس



أ. د. عصام زعلابوي
رئيس هيئة التحرير
رئيس الأكاديمية العربية

وفي محور المشروعات الصغيرة والمتناهية الصغر قدمنا لكم مقالا بعنوان «المشروعات الصغيرة والمتناهية الصغر من منظور بعض التجارب الدولية».

وفي محور الأسواق المالية قدمنا لكم مقالين الأول بعنوان «مسؤوليات مجالس ادارة الشركات: الشركات المساهمة في مملكة البحرين نموذجا» والثانية بعنوان «مستقبل أسواق المال بدول مجلس التعاون الخليجي في ظل العولمة المالية».

وفي محور الادارة المالية والتحليل المالي قدمنا لكم دراسة بعنوان «تحليل رأس المال العامل».

واستعرضنا لكم في محور تطور أداء المصارف والمؤسسات المالية العربية عدداً من الأخبار والفعاليات لعدد من المصارف العربية من بينها أخبار بنك قطر المركزي، بنك الدوحة، بنك فيصل الاسلامي السوداني، سلطة النقد الفلسطينية، البنك الاسلامي الأردني، والبنك التجاري الاردني، والبنك الاهلي الاردني، والمصرف الليبي الخارجي.

وختاماً لهذا العدد وهو الرابع والأخير في أعداد المجلد الاحدى والعشرون وإلى أن نلقاكم على صفحات المجلة في أعدادها القادمة في مجلد جديد، لابد لنا أن نقدم الشكر لكل من ساهم معنا في إثراء هذا العدد بالدراسات والمقالات في سبيل تحقيق هدفنا الأسمى المتمثل في تعزيز دور القطاع المصرفي العربي في التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

تعاظم الاهتمام بالابتكارات المالية خلال العقود القليلة الماضية نظرا للانهايات المالية والازمات الاقتصادية التي شهدتها العديد من الدول فى اسواق المال والشركات، فالابتكار أحد ثمرات الهندسة المالية التي تعمل على تصميم وتطوير أدوات وآليات من شأنها تقديم الحلول لمشاكل التمويل، وهذه الأدوات إما أن تسعى إلى تخفيض التكاليف، أو حل بعض المشاكل القائمة مثل نقص السيولة بتدبيرها أو فائض السيولة بامتصاصها، أو تقديم أدوات للتحوط ضد المخاطر المستقبلية، ولأهمية هذا الموضوع من الناحية المستقبلية التي تؤثر على عمل المؤسسات المالية والمصرفية جاء اختيارنا له كموضوع رئيس لهذا العدد المتخصص (٨٣) من مجلتكم المهنية الهادفة إلى تسعى إلى تقديم الحلول وتعميق الوعي والثقافة المصرفية في كل ما يخص القطاع المصرفي وتطوره في وطننا العربي الكبير.

ابتدأ العدد بافتتاحية قدمها لكم سعادة الأستاذ/ محمد محمد علي بن يوسف المدير العام للمصرف الليبي الخارجي، وعضو مجلس أمناء الأكاديمية العربية بعنوان «الابتكارات المالة في المصارف التقليدية والاسلامية».

واحتوى المحور الرئيس لهذا العدد على ستة دراسات ومقالات كان أولها دراسة بعنوان «الأدوات المالية المبتكرة – أنواعها وأهدافها وأهميتها»، والدراسة الثانية بعنوان «الابتكارات المالية والمشتقات: الاطار المفاهيمي»، والثالثة «بيع السلم كبدل عن: المشتقات المالية، البيع على المكشوف والمتاجرة بالهامش»، والرابعة بعنوان «واقع وأفاق الابتكار المالي في البنوك الإسلامية» والخامسة مقالا بعنوان «أهمية الابتكار في عمل البنوك الاسلامية»، وكانت الدراسة السادسة والأخيرة بعنوان «بطاقة الاجارة الائتمانية».

وعلى صعيد إنجازات ومبادرات المؤسسات المصرفية استعرضنا لكم بعض ابتكارات بنك فيصل الإسلامي السوداني».

وفي محور بازل قدمنا لكم دراسة بعنوان «آثار بازل III على إدارة السيولة في المصارف الإسلامية».

وفي محور الادارة المصرفية قدمنا لكم أربع دراسات كانت الاولى بعنوان «الترجمة العملية لروح وثيقة السلوك المصرفي بين البنوك الاماراتية»، والثانية بعنوان «البنوك ورأس المال المخاطر» والثالثة بعنوان «الادارة الالكترونية والتحديات المستقبلية»، والرابعة بعنوان «السياسات المصرفية وأدواتها لدى بنك السودان المركزي».



افتتاحية العدد

كلمة سعادة الاسناذ / محمد بن يوسف
المدير العام / المصرف الليبي الخارجي

الإبتكارات المالية في المصارف التقليدية والإسلامية

المالية والمصرفية من تنوع مصادر الربحية للمؤسسة المالية، وتقليل مخاطر الاستثمار بتنوع صيغه وقطاعاته، وتجنب تقادم المنتجات الحالية للمحافظة على النمو، فلكل منتج دورة حياة يتوقف الطلب عليه عند نقطة معينة وزمن معين، كما أن الإبتكارات المالية تدعم المركز التنافسي للمؤسسة المالية في السوق، وتساعد في تطوير المنتجات للإبقاء عليها في حيوية دائمة، بالإضافة إلى استخدام هذه الإبتكارات كوسيلة للتحوط ضد الخسائر المحتملة في المؤسسات المالية، كأداة من أدوات إدارة الموجودات والمطلوبات.

ولا بد أن تتميز الإبتكارات المالية بالأصالة والحدثة، لتلبية الاحتياجات الفعلية للعملاء بمختلف شرائحهم، وهو ما يتطلب دراسة مستمرة لاحتياجات جميع هؤلاء العملاء، وتطوير الأساليب التقنية والفنية اللازمة لذلك لضمان الكفاءة الاقتصادية للمنتجات المالية، وقد أدت مختلف وسائل الاتصال الحديثة المختلفة إلى تجاوز الحدود والأطر المكانية التقليدية، مما ترتب عليه ظهور أسواق مالية متنوعة، بحيث أصبحت الصفقات المالية تعقد ببسر وسهولة مهما كان حجمها، كما أصبح للمعلومات أهمية في اتخاذ قرار الاستثمار عن كل ما يحدث داخل هذه الأسواق من حيث حجم الصفقات، ونوعية وطبيعة التعاملين فيها، وتنوعت الأدوات المالية المتداولة مع استحداث تصنيفات مختلفة ضمن السوق المالي العالمي، وتنبثق الأدوات المالية المبتكرة من علم الهندسة المالية والذي هو أحد فروع علوم التحوط ضد المخاطر.

وفي ظل ظروف المنافسة السائدة اليوم في منظمات الاعمال لا بد للمؤسسات المالية العربية ان تواكب هذا التنافس بايجاد البنية المناسبة للاستفادة من الإبتكارات، وتوظيف كل ما من شأنه الارتقاء بمستويات الاداء بعيدا عن المضاربات التي تؤدي إلى الازمات المالية والتي كانت بسبب التعامل اللاأخلاقي للمبتكرات المالية.

يمكن القول بأن جوهر الصناعة المالية هو الإبتكار والتجديد، فمن لا يتقدم، فنحن نعيش اليوم في بيئة محورها العمل مع حدوث تغييرات سريعة ومتعددة في الاسواق المصرفية، مما يتعين معه أن تطور المؤسسات المالية منتجاتها لتلبية احتياجات وتوجهات العملاء المتزايدة وتقديم أطر وعناصر متنوعة لمختلف قطاعات السوق باستخدام أدوات جديدة لتحقيق أفضل النتائج.

إن ما يميز أي صناعة هو منتجاتها لأن مزايا هذه المنتجات والحاجة إليها هي التي تحدد الطلب عليها؛ وتضمن استدامتها، كما أن التحديات المتعلقة بالمنافسة في البيئة المصرفية العالمية تفرض على المؤسسات المالية العمل على ابتكار أوعية ادخارية وأساليب استثمارية متطورة تلبى الاحتياجات الأساسية للعملاء، مما جعل الإبتكارات المالية ضرورة ملحة في المؤسسات والأسواق المالية.

ويشير مصطلح الإبتكار المالي إلى مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم، والتطوير، والتنفيذ لأدوات وآليات مالية مبتكرة، لصياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل، وهو بذلك يتضمن ابتكار أدوات مالية جديدة، وابتكار آليات تمويلية جديدة من شأنها تخفيض تكاليف العمليات القائمة، وابتكار حلول جديدة لإدارة التمويل، مثل إدارة السيولة أو الديون، أو إعداد صيغ تمويلية لمشروعات معينة تلائم الظروف المحيطة بالعمل المصرفي، ولا بد أن تكون هذه الإبتكارات متميزة إلى درجة تحقيق مستوى أفضل من الكفاءة والفعالية، بشكل يحقق ما لا تستطيع الأدوات السائدة تحقيقه، وفي المصارف الإسلامية يجب أن تجمع الإبتكارات المالية بين الكفاءة الاقتصادية والمصادقية الشرعية، لضمان استفادة جميع الأطراف، ومع ضرورة أن لا تتسبب هذه الإبتكارات في حدوث الأزمات المالية.

يعتبر الإبتكار في العمل المصرفي كمثل في أي صناعة أخرى، أمر حيوي لضمان قدرة تنافسية أكبر، والفاعلية والامان للعمل، وتنوع أهمية للصناعة

الأدوات المالية المبتكرة

أنواعها وأهدافها وأهميتها

دراسة تحليلية



أ.د. عادل رزق *

* خبير مصرفي، عضو المعهد الأوروبي لمدراء مؤسسات الأعمال (زميل معهد المدراء المحترفين CFC/EIBM)، عضو المجلس الأمريكي لاعتماد شهادة الإدارة المالية الاحترافية American، مؤهل لشهادة PMP.

مقدمة:

وقد عرف المعيار المحاسبي الدولي رقم 39 (IAS39, Par 10) الأداة المشتقة "أنها أداة مالية تتغير قيمتها تبعاً للتغير في سعر فائدة محدد أو سعر ورقة مالية أو سعر سلعة معينة أو سعر صرف إحدى العملات أو أحد مؤشرات الأسعار أو أي متغير مماثل، كما أنها لا تتطلب استثماراً مبدئياً أو قد تتطلب استثماراً مبدئياً قليل إذا ما قورنت بالعقود الأخرى التي لها نفس الاستجابة للتغيرات في ظروف السوق، كما أنها تسوى أو تسد في تاريخ مستقبلي".

وقد عرف المعيار المحاسبي الأمريكي رقم 133 (FAS133, Par 609) الأداة المشتقة بطريقة تفصيلية إستناداً الى طريق تحديد خصائصها الرئيسية على أنها أية أداة مالية أو عقد آخر تتوافر فيه الخصائص أو الشروط الثلاثة الآتية:

- 1- أن يكون للأداة متغير ضمني وقيمة اسمية أو أكثر أو شروط دفع أو كليهما، وتستخدم في تحديد قيمة التسوية وكيفية التسوية أو سداد أية أداة مالية لها قيمة اسمية عادة عن طريق التفاعل بين كل من المتغير الضمني والقيمة الاسمية. كما توضح شروط الدفع طريقة تسوية واضحة أو قابلة للتحديد تحدث في حالة سلوك المتغير الضمني سلوكاً معيماً.
- 2- ألا يتطلب الاستحواذ على الأداة صافي استثمار مبدئي أو أن يتطلب استثماراً صافياً مبدئياً يقل عن صافي الاستثمار الذي يمكن أن يكون مطلوباً للحصول على عقود أخرى يتوقع أن يكون لها الاستجابة نفسها للتغيرات في العوامل السوقية.
- 3- أن تتطلب شروط الأداة أو تسمح بصافي تسوية، أو يمكن تسويتها بسهولة بوسائل خارجة عن نطاق العقد، أو أن تنص على تسليم أصل يكون الطرف الذي يتسلمه في وضع لا يختلف كثيراً عن وضع التسوية الصافية.

العوامل المساعدة في ظهور الادوات المالية المبتكرة:

شهدت أسواق المال العالمية منذ بداية الستينات من القرن الماضي ثورة في مجالات الابتكارات المالية (Financial Innovations)، والتي شكلت اللبنة الأولى لتبلور مفهوم الابتكارات المالية كمجال من مجالات علم الهندسة المالية، هذه الأخيرة التي ستهتم بابتكار الأدوات الحديثة وأدوات إدارة المخاطر بالشكل الذي يضمن للشركات التخطيط لمستقبلها وخدمة أهدافها - هذا من جهة -، ومن جهة أخرى ضمان المردود الإيجابي لاقتصاديات الدول النامية ككل من خلال تطوير أسواق رأس المال، وإمدادها بمختلف الأدوات والآليات التمويلية التي تحقق أهداف جميع

أدت وسائل الاتصال الحديثة المختلفة إلى تجاوز الحدود والأطر المكانية التقليدية، وقد ترتب على ذلك ظهور أسواق مالية متنوعة، بحيث أصبحت الصفقات المالية تعقد بكل سهولة ويسر مهما كان حجمها، كما أصبح للمعلومات أهمية في اتخاذ قرار الاستثمار عن كل ما يحدث داخل هذه الأسواق من حيث حجم الصفقات، ونوعية وطبيعتهم المتعاملين فيها وتنوعت الأدوات المالية المتداولة مع استحداث تصنيفات مختلفة ضمن السوق المالي العالمي منها ما يعرف بأسواق المشتقات Derivatives Markets، وقد نشأت هذه المشتقات كأداة لإدارة مخاطر الاستثمار وتطور استخدامها بحيث أصبحت الآن بجانب كونها أدوات لإدارة وتغطية المخاطر من أهم أدوات الاستثمار المدرة للأرباح.

ماهية الأدوات المالية المبتكرة:

تنبثق الأدوات المالية المبتكرة من علم الهندسة المالية Financial Engineering هي إحدى فروع علوم التحوط ضد المخاطر، ويعتبر علم الهندسة المالية من العلوم الاكتوارية Actuarial science أو علم قياس المخاطر، ظهرت للوجود في منتصف الثمانينات بهدف مساعدة منشآت الأعمال وخدمتهم في مواجهة المخاطر المختلفة، والتخلص من القيود التشريعية والصفوط التي يفرضها السوق وبيئة الأعمال، ففي لندن عندما فتحت المصارف كان هناك إدارات لمساعدة منشآت الأعمال في مواجهة المخاطر التي يسببها لها عملاءها وإيجاد حلول لتلك المشاكل وجرى عدد من المحاولات لتطوير منتجات أسواق المال Financial Market Products، وكانت تلك بداية ظهور الأدوات المالية المبتكرة كمجال من مجالات الهندسة المالية تستغل فيه معارف العلوم الأخرى، وأهمها علم الرياضيات والاقتصاد والمعلوماتية لدراسة المعلومات بطريقة علمية عميقة تساعد على اتخاذ القرارات الاستثمارية الملائمة لمواجهة التعرض لأخطار تقلبات الأسواق.

ولقد أوضح المعيار المحاسبي الدولي رقم 32 (IAS32) أن "الأدوات المالية تشمل على الأدوات المالية الأولية (التقليدية) مثل المدينون والدائنون وأدوات حق الملكية، كما تشمل أيضاً الأدوات المالية المشتقة عنها مثل حقوق الخيار المالية، والعقود الآجلة، وعقود المبادلة، حيث تنشئ هذه الأدوات المالية المشتقة حقوقاً وتعهدات يكون أثارها تحويل لواحد أو أكثر من المخاطر المالية المتصلة في الأداة المالية الأولية بين الأطراف المعنية بها".

ماهية المشتقات: أهدافها وأهميتها ماهية المشتقات:

المشتقة هي نوع من الأوراق المالية أو الأدوات المالية التي تستمد قيمتها الكامنة من قيمة كيان آخر مثل الأصول، مؤشر، أو سعر الفائدة، فإنه لا يوجد لديه قيمة جوهرية في حد ذاته، فالمعاملات المشتقة تشمل مجموعة متنوعة من العقود المالية، بما في ذلك العقود الآجلة، إلى الأمام، التبادل، والخيارات، وأشكال مختلفة من هذه مثل السقف، والأرضيات، وفي الممارسة العملية، المشتقات هي عقد بين طرفين التي تحدد شروطاً (وخاصة التاريخ والقيم الناتجة والتعريفات المختلفة من المتغيرات الأساسية، والالتزامات التعاقدية للطرفين، والمبالغ بالعملة الوطنية) والتي بموجبها يتم سداد المدفوعات يجب أن تتم بين الطرفين والتي تشمل الأصول الأساسية الأكثر شيوعاً كالسلع والأسهم والسندات وأسعار الفائدة والعملات.

وبعبارة أخرى هي أدوات استثمارية جديدة ومتنوعة، وسميت بهذا الاسم لأنها "مشتقة من أدوات استثمارية تقليدية كالأسهم والسندات، كما أنها تعتمد في قيمتها على أسعار هذه الأدوات، والأدوات المشتقة تعد عقوداً مالية، تتعلق بعمليات خارج الميزانية (Out Of Balance) ولاسيما للبنوك"، فالمشتقات تتعلق بمنتجات أو سلع حقيقية، أو أوراق مالية كالأسهم والسندات أو عملات أجنبية أو معادن نفيسة أو مؤشرات مالية معينة مثل مؤشرات الأسهم والسندات وسعر الصرف أو أسعار الفائدة، وتضم المشتقات مجموعة من العقود المالية التي تتنوع وفق طبيعتها ومخاطرها وآجالها التي تتراوح بين الثلاثين يوماً والثلاثين عاماً أو أكثر، وأن هذه الأدوات ترتبط بعلاقة طردية مع درجة تعقد طبيعتها كونها أساسية أو بسيطة.

ومن التعريف السابق يتضح أهم خصائص المشتقات كما يلي:

- 1- ترتبط العقود المالية للمشتقات ب (سعر فائدة محدد، سعر ورقة مالية، سعر سلعة، سعر صرف أجنبي، مؤشر أسعار أو معدلات، ترتيب "تقييم" ائتماني، مؤشر ائتماني، متغير مشابه).
- 2- تشتق قيمة العقود المالية من الأسعار الحالية للأصول المالية أو العينية محل التعاقد (مثل سعر الفائدة الحالي أو سعر الورقة المالية الحالي أو سعر السلعة... الخ).
- 3- يتم تسوية العقود المالية للمشتقات في تاريخ مستقبلي.
- 4- لا تتطلب العقود المالية للمشتقات عادة استثمارات مبدئية.

المتعاملين، ويمكن تلخيص أهم العوامل التي ساهمت في بناء هذا التصور ومهدت لظهور الأدوات المالية المبتكرة في الآتي:

- اتساع وتعدد أدوات الاستثمار المتاحة في أسواق المال، وقد أدى ذلك إلى زيادة سيولة السوق، وإتاحة مزيد من التمويل عن طريق جذب مستثمرين جدد وتقديم فرص جديدة للباحثين عن التمويل.
- إيجاد أدوات إدارة المخاطر (Risk Management Instruments)، والتي مكنت من إعادة توزيع المخاطر المالية طبقاً لتفضيلات المستثمرين للمخاطر.

وباختصار فإن منظمات الأعمال تتعرض لأربع أنواع من المخاطر المالية وهي: مخاطر سعر الفائدة، مخاطر سعر الصرف، مخاطر التقلب في أسعار الأسهم (حقوق الملكية)، ومخاطر أسعار السلع، وتتمثل المشكلة مع المخاطر ليس في حجمها، ولكن في كونها تحدث دون توقع، ولا تخرج أدوات إدارة المخاطر عن الحلول الثلاثة التالية: إما بالعمل على تخفيضها بالتخلص من مصدر الخطر بالبيع، أو بالتنويع، أو بالتأمين ضد المخاطر.

- تطوير أدوات المراجعة بين الأسواق (Arbitrage) الأمر الذي مكن من تحسين التكاليف وزيادة العائد والانفتاح على الأسواق المالية.
- تعدد استراتيجيات الاستثمار وتنوعها نتيجة لتعدد وتنوع وتجدد أدوات الاستثمار (خاصة المشتقات المالي).

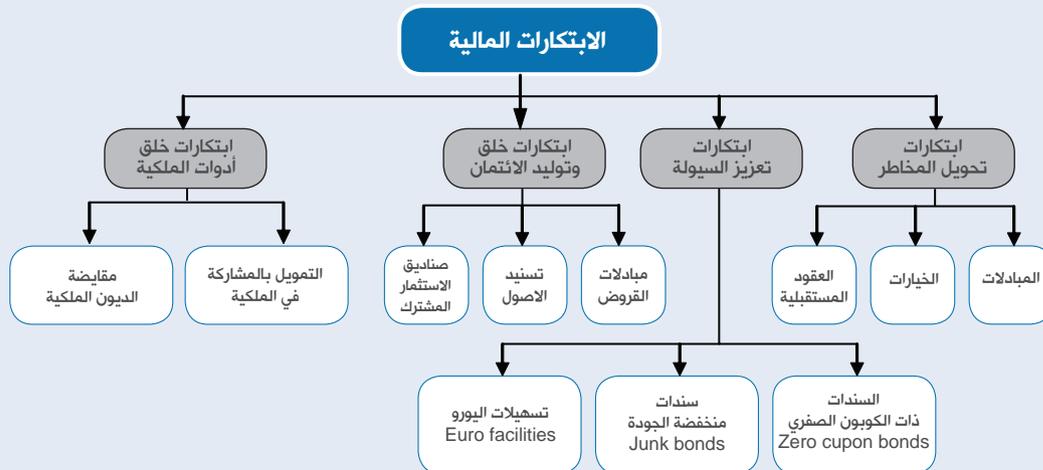
أنواع الأدوات المالية المبتكرة:

تضم المشتقات مجموعة واسعة من العقود المالية التي تتنوع وفق طبيعتها Structure ومخاطرها وآجالها وكذلك تتنوع تبعاً لدرجة تعقيدها وهي أساسية أو وسطية أو هجينة وتشتمل هذه المشتقات على:

العقود الآجلة Forwards والعقود المستقبلية Futures وعقود المبادلة Swaps وعقود الخيارات Options أو مزيج من اثنين من هذه العقود وهو ما يسمى بمشتقات المشتقات Derivatives on derivatives مثل عقود المبادلة الخيارية Swoption و/ أو عقود السقف والقاعدة معاً Coller.

ويمكن تصنيف الابتكارات المالية وفقاً لخصائصها ووظائفها الرئيسية كما في الشكل التوضيحي رقم (1).

شكل رقم (1)



أهمية المشتقات المالية:

لإعطاء فكرة عن حجم السوق مشتقة، يمكن ذكر ما ذكرته مجلة الإيكونوميست أن حجم سوق المشتقات اعتباراً من حزيران 2011، بلغ أكثر من 700 تريليون دولار، وبلغ حجم السوق المتداولة في البورصات مبلغاً إضافياً قدره 83 تريليون. ومع ذلك، يقول بعض الاقتصاديين أن هذه القيمة مبالغ إلى حد كبير من قيمة السوق وما يتعلق بها من مخاطر متنوعة ومن أهمها مخاطر الائتمان الحقيقية التي تواجهها الأطراف المعنية، وتعتبر الولايات المتحدة الأمريكية من أكبر الدول استثماراً في المشتقات، حيث مثلاً كانت ميزانية الإنفاق الإجمالي لحكومة الولايات المتحدة خلال عام 2012 نحو 3.5 تريليون دولار، ومجموع القيمة الحالية لسوق الأسهم في الولايات المتحدة بلغ نحو 23 تريليون دولار سنوياً من الناتج المحلي الإجمالي في العالم.

وبالنسبة لنوع واحد من مشتقات على الأقل، التبادل في السوق الافتراضي للائتمان (CDS)، الذي تكمن فيه مخاطر مرتفعة، كان هذا النوع من الأدوات المالية المشتقة التي تتطلب لها استثماراً مبدئياً كبيراً، تكمن لها مخاطر مستقبلية عالية قد تتجاوز قيمة الاستثمار، وقد قال Warren Buffet في خطابه الشهير في 2002 الذي حذر من استخدام المشتقات واعتبرها "أسلحة الدمار الشامل المالية". والتي بلغت قيمتها الاسمية CDS في أوائل 2012 - نحو \$25.5 trillion، والتي أدت إلى حدوث الأزمة المالية العالمية وما لها من تداعيات واثار مباشرة لإفلاس العديد من المصارف العالمية، ويمكن إيضاح الحجم العالمي لتداول المشتقات المالية في السوق العالمي في عام 1994 من الجدول رقم (1) كما يلي:



5- تستخدم العقود المالية للمشتقات للتحوط ضد مخاطر التغيرات المتوقعة في أسعار تلك الأصول.

6- تتيح العقود المالية للمشتقات تحديد أو تثبيت سعر السلعة أو الصرف أو الفائدة أو الورقة المالية محل التعاقد في الوقت الحاضر لتسليمها أو تبادلها بهذا السعر في المستقبل، وهذه الخصائص تؤثر بشكل كبير في جميع الجوانب المتعلقة بالمعالجة المحاسبية لهذه المشتقات.

أهداف استخدام المشتقات:

يمكن تقسيم تلك الأهداف إلى:

(أ) أهداف رئيسية. (ب) أهداف فرعية.

(أ) الأهداف الرئيسية: "التحوط ضد مخاطر التغير المتوقع في أسعار الأصول محل التعاقد أي للتحوط ضد مخاطر التغير في معدلات العائد، وأسعار الأسهم، وأسعار الصرف وكذلك أسعار السلع بما في ذلك الذهب".

- استخدام المشتقات في إدارة الموجودات/ المطلوبات، حيث أن المصارف لها حساسية لمخاطر سعر الفائدة وذلك من شأنها تزايد استخدامها كوسيلة لإدارة المخاطر للموجودات/ المطلوبات.

- "استخدام المشتقات لزيادة السيولة، حيث أنها تنوب عن الأوراق الأصلية (Proxies). فمثلاً لو كانت الالتزامات للصندوق لأجل سنة. فقد لا يكون بمقدور إدارته شراء سندات الخزينة المتداولة في الأسواق المنظمة لذلك فالحل هو ترتيب مشتقة بخصوصيات معينة يمكن بواسطتها الوفاء من المخاطرة بدقة وبالتالي زيادة أمان المحفظة".

- "تعمل المشتقات كغطاء التأمين من حيث تقليل المخاطر وذلك من خلال توفير الحماية منها". حيث معظم أنظمة التأمين على الودائع تهدف إلى تحقيق هدفين، أولهما حماية حقوق المودعين وتجنب حدوث زعر مالي بينهم، وثانيهما الحفاظ على سلامة المراكز المالية للبنوك وتفادي تعرضها للفشل أو الإعسار المالي. وذلك ما تحققه المشتقات.

- "تقليل كل من تكاليف المعاملات في الأسواق، وتكاليف الأجهزة الرقابية، إلى جانب معالجة المعوقات الإدارية، ومجالات عدم الكفاءة. وكذلك توفير أوجه الكفاءة (كما تطرحها نظرية بارتيتو). أي قدرتها على تجزئة المكونات المختلفة للمخاطرة وفرزها، وتوزيعها على الراغبين والمستعدين لتحمل كل عنصر من عناصرها، وبأدنى تكلفة ممكنة. وهذا ما يؤدي إلى تقليل إجمالي تكاليف تحمل المخاطرة، وتحسين الكفاءة الاقتصادية للأسواق المالية".

(ب) الأهداف الفرعية:

- استخدام المشتقات بهدف المضاربة والاستفادة من تقلبات أسعار السوق لهذه المشتقات.

- استخدام المشتقات بهدف الاستثمار طويل الأجل المتمثل في الاحتفاظ بهذه المشتقات لفترة زمنية طويلة أو حتى تاريخ استحقاق العقد.

- استخدام المشتقات - من خلال استراتيجية استعمال الخيارات لتوفير "الرافعة المالية" في محفظة البنك الدولية المتوازنة".

- تشجيع الحكومات المحلية لأسواق المشتقات كعنصر جذب لرؤوس الأموال الأجنبية ومثال ذلك سنغافورة وتطور صناعتها المالية بما في ذلك بورصتها Simex.

(القيمة بالبيون دولار)

الدولة	عدد المصادر	حجم التداول	أكبر مصرف يتاجر في المشتقات	حجم محفظة	الأسواق
فرنسا	8	11695	سوسيتيه جنرال باريا ناشيونال دي باري كريدي ليونيه	3274 2142 1919 1827	Marche' Terme International de France (Matif)
امريكا	20	20301	كيمكال بنك ستيكونب جي بي مورغان بنوك أخرى	3182 2660 2471 4724	Chicago Board of Trade (CBOT) Chicago Mercantile Exchange (CME) Kansas City Board of trade Philadelphia stock Exchange (PHLX)
انجلترا	8	6655	باركليز ناشيونال ويست منشتر	1490 6655	London International Financial Future Exchange (LIFFE)
اليابان	9	9876	فوجي بنك اندستريال بنك أوف	1971 1880	Osaka securities Exchange. Tokyo International Financial Futures Exc
سويسرا	3	5327	سويس بنك كوربوريشن يونيون بنك أوف سويزلاند كريدي سويس	2009 1718 1600	Swiss options and Financial Futures Exchange (SOFFEX)
المانيا	7	3117	دوتش بنك بنوك أخرى	1410 1707	Deutsche Termin borce (DTB)
بلجيكا	3	508	بنوك متعددة	508	Belgian Futures andoptins Exchange (Belfox)
كندا	6	2487	بنوك متعددة	2487	Toronto Futures Exchange
ايطاليا	8	432	بنوك متعددة	432	N / A
النرويج	3	1250	بنوك متعددة	1250	N / A
السويد	4	1026	بنوك متعددة	1026	N / A



ويرى الباحث من الجدول السابق تزايد وتنامي حجم سوق المشتقات العالمي، على الرغم من ذلك فإن البنك المركزي المصري وضع قيوداً مفروضة على المصارف الخاضعة له بحظر التعامل في تلك الأدوات لما قد ينتج من - الاستخدام العشوائي - لتلك الأدوات من مخاطر ضمنية تتمثل في خسائر تزيد في قيمتها عن القيمة المدرجة في الميزانية، وقد نتج عن ذلك قيام لجنة بازل بوضع مجموعة من المعايير للبنوك المركزية والجهات الرقابية لكي تتعرف على الحجم الحقيقي لإضطلاع المصارف في سوق المشتقات ومدى المخاطر التي تتعرض لها وطرق إدارة هذه المخاطر من خلال وضع إطار معلوماتي يتم الاستناد عليه في قيام السلطات الرقابية بدورها بالإشراف على المصارف العاملة في هذا المجال الجديد.

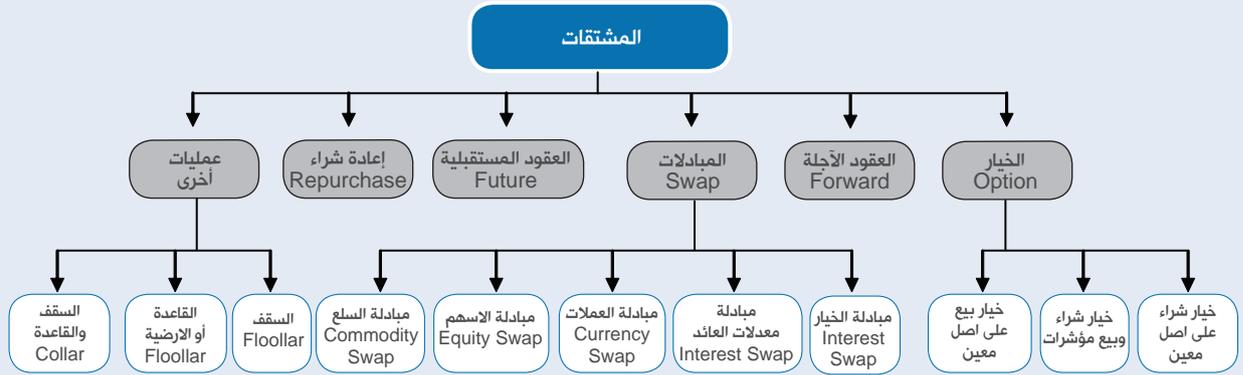
أنواع المشتقات المالية وماهية كل نوع: الأدوات المالية المشتقة:

- عقود الخيارات
- العقود الأجلة
- العقود المستقبلية
- عقود المبادلات
- إعادة الشراء
- أدوات أخرى
- التوريق

المشتقات المالية:

يمكن توضيح أنواع المشتقات من الشكل التوضيحي رقم (2) التالي:

شكل رقم (2)



ومن الجدول السابق يرى الباحث أن عمليات عقود الخيار شراء أو بيع هي عمليات قد يترتب عليها أرباحاً أو خسائر تتوقف على مدى تحقق توقعات أطراف هذه العقود.

3- تعريف عقود خيار شراء وبيع مؤشرات الأسهم:

هي عقود خيارات تبرم على مؤشرات الأسهم، وكما هو معروف يوجد لكل بورصة أو سوق مالية في البلدان المختلفة أسهماً تعطي دلائل على اتجاهات أسعار الأسهم المتداولة فيها، حيث يستخرج المؤشر عادة من عينة مختارة من الأسهم المتداولة في البورصة المعنية، فهي تعطي دلالات متعلقة باتجاهات أسعار الأسهم المتداولة في البورصة خلال فترة معينة سواء كان هذا الاتجاه صعوداً أو هبوطاً، ويوجد تشابه بين عقود خيارات مؤشرات الأسهم وعقود خيار الأسهم العادية، فبنود العقود واحدة وإجراءات التنفيذ واحدة، وعلى الرغم من ذلك يوجد اختلاف بين عقود خيارات الأسهم العادية وعقود خيارات مؤشرات الأسهم حيث لا يوجد تسليم فعلي للأسهم في عقود خيار مؤشرات الأسهم، بل تتم تسوية هذه العقود على أساس نقدي وفقاً للقيمة السوقية للمؤشر السائد في السوق، وبالتالي يحصل المستثمر على الفرق بين القيمة السوقية للمؤشر وسعر الممارسة المتفق عليه في العقد إذا كان يحمل عقد خيار شراء مؤشر أسهم، بينما يحصل المستثمر على الفرق بين سعر الممارسة المتفق عليه في العقد والقيمة السوقية للمؤشر إذا كان يحمل عقد خيار بيع مؤشر أسهم.

وتنقسم عقود خيارات مؤشرات الأسهم إلى قسمين:

- (أ) عقود خيار شراء مؤشرات الأسهم.
(ب) عقود خيار بيع مؤشرات الأسهم.

خصائص عقود الخيارات: اعتماد عقود الخيار على فكرة الرفع المالي، "حيث أن المستثمر في سوق الخيار يمكن أن يحقق ذات الأرباح التي يحققها المستثمر في السوق الحاضر، ولكن حجم الاستثمار في السوق الحاضر يفوق كثيراً حجم الاستثمار في الخيار، مما يعني ارتفاع معدل العائد على المال المستثمر في سوق الخيار بمراتب تفوق معدل العائد على المال المستثمر في السوق الحاضر، أما في حالة خسائر حامل الخيار فإنها قد تؤدي برأس المال المستثمر في الخيار بالكامل، ومن هنا ينطوي الاستثمار في سوق الخيار على درجة عالية من الرفع المالي".

1- التسيوية أو التنفيذ: "إن الخيارات لها ميزة إجرائية هي أن عمليات الشراء أو البيع المتصلة بهذه العقود سواء كانت عمليات فورية أو آجلة لا تتطلب تسلم أو تسليم أية أصول فعلية وأن تلك التسيويات تتم فقط في شكلها النقدي".

1- ماهية عقود الخيارات Options:

"هي عقود يحق بموجبها تنفيذ أو عدم تنفيذ عملية ما بيعاً أو شراءً لعدد معين من أصل مالي في تاريخ لاحق وبسعر محدد وقت التعاقد، وذلك نظير دفع علاوة للبائع Premium عند تحديد العقد، ولا تكون هذه العلاوة قابلة للرد سواء تم تنفيذ العقد "أو لم يتم تنفيذها، ويلتزم بائع حق الخيار بإيداع هامش (Margin) لدى بيت السمسرة الذي يتم التعامل معه في حالة عدم الحيازة الفعلية للأصل محل التعاقد أو في حالة عدم وجود رصيد له لدى بيت السمسرة بما يعادل قيمة تنفيذ الصفقة".

وقد قسمت بعض الدراسات عقود الخيارات إلى ثلاثة أنواع:

1- عقود خيار الشراء.

2- عقود خيارات البيع.

3- عقود خيار شراء وبيع مؤشرات الأسهم.

ويمكن ان نعطي ملخصاً لخيارات الشراء والبيع كما في الجدول التالي رقم (2):

جدول رقم (2)

ملخص لخيارات الشراء والبيع

نوع الخيار العقد	خيار شراء Call = option to buy	خيار بيع Call = option to sell
المشتري أو المالك Buyer or holder	1- حق شراء أسهم في تاريخ التنفيذ.	1- حق بيع أسهم في تاريخ التنفيذ.
	2- ملزم بدفع مكافأة أو مقابل الحصول على الخيار.	2- ملزم بدفع مكافأة أو مقابل الحصول على الخيار.
	3- تتحقق الأرباح من ارتفاع أسعار السهم.	3- تتحقق الأرباح من انخفاض أسعار السهم.
	4- الربح: غير محدد النطاق.	4- الربح: غير محدد النطاق.
	5- الخسارة: محددة النطاق.	5- الخسارة: محددة النطاق.
البائع Seller or Writer	1- ملزمة ببيع الأسهم في تاريخ التنفيذ.	1- ملزمة ببيع الأسهم في تاريخ التنفيذ.
	2- له الحق في الحصول على المكافأة.	2- له الحق في الحصول على المكافأة.
	3- تتحقق الأرباح من ثبات أو انخفاض أسعار السهم.	3- تتحقق الأرباح من ارتفاع أو ثبات أسعار السهم.
	4- الربح: محدد النطاق.	4- الربح: محدد النطاق.
	5- الخسارة: غير محدودة.	5- الخسارة: غير محدودة.

أنواع استراتيجيات الاستثمار في الخيارات:

تنقسم إستراتيجيات الاستثمار في الخيارات إلى:

- 1- استراتيجيات تقوم على اختيار واحد.
- 2- استراتيجيات تقوم على تشكيلة من الاختيارات.
- 3- استراتيجيات الاستثمار في اختيار مؤشر السوق.
- 4- استراتيجية تأمين المحفظة.

2- أن عقود الخيارات غير خطية بمعنى أن النتائج المترتبة على تنفيذها قد تؤدي إلى أن يحقق أحد الطرفين ربحاً وأن الطرف الآخر لا يحقق خسارة مماثلة تماماً على عكس العقود الآجلة التي تعتبر عقوداً خطية.

3- عقود الخيارات عقود محددة تحقق المعرفة الكاملة لمستخدميها سواء لإتمام العقد أو عدم إتمامه.

ويمكن تلخيص تلك الاستراتيجيات في الجدول التالي رقم (3)

جدول رقم (3)

استراتيجية تقوم على اختيار واحد	استراتيجيات تقوم على تشكيلة من الاختيارات	استراتيجيات الاستثمار في اختيار مؤشر السوق	استراتيجية تأمين المحفظة
<ul style="list-style-type: none"> - استخدام الخيارات كوسيلة لتغطية الخطر وللتحوط. - يقوم مغطى المخاطرة بتحويل المخاطر غير المرغوبة إلى المضاربين الذين يرغبون في تحمل هذه المخاطرة. - خيارات الشراء المغطاه Covered Calls وهو عبارة عن شراء أسهم معينة ثم البيع المتزامن لخيار الشراء الآجل لهذه الأسهم، المستثمر يكون مستعداً لبيع تلك الأسهم بسعر ثابت، جاعلاً بذلك المكاسب محدودة إذا ارتفعت أسعار الأسهم في مقابل تخفيف الخسارة، بمقدار مبلغ العلاوة إذا هبطت أسعار الأسهم. - تتوقف تلك الاستراتيجيات على دوافع المشتري ودوافع البائعين (المضاربة، الحماية). - تنقسم تلك الاستراتيجيات إلى استراتيجيات هجومية أو تراجعية. - خيارات البيع الموفرة للحماية Protective Puts تعني اتخاذ المستثمر مركز طويل في كل من السهم وخيار البيع. - استراتيجيات الاحتفاظ بالسهم في ظل اتجاهات سعرية مختلفة (حالة استقرار الأسعار، حالة اتجاه الأسعار نحو الهبوط، في حالة اتجاه الأسعار نحو الصعود). 	<ul style="list-style-type: none"> - استراتيجية المدى وهي شراء اختيار شراء Buying one option long وبيع اختيار Selling Another option Short في نفس الوقت وعلى نفس السهم . - هناك نوع من الاختلاف بين الاختيارين اختلاف سعر (مدى زمني). - تسمى تلك الاستراتيجية باستراتيجية المراجعة Arbitrage Operation. - تنقسم تلك الاستراتيجية إلى نوعين: (أ) استراتيجية المدى الرأسي Vertical Spread وتسمى استراتيجية مدى السعر Money Spread وهي عبارة عن شراء اختيار شراء ما بتاريخ وبسعر معين، وبيع اختيار شراء على نفس السهم وبنفس تاريخ التنفيذ ولكن بسعر مختلف. (ب) استراتيجية المدى الأفقي Horizontal Spread وتتضمن شراء وتحرير اختيار شراء على نفس السهم وبنفس السعر ولكن بتاريخ تنفيذ مختلفة. - استراتيجية الفراشة Butterfly Spread وهي عبارة عن اختيار شراء واحداً وتحرير (بيع) اختيارين للشراء إما بتاريخ التنفيذ نفسه ولكن بسعر مختلف، أو بالسعر ذاته ولكن بتاريخ تنفيذ مختلفة. - استراتيجية تتضمن اختيارات شراء وبيع وهي تشمل توليفة من اختيار شراء واختيار بيع أو العكس. 	<ul style="list-style-type: none"> - لا تختلف استراتيجيات الاختيار لمؤشرات السوق عن استراتيجيات الاختيار للأسهم الفردية وهي تشمل على: <ul style="list-style-type: none"> * استراتيجيات التغطية. * استراتيجيات توليد الدخل * استراتيجيات تحسين السوق - تتوقف تلك الاستراتيجيات على التوقع (ارتفاع الأسعار وانخفاض الأسعار). - في حالة توقع ارتفاع الأسعار هناك ثلاث بدائل: <ul style="list-style-type: none"> (أ) شراء عقد لإختيار شراء بسعر تنفيذ أقل أو أعلى من السعر الحالي. (ب) بناء استراتيجية مدى سعر Price Spread. (ج) بناء استراتيجية مدى نسبية Ratio Spread على أساس السعر. - في حالة توقع انخفاض الأسعار وهناك بدائل مختلفة: <ul style="list-style-type: none"> (أ) شراء عقد واحد لإختيار بيع ولكن بتاريخ وسعر تنفيذ مختلف. (ب) بناء استراتيجية مدى سعرية. وتلك الاستراتيجية تعتمد على بناء توليفة اختيارات شراء. أو بناء توليفة اختيارات بيع. 	<ul style="list-style-type: none"> - وتلك الاستراتيجية تهدف إلى حماية محفظة الأوراق المالية ضد مخاطر تعرض قيمتها للانخفاض مع ضمان تحقيق حد أدنى من العائد. - يمكن النظر إلى تأمين المحفظة على أنه اختيار بيع Put option طويل الأجل نسبياً، بمقتضاه يضمن المستثمر بيع مكونات المحفظة عند سعر معين. - هناك صور مختلفة لتأمين المحفظة وهي: <ul style="list-style-type: none"> (أ) توجيه جزء من الموارد المالية المتاحة لشراء اختيارات بيع Put option ثم استخدام ما تبقى من تلك الموارد في استثمار تقليدي. (ب) التخصيص الديناميكي للأصول، أي الموازنة المستثمرة بين تشكيلة مكونة من أسهم، مع إضافة نوع من الاستثمارات الخالية من المخاطر ويتوقع أن يتولد عنها عائد يعادل العائد الذي أن يتحقق في ظل تأمين المحفظة باستخدام اختيار البيع. لذا يطلق على هذه التشكيلة بالاختيار الصناعي Synthetic option. - وتلك الاستراتيجيات الغرض منها حماية مراكز المحفظة عن طريق توفير عائد أدنى على المحفظة مع توفير فرصة لجني أرباح رأسمالية من بيع الأوراق المالية الصاعدة وهناك طرق عديدة لتأمين المحفظة مثل خيارات الشراء / البيع، العقود المستقبلية.

وتختلف المعالجة المحاسبية لكل منهما نظراً لإختلاف طبيعة أي منهما عن الآخر.

العقود المستقبلية Futures Contracts: هي "عقود تتيح لأحد أطراف العقد شراء/ بيع أصل معين إلى طرف آخر بسعر محدد متفق عليه مسبقاً يسمى بالسعر المستقبلي على أن يتم التسليم أو تنفيذ الإتفاق في تاريخ لاحق هو تاريخ استحقاق العقد"، ويرى أحد الباحثين "أنها التزام تعاقدي نمطي (Standardized) إما لبيع أو لشراء موجود معين، بسعر معين، وتاريخ معين في المستقبل. ويختلف عن العقد الأجل من أنه متاح للتداول في البورصة". ويعتبر العقد ملزم لكلا الطرفين وعادة يضمنه بيت التسوية أو المقاصة.

استخدامات العقود المالية المستقبلية:

- تستخدم عقود المستقبلية في نقل خطر تغير الأسعار إلى طرف آخر مقابل أجر، بجانب إمكانية استخدامها في المضاربة.
- يمكن استخدامها في تغطية الخطر الناتج عن تقلبات أسعار الفائدة وذلك في حالة قيام الشركة بإصدار سندات بأسعار فائدة متغيرة وفقاً لأسعار الفائدة المنتظر سريانها في السوق، بالإضافة إلى استخدامها في تغطية الخطر المتوقع نتيجة احتمال ارتفاع أسعار الفائدة في حالة رغبة الشركة في الاقتراض مستقبلاً.
- وفي ضوء ما سبق يمكن للباحث توضيح أوجه الاختلاف بين كل من الخيارات والعقود الآجلة والعقود المستقبلية كما في الجدول التالي رقم (4).

ماهية المبادلات Swaps:

هي التزام تعاقدي بين طرفين يتضمن مبادلة نوع معين من التدفق النقدي أو أصل معين مقابل تدفق أو أصل آخر بالسعر الحالي وبموجب شروط يتفق عليها عند التعاقد، على أن يتم تبادل الأصل محل التعاقد في تاريخ لاحق، ويرى البعض أن أنشطة المبادلات Swaps تنطوي بشكل عام على مبادلة مخاطر تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية أو معدلات الفائدة أو كلاهما بين مقترضين أو أكثر، وذلك من خلال تحويل تيار من التدفقات النقدية المتوقعة في المستقبل والذي يتسم بخصائص معينة إلى تيار آخر من التدفقات النقدية في المستقبل بخصائص أخرى مختلفة.

جدول رقم (4)

مقارنة بين كل من عقود الخيارات والعقود الآجلة والعقود المستقبلية

وجه المقارنة	العقود الآجلة	عقود الخيارات	العقود المستقبلية
ماهيتها	هي عقود شخصية إذ أن العلاقة بين الطرفين المتعاقدين شخصية حيث يتفاوض الطرفان على شروطها بما يتفق وظروفهما الشخصية التي قد لا تتفق مع غيرهما.	هي عقود خيارية بالنسبة لمشتري عقد الخيار أي يكون لمشتري الخيار الحق في تنفيذ العقد أو عدم تنفيذه بينما يكون العقد ملزماً لمصدره . وهي نمطية ولا تتم فيها التسوية السعريّة على أساس يومي.	هي عقود نمطية إذ أن جميع الشروط عدا السعر والكمية هي شروط ليست محلاً للتفاوض بما يجعلها عقوداً غير شخصية. والعلاقة بين الطرفين المتعاقدين غير مباشرة حيث يتوسط بيت التسوية بين الطرفين بما يضمن حقوق كل منهما.
درجة الالتزام	ليس لها سوق ثانوي الذي يعني أنه بمجرد إبرام العقد فلا يستطيع أي من الطرفين إلغاؤه (دون خسائر) وبالتالي فهي تنطوي على مخاطرة عدم القدرة على التسليم ومخاطر حدوث تغير في سعر الأصل محل التعاقد في المستقبل.	ليس لها سوق ثانوي.	لها سوق ثانوي فيمكن لأي من الطرفين إقفال مركزه في التاريخ المرغوب.
مدى التعرض للخسارة	تحدد خسائر الطرفين المتعاقدين وفقاً لتحركات أسعار الأصل محل التعاقد في السوق الحاضر.	تقتصر خسائر مشتري عقد الخيار على قيمة المكافأة المدفوعة فقط ولا يحق لمشتري عقد الخيار استرداد قيمة المكافأة المدفوعة للمحرر (أي للبائع) عند التعاقد حتى في حالة تنفيذ المشتري لعقد الخيار.	خسائر مشتري العقد المستقبلي قد تمتد لتشمل قيمة العقد بالكامل ولكن يمكن استرداد الهامش المبدئي بالكامل إذا لم يتعرض المشتري للخسارة.
استخدامها	لا يجد المضاربون مكاناً في سوق العقود الآجلة.	على الرغم من أنها تستخدم كوسيلة للتغطية ضد مخاطر تغيرات أسعار الأصل محل التعاقد إلا أنها تعتبر عقود مضاربة أيضاً من وجهة نظر كل من مشتري عقد الخيار ومحرره (البائع)	يجد المضاربون في سوق العقود المستقبلية الفرصة لتحقيق الأرباح.

ويرى الباحث من الجدول السابق أن الاختيارات أسلوب من أساليب الإدارة الاستراتيجية للمخاطر وتوجد أنواع متعددة من تلك الاستراتيجيات يتم استخدامها في غرف المعاملات الدولية Dealing Rooms في المصارف لتجنب مخاطر الاستثمار والتحوط منها.

العقود الآجلة:

"هي عقود بين طرفين أساسيين إما لبيع أو لشراء أصل معين وتاريخ معين في المستقبل، وتستخدم المصارف والمستثمرون هذه العقود لتفادي تعرضها لمخاطر تقلبات أسعار الصرف في مجال الاستثمارات الدولية وتدفقات الإيرادات والتدفقات المستقبلية".

خصائص العقود الآجلة:

- 1- هي عقود من طرفين يحتمل حصول أي منهما على مكاسب أو خسائر نتيجة للتغيرات في قيمة المركز المالي المرتبط بتلك العقود.
- 2- العقود الآجلة لا يوجد لها سوق ثانوية يتم فيه شراء أو بيع حق العقد فيها.
- 3- تلك العقود عقود خطية بمعنى أن النتائج المترتبة على تنفيذ تلك العقود في ضوء التغير في قيمة الأصول المتعاقد عليها قد يؤدي إلى تحقيق كسب لطرف يعادل الخسارة التي تحققت للطرف الآخر تماماً.
- 4- تلك العقود عقود شخصية يتفاوض الطرفان على شروطها بما يتفق وظروف كل منهما ومن ثم فهي لا تتداول في البورصة.
- 5- تلك العقود تمتاز بمرونة في التفاوض على أي شروط مرغوب فيها من طرفي العقد وبسهولة الاستخدام.
- 6- يتعرض أطراف العقد الآجل لمخاطر الائتمان والتي تنتج عن عدم قدرة أحد طرفي العقد من الوفاء بالتزاماته.

تبويب العقود الآجلة:

يتم تبويب عقود الصرف الآجلة حسب الغرض منها إلى نوعين هما:

- 1- عقود صرف مؤجلة بغرض التغطية.
- 2- عقود صرف مؤجلة بغرض المضاربة.

المركزية بتنظيم النقود ضبط اتجاهات أسعار الفائدة على المعاملات بين المصارف حيث تستخدمها في امتصاص فائض السيولة لدى المصارف أو ضخ السيولة للسوق حسب ما تقتضيه الظروف.

وقد عرف المعيار المحاسبي الدولي رقم 39 عمليات إعادة الشراء إنها " إتفاقية لتحويل أصول مالية إلى طرف آخر مقابل نقد أو عوض آخر وإلتزام متزامن لإعادة امتلاك الموجودات المالية في تاريخ مستقبلي مقابل مبلغ مساوي للنقد أو العوض الآخر الذي تمت مبادلتها بالإضافة إلى الفائدة".

كيفية عمل الريبو:

يوضح الشكل رقم (3) عمل الريبو والريبو العكسي في مرحلة بدء العملية وعند الاستحقاق كما يلي:

شكل رقم (3)

1- الريبو:



2- الريبو العكسي:



أدوات أخرى مرتبطة بالمشتقات:

نتيجة لعدم توافر وسيلة معروفة لدى المقرضين تتيح لهم إدارة مخاطر تغير أسعار الفائدة في الفترات المستقبلية، قد يواجهون (على الرغم من سلامة الجدوى الاقتصادية) تعثراً نتيجة لاحتمالات ارتفاع تكلفة التمويل بسبب ارتفاع أسعار الفائدة للمد المستقبلي غير المعروف سعر فائدتها مقدماً، ولما كان من الأفضل للمقرضين في هذه الحالة البحث عن أدوات تتيح لهم التخطيط مقدماً للحدود القصوى أو الدنيا لتكلفة أسعار.

الفائدة للمد المستقبلية، وفي الوقت نفسه يمكن للمقرضين الاستفادة من أي انخفاض عام في مستوى أسعار الفائدة المستقبلية بالمقارنة بمستواها الحالي.

ومن هنا تظهر أهمية وجود أداة تتيح إمكانية وضع حدود قصوى أو دنيا لتكلفة الفوائد خلال مدة القرض، وفيما يلي يتعرض الباحث إلى تلك العقود الأخرى المرتبطة بالمشتقات وذلك كما يوضحها الشكل التوضيحي رقم(4):

أداة لحماية المقرض: هو عقد بين طرفين يوافق فيه البائع مقابل علاوة لسقف معين على إعادة أية مبالغ إلى المشتري تفوق تكلفة الفائدة المتفق عليها بسعر معين.

ويضيف باحث آخر أن المبادلة في صورتها الأكثر عمومية هي عقد يتضمن تبادلاً لتدفقات نقدية وفقاً لصيغة تعتمد على قيمة أو أكثر من المتغيرات ولذلك لا يوجد حد لعدد أنواع المبادلات المختلفة التي يمكن ابتكارها، ويتم تصميم عقود المبادلات، بحيث تفي باحتياجات طرفي العقد وبمعرفة أحد الوسطاء، ولا يتم تداول هذه العقود في أسواق مالية منظمة، ويؤيد الباحث الرأي القائل أن المبادلات تعتبر محافظ من العقود الأجلية، فهي سلسلة من التدفقات النقدية في المستقبل تنتج وفقاً لإتفاقيات بناءً على صيغ مرتبة أو معدة مسبقاً.

أهداف المبادلات:

- تغطية عمليات الإستثمار والاقتراض من المخاطر السعرية.
- تخفيض تكلفة التمويل عن طريق توليد قروض مستثمرة بتكلفة إقراضية رخيصة.
- تحقيق معدلات ربحية أعلى في الإستثمارات، وتدعيم مركز العملات الأجنبية على المستوى القومي.
- تستخدم عقود المبادلة في التحوط من المخاطر المتعلقة بدورة النشاط العادية.

أنواع المبادلات:

هناك أنواع شائعة للمبادلات مثل مبادلات السلع ومبادلات الأسهم ومبادلات العملات والمبادلات الخيارية، وسوف يتناول الباحث توضيح وشرح مفهوم وماهية كل نوع من أنواع المبادلات وماهيتها كما في الجدول التالي: يمكن توضيح مفهوم كل نوع من أنواع المبادلات كما في الجدول رقم (5):

جدول رقم (5)

مبادلة السلع	مبادلة الأسهم	المبادلة الخيارية	مبادلة العملات	مبادلة معدلات الفائدة
هي مبادلة يقوم بموجبها أحد الطرفين بالشراء الآن من الطرف الآخر لكمية معينة من السلعة محل التعاقد بالسعر السائد ويتم سداد الثمن فوراً وبيعها في الوقت نفسه ببيعاً أجلاً بسعر متفق على مسبقاً وبحيث يتم السداد على فترات متفق عليها.	هي الاتفاق على المبادلة في تاريخ لاحق لمعدل عائد على سهم معين أو مجموعة من الأسهم بمعدل العائد على سهم أو أصل مالي آخر ومن أمثلة ذلك الاتفاق على أن يدفع المستثمر لطرف آخر في تاريخ لاحق سعر "الليبور" لعملة معينة على مبلغ معين متفق عليه مقابل حصوله على معدل العائد على سهم بالقيمة نفسها في بورصة ما مقاساً على أساس معدل الزيادة في الرقم القياسي للمؤشر الخاص بأسعار الأسهم في تلك البورصة.	هي خيار للدخول في مبادلة معينة بتاريخ محدد في المستقبل، ومثال على ذلك المبادلة الخيارية للفائدة البسيطة.	هي الاتفاق بين طرفين يتضمن عمليتين: عملية شراء / بيع عملة معينة مقابل عملة أخرى على أساس التسليم الآن بين العمليتين وعملية بيع/ شراء في تاريخ لاحق على أساس سعر صرف محدد مسبقاً بين العمليتين.	هي اتفاق بين طرفين على تبادل معدلات فائدة متغيرة بمعدلات فائدة ثابتة على مبلغ محدد بعملة معينة دون أن يقرن ذلك بالضرورة بتبادل هذا المبلغ.

عملية إعادة الشراء (Repo) Repurchase Operations:

وتعني الاتفاق بين طرفين على بيع كمية معينة من الأوراق المالية الحكومية وغير الحكومية (الأذون أو السندات) مع تعهد البائع بإعادة شراء هذه الأوراق بعد فترة محددة بسعر أعلى من سعر البيع المتفق عليه، وعلى العكس من ذلك قد يتم الاتفاق بين طرفين على شراء المقرض لكمية معينة من السندات على أن يلتزم بإعادة بيعها للمقرض بعد فترة معينة بسعر أعلى من سعر الشراء وهو ما يسمى إعادة الشراء العكسي أو الريبو العكسي وترجع أهمية عمليات إعادة الشراء إلى قيام المصارف

شكل رقم (4)

أدوات أخرى مرتبطة بالمشتقات



- 2- تبوب الادوات المالية المبتكرة وفقاً لخصائصها ووظائفها الرئيسية الى ابتكارات (تحويل مخاطر، تعزيز للسيولة، خلق وتوليد ائتمان، خلق ادوات للملكية).
- 3- المشتقات جزء من الادوات المالية المبتكرة ولها مفاهيم وأنواع متعددة وأهداف رئيسية وفرعية متنوعة.
- 4- هناك استراتيجيات متنوعة لتنفيذ عقود الاختيارات وهذه الاستراتيجيات هدفها تحقيق ارباح مقبولة في ظل مخاطرة معقولة.

المراجع

- 1- "المعايير المحاسبية الدولية" من منشورات المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، 1999.
- 2- "أوراق بنك مصر البحثية، المشتقات المالية كأدوات حديثة في أسواق المال العالمية، بنك مصر، مركز البحوث، العدد 3، 1998.
- 3- د. عادل رزق، ادارة الازمات المالية العالمية، مجموعة النيل للطباعة والنشر، القاهرة، 2012.
- 4- مجلة المصارف العربية، "الإطار المعلوماتي المعاصر للإفصاح عن المشتقات في ضوء قرارات لجنة بازل الأخيرة"، العدد 194 - المجلد السابع عشر، شباط/فبراير 1997.
- 5- وجدي مخامرة، "عقود خيارات مؤشرات الأسهم، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، العدد الثالث، العدد الرابع، ديسمبر، 1995.
- 6- مجلة الدراسات المالية، "المشتقات هي الدواء الشافي المعاصر - وجهة النظر الدولية"، المجلد الثاني، العدد الأول، سنة 1994.
- 7- مجلة الدراسات المالية والمصرفية، "التقنيات الحديثة للأدوات المالية الجديدة واستخداماتها في إدارة مخاطر تغيير تكلفة التمويل بالعملة الأجنبية نتيجة تقلبات أسعار الفائدة المعمومة"، المجلد الثاني، سنة 1994، العدد الأول.

أداة لحماية المقرض والمقرض: هي شراء للسقف المتزامن مع بيع القاعدة فالعلاوة المقبوضة مقابل بيع القاعدة تقابل لدرجة (أكثر أو أقل) تكلفة السقف وهي تعتمد على الأسعار المتفق عليها للوعين من المكونات فإذا كانت تكلفة السقف مساوية تماماً للتحصيلات النقدية من القاعدة فإنه لا توجد هناك علاوة وتسمى الأداة عندئذ بالقاعدة السقف ذي التكلفة الصفرية، يمثل اتفاقاً بين المقرض لمبلغ معين بمعدل فائدة متغير وبين المقرض، يقوم بموجب المقرض بشراء "عقد خيار شراء" من المقرض يلتزم بموجب المقرض بالتنازل للمقرض عن الزيادة التي قد تطرأ على الفائدة المستحقة على القرض عن معدل الفائدة المتفق عليه مقابل علاوة يدفعها المقرض للمقرض عند إبرام العقد.

أداة لحماية المقرض: هي عكس السقف لأن البائع يتسلم علاوة مقابل موافقته على تعويض المشتري عن الفروق بين أسعار الفائدة الفعلية وبين تلك المتفق على أسعارها إذا ما انخفضت أسعار الفائدة دون مستوى معين، تمثل اتفاقاً يجمع بين السقف والأرضية يلتزم بموجبها المقرض بالتنازل للمقرض عن الزيادة التي قد تطرأ على معدل الفائدة المستحق على القرض عن معدل الفائدة المستحق على القرض عن المعدل المتفق عليه. وفي الوقت نفسه يلتزم المقرض بأن يدفع للمقرض قيمة الانخفاض الذي قد يطرأ على معدل الفائدة المستحق على القرض عن المعدل المتفق عليه، اتفاقاً بين المقرض لمبلغ معين بمعدل فائدة متغير وبين المقرض يتم بموجبه قيام المقرض بشراء "عقد خيار بيع" من المقرض يلتزم بموجب المقرض بأن يدفع للمقرض قيمة الانخفاض الذي قد يطرأ على الفوائد المستحقة على القرض عن المعدل المتفق عليه مقابل علاوة محددة يدفعها المقرض للمقرض عند إبرام العقد.

الخلاصة

يخلص الباحث من خلال عرضه لهذا المقال الى ما يلي:

- 1- الادوات المالية المبتكرة هي ادوات مالية تشتق قيمتها من ادوات مالية اساسية عقود الاسهم وهي تستخدم في حماية المنشآت من مخاطر متعددة.

الابتكارات المالية والمشتقات

الاطار المفاهيمي



د. سامح محمد رضا رياض*

* مدرس المحاسبة بالمعهد التكنولوجي العالي بالعاشر من رمضان، جمهورية مصر العربية - محاسب ادارى معتمد CMA وعضو جمعية المحاسبين الاداريين الأمريكية.

المقدمة:

3- المجال الثالث: يتمثل في ابتكار حلول خلاقة مبدعة للمشكلات المالية التي تواجه منشآت الأعمال مثل ابتكار استراتيجيات جديدة لإدارة مخاطر الاستثمار.

هذا ويمكن للمنشأة عن طريق الهندسة المالية وأدواتها التحوط ضد المخاطر المالية وعندما تنجح المنشأة في التحكم في المخاطر المالية فإنه يمكن للإدارة بعد ذلك التفرغ لإدارة مخاطر التشغيل، وتعتبر جميع الأدوات المالية الجديدة منها والتقليدية وسائل لشراء مخاطر مستقبلية وبيعها وتساعد الأدوات المالية على سيولة الأسواق وتستخدمها البنوك كضمانات ضد مخاطر المعلومات المالية كما تعتبر تلك الأدوات المالية وسائل لتحقيق أرباح للمستثمرين مقابل تحمل مخاطر محسوبة من خلال السياسات المالية والتقنيات المالية الجديدة.

وتسعى الهندسة المالية إلى قيام المؤسسات المالية برسم سياسات مالية قوية وابتكار منتجات وأدوات مالية جديدة وآليات واستراتيجيات مالية مرنة تتفاعل وتستفيد من التغيرات المستمرة في أسواق المال العالمية والإقليمية والمحلية مثل تغيرات أسعار الفائدة على السندات وأسعار الصرف بغرض تحقيق الربحية والنمو والاستقرار المالي (عثمان، 2000م).

ويقصد بإستراتيجية الهندسة المالية التشغيل الفعال لمصادر واستخدامات الأموال، وتهدف إستراتيجية الهندسة المالية إلى:

- 1- تحديد إمكانيات وعناصر القوة الداخلية للمنشأة.
- 2- تحديد فرص الاستثمار والتمويل في أسواق المال وخارجها والتي تحقق جذب وربط إمكانيات المنشأة بتلك الفرص.
- 3- تجنب التهديدات والمخاطر المالية في الأدوات المالية مثل تذبذب أسعار الفائدة على السندات وتغيرات أسعار الصرف.
- 4- الاستفادة من تغيرات الأسعار في أسواق المال في تعديل محفظة الاستثمار لزيادة العائد وخفض المخاطر.

هذا ويؤدى التطبيق الخاطئ لأدوات الهندسة المالية إلى مخاطر جسيمة وإفلاس للشركات وتدهور أسواق المال، ومن أهم مخاطر تطبيقات الهندسة المالية ما يلي (النجار، 1996م):

يعتبر الاستثمار في الأسهم والسندات من أكثر مجالات الاستثمار التي تجذب المستثمرين، ولقد أدت التطورات الاقتصادية وتحرير تجارة الخدمات المالية وظهور الشركات متعددة الجنسيات والاعتماد على آليات السوق إلى ظهور ما يعرف بالهندسة المالية والتي تهدف إلى تطوير أدوات مالية جديدة وابتكارها مثل المشتقات وتقديم حلول للمشكلات التي تواجه منشآت الأعمال.

وتعتبر الأدوات المالية المشتقة Financial Derivative Instruments عقود أو اتفاقيات مالية تتعلق بالمستقبل وتشتق قيمتها من قيمة الأدوات المالية الأساسية التي سبق إصدارها ويتم تداولها كالأسهم والسندات، وينشأ نتيجة لاستخدام هذه المشتقات حقوق والتزامات ناتجة عن تحويل المخاطر المرتبطة بالأداة المالية الأساسية من طرف يرغب في تجنبها إلى طرف آخر يرغب في تحملها، دون أن تمتد عملية التحويل إلى الأداة المالية الأساسية موضوع العقد وتستخدمها الإدارة لأغراض الحماية (التحوط) من المخاطر أو لأغراض المضاربة.

مفهوم الهندسة المالية:

تهدف الهندسة المالية إلى تصميم وتطوير أدوات ومنتجات مالية وتقديم حلول للمشكلات المالية ومحاولة الوصول إلى تحقيق أعلى عائد بأقل مخاطر وذلك بتغيير الأدوات المالية وتعديلها لتجنب المخاطر وزيادة العائد مثل تبديل أسهم بأسهم أو أسهم بسندات، ويتم ذلك بغرض تحقيق أعلى صافى لقيمة المنشأة في تاريخ محدد عن طريق الهندسة المالية والتي تركز على إدارة بنود المركز المالي وإدارة المنتجات المالية الجديدة للوصول إلى أعلى قيمة للمنشأة بالتركيز على الاستثمارات المادية والمالية بأقل تكلفة تمويل وأدنى مخاطر محتملة.

ويمكن تحديد نطاق الهندسة المالية في ثلاثة مجالات رئيسية (هندي، 2000م:398):

- 1- المجال الأول: يتمثل في ابتكار أدوات مالية جديدة مثل أنواع مبتكرة من السندات والأسهم الممتازة وعقود المبادلة.
- 2- المجال الثاني: يتمثل في ابتكار عمليات مالية جديدة من شأنها أن تخفض تكاليف المعاملات مثل التداول الإلكتروني للأوراق المالية، كذلك عمل أساليب مبتكرة للاستخدام الكفء للموارد المالية.

- الخطر الاقتصادي للصراف الأجنبي **Economic Risk**: يشير هذا الخطر إلى الآثار السلبية التي يمكن أن تحدثها تقلبات أسعار الصرف للعمليات الأجنبية التي تتعامل بها الشركة على القيمة الحالية للشركة نتيجة لتأثيرها على التدفقات النقدية التشغيلية المتوقعة مستقبلاً.

هذا وتتعدد الأساليب التي يمكن أن تلجأ إليها المنشأة لإدارة مخاطر الاستثمار إلا أن هذه الأساليب تندرج تحت مدخلين أساسيين (مصطفى، 1996م؛ 334):
1- مدخل التغطية (التحوط) الطبيعية **Natural Hedging**: يعتمد هذا المدخل على حماية المنشأة من مخاطر الاستثمار عن طريق إتباع سياسية التنوع أو ما يعرف في مجال الاستثمار بمحفظة الأوراق المالية portfolio، حيث يستخدم هذا المدخل في تجنب مخاطر الاستثمار غير المنتظمة (الخاصة)، فالمستثمر الذي يضع أمواله في استثمار فردي واحد يتعرض لتقلبات أشد من المستثمر الذي يوزع أمواله على عدد من الإستثمارات لتقليل المخاطر.

2- مدخل التغطية (التحوط) المالية **Financial Hedging**: يعتمد هذا المدخل على الدخول في صفقات مالية تستخدم أرباحها في تعويض الخسائر الناتجة عن تقلبات معدلات الفائدة أو أسعار الصرف أو عن طريق استخدام أدوات مالية مستحدثة كالأدوات المالية المشتقة يمكن بمقتضاها تحويل مخاطر تقلبات أسعار الصرف ومعدلات الفائدة إلى جهات أخرى متخصصة تكون قادرة على التنبؤ بتقلبات السوق بشكل دقيق وتحتمل تلك الخسائر في حالة حدوثها أو أن تحقق هذه الأدوات أرباحاً تعوض خسائر تقلبات معدلات الفائدة وأسعار الصرف.

ويمكن تقسيم الأدوات المالية إلى أدوات مالية أساسية وأدوات مالية مشتقة، وتشمل الأدوات المالية الأساسية جميع الوسائل المالية التقليدية المستخدمة في تدبير الأموال اللازمة لممارسة الأعمال مثل النقدية، حسابات المدينين، أوراق قبض، واستثمارات في أوراق مالية في صورة أسهم أو سندات، وتظهر هذه الأدوات داخل قائمة المركز المالي وتشمل أصول مالية لحائزها والتزامات أو حقوق ملكية لمصدرها، أما الأدوات المالية المشتقة فهي أدوات تستخدم لاحتماء من مخاطر تقلبات أسعار الصرف ومعدلات الفائدة والأسعار بصفة عامة كما قد تستخدم في المضاربة (Aggarwal, and Simkins, 2004).

ويمكن تحديد المقصود بالمشتقات المالية بأنها أدوات مالية تشتق من أدوات مالية أساسية سبق التعامل بها وتداولها في الأسواق ويترتب على التعامل بالمشتقات تحويل المخاطر المرتبطة بالأدوات المالية الأساسية دون امتداد عملية التبادل إلى الأداة المالية الأساسية التي نتجت عنها هذه المخاطر (سامي، 2004م: 566).

العوامل التي ساهمت في ازدهار التعامل في المشتقات المالية:

يمكن إرجاع أسباب ظهور وزيادة التعامل في المشتقات المالية إلى العديد من العوامل منها (على، 2003م):

- 1- التطور الكبير في تكنولوجيا التعامل مع المتغيرات المالية مما أوجد آفاقاً جديدة للتعامل في مختلف الأدوات المالية المشتقة والتي تتميز بالتعقيد الكبير في تسعيرها وطرق حسابها.
- 2- التقلبات الحادة في أسعار الصرف وفي معدلات الفائدة والأسعار بصفة عامة على المستوى العالمي مما جعل المنشآت تبحث عن وسائل فعالة لإدارة المخاطر التي تواجهها.

- 1- الاستثمار في السندات الوهمية مثل ما قامت به بعض البنوك في أوروبا وترتب عليه الإفلاس لبنك الاعتماد والتجارة وبنك هيراشتر الألماني.
- 2- عدم توفر معلومات كافية عن البورصات العالمية للمدير المالي المحلي بخصوص المستحقات المالية والمصرفية التي تعتمد على المشتقات المالية.
- 3- المنافسة الكبيرة في أسواق المشتقات المالية والتوريق في العالم وتخفيض شروط الهوامش المطلوبة على العقود وإصدار أنواع من العقود التي لا يتم تداولها داخل البورصة وإنما خارجها.
- 4- تسرع الحكومات في استخدام المشتقات المالية كعنصر جذب للعمليات الأجنبية بدون دراسات تحليلية مسبقة.
- 5- زيادة طلب البنوك على المشتقات المالية باعتبارها مصدراً للأرباح لتعويض خسائر العمليات المصرفية التقليدية.

مما سبق يتضح أن حسن استخدام الهندسة المالية يساعد في حل مشاكل معقدة وفي تحقيق أهداف إستراتيجية هامة للمنشآت، فالهندسة المالية هي أداة فعالة لإعطاء المنشآت قدرات تنافسية في السوق وتزويد منتجاتها بميزات خاصة وزيادة القدرة الإنتاجية لها ورفع قيمة أسهمها إلا أن استخدامها يشوبه بعض المخاطر التي يجب التحوط منها والتأكد من الاستخدام السليم لأدوات الهندسة المالية.

تعريف المشتقات المالية:

يعرف الخطر في مجال التمويل والاستثمار بأنه احتمال انحراف العائد الفعلي للاستثمار عن العائد المتوقع أي درجة عدم التأكد بشأن التدفقات النقدية المستقبلية، وعادة تنشأ مخاطر الإستثمار إما لأسباب داخلية تتعلق بالمنشأة المستثمر فيها أو المستثمر ذاته أو تنشأ لأسباب خارجية تتعلق بالظروف الاقتصادية بصفة عامة، ويمكن تقسيم مخاطر الإستثمار إلى مجموعتين (Merna, and Thani, 2005):

- 1- المخاطر الخاصة أو غير المنتظمة **Specific Risk**: تعرف المخاطر الخاصة غير المنتظمة **unsystematic** بأنها التقلبات في العائد المتوقع لجميع الاستثمارات القائمة أو المقدمة لمنشأة معينة مثل مخاطر ضعف كفاءة الإدارة ومخاطر الصناعة.
- 2- المخاطر العامة أو المنتظمة **Systematic Risk**: تعرف المخاطر العامة بأنها المخاطر الناتجة عن ظروف النشاط الاقتصادي بوجه عام، وتنقسم هذه المخاطر إلى:

- أ- مخاطر معدلات الفائدة **Interest Rate Risk**: هي المخاطر الناتجة عن تقلبات معدلات الفائدة في أسواق المال وذلك نتيجة ارتفاع معدلات التضخم وارتفاع حدة المضاربات الدولية.
- ب- مخاطر الصراف الأجنبي **Foreign Exchange Risk**: هي المخاطر الناتجة عن تغير قيمة العملات نتيجة للتقلبات في أسعار الصرف، وهذا التغير يؤثر على أصول المنشأة والتزاماتها المقومة بعملات أجنبية وعلى صافي دخلها الجاري وعلى تدفقاتها النقدية الحالية والمستقبلية، وتنقسم مخاطر الصراف الأجنبي إلى:

- الخطر المحاسبي أو خطر الترجمة **Translation Risk**: هو الخطر الذي تتعرض له الشركات متعددة الجنسية عند ترجمة القوائم المالية للفروع والشركات التابعة الأجنبية من العملة المستخدمة للفرع أو الشركة التابعة إلى عملة إعداد قوائم مالية مدمجة للشركة الأم.
- خطر الصفقات **Transaction Risk**: ينشأ هذا الخطر نتيجة لوجود صفقات بعملات أجنبية لم يتم تسوية الحقوق والإلتزامات المتعلقة بها حيث يمكن أن تؤدي تقلبات أسعار الصرف إلى تعرض الشركة التي تمارس نشاطها على نطاق دولي للخسارة عند تسوية هذه الحقوق أو الإلتزامات.

2- المضاربة Speculation:

تتم المضاربة عن طريق استغلال التقلبات السوقية المتوقعة في الأسعار ومعدلات الصرف والفائدة والتأثير المرتبط بذلك على بعض الأصول أو الالتزامات بما يسمح بتحقيق مكاسب نتيجة حدوث زيادات سريعة في قيمة عقود المشتقات المرتبطة بتلك الأصول أو الالتزامات (عطية، 2003م: 219).

واستخدام عقود المشتقات لأغراض المضاربة يوفر للمستثمر رافعة مالية عالية مقارنة باستخدام السوق الفورية، حيث أن الدخول في عقد للمشتقات لا يتطلب استثمار مبدئي ضخم، وتصنف المشتقات المالية التي يتم حيازتها لأغراض المضاربة (الاستثمار) في مجموعتين وفقاً للفترة الزمنية للحيازة كما يلي:

أ- مجموعة المشتقات التي يتم حيازتها لفترة زمنية قصيرة، وهي المشتقات التي ينتج عنها أصول مالية أو التزامات مالية يتم تسويتها خلال الفترة الجارية، ويكون الهدف من حيازتها هو المضاربة والاستفادة من تقلبات أسعارها في السوق ويتم تقييم هذه المشتقات في تاريخ إعداد القوائم المالية بالقيمة السوقية العادلة وتدرج المكاسب والخسائر الناتجة عن تقلبات القيمة السوقية مباشرة في قائمة الدخل في الفترة الزمنية التي تحدث فيها هذه التغيرات.

ب- مجموعة المشتقات التي يتم التعامل فيه بهدف حيازتها لفترة زمنية طويلة أو الاحتفاظ بها حتى تاريخ الاستحقاق، وهذه النوعية من المشتقات غالباً ما يكون التعامل فيها بهدف حيازة أو اقتناء الأداة المالية الأساسية موضوع العقد، ويتم تقييم هذه المشتقات في تاريخ إعداد القوائم المالية بالتكلفة التاريخية للعقد ولا تؤخذ في الاعتبار أية مكاسب أو خسائر ناتجة عن تقلبات القيمة السوقية.

3- إدارة الأرباح Earning Management:

تعد مشكلة إدارة الأرباح من أهم المشاكل التي تواجه الإدارة في الوقت الراهن، وتهدف إدارة الأرباح إلى استقرار الدخل من فترة لأخرى، ويتم استخدام المشتقات المالية في إدارة الأرباح من خلال، على (2003م: 15):

أ- تخفيض التقلبات في الدخل والتدفقات النقدية، والتي تحدث نتيجة لتقلبات معدلات الفائدة وأسعار الصرف وأسعار البضاعة.

ب- التأثير غير المباشر على إدارة المستحقات المالية: ويعد هذا الأسلوب في إدارة التدفقات النقدية من الأساليب الحديثة لإدارة الأرباح، وإن كان صدور المعيار المحاسبي الأمريكي رقم (133) بعنوان: المحاسبة عن الأدوات المالية المشتقة وأنشطة التحوط، والذي يتطلب توافر بعض الشروط للاعتراف والقياس والإفصاح عن الأدوات المالية قد يقلل من استخدامها لهذا الغرض.

ومحاسبة التحوط أو تغطية المخاطر هي عبارة عن قواعد محاسبية خاصة تتضمن في الأساس الربط بين المكاسب أو الخسائر التي تتحقق في أداة مالية مشتقة تم الدخول فيها خصيصاً لتغطية المخاطر التي تتعرض لها الأداة المالية المعرضة للمخاطر، وبالشكل الذي يتم فيه الاعتراف بالمكاسب والخسائر في الأداة في الفترة المالية نفسها حتى لو كانت الفترات مختلفة، ولذلك يتم تأجيل أو تعجيل المكاسب أو الخسائر في أداة منهما ليتم مقابلتها مع الأداة الأخرى في الفترة نفسها، ويمكن توضيح مفهوم التحوط وكيفية المحاسبة عنه في المثال الآتي:

لدى إحدى المنشآت فائض من الأموال يبلغ 10 مليون دولار وتخطط لاستخدامه في عمل توسعات بعد أربع سنوات، ولذا قررت الاكتتاب في سندات تستحق بعد 10 سنوات، ولكنها لن تنتظر حتى تاريخ استحقاقها وإنما ستبيعه بعد 4 سنوات.

3- الاتجاهات المتزايدة في العديد من الدول نحو الخصخصة (الإستخصاص) وتطوير الأسواق المالية وتحرير التجارة والحد من القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال بين الأسواق المالية الدولية.

4- التطور التكنولوجي في مجال الحاسبات والاتصالات مما أدى إلى سرعة تبادل المعلومات وإصدار القرارات وتنفيذ العمليات.

5- تطوير العديد من نماذج التسعير كما هو الحال في نموذج تسعير الأصول الرأسمالية ونظرية تسعير عقود الخيارات.

6- ازدياد حدة المنافسة بين البنوك الكبرى حول العالم ساعد إلى اللجوء إلى المشتقات باعتبارها أدوات مالية توفر عوائد جديدة للبنوك وتخلق هوامش ربح إضافية بدلاً من الإقتصار على الوساطة المصرفية التقليدية.

7- ظهور كم كبير من التشريعات والقواعد المالية المنظمة للعمليات في أسواق المال مما أعطى الفرصة للخبراء الماليين لإبتكار أدوات مالية جديدة مستغلين الثغرات التي ظهرت في تلك التشريعات.

8- تمتع هذه الأدوات بالمرونة الكبيرة مما مكن من استخدامها لأغراض التحوط ضد المخاطر وكذلك استخدامها في توزيع المخاطر بين الأطراف المختلفة الراغبة في التعامل في هذه الأدوات.

9- كثرة الإيرادات المرتبطة بالتعامل في هذه الأدوات، وكذا إمكانية استخدامها في المضاربة وتحقيق عائد كبير من وراء استخدامها.

مفهوم التحوط والمحاسبة عنه:

تستخدم المشتقات المالية للعديد من الأغراض منها:

1- التحوط (التغطية) Hedging:

يعتبر التحوط من أهم استخدامات الأدوات المالية المشتقة حيث تعتبر المشتقات من أهم الأدوات التي تستخدم في تغطية المخاطر، ويمكن تحديد مفهوم التحوط بأنه أداة تستخدم في نقل مخاطر السعر أو أسعار الصرف أو معدلات الفائدة من أطراف راغبة في تجنبها إلى أطراف راغبة في تحملها، سامي (2004م).

وتتكون عملية التحوط (التغطية) من عنصرين أساسيين:

أ- البند المتحوط له Hedged Item:

وهو عبارة عن أصل أو التزام أو عملية مستقبلية متوقع حدوثها في المستقبل تعرض المنشأة لمخاطر التغيرات في القيمة العادلة أو التدفقات النقدية ومن أمثلته:

- الإلتزامات القائمة مثل القروض بعملة أجنبية.
- التعاقدات التجارية لشراء أو بيع بنود معينة كالבضاعة أو الأوراق المالية.
- العمليات المتوقعة مستقبلاً مثل عمليات الشراء والبيع المستقبلية (أسعار السلع، الأوراق المالية، أسعار الفائدة، أسعار صرف العملات الأجنبية).

ب- أداة التحوط Hedging Instrument:

وهي الأدوات المستخدمة في عملية التحوط وهي مشتق أو أصول أو التزامات مالية أخرى يتوقع أن تعادل قيمتها العادلة أو تدفقاتها النقدية التغيرات في القيمة العادلة أو التدفقات النقدية للبند المتحوط له، ومن أمثلة هذه الأدوات ما يلي:

- عقود الخيارات.
- العقود الآجلة.
- عقود المبادلة.

وهكذا فإنه في ظل غياب قواعد محاسبية خاصة بالتحوط فإنه يمكن الإقرار بمكاسب وخسائر المعاملات التي توفر تحوطاً اقتصادياً فعلاً في قائمة الدخل في فترات مختلفة مما يؤدي إلى إحداث تقلب أو تدذب في الدخل.

- 2- دعم الخدمات التي تقدمها المؤسسات المالية للعملاء نظراً لأنها تتبع لها تكوين محافظ أكثر تنوعاً مما يؤدي إلى اتساع قاعدة العملاء.
- 3- تعزيز فرص زياد الإيرادات والأرباح الناجمة عن محافظ المؤسسات المالية من الأدوات المالية المشتقة والتي تتقاضى عنها رسوم وعمولات مقابل قيامها بعمليات التغطية (التحوط) والمضاربة وتكوين المراكز المالية.
- 4- تعد المشتقات أداة فعالة في توفير الحماية من حدوث تقلبات غير مواتية في أسعار العملات الأجنبية ومعدلات الفائدة.
- 5- تتيح للعملاء مبادلة مدفوعات فائدة ثابتة بأخرى متغيرة وتعد هذه وسيلة مناسبة لتقليل نسبة الإلتزامات ذات الفائدة الثابتة في الهيكل المالي للمتعاملين أو لتقليل عبء مدفوعات الفائدة الثابتة إذا ما انخفضت معدلاتها.
- 6- تقليل التكاليف بالنسبة لجميع الأطراف المتعاملة في المشتقات مع زيادة عائد الإستثمار وتنوعه، إلى جانب توسيع مجموعة بدائل التمويل والإستثمار المتاحة لهم وتقليل مخاطر الخسارة.

مخاطر التعامل في المشتقات المالية:

- تتميز الأدوات المالية المشتقة ببعض الخصائص التي تميزها عن غيرها من الأدوات المالية، ويمكن تحديد هذه الخصائص فيما يلي: (صبيحي، 2002م: 11):
- 1- التعقيد **Complexity**: تتصف العمليات المرتبطة بالمشتقات بعدم الوضوح والتعقيد سواء في الاستخدام أو التقييم أو المحاسبة عنها أو تحقيقها للأهداف المطلوبة مما قد يؤدي إلى بعض المشاكل المالية .
 - 2- الرافعة المالية **Leverage**: تتميز المشتقات برافعة مالية عالية ومن ثم ترتبط بدرجة عالية من المخاطر مما قد يعرض المتعامل فيها لمخاطر كبيرة لا تتناسب مع أسعار العناصر الأساسية لهذه المشتقات.
 - 3- عدم السيولة **Illiquidity**: قد تتصف بعض عقود المشتقات بعدم السيولة مما يصعب معه تسوية بعض أنواع عقود المشتقات.
 - 4- قواعد محاسبية وضريبية غير واضحة: تتميز المشتقات بعدم توافر القواعد المحاسبية والضريبية الملائمة حيث لا يزال هناك نوع ما من الغموض المحيط بالمعالجة المحاسبية للأثار المترتبة على الدخول في عمليات المشتقات.
 - 5- وجود حاجز نفسي: نظراً للخسائر الكبيرة التي تعرضت لها بعض المنشآت نتيجة التعامل في المشتقات، وتأخر صدور إرشادات أو معايير مراجعة للمشتقات، مما أدى إلى النظر إلى موضوع المحاسبة والمراجعة عن المشتقات المالية بتخوف وحذر وحساسية شديدة.

وتستخدم المشتقات المالية لحماية المحافظ والأصول الاستثمارية ضد التقلبات في أسواق الإستثمارات، أما إذا تجاوز استخدامها ذلك الهدف وأصبحت أدوات للاستثمار يتم تداولها في البورصات العالمية بهدف المضاربة وتحقيق أرباح كبيرة وسريعة في الأجل القصير فهي بذلك قد تؤدي إلى انهيار المنشآت نتيجة فشلها في تفهم المشتقات وعدم تبني إستراتيجية مناسبة لإدارة مخاطرها ولعدم وجود قواعد منظمة للتعامل في المشتقات المالية.

هذا ويترتب على التعامل في المشتقات المالية ضرورة الأخذ في الحسبان وجود عدة مخاطر يجب العمل على تجنبها أو تقليل آثارها بقدر المستطاع حيث قد تؤدي في بعض الأحيان إلى خسائر هائلة، ويمكن عرض أهم هذه المخاطر فيما يلي: حماد (2001م):

1- مخاطر السوق **Market Risk**:

وهي المخاطر التي ترتبط بالخسائر الاقتصادية الراجعة إلى التغيرات العكسية في القيمة العادلة للمشتقات، فهي تنشأ من التقلبات غير المتوقعة في أسعار الأصول محل التعاقد، وتتضمن:

هذا وتعرض السندات بشكل كبير لمخاطر معدلات الفائدة، فهناك علاقة عكسية بين القيمة السوقية للسندات ومعدل الفائدة، فكلما زاد معدل الفائدة في السوق عن معدل الفائدة المحدد للسندات (معدل فائدة ثابت) كلما انخفضت القيمة السوقية للسندات والعكس صحيح، لذلك تخشى المنشأة أن ترتفع أسعار الفائدة السوقية خلال الأربعة سنوات التي تحتفظ بها بالسندات، وبالتالي سوف تقل القيمة السوقية للسندات التي في حوزتها عن 10 مليون دولار، وللتحوط من هذه المخاطر فإن المنشأة قد تدخل في عقد آجل (عقد خيار بيع آجل للسندات) مع مؤسسة مالية يتضمن بيع السندات بمبلغ 10 مليون دولار بعد أربع سنوات من الآن وبغض النظر عن القيمة السوقية وقتئذ.

وبهذا الوضع فإن المنشأة تكون قد قامت بتغطية مخاطر انخفاض قيمة السندات بعد أربع سنوات ولكنها في الوقت نفسه لن تستفيد من أي زيادة في القيمة السوقية لأن العقد الآجل يلزمها بالبيع بسعر 10 مليون دولار، ويمكن تحديد الاحتمالات التي تواجه المنشأة فيما يلي:

- 1- إذا حدث انخفاض في القيمة السوقية للسندات (خسائر في الأداة المعرضة للمخاطر) خلال الأربعة سنوات، فإنه سوف يقابلها ارتفاع في الأداة المالية المشتقة المستخدمة لتغطية المخاطر (مكاسب في الأداة المشتقة)، وتكون المحصلة النهائية صفر.
- 2- إذا حدث ارتفاع في القيمة السوقية للسندات (أرباح في الأداة المعرضة للمخاطر) خلال الأربعة سنوات، فإنه سوف يقابلها انخفاض في الأداة المالية المشتقة المستخدمة لتغطية المخاطر (خسائر في الأداة المشتقة)، وذلك لأن المنشأة ملزمة بموجب العقد الآجل ببيع السندات بمبلغ 10 مليون دولار، وتكون المحصلة النهائية صفر.

ولذلك فإن هناك علاقة وثيقة بين الأداة وبين الاعتراف بالمكاسب أو الخسائر في أداة كل منهما في الفترة نفسها التي يقابلها فيها خسائر أو مكاسب في الأداة الأخرى، حتى لو اختلفت الفترات التي تتحقق فيها المكاسب أو الخسائر للأداة، مما يتطلب إما تأجيل أو تعجيل الاعتراف بمكاسب أو خسائر في أداة كل منهما ليتم مقابلتها مع الخسائر والمكاسب في الأداة الأخرى لنفس الفترة المالية، وهو ما يطلق عليه محاسبة تغطية المخاطر أو محاسبة التحوط.

مزاي وأهمية المشتقات المالية:

- يتوفر في المشتقات المالية سمات ومزايا خاصة تتمثل فيما يلي: (حماد، 2001م: 264):
- 1- المخاطر والعوائد المحتملة المتعلقة بالمشتقات المالية أكبر من المبالغ المعترف بها في قائمة المركز المالي.
 - 2- قيم الكثير من المشتقات المالية أكثر تقلباً من قيم الأدوات المالية الأخرى، حيث تتقلب بين القيم الموجبة والسالبة في فترة زمنية قصيرة.
 - 3- لا يوجد مبلغ ثابت يتم دفعه أو استلامه.
 - 4- لا تتطلب عقود المشتقات صافي استثمار مبدئي أو تطلب صافي استثمار مبدئي ضئيل مقارنة بأنواع أخرى من العقود.

وتنبع أهمية المشتقات المالية في كونها تحقق العديد من المزايا منها، سامي (2004 م: 568):

- 1- تمثل المشتقات المالية أحد الوسائل المبتكرة لقياس المخاطر المالية وإدارتها وذلك من خلال تصنيف المخاطر في مجموعات متماثلة بحيث يمكن إدارة كل منها بشكل مستقل.

ولها سوق ثانوي يتم من خلاله التعامل طبقاً لقواعد موحدة وبذلك ينطوي هذا النوع من العقود على مخاطر سوقية فقط دون مخاطر الائتمان كما تتمتع بدرجة سيولة عالية، بينما تأخذ البورصات غير المنظمة مطالب العميل في الاعتبار عند إبرام العقود، مما قد يؤدي إلى تباطؤ حركة تداولها مع تباين هذه الرغبات وبالرغم من مرونة هذا النوع إلا أنه ينطوي على معدلات مرتفعة من مخاطر الائتمان والسيولة.

3- من حيث درجة تعقيدها:

تنقسم المشتقات المالية وفقاً لهذا التصنيف إلى نوعين:

أ- مشتقات أولية: هي المتمثلة في أداة مالية مشتقة واحدة قد تنتمي إلى المشتقات الأجلة أو مشتقات الخيارات.

ب- مشتقات مركبة: والتي تتكون من اثنين أو أكثر من المشتقات الأولية، لذلك فهي تكتسب خصائص جديدة للمخاطر والعوائد بما يتفق مع توليفة المشتقات المرتبطة بها، ويعد هذا النوع أكثر تعقيداً من حيث كيفية التعامل معه.

4- من حيث الأصول المرتبطة بها:

تختلف المشتقات المالية باختلاف الأصول المرتبطة بها والتي يمكن أن تكون أصول مالية كمعدلات الفائدة وأسعار تبادل الصرف الأجنبي والأسهم، كما يمكن أن تكون المشتقات مرتبطة بأصول غير مالية كالسلع التي تتداول في السوق العالمي كالبترول والقطن.

هذا ويمكن تحديد أهم أنواع المشتقات المالية فيما يلي:

1- العقود الأجلة **Forward Contracts**:

تستخدم البنوك هذه العقود كأداة تحوط ضد مخاطر تقلبات سعر الصرف في مجال الإستثمارات الدولية، وهي عبارة عن عقود يتم من خلالها بيع أو شراء الأصول في تاريخ لاحق، حيث يلتزم البائع بأن يسلم الأصل محل التعاقد إلى المشتري في تاريخ لاحق بسعر يتم الاتفاق عليه في تاريخ التعاقد ويسمى سعر التنفيذ، وهذا يعني احتمال حصول أي من الطرفين على مكاسب أو خسائر نتيجة التغيرات في البند المتحوط له، هندي (2000م: 187).

ويمكن تحديد أهم خصائص العقود الأجلة فيما يلي:

- تعتبر هذه العقود نهائية بمجرد التوقيع عليها ولا يمكن الرجوع فيها أو إلغاؤها.
- لا يمكن المضاربة بتلك العقود وإنما يتم استخدامها لأغراض (التحوط) التغطية فقط.
- تتعرض لمخاطر الائتمان بدرجة عالية.
- يتم تداولها من خلال الأسواق غير المنظمة.
- التدفق النقدي الوحيد يكون في تاريخ تسوية العقد.

2- العقود المستقبلية **Future Contracts**:

يتم استخدام العقود المستقبلية في تغطية مخاطر تقلبات أسعار الفائدة ومخاطر تغير الأسعار، وهي عبارة عن اتفاق على بيع أو شراء كمية محددة من الأدوات المالية - سندات وأذون خزانة وغيرها - في تاريخ محدد مستقبلاً، وبسعر سبق تحديده عند إبرام العقد، ويوجد أربعة أنواع من العقود المستقبلية تستخدم في أغراض التحوط أو التغطية وهي التغطية الكاملة، تغطية الشراء، تغطية البيع، التغطية باستخدام أصل مختلف أو التغطية المتقاطعة، على (2003م: 30).

أ- مخاطر سعر **Price Risk**: تتعلق بالتغيرات في مستوى الأسعار الراجع إلى التغيرات في معدلات الفائدة أو أسعار الصرف أو غير ذلك من العوامل المرتبطة بتقلبات السوق في أسعار الأصول محل التعاقد.

ب- مخاطر سيولة **Liquidity Risk**: تتعلق بالتغيرات في القدرة على بيع أو التصرف في المشتقات وعدم إمكانية تسوية المركز المالي، مما يؤثر على قيمتها.

ج- مخاطر الأساس **Basic Risk**: تنتج من عدم التناسب بين مقدار الإرتفاع أو الإنخفاض في قيمة عقود المشتقات وبين مقدار الإرتفاع أو الإنخفاض في قيمة الأصول التي تحميها تلك العقود.

2- مخاطر ائتمان **Credit Risk**:

وهي المخاطر الناشئة عن عدم وفاء الطرف الآخر بالتزاماته التعاقدية المحددة بالكامل في عقد المشتقات، سواء عند الاستحقاق أو في أي وقت بعد ذلك، وتتمثل الخسارة في تكلفة إجلال أو استبدال عقد المشتقات أي القيمة السوقية الجارية لعقد مماثل.

3- مخاطر العسر المالي **Solvency Risk**:

وتتعلق بمخاطر أن المنشأة لا يكون لديها الأرصدة المالية الكافية لتوفير التزامات المشتقات في التدفقات النقدية الخارجة عند استحقاقها.

4- مخاطر قانونية **Legal Risk**:

وتتعلق بالخسائر الناتجة عن تصرف قانوني أو تنظيمي يبطّل أو يمنع تنفيذ عقد المشتقات أو الترتيبات النهائية المرتبطة به، وهذه المخاطر قد تنبع من عدم التوثيق الكافي للعقد أو القوانين التي قد تمنع المنشآت من الأستثمار في أنواع معينة من المشتقات.

5- مخاطر رقابية **Control Risk**:

وتتعلق بالخسائر الناتجة عن فشل نظام الرقابة الداخلية بالمنشأة في منع أو اكتشاف أي أخطاء أو مشكلات قد تعوق تحقيق أهداف استخدام المشتقات.

تصنيف المشتقات المالية:

يمكن تصنيف المشتقات المالية وفقاً للمجموعات التالية: (العربي، 2001 م: 7):

1- من حيث أسواقها:

يمكن تقسيم المشتقات المالية وفقاً لهذا التصنيف إلى نوعين:

أ- عقود آجلة: هي عقود يلتزم بمقتضاها طرفان أحدهما بائع والآخر مشتري ببيع أو شراء أداة مالية أو عملة أجنبية أو سلعة بسعر محدد مسبقاً وبحيث يتم التسليم في تاريخ لاحق.

ب- عقود الخيارات: هي عقود بين طرفين ولكنها تعطى للمشتري الحق في تنفيذ أو عدم تنفيذ العملية في تاريخ لاحق وبسعر يحدد وقت التعاقد.

2- من حيث تداولها:

يمكن التعامل في المشتقات المالية من خلال الأسواق المنظمة أو من خلال مكاتب التجارة وبيوت السمسرة والتي أصطلح على تسميتها بالبورصات غير المنظمة أو الموازية، وفي حالة البورصات المنظمة تكون عقود المشتقات نمطية

ويمكن تحديد أهم خصائص العقود المستقبلية فيما يلي:

- تعتبر عقود المبادلات عقود ملزمة لأطراف التعاقد.
- تخضع للخطر الائتماني بدرجة عالية.
- يتم استخدام هذه العقود لأغراض التغطية ويمكن أن تستخدم للمضاربة.

المراجع العربية:

- العربي، إيمان أحمد (2001). الانعكاسات المحاسبية لسياسات واستراتيجيات التحوط - دراسة ميدانية على المنشآت المالية في جمهورية مصر العربية. رسالة ماجستير في المحاسبة، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان.
- النجار، فريد محمد (1996). البورصات والهندسة المالية. بدون ناشر، القاهرة، جمهورية مصر العربية.
- حماد، طارق عبد العال (2001). المشتقات المالية. الدار الجامعية، الإسكندرية، جمهورية مصر العربية.
- عطية، أحمد محمد صلاح (2003). مشاكل المراجعة في أسواق المال. الدار الجامعية، الإسكندرية، جمهورية مصر العربية.
- عثمان، حسين فتحي (2000). التوريق المصرفي للديون: الممارسة والإطار القانوني. القاهرة، جمهورية مصر العربية.
- على، فاتن محمد حمدي (2003). إطار مقترح للمحاسبة عن الأدوات المالية المشتقة - دراسة تطبيقية على قطاع البنوك العاملة في جمهورية مصر العربية. رسالة ماجستير في المحاسبة، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان.
- سامي، مجدي محمد (2004). دور مراقب الحسابات تجاه المشاكل المحاسبية الناجمة عن التعامل في المشتقات المالية. المؤتمر العلمي السنوي الرابع - آليات التنمية في مصر في ضوء المستجدات العالمية والمحلية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.
- صبيحي، محمد حسنى عبد الجليل (2002). إطار مقترح لمراجعة الأدوات المالية المشتقة في ظل المعيار المحاسبي الدولي رقم (39). المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، العدد الثاني.
- مصطفى، عبد العزيز السيد (1996). دراسة تحليلية لأسس القياس المحاسبي ومتطلبات الإفصاح عن الأدوات المالية المستخدمة في تغطية المخاطر العامة للاستثمار - مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، العدد الثاني.
- مصطفى، عبد العزيز السيد (1998). دراسة تحليلية لدور مراجع الحسابات الخارجي تجاه المشاكل المحاسبية الناتجة عن التعامل في المشتقات المالية. المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الأول.
- هندي، منير إبراهيم (2000). الفكر الحديث في إدارة المخاطر: الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات. منشأة المعارف، الإسكندرية، جمهورية مصر العربية.
- يونس، هشام محمد (2001). القياس المحاسبي والإفصاح عن المشتقات المالية - دراسة نظرية تطبيقية. رسالة دكتوراه في المحاسبة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.

المراجع الأجنبية:

- Aggarwal, R., & Simkins, B.J. (2004). **Evidence on voluntary Disclosure of Derivatives usage by Large US Companies.** Journal of Derivatives Accounting, vol.1, No. 1.
- Culp, C.L. (2004). **Risk Transfer.** John Wiley & Sons, New Jersey.
- Merna, T., and Thani, F.F. (2005). **Corporate Risk Management.** John Wiley & Sons, London.

ويمكن تحديد أهم خصائص العقود المستقبلية فيما يلي:

- الأطراف المتعاملة في العقود المستقبلية هم المشترون والبائعون والمستثمرون بغرض التغطية أو بغرض المضاربة.
- يتم تداولها من خلال الأسواق المنظمة ولها سوق ثانوي يتم التعامل فيه طبقاً لقواعد محددة.
- يتم تحديد تواريخ التسليم وتاريخ التبادل ومكانه.
- يتم تحديد قيمة السلعة الأساسية محل العقد عند التعاقد.
- يتم تسوية فروق القيمة السوقية بالنسبة للعقود المستقبلية على أساس يومي.

3- عقود الخيارات Option Contracts:

يتم استخدام عقود الخيارات للتحوط ضد مخاطر تغير أسعار الأصول والأوراق المالية، وهي عبارة عن عقود تعطى الحق لأحد طرفيها وهو مشتري الحق في شراء أو بيع أي أصل مالي بسعر يتم تحديده في تاريخ التعاقد بشرط أن تتم ممارسة هذا الحق خلال فترة محددة أو في نهاية تلك الفترة، ويكتسب مشتري الحق الخيار في تنفيذ العقد أو العدول عنه نظير عمولة أو مكافأة يدفعها للطرف الآخر، ويوجد العديد من أنواع هذه العقود مثل خيارات الشراء، وخيارات البيع، والخيارات المغطاة أي التي يمتلك فيها محرر العقد الأداة المالية محل التعاقد، والخيارات غير المغطاة (يونس، 2001م: 74).

ويمكن تحديد أهم خصائص عقود الخيارات فيما يلي:

- أن عقود الخيارات غير ملزمة لمشتريها وإنما ملزمة لمصدرها لذا فهي تمثل تغطية أو تحوط من جانب واحد.
- أن هذه العقود تعطى الحق لمشتريها في شراء أو بيع الأصل المتفق عليه بسعر محدد متفق عليه مقدماً يعرف بسعر الممارسة.
- سعر عقد الخيار هو المبلغ المتفق عليه والمحدد في العقد ويسمى بسعر التعاقد أو سعر التنفيذ أما سعر السوق فهو السعر الذي يباع به الأصل في السوق الحاضر لحظة تنفيذ الاتفاق.
- يدفع مشتري الخيار مكافأة أو ثمناً للعقد لبائع الخيار وهي قيمة لا تتجاوز 10% من قيمة الأدوات المالية الأساسية موضوع العقد.
- هذه العقود محددة المدة ويمكن لمشتري العقد ممارسته خلال مدة العقد (عقد خيار أمريكي) أو في نهاية هذه المدة (عقد خيار أوروبي) تبعاً لنوع العقد.
- يتم استخدامها للتغطية والتحوط من مخاطر تغيرات أسعار الأصول محل التعاقد إلا أنها تستخدم لأغراض المضاربة.

4- عقود المبادلات Swap Contracts:

تمثل عقود المبادلات أحد أدوات تغطية مخاطر تغير معدل الفائدة، وتعرف عقود المبادلة بأنها سلسلة من العقود لاحقة التنفيذ (الأجلة) حيث يتم تسوية عقد المبادلة على فترات دورية (شهرية - ربع سنوية - نصف سنوية ...) وعقد المبادلة ملزم لطرفي العقد على عكس ما هو معروف في عقود الخيارات، كما أن المتحصلات أو المدفوعات (الأرباح والخسائر) لا يتم تسويتها يومياً كما هو الحال في العقود المستقبلية، وكذلك فإن عقد المبادلة لا يتم تسويته مرة واحدة كما هو الحال في العقود الاجلة ولذلك يعرف عقد المبادلة بأنه سلسلة من العقود لاحقة التنفيذ (الأجلة)، وبذلك يمكن تعريف عقود المبادلات على أنها التزام تعاقدي بين طرفين يتضمن مبادلة نوع معين من التدفق النقدي أو أصل معين مقابل تدفق أو أصل آخر بالسعر الحالي وبموجب شروط يتفق عليها عند التعاقد، وتتعدد أنواع عقود المبادلات ومن أهم هذه الأنواع عقود مبادلة معدلات الفائدة وعقود مبادلة العملات وعقود مبادلة الخيارات وعقود مبادلة الأسهم (Culp, 2004 : 105).



بيع السلم

كبديل عن المشتقات المالية، البيع على المكشوف، المتاجرة بالهامش

د. عبد الحفيظ عبد الرحيم محبوب*

* استاذ بجامعة أم القرى بمكة المكرمة - المملكة العربية السعودية.

المقدمة:

أي بيع صوري وليس فعلي، ولكن الإسلام أوجد البديل لمواجهة المخاطر بعقد آخر هو عقد بيع السلم والذي هو عبارة عن خليط بين توفير سبل التمويل وتحفيز الإنتاج، بينما نموذج البيع على المكشوف يقود إلى التلاعب بالأسعار التي لا تخضع لمجريات السوق الحقيقية، وضحاياها الفقراء والسوق الحقيقية.

والتحايل في هذه الطريقة يتمثل في وجود السمسار الذي يحتفظ بالقيمة الذي نهى عنه الرسول صلى الله عليه وسلم للتلاعب خصوصاً بأسعار السلع الغذائية، ففرض الرسول صلى الله عليه وسلم أن تصل السلع إلى السوق وتخضع لأسعار السوق وليس لأسعار السماسرة، والبيع بهذه الطريقة لم ينته فقد انتهى من طرف واحد ولم ينته من الطرف الآخر، لأن الوسيط يحتفظ بالأصل المشتري لديه كرهن حيازي ضماناً لسداد المشتري للقرض والعمولة والفائدة، ويسجل الوسيط الأوراق المالية المشتراة باسمه، وهي معاملة معقدة ومكونة من العديد من الجوانب والعناصر وهي لا تعتبر معاملة قائمة بذاتها، وإنما تعتبر عنصراً من عناصر معاملة تسمى بالعقود المستقبلية كما في بيع السلم.

تسمى هذه التسميات اليوم بالهندسة المالية، فالبعض يسميها بالمشتقات المالية، والبعض يسميها بالبيع على المكشوف، والآخر بالمتاجرة بالهامش، والبعض يسميها بالمستقبلات، ولكن في النهاية اقتنع الغرب بعد الأزمة المالية بأنهم فاسدون أخلاقياً بسبب الهندسة المالية التي يمارسونها، ويجب ثنيهم عن مواصلة أعمالهم بل إن البعض لم يكتف بالمنع بل يطالب بالتشهير بأعمالهم الشنيعة بعدما وصلت قيمتها عشرة أضعاف الناتج المحلي العالمي إلى 700 تريليون دولار وهو بكل المقاييس فهو رقم ضخم، وكانت القنبلة التي انفجرت وتسببت في الأزمة المالية عام 2008، وهناك تقارير صدرت من الولايات المتحدة تدعي أن المشتقات المالية هي الأسرع نمواً من بقية أشكال المعاملات المالية الأخرى، وفي الولايات المتحدة بمفردها كانت قيمة المشتقات المالية عام 1995 نحو 20 تريليون بينما في عام 2011 قفزت إلى 248 تريليون دولار أي أنها تبلغ نحو 17 مرة من الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة البالغ 15 تريليون دولار و 82 في المائة من هذه العقود هي عقود فائدة.

فعقود المشتقات ليست حديثة بل هي قديمة تاريخياً، وعقود المشتقات هي عقود يشق اسمها أو قيمتها من قيمة أداء العوامل السوقية، وتستند أسواق المشتقات إلى خمسة أنواع من الأصول المالية وهي مشتقات معدل الفائدة، ومشتقات النقد الأجنبي، ومشتقات الائتمان، ومشتقات الأسهم، ومشتقات السلع.

استخدام المشتقات

وقبل الأزمة المالية استخدم هذا النوع من قبل 90 في المائة من الشركات الكبرى حول العالم وليس فقط من قبل المؤسسات المالية لإدارة مخاطر الأعمال فيها وكذلك إدارة مخاطر الاقتصاد الكلي مثل تجنب آثار تقلبات معدل الصرف أو معدلات الفائدة على أعمالها.

وبدأ الغرب يقتنع بأن البيع على المكشوف هو بيع شيء لا يملكه البائع الذي نهى عنه الإسلام، واعترفوا بأنه يسبب أرباكاً للأسواق ولكثير من الناس حتى لو كانت الآليات المستخدمة في تحديد سعر البيع والاتفاق على تاريخ التسليم ومصادر الأصل في مكان آخر أمراً شائعاً في جميع أنواع التجارة، لكن العالمين بواطن الأمور يدركون أن مجرد استغلال الأسواق المالية للمراهنة على أن الأسعار ستخفض ينظر إليه أنه أمر مريب أخلاقياً، وفي الدين الإسلامي يسمى ببيع النجش



واقع وآفاق الابتكار المالي في البنوك الإسلامية



أ. حسين عبد المطلب الأسرجي*

* باحث اقتصادي أول بوزارة الصناعة والتجارة الخارجية المصرية.

مقدمة:

تسمى لا شك في أن ما يميز أيّ صناعة هو منتجاتها؛ لأن مزايا هذه المنتجات والحاجة إليها هي التي تحدد الطلب عليها؛ ومن ثم تحدد استدامة صناعتها. قد تزايد الطلب على المنتجات المالية الإسلامية في ظل توجه عالمي متنامٍ نحو الاستثمار الأخلاقي المتوافق مع المعاملات الإسلامية التي تستبعد الربا والغرر والتعدي على أموال الناس، وتجنب التعامل مع المنتجات الضارة بالمجتمع. ويلاحظ أن الإقبال الكبير على المنتجات الشرعية حالياً مصحوب بوعي العملاء الذين أصبحوا لا يقبلون على أي منتج يقال إنه "إسلامي"؛ بل يسألون عن التفاصيل وكيفية موافقته للشريعة. ولهذا فإن التحديات المتعلقة بالمنافسة في البيئة المصرفية العالمية تفرض على البنوك الإسلامية ابتكار أوعية ادخارية وأساليب استثمارية متطورة تلبّي الاحتياجات الأساسية للعملاء، مع مراعاة الجمع بين السلامة الشرعية والكفاءة الاقتصادية وإمكانية التطبيق. ولما كان هناك عمر زمني لكل منتج ينتهي بمرحلة الحاجة إلى التجديد، والمجيء بفكرة جديدة تجعل لهذا المنتج بعداً جديداً وحاجة جديدة يقبل عليها العملاء مرة أخرى؛ فإن الابتكار المالي Financial Innovation أصبح ضرورة ملحة في البنوك الإسلامية. فالشريعة الإسلامية لم تحجر دائرة الابتكار، وإنما على العكس، حجرت دائرة الممنوع، وأبقت دائرة المشروع متاحة للجدد البشري في الابتكار والتجديد. ويهدف هذا البحث لدراسة الابتكار المالي في البنوك الإسلامية.

المقصود بالابتكار المالي

يشير الابتكار المالي في الصناعة المالية الإسلامية إلى "مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم، والتطوير، والتنفيذ لأدوات وآليات مالية مبتكرة، والصياغة لحلول إبداعية لمشاكل التمويل، كل ذلك في إطار موجّهات الشرع الحنيف"، وهو بذلك يتضمن العناصر التالية¹:

- ابتكار أدوات مالية جديدة، مثل: بطاقات الائتمان؛
- ابتكار آليات تمويلية جديدة من شأنها تخفيض التكاليف الإجرائية لأعمال قائمة، مثل: التبادل من خلال الشبكة العالمية والتجارة الإلكترونية؛
- ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية، مثل: إدارة السيولة أو الديون، أو إعداد صيغ تمويلية لمشروعات معينة تلائم الظروف المحيطة بالمشروع؛
- أن تكون الابتكارات في الأدوات أو العمليات التمويلية موافقة للشريعة الإسلامية؛ بحيث تكون محل اتفاق قدر الإمكان.

والابتكار المقصود ليس مجرد الاختلاف عن السائد؛ بل لا بد أن يكون هذا الاختلاف متميزاً إلى درجة تحقيقها لمستوى أفضل من الكفاءة والمثالية. ولذا فلا بد أن تكون الأداة أو الآلية التمويلية المبتكرة تحقق ما لا تستطيع الأدوات والآليات السائدة تحقيقه.

وعليه فيمكن القول بأن جوهر الصناعة المالية هو الابتكار والتجديد. وتتميز الابتكارات المالية الإسلامية بمجموعة من الخصائص عن الابتكارات المالية التقليدية، فهي تجمع بين الكفاءة الاقتصادية والمصادقية الشرعية، وهما خاصتان مترابطتان من جهة؛ وتضمنان استفادة جميع الأطراف من جهة أخرى، هذا في الوقت الذي تتسبب فيه الابتكارات المالية التقليدية التي لا تتقيد بأي قيد في حدوث الأزمات المالية من خلال انهيار البورصات وإفلاس الشركات².

أهمية الابتكار في الصناعة المالية الإسلامية

على الرغم من إجماع الكل على أهمية الابتكار والتطوير المستمر للمنتجات المالية إلا أن هذا الاهتمام لم يترجم حتى الآن إلى منهج علمي وعملي يتناسب وأهميتها فما زالت إدارات تطوير المنتجات بحاجة إلى مزيد من التخصصية والمهنية مقارنة مع غيرها من الإدارات في مؤسسات الصناعة التقليدية التي نجدها تولي اهتماماً أكبر في هذا الجانب وتنفق مبالغ طائلة لتطوير منتجاتها المالية وابتكارها التي تلبّي احتياجاتها وتغطي طلب الأسواق.

ويمكن تلخيص حاجة البنوك الإسلامية إلى الابتكار المالي في النقاط التالية³:

- 1- تنوع مصادر الربحية للمؤسسة المالية.
- 2- تجنب تقادم المنتجات الحالية للمحافظة على النمو وكما هو معلوم أن لكل منتج دورة حياة وفي مرحلة تشبع السوق يتوقف الطلب على المنتج ويستقر عند أدنى مستوياته.
- 3- تقليل مخاطر الاستثمار بتنوع صيغه وقطاعاته.
- 4- دعم المركز التنافسي للمؤسسة المالية في السوق.
- 5- التطوير المستمر للمنتجات يزيد من خبرة المؤسسة ويبقيها في حيوية مستمرة.

ويمكن أن ينتج الابتكار المالي في البنوك الإسلامية من خلال طريقتين:

أولهما، المحاكاة: الذي يعني أن يتم سلفاً تحديد النتيجة المطلوبة من المنتج، وهي عادة النتيجة نفسها التي يحققها المنتج التقليدي.

وثانيهما، الأصالة والابتكار: أي إيجاد صناعة هندسة مالية إسلامية والبحث عن الاحتياجات الفعلية للعملاء والعمل على تصميم المنتجات المناسبة لها، شرط أن تكون متوافقة ومبادئ الشرع الإسلامي. وهذا المنهج يتطلب دراسة مستمرة لاحتياجات العملاء والعمل على تطوير الأساليب التقنية والفنية اللازمة لها، وذلك لضمان الكفاءة الاقتصادية للمنتجات المالية، كما يتطلب وضع أسس واضحة لصناعة هندسة مالية إسلامية مستقلة عن الهندسة المالية التقليدية. ولا ريب أن هذا المنهج أكثر كلفة من التقليد والمحاكاة، لكنه في المقابل أكثر جدوى وأكثر إنتاجية ويحافظ على أصالة المؤسسات المالية الإسلامية، كما يسمح لها بالاستفادة من منتجات الصناعة المالية التقليدية ما دامت تفي بمتطلبات المصادقية الشرعية، كما يساعد ذلك على استكمال المنظومة المعرفية للصناعة المالية الإسلامية⁴.

ولكن هذا لا يعني بالضرورة أن جميع المنتجات التي تقدمها الصناعة المالية التقليدية غير مناسبة للتمويل الإسلامي، فالحكمة ضالة المؤمن أنى وجدها أخذ بها. ولكن يجب التمييز بين اقتباس ما يتلاءم مع فلسفة التمويل الإسلامي ومبادئه، وبين محاكاة الأساس الذي تقوم عليه المنظومة التقليدية ومع ذلك يترك هذا أثره الخطير ففي حين لا تتطلب إنتاج هذه الأدوات الكثير من الجهد والوقت في البحث والتطوير، بل مجرد متابعة المنتجات التي تطرحها الصناعة التقليدية ونقلها من خلال توسيط السلع، فإنها تلقي بظلالها الفاسدة وتترك أثارا سلبية كثيرة على الصناعة المالية الإسلامية منها⁵:

1- ضعف قناعة العملاء بالمنتجات الإسلامية، وجعل التمويل الإسلامي محل شك وريبة وقد يؤدي ذلك إلى أن تبدأ المصرفية الإسلامية بفقد عملائها خاصة الذين لا يشكل الوازع الديني لديهم الدافع الأكبر للتعامل مع هذه المصارف.

2- تحول الضوابط الشرعية إلى تكلفة إضافية. ومن الطبيعي في هذه الحالة أن تحمل المؤسسات المالية هذه التكلفة على العميل، لتكون المنتجات الإسلامية المقلدة في النهاية أكثر كلفة من المنتجات التقليدية، مع أنها تحقق في النهاية النتيجة نفسها.

3- إن المنتجات التقليدية تناسب الصناعة التقليدية وهي جزء من منظومة متكاملة من الأدوات والمنتجات القائمة على فلسفة ورؤية محددة، وتحاول معالجة مشكلاتها وأمراضها، لهذا فإن محاكاة هذه المنتجات تستلزم التعرض لنفس المشكلات ويؤدي إلى أن تعاني الصناعة المالية الإسلامية في النهاية من نفس الأمراض والأزمات التي ألمت بالصناعة المالية التقليدية. إضافة إلى تهديد الصناعة المالية الإسلامية بفقدان شخصيتها حيث تغدو تابعة بالجملة للصناعة التقليدية.

استراتيجيات الابتكار المالي في المصارف الإسلامية:

يعتبر الابتكار المالي من أهم المجالات التي تهتم بها إدارات البنوك الناجحة، لأن الابتكار المالي يجعل البنك متواجداً بشكل فعال وكفؤاً في السوق المصرفية، لما فيه من تجديد منتجاته المالية لتلبية الاحتياجات التمويلية المعاصرة، لكن الأهم من ذلك أن تكون لدى المصارف الإسلامية استراتيجيات واضحة وهادفة بهذا الخصوص، لأن هذه الاستراتيجيات تضبط عملية الابتكار المالي، بعيداً عن التخبط والتناقض بين الأهداف والتطبيق. وسعيًا لتحقيق هذه الغاية، نعرض لبعض الاستراتيجيات الهامة التي ينبغي على المصارف الإسلامية الاهتمام بها في عملية الابتكار المالي⁶:

1- استراتيجية الخروج من الخلاف الفقهي: الخلاف الفقهي هو أحد الظواهر الإيجابية في الفقه الإسلامي، ويتميز الخلاف الفقهي في الإسلام بأنه لم يأت نتيجة انتقاء الآراء الفقهية من العلماء المسلمين، وإنما هناك أسباب موضوعية علمية أوجدت هذا الخلاف مثل اختلاف الزمان والمكان والظروف للوقائع محل البحث الفقهي. واليوم نحن أحوج إلى التوفيق بين المذاهب الفقهية والخروج من مواطن الخلاف أكثر من ذي قبل بسبب عوامل كثيرة أهمها عدم وجود عناصر الوحدة الفكرية لدى الأمة الإسلامية، لذلك يجب على أي مشروع إسلامي معاصر أن يحاول إيجاد ما استطاع من هذه العناصر، وهذا التصور عن الخلاف الفقهي يقودنا إلى إثبات أن من أهم الاستراتيجيات لدى المصارف الإسلامية بخصوص المبتكرات والمنتجات المالية التي تطرحها للعملاء أن تكون خالية من الخلاف الفقهي ما أمكن، لتوسيع قاعدة العملاء لديها وتوفير جهودها في الرد والبيان على المخالفين إلى جهود الحلول والبدائل المالية المبتكرة.

2- استراتيجية التميز في الكفاءة الاقتصادية: المبتكرات المالية التي تقوم بها البنوك الإسلامية لا يكفيها اليوم أن يكون لها تكييف فقهي معين، وإنما يجب أن تكون ذات كفاءة اقتصادية عالية مقارنة بالمبتكرات المالية التقليدية لأن المنافسة وعدم وجود فوارق جوهرية بين المنتجات المالية التي تطرحها المؤسسات المالية بشكل عام تجعل الطلب على هذه المنتجات مرناً جداً، أي أن هذه المنتجات النمطية تتسم بمخاطر السوق العالية لحساسيتها لأي تغير في السوق، كذلك يجب على المبتكرات المالية في البنوك الإسلامية أن تتجنب المساعدة في زيادة الآثار الاقتصادية السلبية مثل التضخم والبطالة وسوء توزيع الثروة والآثار السلبية للعلامة.

3- استراتيجية الاتفاق مع السياسات والتشريعات الحكومية: السياسات والتشريعات الحكومية جاءت لتحقيق هدفين رئيسيين هما: الأول تحقيق مصلحة الفرد والمجتمع في شتى مجالات الحياة، والثاني جعل مصلحة المجتمع متطابقة مع مصلحة الفرد، وهو ما تسعى كل الشعوب والأمم لتحقيقه، لذلك يجب على البنوك الإسلامية عند إعدادها للمبتكرات المالية التأكد من أنها لن تخرج عن إطار هذين الهدفين لأن الاقتصاد كل لا يتجزأ وأي خلل في جزء يظهر في الآخر، أي أن تحقيق مصلحة فردية دون النظر أو الاهتمام إلى أثرها على المجتمع، هو بحد ذاته تخطيط غير سليم ومضر، والرسول صلى الله عليه وسلم قال "لا ضرر ولا ضرار".

4- استراتيجية التميز في خدمة المجتمع: الاقتصاد الإسلامي يتكون من قطاعين رئيسيين هما: قطاع نفعي وقطاع خيري، والقطاع الخيري يهدف إلى تعظيم المنفعة الأخروية، ولا غنى للمسلم عن هذا الهدف، لذلك يجب على البنوك الإسلامية طرح مبتكرات مالية تلبى هذه الحاجة، والاستفادة من الأفكار الواردة في مباحث الزكاة والوقف والصدقات في المدونات الفقهية وكيفية تطبيقها على الواقع، مثل إدارة صناديق الزكاة والقيام بالنظارة على الوقف، وبذلك تكون البنوك الإسلامية متميزة في خدمة المجتمع المسلم في هذا الجانب لأن فيه تلبية لحاجاته الروحية، والله الموفق إلى سواء السبيل.

نحو بناء إستراتيجية علمية وعملية للابتكار المالي في البنوك الإسلامية:

الابتكار المالي في المصارف الإسلامية يحتاج لمجموعة أركان يقوم عليها:

1- وجود إدارة مؤمنة بأهمية الابتكار وضرورته: حيث أن الإدارة هي التي توجه وتنظم، وترسم خطط التطوير واستراتيجية العمل، فإن أي استراتيجية لا تأخذ متغيرات البيئة المتواترة التي تحيط بالمصرف الإسلامي الذي يهدف إلى تقديم

وختاماً، يعتبر الابتكار المالي من أهم المجالات التي تهتم بها إدارات البنوك الناجحة، لأن الابتكار المالي يجعل البنك متواجداً بشكل فعال وكفؤاً في السوق المصرفية، لما فيه من تجديد منتجاته المالية لتلبية الاحتياجات التمويلية المعاصرة، لكن الأهم من ذلك أن تكون لدى المصارف الإسلامية استراتيجيات واضحة وهادفة بهذا الخصوص، لأن هذه الاستراتيجيات تضبط عملية الابتكار المالي، بعيداً عن التخبط والتناقض بين الأهداف والتطبيق، ولا شك في أن الابتكار المالي يحتل أهمية قصوى في البنوك الإسلامية خاصة في ظل الضغوط التنافسية الحادة التي تفرضها التغيرات الجذرية التي يشهدها العالم بالتحوّل للاقتصاد الحر، إضافة إلى ترابط أسواق التمويل الدولية بفضل ثورة الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات. وما لم تصل المصرفية الإسلامية إلى ابتكار منتجات تحمل طابع الاستقلالية عن المنتجات التقليدية القائمة، فإنها ستظل غير قادرة على المنافسة في ظل المتغيرات العالمية التي أصبحت تتسم بالتجدد والتعدد والاستمرار. وهذا يتطلب اتخاذ خطوات في هذا الاتجاه. ومن هذه الخطوات، عدم اقتصر دور الهيئات الشرعية في المصارف الإسلامية على التحليل والتحريم، عليها أن تقود عمليات الإبداع والتطوير في المنتجات والآليات المصرفية لدى المصارف الإسلامية. كما لا بد من التأكيد على أن ما تقوم به بعض البنوك الإسلامية من "أسلمة" للمنتجات المصرفية بإضفاء صبغة شرعية عليها من شأنه الإضرار بصناعة المصرفية الإسلامية بشكل عام. فيجب ابتكار منتجات خاصة بالأفراد، العمل في اتجاه ثقل الخبرة والمعرفة للوصول إلى منتجات مبتكرة وإسلامية بشكل كامل، لدرجة أنها تختلف بشكل جذري عن المنتجات التقليدية. أيضاً يجب التأكيد على أن مستقبل المصارف الإسلامية يتوقف على مدى التطوير العلمي لهذه المؤسسات، واستغلال أحدث الطرق والأبحاث العلمية في توسيع دائرة التمويل، وابتكار صيغ جديدة للمفهوم المصرفي، وتطوير الصيغ الموجودة حالياً لتتلاءم وتواكب التطورات المصرفية واتجاهات العولمة المالية، سعياً لإرضاء المتعاملين بالداخل والخارج كأحد متطلبات العولمة من ناحية، واستجابة للتطورات التي حدثت في الفكر الإداري من برامج الجودة الشاملة إلى الهندرة أو الإدارة بالتجوال: الأمر الذي يتطلب من إدارات المصارف والهيئات المالية الأخرى بذل مزيد من الجهد وإعمال الفكر وتحديث طرق وأساليب تقديم الخدمات.

المصادر

- 1- إبراهيم سامي السويلم، صناعة الهندسة المالية: نظرات في المنهج الإسلامي، مركز البحوث، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، أبريل 2004 م، ص 5. متاح في: <http://www.halal2.com/files/Principles%20of%20Fin%20Eng%20v3.pdf>
- 2- عبد الحليم غربي، الابتكار المالي في البنوك الإسلامية: واقع وآفاق، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 9، 2009، ص 224. متاح في: http://www.univ-ecose.tif.com/revueeco/Cahiers_fichiers/revue-09-2009/13-GHARBI.pdf
- 3- محمد عمر جاسر، نحو منتجات مالية إسلامية مبتكرة، ورقة عمل مقدمة إلى مؤتمر المصارف الإسلامية اليمنية المقام تحت عنوان "الواقع .. وتحديات المستقبل"، تنظيم نادي رجال الأعمال اليمنيين في الفترة 20-21 مارس 2010 صنعاء - الجمهورية العربية اليمنية، ص 7 - ص 8
- 4- للتفاصيل راجع: عبد الكريم قندوز، "الهندسة المالية الإسلامية"، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز: الاقتصاد الإسلامي، م 20 ع 2، جدة، 2007، ص 5 - ص 8
- 5- محمد عمر جاسر، نحو منتجات مالية إسلامية مبتكرة، مرجع سابق، ص 8 - ص 9
- 6- أحمد محمد نصار: إستراتيجيات الابتكار المالي في المصارف الإسلامية، صحيفة الغد، الأردن. متاح في:

<http://www.alghad.com/index.php/article/33018.html>

7- <http://www.iefpedia.com/vb/showthread.php?t=461>

خدمات مالية لعملاء يطمحون في الحصول على منتجات بأقل تكلفة وأكثر ملاءمة وتقدم أفضل الحلول وأنفعها. فإن هذه الاستراتيجية ستكون غير فاعلة ولها آثار عكسية على المصرف ونموه. فعلى إدارة المصرف الإسلامي أن تجعل عنصر الابتكار بنداً مهماً في خطتها العملية واستراتيجيتها التطويرية.

2- وجود عاملين تتوفر فيهما روح الإبداع: الكثيرون شاهدوا حبات التفاح تقع من أشجارها، إلا أن واحداً فقط من تسائل لماذا تقع حبة التفاح ولا ترتفع؟ تسائل فأجاب فأوجد قانوناً مبتكراً سمي تيماً باسمه "نيوتن"، الإبداع ليس نشاطاً أو عملاً، بل هو القدرة على تحليل الواقع والبيئة بما يسمح بخلق أفكار ورؤى تتوجج بربط الفكرة بالواقع عن طريق طرح حل لمشكلة وعرضه في شكل مادي ملموس قابل للتطبيق. هذه العملية تحتاج لشخص غير عادي لا في تفكيره ولا في رؤيته للواقع.

3- البيئة المناسبة للتطوير: حين تتوفر الإدارة المؤمنة بأهمية الابتكار والتطوير في المصرف، ما يجعلها تبحث عن الكوادر الفنية المؤهلة للقيام بالإبداع، يكون لزاماً أن توفر للمبدع البيئة المناسبة التي تجعل أفكاره تتدفق وحلوله تتطوّر، هذه البيئة يجب أن تضمن الحوافز المناسبة والأدوات الملائمة والإمكانية المطلوبة، من عوامل إنسانية أو فنية وتقنية.

4- المستوى الشرعي للكوادر المبدعة: في مصرفية إسلامية تحكم منتجاتها بالضوابط الشرعية، قد لا يلزمنا فقط توفر روح الإبداع في العامل والكادر، بل يجب أن يكون ملماً بالقواعد الشرعية التي من شأنها أن تحدد دائرة الإبداع والابتكار بجملة القيود الشرعية، حتى يعطي المبدع منتجاً مالياً إسلامياً قلباً وقالباً، بعيداً عن الصورة التي عادة ما تنشأ نتيجة ابتكار منتجات غير متوافقة مع الضوابط الشرعية، وبدل العمل على استبدالها نهم بتعديلها وتحويلها وتعليقها لتظهر أنها مقبولة شرعياً.

5- مراعاة متطلبات البيئة واحتياجات العملاء: الهدف من الابتكار أن يوفر الخدمة والمنتج الذي يرغب فيه العملاء، سواء كانوا مودعين أو طالبين تمويل، ووفق تلك الطلبات والرغبات يتم توجيه عجلة الابتكار والتطوير، فلا حاجة لابتكار منتج يسبق احتياجات السوق أو يتأخر عنها.



أهمية الابتكار في عمل البنوك الإسلامية



أ.د. سليمان ناصر*



* باحث في المصرفية الإسلامية - جامعة قاصدي مرباح ورقلة - الجزائر.

المقدمة:

مشروعة وذات مخاطر عالية في أسواق المال التقليدية، وقد تسبب لها ذلك في خسائر كبيرة عبر تاريخها كما حدث لشركات توظيف الأموال في مصر في ثمانينيات القرن الماضي، أين خسرت مبالغ هامة جراء المضاربات في أسواق الذهب العالمية، أو في منتجات مالية تقليدية ثبتت حرمتها، أو في أبسط الحالات بتوظيف هذه الفوائض كودائع لدى بنوك أجنبية بفوائد استناداً إلى من أجاز هذه العملية، وبالتالي استفادة الغرب من أموال إسلامية يُفترض أن توظف لخدمة المجتمعات الإسلامية.

وتزداد أهمية الابتكار في هذا المجال إذا أضفنا إلى ذلك رؤوس الأموال الإسلامية خارج العالم الإسلامي، والتي يبحث أصحابها عن توظيفها وفق ضوابط الشرعية الإسلامية وداخل العالم الإسلامي، وفي غياب الابتكار وتطوير المنتجات المالية الإسلامية أصبحت هذه الأموال محل منافسة بين العالم الإسلامي والغرب الذي يعدها بتوفير ذلك التوظيف الإسلامي، ولعل ما تقوم به بريطانيا ومسؤوليها في الآونة الأخيرة خير دليل على ذلك.

ثانياً: حاجة البنوك الإسلامية إلى ابتكار أدوات للتحوط وإدارة المخاطر، خاصة وأن طبيعة عملها تجعلها معرضة للمخاطر أكثر من نظيرتها التقليدية، فهي تتعرض لنفس المخاطر التي تتعرض لها هذه الأخيرة من مخاطر الائتمان والسوق والتشغيل، بالإضافة إلى مخاطر خاصة بها كالمخاطر الائتمانية والمخاطر التجارية المنقولة، ويمكن أن نضيف إلى كل هذا مخاطر المخالفات الشرعية، أي عدم تقيد منتجاتها بضوابط الشرعية الإسلامية مما يجعل مصداقيتها على المحك، وقد يتسبب ذلك في هروب عدد كبير من زبائنها والذين يرجون التقيد بتلك الضوابط.

تجدر الإشارة هنا إلى أن مشكلة غياب القدر الكافي والمطلوب من أدوات التحوط وإدارة المخاطر تعاني منها الصناعة المالية الإسلامية عموماً وليس فقط البنوك الإسلامية، مما جعلها لا تستقطب الكثير من رؤوس الأموال الإسلامية، ففي غياب تلك الأدوات، أثبتت الأرقام أن الصناديق السيادية العربية (وهي في معظمها صناديق لدول إسلامية تمثل استثمارات في الغرب) خسرت ما يناهز الـ 400 مليار دولار خلال الأزمة المالية العالمية الأخيرة لسنة 2008.

بلغت الصناعة المصرفية الإسلامية في السنوات الأخيرة مستويات راقية من التطور خاصة في أعقاب الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، أين أظهرت قوة أكبر في تحمل الأزمات بالمقارنة مع نظيرتها التقليدية، وهي تشكل جزءاً هاماً من الصناعة المالية الإسلامية والتي بلغ حجمها خلال سنة 2013 حوالي 1.5 تريليون دولار أمريكي، وبمعدل نمو يتراوح بين 15 و 20٪ سنوياً.

لكن بالمقابل، فإننا نجد أن الصناعة المالية الإسلامية عموماً والبنوك الإسلامية خاصة تعاني ضعفاً في تطوير منتجاتها واستيعاب الفوائض المالية المتاحة أمامها، لأسباب قد يكون لها يد في بعضها، وقد تكون خارجة عن نطاق مسؤوليتها في بعضها الآخر، ولعل من أهم الأسباب التي تتحمل فيها المسؤولية عدم اهتمامها بما يسمى بالابتكار أو التطوير.

إن الابتكار هو ثمرة من ثمرات الهندسة المالية، وبالنتيجة يصبح الابتكار في الصناعة المالية الإسلامية هو ثمرة الهندسة المالية الإسلامية، فالهندسة المالية هي تصميم وتطوير أدوات وآليات مبتكرة، وإيجاد حلول لمشاكل التمويل، ولذلك فهي تغطي عدة جوانب أهمها:

- ابتكار أدوات وتقنيات مالية لتسهيل عمليات الدفع مثلاً، كالاتتماد المستندي وبطاقات الائتمان.
- ابتكار آليات جديدة للتمويل من أجل تخفيض تكاليف العمليات، مثل العمل المصرفي عبر الإنترنت.
- ابتكار الحلول لمشاكل التمويل، كمشكلة نقص السيولة بتدبيرها أو فائض السيولة بامتصاصها، أو مشكلة الديون بتوريقها.
- ابتكار أدوات للتحوط ضد المخاطر المستقبلية في إطار ما يسمى بإدارة المخاطر.

بالنسبة للبنوك الإسلامية فإن الابتكار تتجلى أهميته في نظرنا في جانبين أساسيين هما:

أولاً: حاجة البنوك الإسلامية إلى ابتكار أدوات مالية لامتناس فائض السيولة التي يعاني منها الكثير من هذه البنوك، خاصة في ظل عدم توفر سوق مالي إسلامي أو محدوديته، مما يجعل هذه البنوك توظف هذا الفائض إما في مضاربات غير

وليس فقط البقاء والاستمرار، بل حتى اكتساب ميزة تنافسية، فقد أثبتت العديد من الدراسات الإحصائية التي أجريت على المؤسسات الاقتصادية في الولايات المتحدة وجود علاقة قوية بين تقديم المنتجات الجديدة وزيادة أرباح المنشأة، وبطبيعة الحال فإن زيادة الأرباح لن تتأتى إلا في ظل وجود ميزة تنافسية للشركة أو المؤسسة من حيث الجودة والسعر في منتجاتها.

وخلاصة القول، وفي ظل التطور الهائل الذي تشهده الصناعة المالية الإسلامية بفروعها: الصيرفة الإسلامية، التأمين الإسلامي، الصكوك الإسلامية، تبقى البنوك الإسلامية خاصة في حاجة ملحة إلى الابتكار والتطوير في أعمالها ومنتجاتها، سيما وأنها تقف حالياً على أعتاب الدول المتقدمة مالياً، وبصدد ولوج المجتمعات الغربية المتطورة مصرفياً، فلا يمكن إذن أن تغشى هذه المجتمعات فارغة اليدين، ولا يمكن أن تضمن البقاء والاستمرار والتميز أمام البنوك التقليدية دون تطوير وتجديد مستمر لمنتجات تتماشى مع التطور الهائل في العمل المصرفي والمالي من جهة، وتتنقذ بضوابط الشريعة الإسلامية من جهة أخرى.

ومما يزيد هذا الجانب ضرورة، غياب أو نقص أدوات مالية إسلامية للتحوط وإدارة المخاطر، خاصة وأن الأدوات المالية التقليدية لإدارة المخاطر وعلى رأسها ما يعرف بالمشتقات المالية كالخيارات والعقود الآجلة والمستقبلية وعقود المبادلة أثبت العلماء والمجامع الفقهية العالمية عدم مشروعيتها لاحتوائها على العديد من المحظورات الشرعية، كالغرر والقمار والربا وبيع الإنسان مالا يملك، إضافة إلى أنها ليست متاجرة في منافع بل في مخاطر، وكذلك التوريق كونه متاجرة غير مشروعة بالديون.

وبالإضافة إلى هذين السببين أو الجانبين الأساسيين، هناك من يرى بضرورة الابتكار للبنوك الإسلامية من أجل بقائها واستمرارها خاصة وأنها تسعى لفرض وجودها أمام البنوك التقليدية، فالابتكار يعتبر سبيلاً لمحاربة الفشل أو حتى الانقراض، وفي هذا الصدد يقول "جاك ويلش" (المدير التنفيذي السابق في شركة جنرال إلكتريك): "إذا كان معدل التغيير خارج المنظمة أكبر من معدل التغيير داخل المنظمة، فستشهد زوال هذه المنظمة بعينك". ونفس المعنى يؤكد عليه "بيتر دراكر" أحد رواد علم التنظيم وإدارة الأعمال في مقال له بمجلة الإيكونوميست تحت عنوان: "Innovate or die" بمعنى "الابتكار أو الموت" سنة 1999، حيث أشار فيه إلى أن أحد أسباب انحسار الربحية في الصناعة المالية والتدهور في نوعية المنتجات هو عدم إحياء روح الابتكار والتجديد.



معالي الأستاذ مروان عوض
المدير العام

الأهلي | ahli
البنك الأهلي الأردني
Jordan Ahli Bank

البنك الأهلي الأردني والشركة الأهلية لتنمية وتمويل المشاريع الصغيرة يطلقان مبادرة لتشجير غابة بيرين

كبيرا للفعاليات الاجتماعية والبيئية حيث أن هذه الأنشطة تنسجم مع رؤية الشركة لمسؤوليتها تجاه المجتمع الذي تعمل فيه، مؤكداً أن قطاع حماية البيئة من أهم القطاعات المرتبطة بمبدأ التنمية المستدامة ككون من العملية التنموية ككل.

أما رشا الموسى، المدير العام لجمعية الشجرة، فقد أشادت بدورها بهذه المبادرة، معتبرة إياها نموذجاً يحتذى به في المشاركة المجتمعية الجادة لباقي الشركات.

أطلق البنك الأهلي الأردني والشركة الأهلية لتنمية وتمويل المشاريع الصغيرة مبادرة لتشجير غابة بيرين وزرع 500 شجرة حرجية فيها مؤخراً بالتعاون مع جمعية الشجرة، وذلك تحت شعار "يوم الغابة" وبمشاركة أكثر من 100 موظف من الطرفين.

وفي تعليق له على هذا الشأن، أوضح سعد المعشر، النائب الأول للرئيس التنفيذي لقطاع الأعمال المساندة في البنك الأهلي الأردني بأن هذه المبادرة جاءت بهدف تعزيز روح التطوع لدى الموظفين بالإضافة إلى المساهمة بشكل فاعل في خطة التشجير الوطني وزيادة الرقعة الخضراء، الأمر النابع من اهتمام البنك الكبير بشؤون وقضايا البيئة لإيمانه بأن التغيير الذي ينتهجه كثقافة وسياسة لديه لا يتحقق سوى من خلال تكامل أهدافه المصرفية مع أهداف التنمية المستدامة التي يعد حفظ الموارد الطبيعية والبيئة من أهم محاورها.

واختتم المعشر قوله أن هذه المبادرة ستسهم في نشر الوعي البيئي وترسيخ ثقافة التنمية الخضراء، مبيناً أن مشاركة موظفي الشركة فيها تجسد إدراكهم بأن المسؤولية الاجتماعية تجاه المجتمع المحلي تتعدى تقديم الخدمات والحلول المصرفية، لتصل إلى دعم البرامج والنشاطات التي تسهم في العملية التنموية كواجب وطني.

ومن جانبه، بيّن فادي الثلبي، المدير العام للشركة الأهلية لتنمية وتمويل المشاريع الصغيرة بان الشركة تولي مسألة الحفاظ على الموارد الطبيعية اهتماماً





بطاقة الإجارة الائتمانية

”بطاقة التمويل الودي“...

بيت التمويل

الكويتي البحريني



أ. أحمد محمد نصار*

* باحث - معهد الاقتصاد الإسلامي - جامعة الملك عبد العزيز - جدة المملكة العربية السعودية.

مقدمة:

تسعى المؤسسات المالية الإسلامية دائماً لتطوير المنتجات المالية وفق الضوابط الشرعية والتي تراعي تحقيق المقاصد الشرعية في المال وهذا هو المبرر لتعامل الجمهور معها لكن بشرط تحقيقها لهذين الشرطين بشكل حقيقي وصحيح بدلاً من الشكليات التي لا تغير من طبيعة النظام الرأسمالي شيئاً وبين يدينا منتج جديد للمصارف الإسلامية قام بطرحه بيت التمويل الكويتي في البحرين وهو تحت مسمى بطاقة التمويل الودية The Friendly Finance Card باسم بطاقة الإجارة Ijarah Card وبحسب اطلاعي على المنتجات المالية في البنوك الإسلامية فهو البنك الوحيد الذي أصدر مثل هذا النوع من البطاقات الائتمانية وقد حصل مقابل ذلك على جائزة أفضل بطاقة تمويل إسلامية باعتبارها فكرة مبتكرة من "بانكر ميدل إست" في الإمارات العربية المتحدة وطرح مثل هذا النوع من البطاقات يؤكد أن البطاقات الائتمانية من أكثر المجالات التي تستوعب أفكاراً كثيرة لتطويرها نظراً لأهميتها في عالم التعامل المالي المعاصر وتحقيقها لغايات عديدة للمتعاملين لذلك نجد أنواعاً من البطاقات الائتمانية مثل بطاقة التورق وبطاقة المراجعة (على ما عليهما من محاذير شرعية)¹ وأخيراً بطاقة الإجارة محل الدراسة.

وقد تمت تسمية البطاقة بالتمويل الودي من وجهة نظر البنك حيث انه يقدم تمويلاً للأجهزة والمعدات المعمرة مثل أجهزة الكمبيوتر والأجهزة الكهربائية المنزلية المختلفة والأجهزة الإلكترونية والتي تباع في أسواق التجزئة للجمهور بأسعار مخفضة وبعائد إجارة منخفضة كذلك مقارنة بمجالات التمويل الأخرى وهي بذلك تختلف عن البطاقة الائتمانية العادية من حيث المميزات الاقتصادية التي تشمل معدل العائد وفترة السداد.

آلية عمل البطاقة²

تعمل بطاقة الإجارة الائتمانية وفقاً للطريقة التالية:

1. يقوم حامل البطاقة باختيار المنتج الذي يرغب في تملكه من قائمة التجار المقررة سلفاً من بيت التمويل الكويتي - البحرين.
2. سيقوم البائع بالحصول على تفويض لإنهاء العملية من خلال تمرير البطاقة على جهاز الدفع.
3. يجب على الزبون إدخال الرقم السري حسب تعليمات جهاز الدفع.
4. تم هيكلة برنامج للسداد يمكن الزبون من خلاله دفع كامل المبلغ على مدة تصل إلى 24 شهراً.
5. يكون بعد ذلك حامل البطاقة مخولاً باستلام المنتجات نيابة عن بيت التمويل الكويتي - البحرين.

6. بالإمكان استقطاع أقساط الإجارة بشكل شهري من حساب حامل بطاقة الإجارة لدى بيت التمويل الكويتي - البحرين أو نقداً لدى أي من فروعنا.
7. ويمكن استخدام بطاقة الإجارة لشراء أكثر من منتج واحد مع الأخذ بعين الاعتبار أن لا يتجاوز إجمالي قيمة السلع المعمرة التي سيتم شراؤها، الحد الائتماني الذي سبق وأن حدده بيت التمويل الكويتي - البحرين.
8. تنتقل ملكية السلع الدائمة إلى حامل بطاقة الإجارة بعد الانتهاء من تسديد جميع الأقساط المستحقة لبيت التمويل الكويتي - البحرين.

التقدير الشرعي للبطاقة

إن بطاقة الإجارة بحسب ما اعلن عنه في بيت التمويل الكويتي تستند إلى عقد الإجارة المنتهي بالتمليك المعروف والذي تمت مناقشته في المجمع الفقهي وصدر به قرار من مجمع الفقه الإسلامي وكذلك من هيئة المحاسبة والمراجعة بالبحرين تحت معيار الإجارة والإجارة المنتهية بالتمليك وقد قررت هذه المجمع والمؤسسات الفقهية جواز هذا الأسلوب مع مراعاة الضوابط الشرعية لها وهي:³

1. أولاً: ضابط المنع: أن يرد عقدان مختلفان، في وقت واحد، على عين واحدة، في زمن واحد ثانياً: ضابط الجواز:
1. وجود عقدين منفصلين مستقل كل منهما عن الآخر، زماناً بحيث يكون إبرام عقد البيع بعد عقد الإجارة، أو وجود وعد بالتمليك في نهاية مدة الإجارة. والخيار يوزان الوعد في الأحكام.
2. أن تكون الإجارة فعلية وليست ساترة للبيع.
3. أن يكون ضمان العين المؤجرة على المالك لا على المستأجر وبذلك يتحمل المؤجر ما يلحق العين من غير تلف ناشئ من تعدي المستأجر أو تفريطه، ولا يلزم المستأجر بشيء إذا فانت المنفعة.
4. إذا اشتمل العقد على تأمين العين المؤجرة فيجب أن يكون التأمين تعاونياً إسلامياً لا تجارياً ويتحملة المالك المؤجر وليس المستأجر.
5. يجب أن تطبق على عقد الإجارة المنتهية بالتمليك أحكام الإجارة طوال مدة الإجارة وأحكام البيع عند تملك العين.
6. تكون نفقات الصيانة غير التشغيلية على المؤجر لا على المستأجر طوال مدة الإجارة.

وقد راعت ولته الحمد بطاقة الإجارة الائتمانية الصادرة من بيت التمويل الكويتي المشار إليها هذه الضوابط باستثناء ما سيتم توضيحه لاحقاً من الملاحظات الشرعية على البطاقة.

ان الهيكلية الشرعية لهذه البطاقة تتكون من ثلاثة عناصر:

1. الأول الوكالة وهي بين البنك وصاحب البطاقة حيث يكون وكيلًا عن البنك في شراء أي سلعة معمرة من السلع الوارد بيانها في قائمة السلع المعتمدة، وحيث يلتزم صاحب البطاقة بالحصول على تفويض البنك له لاتمام عملية الشراء وذلك من خلال جهاز التفويض الإلكتروني.
2. ثانياً الوعد الملزم حيث يعد طلب الحصول على البطاقة وعدا ملزما من قبل صاحب البطاقة باستئجار ما يشتره نيابة عن البنك لكامل مدة الإجارة.
3. ثالثاً الإجارة حيث يصبح صاحب البطاقة بمجرد استلامه للسلعة من البائع الموكل بالتأجير عن البنك مستأجراً لتلك السلعة ويلتزم بتسديد القيمة الإجارية في المواعيد والطريقة المتفق عليها لتسديد الإجارة لصالح البنك.

المنتية بالتمليك، بالإضافة إلى ذلك لم يتم الإشارة في اتفاقية بطاقة الإجارة عن الوعد بالتمليك الصادر من البنك المؤجر إلى المستأجر، لذلك يجب على البنك تنظيم العملية بشكل شرعي متوافق مع المعايير الشرعية ويثبت ذلك مستندياً.

ويمكن في حالة بطاقة الإجارة ان تكون هناك وثائق لدى البنك نمطية تجهز عند سداد القسط الأخير لتملك العين المأجرة، ويمكن للبنك كذلك في حال تعذر ذلك ان يقرن عقد الإجارة بعقد هبة معلق على شرط سداد جميع الأقساط الإجارية وذلك بوثيقة مستقلة منفصلة عن عقد الإجارة وفي هذه الحالة فقط أجازت المعايير الشرعية انتقال ملكية العين للمستأجر إذا تحقق الشرط دون الحاجة لأي إجراء تعاقدي آخر.

3. الملاحظة الشرعية الثالثة وهي محفظة التأجير التي أشارت لها الاتفاقية حيث جاء في اتفاقية بطاقة الإجارة بأنه "إذا استأجر صاحب البطاقة مجموعة من السلع مجتمعة أو على فترات متفرقة فإنها تدخل جميعاً في محفظة تأجير لصاحب البطاقة لدى البنك وفي هذه الحالة يتم تمليك السلع لصاحب البطاقة أي من السلع الموجودة في محفظة الإجارة حسب ما يراه البنك من وقت لآخر وفقاً لما يحصله البنك من مجموع الإيجارات المستحقة على محفظة الإجارة"⁷ وهنا يظهر الخلل الشرعي لأنه يجب معاملة كل سلعة على حدة لأن شراء سلعة معينة محددة ومن ثم ترتب الإيجارات المستحقة عليها تختلف عن سلعة تم تأجيرها في فترات أخرى ولا يجوز الجمع بين الاعيان المؤجرة كلها ومعاملتها معاملة واحدة لأنه غرر وذلك لأن من شروط عقد الإجارة أن تكون العين المؤجرة محددة والأجرة كذلك وان ترد على عين واحدة، والمشكلة الأخرى هنا ان البنك اعطى لنفسه الحق بتمليك السلع المؤجرة حسب ما يراه وهذا أيضاً غرر يجب تجنبه.

خاتمة

الابتكارات في المالية الإسلامية شيء حسن وقد أحسن بيت التمويل الكويتي في البحرين بإصدار هذا النوع من البطاقات لكن يجب العلم ان هذه الابتكارات يجب أن تراعي بدقة الضوابط الشرعية وتفصح عنها بطريقة لا تدع مجالاً للشك في مشروعيتها وهذا الجانب لا يقل أهمية ان لم يكن أكثر أهمية من الجوانب الفنية للابتكارات وقد حرصت المؤسسات المالية الإسلامية في أغلب منتجاتها بالإفصاح عن الجوانب التنظيمية والفنية أكثر من الجوانب الشرعية بل وجعلتها مبهمه بعض الأحيان، وهذا غير محمود أسأل الله تعالى أن يغير الحال إلى أفضل حال والله وحده تعالى اعلم.

المصادر

- 1- هناك محاذير شرعية على بطاقة التورق وبطاقة المرابحة ليس مجال البحث فيها هنا ويمكن الرجوع الى بحث المخالفات الشرعية في بطاقتي الخير والتيسير الائتمانية للدكتور خالد الدعيجي وبدائل البطاقات ذات الائتمان المتجدد للشيخ أسيد الكيلاني.
- 2- بيت التمويل الكويتي- البحرين، <http://www.kfh.bh/>
- 3- قرار مجمع الفقه الإسلامي المنعقد بشأن الإيجار المنتهي بالتمليك وصكوك الإجارة في دورته الثانية عشرة بالرياض في المملكة العربية السعودية، من 25 جمادى الآخرة 1421هـ - 1 رجب 1421هـ الموافق 23 - 28 أيلول (سبتمبر) 2000م.
- 4- الشروط والاحكام العامة لبطاقة بيتك إجارة، بند 4 / 10.
- 5- المعيار الشرعي رقم 9، الإجارة والإجارة المنتهية بالتمليك، المعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.
- 6- الشروط والاحكام العامة لبطاقة بيتك إجارة، بند 4 / 19.
- 7- الشروط والاحكام العامة لبطاقة بيتك إجارة، بند 4 / 19.

وهذه الهيكلية الشرعية لا غبار عليها من حيث المبدأ لأنها تتفق مع ما جاء في المعايير الشرعية وقرارات المجمع الفقهية، إلا أن من الواجب البحث في شروط وأحكام الاتفاقية لهذه البطاقة بين حاملها (العميل) ومصدرها(البنك) لاستكشاف حقائقها أكثر وعند قراءتنا لهذه الاتفاقية تبين أن هناك ثلاث ملاحظات شرعية تحتاج الى مراجعة والتوقف عندها وسوف نعرضها كما يلي:

1. من المعلوم في الإجارة انه يجب ان تكون الأجرة ثابتة معلومة أو منضبطة بمؤشر محدد معلوم (عند من يجيزون ذلك) ولا يجوز الزيادة على الأجرة المتفق عليها نظير الأجل لأن ذلك من الربا المحرم وهو عين ربا الجاهلية لكننا نجد في بنود اتفاقية بطاقة الإجارة ما يخالف ذلك حيث جاء في بند اتفاقية بطاقة الإجارة بأنه "يق حق لصاحب البطاقة طلب تمديد أو تقليل فترات الإجارة المستقبلية شريطة موافقة البنك على ذلك ويعد طلب التعديل موافقة من صاحب البطاقة بوجه تلقائي بتغيير البنود ذات العلاقة في الإجارة السابقة فيما يخص الفترة الزمنية لعقد الإجارة والأجرة"⁴

وكان الأولى ان يتم النص هنا بأنه يفسخ عقد الإجارة القائم باتفاق الطرفين ويتم عمل عقد إجارة جديدة بشروط وضوابط جديدة موثق بمسندتات لأن استمرار عقد الإجارة السابق والزيادة على الأجرة مقابل التأجيل هو كما قررت المجمع الفقهية بأنه ربا محرم.

2. الملاحظة الشرعية الثانية وهي تملك السلعة بعد انتهاء مدة الإجارة حيث من المعلوم في الإجارة المنتهية بالتمليك يتم تمليك السلعة محل الإجارة للعميل المستأجر ولكن يعقود ناقلة للملكية وليس تلقائياً كما يحدث في التمويل التأجيري التقليدي والذي يعتبر فرقا جوهريا بين التمويل التأجيري الإسلامي والتقليدي.

وهذا ما أكدته المعايير الشرعية حيث جاء في معيار الإجارة والإجارة المنتهية بالتمليك⁵ ما نصه "في جميع حالات التمليك عن طريق الوعد بالهبة أو بالبيع لا بد من إبرام عقد التمليك عند تنفيذ الوعد ولا تنتقل ملكية العين تلقائياً بمجرد وثيقة الوعد الأولى" لكننا نجد في اتفاقية بطاقة الإجارة ما يخالف ذلك حيث نجد في بند اتفاقية بطاقة الإجارة بأنه "تنتقل الى صاحب البطاقة ملكية السلعة أو السلع المستأجرة بعد سداها كامل اقساط القيمة الإيجاري لتلك السلع للبنك على اساس مبدأ هبة الثواب وتكون التزامات صاحب البطاقة تجاه البنك والالتزامات البنك تجاه صاحب البطاقة فيما يتعلق بتلك السلعة تحديداً قد انتهت حينئذ"⁶.

بل ان المعايير تشدد في ذلك أكثر حيث جاء فيها أنه في حال اصدار وعد بالهبة أو بالبيع بمسندتات مستقلة لا يجوز أن يذكر انها جزء لا يتجزأ من عقد الإجارة



سعادة الاستاذ
علي عمر ابراهيم فرح
المدير العام



صاحب السمو الملكي الأمير الدكتور
محمد الفيصل آل سعود
رئيس مجلس الإدارة



بنك فيصل الاسلامي السوداني
Faisal Islamic Bank (SUDAN)

مصرف إسلامي الوجهة، سوداني السمات
يلتزم الجودة والامتياز في أعماله إسعاداً للعملاء
ثقة في الموردين، تنمية للمجتمع، عناية بالعاملين،
وتعظيماً لحقوق المساهمين.

بعض الابتكارات في بنك فيصل الاسلامي السوداني

1. دور بنك فيصل الإسلامي السوداني في المجتمع:

أولى البنك منذ إنشائه أولوية قصوى للقطاع الاجتماعي وكانت تجربة البنك نفسها مسؤولية اجتماعية حيث قام البنك على معاملته وفق ما جاءت به أحكام الشريعة وذلك تلبية لرغبة جميع المسلمين في انحاء السودان وخارجه وبالفعل أثبت البنك نجاحه في العمل المصرفي الاسلامي، حيث وضع البنك أنظمة العمل المصرفي الاسلامي في السودان فكانت هيئة الرقابة الشرعية كأول هيئة في العالم تعمل على رقابة العمليات المصرفية الاسلامية وفق ما أقرته الشريعة الاسلامية من معاملات. وكان نتاج ذلك أن تمت أسلمة كامل الجهاز المصرفي بالسودان بالتالي كانت تجربة بنك فيصل الاسلامي السوداني هي الرائدة في العمل المصرفي الاسلامي في السودان.

كما كان البنك سباقاً في تمويل المشاريع التعليمية والصحية ومنذ إنشاء البنك اتضحت أيضاً ضرورة الجمع بين الأنشطة التنموية في مجال التعاون والتكامل الاقتصادي، كما كان للبنك الأسبقية بين البنوك التنموية في العناية بالمجتمعات حيث أتاحت برامج دعم الأسر الفقيرة وذات الدخل المحدود وبرامج التمويل قصيرة الأجل، ثم بعد ذلك برامج تمويل الصادرات، وذلك من خلال تطبيق وتنزيل فقه الشريعة على واقع الحياة الاقتصادية المعاصرة وتجسيد ذلك في نموذج حي ومائل.

ومن ثم كان البنك آلية فعالة لإخراج وتحريك تلك الموارد العاطلة بحكم فقه الورع العميق في نفوس المسلمين من السودانيين، وغيرهم وإجسامهم عن التعامل مع البنوك التقليدية وقد وجدوا ضالهم في هذا المصرف الذي وظف هذه الأموال وأدخلها دورة الحياة الاقتصادية فأخرج منها ربحاً حلالاً طيباً للمساهمين وأصحاب ودائع الاستثمار، وذلك من خلال إخراج الزكاة علماً بأنه كان للبنك الأولى لديوان الزكاة في السودان في إخراج الزكاة.

2. التأمين التكافلي:

للبنك فضل الريادة في إرساء تجربة التأمين التعاوني حيث أنشأ البنك أول شركة تأمين إسلامية في العالم أصبحت الآن مرجعاً أساسياً للتأمين الإسلامي على مستوى العالم تقوم بتلبية كافة احتياجات العملاء في مجال الخدمات التأمينية، وقد تأسست شركة التأمين الإسلامية في 21 يناير 1979م كشركة خاصة ذات مسؤوليات محدودة وأصبحت بذلك نموذجاً اقتصادياً كأول شركة تأمين إسلامية في العالم تعمل بنظام التأمين التعاوني التكافلي الإسلامي وساهمت بفعالية في أسلمة إقتصاديات التأمين، كما عملت على تجويد كافة خدماتها من خلال النظم الآتية:

الاهتمام بالزبون أولاً وأخيراً والعمل الصادق معه وذلك بالسعي لتحقيق تطلعاته ورغباته للوصول إلى تلبية توقعاته، الاهتمام بالتطوير والتحسين المستمر في مجال التأمين واستخدام التقنيات الحديثة، الاهتمام بالعاملين وتطوير مهاراتهم من خلال التدريب والتأهيل المستمر، الاهتمام بتوفير بيئة عمل صالحة، السعي الجاد الصادق لتحقيق رغبات وتطلعات المساهمين، الالتزام التام بالمحافظة على أخلاقيات العمل، التفاعل التام مع المجتمع.

3. تجربة البنك في التمويل الأصغر والحرفيين:

أتاح بنك فيصل الإسلامي السوداني عدة ميزات لقطاع الصناعات الصغيرة، أهمها إنشاء فرع الحرفيون العام 1981م وفرع التمويل الأصغر في العام 2011م ليقوم بتقديم التمويل للصناعات الصغيرة والحرفية بأقساط مريحة وبضمانات ميسرة وقبول الضمانات الشخصية. كذلك يقوم البنك بتقديم الاستشارات لأصحاب الصناعات الصغيرة على كافة المستويات الإقتصادية والإدارية والفنية والمحاسبية، كما عقد البنك دورات تدريبية متخصصة لقطاع الصناعات الصغيرة ثم قدم التمويل اللازم للمتدربين لمواصلة عملهم بصورة منظمة وصحيحة. كذلك وفر البنك فرص عمل لفئات تمتلك الخبرة وينقصها رأس المال الأساسي والتشغيلي وبالتالي المساهمة في تقليل معدل البطالة وزيادة الإنتاج ورفع مستويات الدخل، وما زالت عمليات التمويل الأصغر تقدم بواسطة البنك، كما أن هنالك بند للتبرعات والمنح لدعم الطبقات الفقيرة بالدولة.

4. مركز الفيصل الثقافي

مركز الفيصل الثقافي هو مركز ثقافي حديث وشامل ومتكامل وهو واحدة من مبادرات بنك فيصل الإسلامي السوداني في إطار المسؤولية الاجتماعية ويقدم خدمات معلوماتية، ومعرفية، وتعليمية شاملة ومتنوعة لكافة فئات المجتمع عبر المكتبة العامة والمكتبة الإلكترونية، وصالة المعارض وقاعة المحاضرات، والندوات ونادي المشاهدة، والدورات التدريبية وغيرها من الأنشطة المتنوعة بغرض ترقية وإثراء الفكر في المجتمع.

5. الفرع الإلكتروني:

أنشأ البنك أول فرع مصرفي إلكتروني في السودان ويمكن للعميل من خلاله إجراء كل العمليات المصرفية بنفسه مثل سداد فواتير المطالبات المختلفة وإيداع النقود والشيكات وصرف العملات الأجنبية وطباعة دفاتر الشيكات، إضافة إلى تقديم الدعم الفني بتقنيات عالية وبسرعة فائقة على مدار اليوم والساعة.

أهم المؤشرات المالية الرئيسية للبنك - بملايين الدولارات الأمريكية Banks Financial Indicators

السنة	الموجودات	التمويل	الودائع	حقوق المساهمين	الربح الصافي	نسبة كفاية رأس المال	العائد	العائد على الموجودات
2012	270.1	905	125.1	113	43	12.4%	36%	4%
2013	406.1	938	211.1	118	45	15.5%	38%	3.2%



د. فيصل شهاب*

* أستاذ مساعد، كلية الاقتصاد، جامعة سطيف، الجزائر.

المقدمة:

المؤسسات والهيكل تهدف في مجملها إلى معالجة مشكلة السيولة في المصارف الإسلامية وإيجاد بدائل استثمارية جديدة. ومن هذه المؤسسات نذكر: السوق المالية الإسلامية الدولية: IIFM والتي تأسست في البحرين سنة 2001، باتفاقية مشتركة بين البحرين والسودان وماليزيا وإندونيسيا وبنك التنمية الإسلامي، بهدف توفير ما تحتاجه المصارف الإسلامية من سيولة ومنتجات لإدارتها. ومن أهم ما تصبو إلى تحقيقه هذه السوق: تطوير سوق رأس المال الإسلامي وسوق النقد الإسلامي الأولي أو الثانوي.

وتم أيضا تأسيس المؤسسة العالمية لإدارة السيولة الإسلامية IILM وهي مؤسسة عالمية أسست في 25 أكتوبر 2010، من طرف مجموعة من البنوك المركزية والسلطات النقدية، وأهم المساهمين فيها: إندونيسيا، الكويت، لوكسمبورغ، ماليزيا، نيجيريا، قطر، السعودية، تركيا، الإمارات العربية المتحدة، والبنك الإسلامي للتنمية. وتهدف المؤسسة إلى تحسين إدارة السيولة للمؤسسات المالية الإسلامية في الأجل القصير، ومد السوق المالي بأدوات ومنتجات تحقق السلامة الشرعية. كما تهدف المؤسسة إلى تعزيز الاستثمارات عابرة الحدود، وتعزيز الروابط الدولية والاستقرار المالي¹.

كما تم إنشاء مركز إدارة السيولة المالية (LMC)، وهي شركة مساهمة أنشئت في البحرين برأس مال مدفوع مقداره 20 مليون دولار أمريكي، وسجلت في وزارة التجارة في مملكة البحرين عام 2002. وتهدف إلى إدارة عمليات استثمار السيولة للمصارف الإسلامية والترويج للإصدارات المالية ودعمها². وقد أسس مركز إدارة السيولة كمبادرات من أربع مؤسسات إسلامية. ومن أهداف المركز: توفير وسيلة للمؤسسات المالية الإسلامية لإدارة السيولة من خلال استثمارات سائلة ذات آجال قصيرة أو متوسطة ومقبولة شرعا.

تشكل قضية إدارة السيولة في القطاع المصرفي الإسلامي واحدة من أهم القضايا المعاصرة والتي تتطلب اهتماما خاصا من أجل ابتكار وتطوير أدوات ومنتجات شرعية لتسهيل عمليات إدارة السيولة في المصارف الإسلامية، ونستعرض فيما يلي القضايا الرئيسية لإدارة السيولة في المصرفية الإسلامية.

إن الصناعة المصرفية وما تتطلبه من مبادئ للإدارة والرقابة، قد عرفت تطورا كبيرا خلال السنوات الماضية، حيث ساهمت لجنة بازل في وضع العديد من الضوابط لكفاية رأس المال وتحسين الرقابة المصرفية. وقد أدخلت لجنة بازل عدة تغييرات على المتطلبات الرقابية لكفاية رأس المال للبنوك، استجابة لآثار الأزمة المالية العالمية الأخيرة. فاستحدثت هوامش الأمان ومعدلات الرفع المالي لتقدم للبنوك جودة عالية من رأس المال أثناء فترات الضغط. ويبقى التغيير الكبير الذي أحدثته معايير اتفاقية بازل الثالثة إدخال مؤشرات لإدارة مخاطر السيولة. وبعتماد المعايير الجديدة لبازل III، حتما ستكون هناك آثار كبيرة على المصارف التقليدية والإسلامية على حد سواء، نتيجة إدخال عدة تغييرات على: حسابات المخاطر وإدارتها، نسب ملاءة جديدة، تعديلات في المستويين الأول والثاني، نسب جديدة للسيولة والرافعة المالية.

بعد الأزمة المالية الأخيرة، كان لا بد من إعادة النظر في القوانين الرقابية والإشرافية الدولية التي تنظم عمل البنوك، وهذا ما جعل لجنة بازل تقدم مقترحات وتعديلات على الاتفاقية الثانية، وأهم ما تضمنته إجبار المصارف على زيادة الأموال التي تخصصها (كبنك احتياطي) لسد الثغرات المالية، في حال حدوث أزمة أو شح في النقد. وتحسين سيولة المصارف في الأجلين القصير والطويل. وقد تأكد لدى الصناعة المصرفية التقليدية أهمية الرقابة وإدارة مخاطر السيولة خاصة أثناء الأزمة المالية العالمية وبعدها، وعلى المصارف الإسلامية معرفة أهمية موضوع إدارة السيولة، خاصة في ظل غياب أدوات تمويلية شرعية قصيرة الأجل، وغياب سوق نقدي فعال بين المصارف الإسلامية، كما أن سوق الصكوك ليس واسعاً بالقدر الكافي. مما يرفع تحديات عديدة لتطبيق متطلبات السيولة وفق معايير بازل III على القطاع المصرفي الإسلامي.

القضايا الرئيسية في إدارة السيولة في المصارف الإسلامية

بذل البنك الإسلامي للتنمية، مساع عديدة بالتعاون مع عدد من محافظي البنوك المركزية وعدد من المصارف الإسلامية، لحل مشكلة فوائض السيولة من خلال تأسيس مركز لإدارة السيولة وتأسيس السوق المالية الإسلامية الدولية، وهذه

الودائع الاستثمارية وضرورة التفريق بين طبيعة الحسابات القانونية والشرعية في المصارف الإسلامية عنها في المصارف التقليدية⁵. مشكل الملجأ الأخير أو المقرض الأخير والذي يحتم على المصارف الإسلامية التعامل بالفائدة مع البنك المركزي لأجل إدارة السيولة قصيرة الأجل. سياسة العرض والإفصاح للحسابات الختامية ومراعاة المعايير المحاسبية للمؤسسات المالية الإسلامية. هيكل علاقة المصارف الإسلامية مع أصحاب الحسابات الاستثمارية والممولين لتوفير الثقة الفنية والشرعية ودعم الشفافية⁶. كما تعاني من القوانين التي قد تحد من حركتها في جوانب الاستثمار الداخلي أو الخارجي. الإطار القانوني لتملك السلع.

المقترحات الجديدة لمعايير لجنة بازل الثالثة III:

من أهم ما أصدرته لجنة بازل الثالثة مجموعة من المعايير والتعليمات تهدف إلى تقوية قاعدة رأس المال والسيولة وتعزيز مرونة القطاع المصرفي، وتحسين قدرة البنوك على امتصاص الصدمات التي تنشأ عند حدوث الأزمات المالية والاقتصادية، وتقليل خطر انتقال الأثر من القطاع المالي إلى الاقتصاد الحقيقي.

وأهم تلك المعايير تتضمن:

- تحسين جودة قاعدة رأس المال ومئاته: من خلال تغطية العناصر المتعلقة بمتطلبات الحد الأدنى لكفاية رأس المال، وتحديد عناصر رأس المال وتعريفها، ومعايير تصنيف رأس المال الأساسي والعناصر الإضافية للشريحتين الأولى والثانية (Tier 1 and 2)، الحدود والسقوف.
- تعزيز تغطية المخاطر: وذلك عن طريق تخصيص جزء من رأس المال لتغطية الخسائر المحتملة لمخاطر السوق وربط ذلك بتعديل التقييم الائتماني CVA عند حدوث انخفاض في الملاءة الائتمانية للطرف المقابل.
- إدخال نسبة الرافعة المالية leverage ratio كوسيلة مكملة: حيث تعتبر نسبة الرافعة المالية الجديدة مكملة لمتطلبات كفاية رأس المال على أساس المخاطر: عن طريق وضع نسبة رافعة مالية بسيطة لا تركز على أوزان المخاطر.
- قياس مخاطر السيولة ومعاييرها وطرق مراقبتها: وذلك بإدماج نسبتين للإشراف على مخاطر السيولة.



* تواجه المصارف الإسلامية مشكلة كيفية استثمار السيولة الفائضة في ظل عدم توافر الأدوات المالية التي تساعد على تحقيق ذلك، فهي بحاجة إلى مزيد من الأدوات المالية لكي تستثمر السيولة الفائضة. فالأدوات المالية سواء في السوق النقدية أو سوق رأس المال تعتبر غير كافية. وبحاجة إلى إيجاد أدوات مالية نقدية وتطوير أدوات مالية تتفق مع مبادئ الشريعة الإسلامية.

* بذل البنك الإسلامي للتنمية، مساع عديدة بالتعاون مع عدد من محافظي البنوك المركزية وعدد من المصارف الإسلامية لحل مشكلة فوائض السيولة من خلال إنشاء سوق ثانوية بين هذه المصارف وتأسيس مركز لإدارة السيولة وتأسيس السوق المالية الإسلامية الدولية.

* تعاني المصرفية الإسلامية من جملة من المشاكل والتي تؤثر على جوانب السيولة لديها، ولعلنا نوجز بعضها فيما يلي:

- أدوات إدارة السيولة المرنة والمتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية محدودة.
- أغلب الصكوك يحتفظ بها لتاريخ الاستحقاق.
- العديد من المصارف الإسلامية تودع الأموال الفائضة لديها بالمصارف الغربية في بورصة لندن للمعادن.
- مشكل تباين آجال الاستحقاق.
- الاعتماد بشكل كبير على الحسابات الجارية.
- وجود القيود الشرعية على بيوع الديون والتي تمثل جزءا كبيرا من أصول المصارف الإسلامية.
- اللجوء إلى أدوات لإدارة السيولة وفق عقود مرابحات السلع الدولية رغم الإشكالات الشرعية وعدم الانضباط الكامل بالمبادئ الشرعية.

إلا أن أهم القضايا الرئيسية في إدارة السيولة في المصارف الإسلامية تتمثل في³: غياب سوق نقد بين المصارف الإسلامية Islamic inter bank money market، وأيضا غياب السوق الثانوية الإسلامية، التي تحتاج إلى تنشيط من قبل الشركات والصناديق الحكومية، وينبغي تشجيع وتوعية المستثمرين والمتعاملين بأهمية سوق التداول وخلق الآليات المناسبة، وإيجاد أدوات مالية تتماشى وأحكام الشريعة الإسلامية، كما أن التداول في السوق الثانوية يمكن أن يتاح إلكترونيا. وسوق الصكوك لا يمكن أن يقوم ويتطور دون أن تكون هناك إصدارات أولية ضخمة يمكن أن تتشكل منها السوق الثانوية للصكوك.

أضف إلى ذلك غياب تسهيلات المقرض الأخير، ومن البدائل والمقترحات المطروحة لحل هذه المشكلة، إجراء تعديلات على التشريعات المصرفية للسماح للبنك المركزي بالتدخل في تقديم السيولة اللازمة للمصارف الإسلامية. من خلال فتح البنك المركزي لحسابات لدى المصارف الإسلامية، مقابل الحصول على حصة من الأرباح المحققة، أو العكس. ويوجد تطور بطيء في أدوات الاستثمار الإسلامي، فخاصية التنوع والتطوير للمنتجات والأدوات المالية يعتبر عاملا مهما في إدارة السيولة. كما أن الاختلافات الشرعية في بعض المنتجات والأدوات المتوفرة، تعيق إيجاد حلول لإدارة السيولة. وضعف التنسيق بين الهيئات الشرعية أدى إلى فقدان المرجعية الفقهية وتضارب كبير في الفتاوى. والواجب في هذا المقام تشكيل قاعدة شرعية مشتركة للاجتهاد الجماعي من خلال تجمع علماء الشريعة والمصرفيين والباحثين الأكاديميين⁴.

ويوجد تحدي العلاقة التي تربط البنك المركزي والمصارف الإسلامية: فالمصارف الإسلامية تحت رقابة البنك المركزي، فيتم إخضاعها للأنظمة واللوائح المعمول بها، إذ تفرض البنوك المركزية جملة من القيود أهمها: سياسة الاحتياطي القانوني على

* عند المقارنة بين الآثار المتوقعة لمتطلبات بازل III على المصرفية التقليدية والمصرفية الإسلامية، سيتضح لنا وجود تنافس كبير بسبب غياب أو نقص منتجات السيولة قصيرة الأجل في المالية الإسلامية، وأيضا بسبب أن المصارف التقليدية ليس لها قيود سيولة ويعتبر الالتزام بمتطلبات بازل III قيودا لها.

* المصارف الإسلامية حساسة جداً لموضوع مخاطر السيولة، بسبب أن لديها قدرة محدودة جداً للحصول على التمويل قصير الأجل مثل المتوفر للبنوك التقليدية. وبشكل عام يرى علماء الشريعة أن كل عمليات البنك الإسلامي يجب ربطها بأصل ملموس، لا أن يكون أصلاً مالياً كعقود إعادة الشراء أو شهادات الإيداع. ونتيجة لذلك، هناك فجوة كبيرة يصعب ملؤها بين النقد والأوراق المالية طويلة الأجل؛ لذلك، فإن الطبيعة التي تميز التمويل الإسلامي المعتمد على الأصول الحقيقية الملموسة وعلى منتجات وأدوات الإقراض المتخصصة يساهم في زيادة فجوة السيولة لأن أن الخروج من هذه العمليات لا يتم الاتفاق عليه بشكل مقدم. وبسبب قلة وغياب أدوات ومنتجات الاستثمار قصير الأجل في السوق النقدي، فإن البنوك الإسلامية ستبقى أقل مقاومة من البنوك التقليدية في هذا الشأن.

* حرصت اتفاقية بازل III على فرض مزيد من القيود على البنوك والمؤسسات المالية للحد من قدرتها على المضاربات في الأسواق المالية، والمصارف الإسلامية بعيدة عن هذه المضاربات، وقد أثبتت الأزمة المالية العالمية ذلك.

خاتمة ونتائج:

يشكل موضوع إدارة السيولة في المصارف الإسلامية من أكبر التحديات المعاصرة، التي تواجه اليوم الصناعة المالية الإسلامية نظرا لعدم وجود منتجات كافية لإدارة هذه السيولة خاصة في الأجل القصير. وقد أتت اتفاقية بازل III بعدة تغييرات تهدف في النهاية إلى منع حدوث أزمات مالية ودعم استقرار النظام المالي العالمي. وبعد عرض النقاط الأساسية في هذه الدراسة، نوجز فيما يلي بعض النتائج والتوصيات المهمة خدمة للمصرفية الإسلامية:

- حتى يتم تطوير أدوات ومنتجات إدارة السيولة في السوق النقدي أو سوق رأس المال، فإن ذلك يتطلب تطوير الإطار القانوني والتنظيمي لعمل المؤسسات المالية الإسلامية. حيث أن نشأة هذه المؤسسات كانت في بيئة خاصة وضعت لها لتمكنها

- تعتبر الصكوك عالية التصنيف ذات قدرة على تلبية متطلبات السيولة وفق بازل III، ويبقى دور وكالات التقييم ذو أهمية كبيرة في تقييم تصنيفات الصكوك.

- من بين الانعكاسات والآثار السلبية لاتفاقية بازل الثالثة على البنوك الإسلامية، زيادة السيولة غير الموظفة مما يؤثر على استخداماتها. بينما في الشق الإيجابي للاتفاقية نجد أنها ساعدت على بذل جهود لتحسين الجوانب الفنية وتعزيز ثقافة إدارة المخاطر.

- وتعمل بنود الاتفاقية على تأمين حماية أكبر من الخسائر، كما تعزز من القدرات التنافسية بين البنوك، وتعمل على زيادة ثقة المودعين والمستثمرين من خلال الشفافية والإفصاح.

* إن تطبيق نسبي السيولة السابقتين يشكل تحديا كبيرا للبنوك عبر العالم، خصوصا المصارف الإسلامية. حيث أنه في النظام المالي التقليدي، توجد عدة أصول سائلة عديدة يمكن للبنوك الاستثمار فيها، بينما في المصارف الإسلامية فيوجد عدد قليل من الأصول السائلة لذلك تجد المصارف صعوبة في الرفع من سيولتها، نتيجة قلة الأدوات الشرعية الملائمة.

* في النظام المالي التقليدي تعتبر الأوراق المالية securities أصولا سائلة، بينما في النظام المالي والمصرفي الإسلامي تعتبر إلى حد ما غير سائلة. فإذا نظرنا إلى السندات الحكومية وجدناها أكثر سيولة، فإذا احتاجت البنوك إلى نقدية، يمكن بسهولة تداولها في الأسواق الثانوية. من جهة أخرى نجد أن الصكوك أقل تداولاً في السوق الثانوية لحرمة تداول وبيع الدين في الشريعة الإسلامية. إلا استثناءات بسيطة تتمثل في صكوك الإجارة. وهذه الجزئية من بين أهم التحديات التي تواجه قطاع المصارف الإسلامية في إدارة سيولتها.

* تشجع بازل 3 على المعاملات مع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والأعمال البسيطة بالجزئية، والتي أثبتت قدرة على تحمل الآثار السلبية للأزمات، بينما لم تشجع بازل III على المعاملات بين المؤسسات المالية بعضها البعض. وإذا نظرنا إلى هيكل النسبتين المتعلقتين بالسيولة LCR و NSFR فإننا نجد أن المعاملات بين المؤسسات المالية عولجت على أنها ذات الأثر السلبي الأكبر، وعلى المصارف الإسلامية تعبئة ودائع الأفراد والمؤسسات الصغيرة بشكل أكبر مما هو عليه الآن.

بادرت لجنة بازل منذ طرح مسودة مشروع بازل III إلى زيادة الرسمة المطلوبة تجاه عمليات التوريد وغيرها من الأدوات المركبة، وهي العملية التي ورطت الكثير من البنوك في الأزمة المالية العالمية الأخيرة، والبنوك الإسلامية في منأى عن هذا لأنها لا تتعامل بالمتاجرة في الديون أو ما يُعرف بالتوريد.

* متطلبات بازل III المتعلقة بمخاطر السيولة ستؤثر على المصرفية الإسلامية سلبا، بالنظر إلى غياب أو نقص شديد في سوق نقدي ما بين المصارف الإسلامية يتسم بالفعالية والمرونة الكافية للتمويل قصير الأجل، والأمر الثاني يتتمثل في الافتقار إلى الأدوات الاستثمارية السائلة ذات آجال استحقاق قصيرة الأجل.

* النسبتين السابقتين لم تأخذا في الاعتبار خصوصية المصارف الإسلامية، فبالنسبة لـ LCR، فالمصارف الإسلامية تعاني من شح في أدوات توافق الشريعة الإسلامية في الأجل القصير... والنسبة NSFR، لا توجد كفاية من المطلوبات والالتزامات طويلة الأجل التي يمكن سحبها في الأجل القصير.



- القيام بدراسة الأثر الكمي quantitative impact studies لتقييم النتائج المستقبلية لمقررات بازل، وذلك قبل التطبيق الإلزامي لها.

- ينبغي على الحكومات وبنوكها المركزية والسلطات والهيئات النقدية والمالية، الحرص على تأسيس إطار قانوني وتنظيمي قوي وكفؤ لضمان تطوير سوق النقد الإسلامي وتفعيله، من أجل نجاح إدارة المصارف الإسلامية في إدارتها للسيولة. مما يضمن استقراراً في السوق بين المتعاملين.

- ضرورة تعاون أصحاب المصلحة في المصارف الإسلامية مع بعضهم البعض، للحفاظ على مخزون من الأصول التي يسهل تحويلها إلى نقد.

الهوامش

1- أنظر موقع المؤسسة على الإنترنت: <http://www.iilm.com>

2- أنظر موقع مركز السيولة المالية: <http://www.lmcbahrain.com>

3- محمد شافعي أنطونيو، أهمية إدارة السيولة في المالية الإسلامية، الندوة العالمية لعلماء الشريعة، القضايا المعاصرة في التمويل الإسلامي، 2006، ماليزيا، ص 301.

4- عبد الرحمن العزاوي، المخاطر والتحديات التي تواجه المصارف الإسلامية، الملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، 2011، ص 10.

5- أنظر لمزيد من التفصيل: أنظر: سليمان ناصر، علاقة البنوك المركزية بالبنوك الإسلامية، رسالة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2002.

6- عمر زهير حافظ، البنوك الإسلامية أمام التحديات المعاصرة، مؤتمر مكة المكرمة، الدورة الرابعة، التحديات الاقتصادية ومهمة المنظمات المدنية، ص 24-13.

7- محمد بن بوزيان وآخرون، البنوك الإسلامية والنظم والمعايير الاحترازية الجديدة: واقع وآفاق تطبيق لمقررات بازل III، المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي، الدوحة، قطر، ديسمبر 2011، ص 29.

8-Basel III Liquidity Framework: Implications for corporate liquidity management, CIRANO-PRIMA, Montreal Luncheon, March 23, 2012

9- Adel Harzi, **The impact of Basel 3 on Islamic banks**, Paper presented at the research chair: "ethics and financial norms" of university Paris 1 and King Abdul Aziz university, P13

10 - Idem, p15.

11- Abdullah Haron, **Basel III: Impacts on the IIFS and the Role of the IFSB**, AAOIFI World Bank Annual Conference on Islamic Banking and Finance, Islamic Financial Services Board, 23 – 24 October 2011, p28.

12- Sabira Rizwan, **Implication of Basel III on Islamic Banks**, International conference on excellence in business, sharjah, United Arab Emirates, P 7.

13- سليمان ناصر، يمكن للبنوك الإسلامية أن تطبق بازل 3 دون صعوبات، الهيئة العالمية للاقتصاد الإسلامي والتمويل. تاريخ النشر 18.4.1432هـ.

14- Adel HARZI, **The impact of Basel III on Islamic banks**, Paper presented first time at the research chair "ethics and financial norms" of University Paris 1 La Sorbonne and the King Abdul University (Jeddah), p14.

15- فهد الشثري، المصارف الإسلامية..إدارة المخاطر تمنحها قدراً كبيراً من الثقة والتأثير، جريدة الاقتصادية، العدد 5772، 31 يوليو 2009.

من ممارسة نشاطها المالي في بيئة يسود فيها التعامل بالربا وسائر المحرمات. إذ أن هذه المؤسسات المالية تتطلب إطاراً قانونياً مختلفاً عن إطار عمل المؤسسات المالية التقليدية، لذلك فهي تواجه عدة تحديات قانونية ناتجة عن البيئات التشريعية التي تعمل بها هذه الصناعة وعدم ملاءمة بعض قوانينها لطبيعة نشاط المؤسسات المالية الإسلامية. مما يفرض عليها السعي لإيجاد مخارج حتى تبقى ملتزمة بالأهداف التي أنشئت من أجلها.

- هناك معوقات عديدة يمكن دورها أن تفرض قيوداً جديدة على عمل البنوك الإسلامية من خلال معاملتها بمثلها التقليدية لأنها لا توجد لها معايير دولية مفهومة بالنسبة لواقعي سياسات بازل III حتى وإن ظهر وجود تنسيق ومشاركة للدول التي تحتضن بنوكاً إسلامية في تلك الاجتماعات الدولية.

- قامت لجنة بازل بتطوير معيارين للإشراف على مخاطر السيولة، وذلك لتعزيز مرونة مخاطر السيولة في الأجلين القصير والطويل.

- على البنوك المركزية العمل على تبني إستراتيجية تعتمد على أدوات ومنتجات مالية قصيرة الأجل (كإصدار الصكوك ذات أجل الاستحقاق القصير)، وتكون قابلة للتداول حتى تسهم في إدارة السيولة بفعالية، بشكل يعزز من قدرة البنوك التي تتجه للعمل بالصيغ الإسلامية على المنافسة وتقديم خدمات ومنتجات تنافسية.

- نظراً لوجود فترة ملاحظة ومشاهدة لنتائج المتطلبات الجديدة لبازل III، فإنه ينبغي على المصارف الإسلامية استغلال هذه الفترة لمعرفة ما يصلح للتطبيق والنقاط التي بحاجة إلى تعديل حتى تلائم خصوصية النظام المصرفي الإسلامي. وخير دليل على ذلك التكييف والتعديل الذي قامت به الهيئات الداعمة للعمل المصرفي الإسلامي لتعديل معيار كفاية رأس المال وفق بازل III. لأنه أخذ في الاعتبار حسابات الودائع الاستثمارية.

- ضرورة تكاتف جهود الهيئات الداعمة والمؤسسات المالية الإسلامية والخبراء في الاقتصاد الإسلامي في تطوير آليات وضوابط وتشريعات تعالج النقص الموجودة في أدوات إدارة السيولة، كما نوصي بضرورة وجود رؤياً متكاملة تربط بين السوق الأولية والسوق الثانوية في الصناعة المالية الإسلامية.

- على المصارف الإسلامية اتخاذ إستراتيجية تمويل ذات بعد مستقبلي، وقادرة على توفير تنوع فعلي في مصادر التمويل ومدته.

- ينبغي القيام بإجراءات اختبارات الجهد stress الذاتية بالنسبة لمجموعة من السيناريوهات، قصد إدارة مخاطر السيولة. وتحديد خطة واضحة للتدخل في حالات الطوارئ والأزمات.

- كما تجدر الإشارة إلى ضرورة احتفاظ المصرف الإسلامي بمجموعة من الأصول السائلة عالية الجودة، لضمان توفير السيولة في حالات نقص السيولة في المدى القصير. والتقليل من آثار اختلالات السوق طويلة الأجل.

- تعاني المصارف الإسلامية من نقص كبير في الأدوات الاستثمارية المتاحة لديها، لذلك فإن الحاجة ملحة إلى تطوير أدوات استثمارية جديدة ذات كفاءة اقتصادية وبتكلفة مناسبة.



الترجمة العملية لروح وثيقة السلوك المصرفي



بين البنوك الاماراتية



* المستشار القانوني ورئيس دائرة الشؤون القانونية/ بنك البحرين والكويت - البحرين - أستاذ قوانين الأعمال والتجارة
بالجامعة الأمريكية بالبحرين.
د. عبد القادر ورسمه غالب*

مقدمة:

الارتقاء بالأداء لتحقيق أفضل النتائج، وبالطبع فإن هذه الوثيقة لا تشكل التزاماً قانونياً صارماً لأنها لا ترقى لمستوى القانون بالمعنى الحرفي ولكن عين الاتحاد (وكل المجموعة) سترصد من يقوم بخرق الوثيقة أو مجرد محاولة تجاؤها لتحقيق المصالح الذاتية الضيقة ومن هذا الرصد والمتابعة وما ينجم عنهما من عقوبة قد تتجاوز العقوبات القانونية المعروفة خاصة وأن نكران أو ازدياء المجتمع للفرد أو المؤسسة قد يشكل ضربة قاضية يصعب القيام منها. ومن هنا تأتي قوة الجماعة في التمسك بالوثيقة التي اتفقوا على ضرورة إصدارها والعمل الدؤوب بمقتضاها.

من الملامح الرئيسية لوثيقة السلوك المصرفي في الإمارات أنها تنادي بالعمل الجاد من أجل الارتقاء بالمهنة المصرفية عبر عدة مناحي مهنية من أهمها توفير الشفافية الكافية والتامة للتعامل بين البنوك والعملاء مع توفير الإفصاح المطلوب. وسنركز على هذه العلاقة لخصوصيتها وأهميتها، وكما نعلم فإن تقوية أواصر العلاقة بين طرفي الرحى (البنوك والعملاء) يعتبر حجر الأساس في العمل المصرفي، وهذا الأساس قد نجعله قويا صلبا أو قد نجعله ضعيفا هشاً تذروه الرياح، وفي الحالتين علينا تحمل النتائج لأننا نكون قد تسببنا فيما حصل أو يحصل.

ومن هنا تأتي أهمية تقديم المعلومات الكاملة للعميل عن كل التفاصيل المرتبطة بالعملية المصرفية وهنا نقصد الإزالة الكاملة لكل "الضبابية" فمثلاً بالنسبة لرسوم الخدمات المصرفية لا يتم الاكتفاء بمنح صورة عامة عنها للعميل وفق ما تضمنته اللوائح والمنشورات الصادرة من البنك وإنما يجب منح العميل مقدار الرسوم الفعلية التي يجب عليه أن يدفعها، وبالنسبة لتكلفة التمويل يتم توضيح و"ضرب" الحسابات على بكل دقة (داير المليم) حتى لا يتفاجأ العميل بأرقام خارج مخيّته ... وهكذا فمثل هذه الشفافية والإفصاح يشكلان أساساً متيناً للعلاقة بين طرفي الرحى. وفي الحقيقة والواقع، يتفاجأ العديد من العملاء بأشياء كثيرة بعد توقيع العقد وسريان المعاملة، ومن هنا تبدأ العلاقة في الاهتزاز وربما القطيعة والبغضاء. ولذا تأتي أهمية التمسك بوثيقة السلوك المصرفي لأن العميل تم تملكه كل المعلومات مع الحسابات الفعلية، وهذا سيقود إلى تقوية العلاقة المصرفية لأنها أصبحت قائمة على أركان الصراحة والشفافية وليست على حساب

في بعض الأوقات نلاحظ أن بعض البنوك تتعامل مع البنوك الأخرى بطريقة قد تكون غير مقبولة لديهم، مثل محاولة استمالة زبائن البنوك لتركهم والتعامل معهم لقاء وعود أو تنازلات كثيرة، أو محاولة إغراء بعض الموظفين الجادين لتترك مناصبهم للانضمام للعمل معهم بشروط مغرية، وهكذا من الممارسات اليومية الخفيفة أو الثقيلة التي قد تقود إلى خدش العلاقة فيما بين البنوك. في الواقع، تتم مثل هذه الممارسات بدرجات مختلفة وهي لا تشكل خرقاً للقانون أو قواعد العمل المصرفي، لكنها تعتبر في خانة اللعب "الخشن" المقصود والذي قد يؤدي في النهاية إلى تعطيل اللاعبين وهذا بالطبع سيؤثر في النتيجة النهائية ... ولكن لمصلحة من؟

لهذا فهناك تطلعات ودعوات منذ مدة بضرورة العمل على استحداث "وثيقة شرف" المهنة المصرفية أو "وثيقة السلوك المصرفي" لتنظيم أو مراعاة عدم حدوث بعض التصرفات التي قد تنتهك أو تخدش العلاقة المهنية بين زملاء المهنة، وذلك حتى تسمو الرابطة المهنية وتنزّه عن الصغائر مما يؤدي بدوره إلى تهيئة المناخ لتقديم أفضل الخدمات للجهات المرتبطة وجميع أفراد المجتمع.

لقد تم انتهاج هذا الشرف المهني في عدة أماكن وأتى أكله، ولكن في الآونة الأخيرة بادر اتحاد المصارف في دولة الإمارات العربية المتحدة وعمل على ترجمة الدعوات في المنطقة وتحويلها إلى الواقع المعاش حيث قام الاتحاد بإصدار "وثيقة السلوك المصرفي" ليتم العمل بها في القطاع المصرفي داخل دولة الإمارات العربية المتحدة. وبهذا العمل الجميل يكون اتحاد المصارف، إضافة للدور القيادي البارز الذي ينتهجه المصرف المركزي لدولة الإمارات، قامة معاً برصف دور مهم في طريق السير الحثيث لترقية الأداء والسلوك المهني المصرفي في دولة الإمارات. وقطعا سينعكس مردود هذا العمل الراقى على المهنة المصرفية وكل العاملين في هذا القطاع الهام في دولة الإمارات، ونأمل أن تمتد العدوى لتشمل كل دول المنطقة ليستفيد منها الجميع.

إن هذه الوثيقة الهامة للسلوك المصرفي بين البنوك في دولة الإمارات تشكل التزاماً مهنياً، وأديبياً، وسلوكياً مؤسسياً سليماً، يجب مراعاته والعمل التام بموجبه من أجل

المصرفي في نفس الاتجاه، وتركز عليها كمبدأ مهني يتعلق بشرف المهنة المصرفية، وكمبدأ يظل التمسك به أكثر ضرورة لبقاء ونقاء هذا المهنة الشريفة.

أيضا يجب على إدارات البنوك، وفق هذه الوثيقة، أخذ المبادرة والذهاب للميل الإضافي عبر تقديم النصائح المصرفية المهنية السليمة للعملاء فيما يتعلق بجميع معاملاتهم المصرفية خاصة وأن العديد من العملاء لا تتوفر لديهم أبجديات التعامل المصرفي وذلك اما بسبب بداياتهم العملية أو قلة إمكانياتهم التعليمية أو غيره، ولبنوك القمح العملي في هذا المجال، وعليها أن تضرب المثل والأخذ بيد العملاء وتنويرهم التنوير الكافي الذي يمنحهم المعرفة الضرورية التي تمكنهم من قياس وضعهم وفهم ما حولهم قبل الشروع في العملية، ومن هذا تتوفر لكل طرف المعلومات الكافية التي تمكنه من السير بسلام وثقة في منعطفات الطريق المتعددة. وهكذا من هذه النصائح والإرشادات المهنية تتوسع المعرفة المصرفية الضرورية وتنقل من البنوك إلى العملاء ومن هنا تتكافأ فرص المعرفة بين الطرفين، أو على الأقل وصولها لدرجة لا تسمح لطرف باستغلال الطرف الآخر... ومن هذا ينبع السلوك المهني والانضباط في منح العميل كل المطلوب، أو أكثر إذا دعي الحال، ومن كل هذا ترتفع العلاقة بين الطرفين إلى القمة بل المثالية وفي تحقيق هذا ترجمة عملية لروح وثيقة السلوك المصرفي.

الطرف "الضعيف" كما يقولون. والإفصاح يجب أن يشمل أيضا تقديم كل البيانات والمعلومات والمستجدات والحسابات في وقتها، وبكل الطرق المتاحة، وبطريقة تجعل الرؤية واضحة أمام العميل خاصة وأن وسائل الاتصال الحديثة والمنتشرة من الانترنت والفيديو ووسائل الاتصالات الأخرى أصبحت متوفرة لدى الجميع وسهلة الاستعمال في جميع الأوقات وعلى البنوك الاستفادة منها وتطويرها بل استغلالها لتقديم أفضل الخدمات. ولا عذر لمن يتقاعس.

وحرصا على تمتين العلاقة بين البنوك والعملاء تنادي الوثيقة بضرورة الاهتمام بشكاوي العملاء وأخذها في الحسبان ومنحها العناية القصوى وعدم تجاهلها مع تقديم الردود السريعة عليها، وهذا قد يتطلب خلق قنوات مؤسسية في البنوك تكون مؤهلة ومدربة للتعامل مع أنواع الشكاوي كافة بشكل سريع وعادل للطرفين ومن دون تقويض لحقوق طرف. وإذا توفرت هذه الروح العادلة فان العلاقة تقوى وتظل قائمة على أسس ومعايير عادلة، وهذا من السلوكيات الشريفة التي يجب أن تظل بين البنوك والعملاء.

تنادي كل القوانين المصرفية بضرورة التمسك بالسرية المصرفية وعدم كشف أسرار العملاء إلا عبر الوسائل القانونية المحددة ووفق القانون، وتذهب وثيقة السلوك



البنك التجاري الأردني وشركة التسهيلات التجارية يوقعان اتفاقية البطاقات المشتركة

مميزة، ونحن نتطلع لتوسيع محفظة خدماتنا من خلال هذا التعاون مع البنك التجاري الأردني وشركة ماستركارد العالمية، لإتاحة الفرصة لعملاء الشركة الحصول على المزايا العديدة التي توفرها بطاقات ماستركارد الائتمانية، ليحظى عملاء الشركة بإمكانية انجاز مشترياتهم اليومية بطرق سهلة وأمنة وفعالة ومن أي مكان في العالم.

احتفل البنك التجاري الأردني وشركة التسهيلات التجارية بتوقيع اتفاقية الشراكة بينهما، والتي تهدف إلى إصدار بطاقات ماستركارد الائتمانية المشتركة Co-Branded Cards بنوعها الذهبية والعدادية إلى عملاء شركة التسهيلات التجارية تحت اسم وعضوية البنك الرئيسية في شركة ماستركارد العالمية.

حيث حضر حفل التوقيع الذي جرى في مبنى الإدارة العامة للبنك التجاري الأردني في عمان - منطقة الدوار الثامن كل من السيد مهدي العلاوي مدير عام البنك التجاري الأردني والسيد هشام جبر مدير عام شركة التسهيلات التجارية الأردنية بالإضافة إلى عدد من المدراء التنفيذيين ومدراء الدوائر والفروع والموظفين في كل من البنك التجاري الأردني وشركة التسهيلات التجارية.

وعبر السيد مهدي علاوي في كلمة مقتضبة عن أهمية هذه الاتفاقية للبنك التجاري الأردني، والتي تأتي بعد قيام البنك التجاري الأردني بتفعيل عضويته الرئيسية مع ماستركارد لإصدار البطاقات الائتمانية بكافة أنواعها، لما لها من إسهام في تعزيز اسم البنك وصورته الذهنية ضمن فئات جديدة من العملاء ومنهم عملاء شركة التسهيلات التجارية.

ومن جهته أضاف السيد هشام جبر مدير عام شركة التسهيلات التجارية الأردنية: "إن الشركة تسعى ومنذ تأسيسها قبل 30 عاماً إلى منح عملائها منتجات وخدمات



البنوك ورأس المال المخاطر



د. عاطف جابر طه*



* أستاذ وخبير التنمية البشرية - جامعة مصر للعلوم والتكنولوجيا.

المقدمة:

يمثل رأس المال قيمة كبيرة للمنظمة ومن ثم يجب حساب تكلفة رأس المال وهذا يختلف حسب نوعية وطبيعة رأس المال فلا خلاف على أن رأس المال المستثمر ورأس المال العامل ورأس المال المصدر ورأس المدفوع ورأس المال المرخص به له عائدته وتكلفته. بينما العامل الحاسم هنا هو درجة الخطر التي يقابلها كل نوع من هذه الأنواع ولاشك يكون لحساب هذا الخطر في البنوك أهمية قصوى فما بالننا برأس المال المغامر أو ما يطلق عليه رأس المال المخاطر فما هو رأس المال المخاطر وما هو دوره في البنوك؟ وماهي علاقته بالسيولة والربحية؟ هذا ما سنلقي عليه الضوء في هذا المقال.

ما هية رأس المال المخاطر، وما هي أغراضه؟

بدأ نشاط رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية في الخمسينات استجابة لاحتياجات تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة وللمثورة الجديدة في مجال التقدم التكنولوجي وخاصة في صناعات الكمبيوتر والإلكترونيات وتكنولوجيا المعلومات، والتي تعتمد على الأفكار التي لا تساوي شيئاً مهما كانت أهميتها وقيمتها الإستثمارية والإقتصادية ما لم يتم تطويرها وتحويلها إلى واقع ملموس (منتج نهائي قابل للتداول)، وانتشرت هذه المؤسسات بعد ذلك في الدول الأخرى بهدف مواجهة الاحتياجات الخاصة بالتمويل الإستثماري.

• يهدف رأس المال المخاطر الى التغلب على عدم كفاية العرض من رؤوس الأموال المقدمة من المؤسسات المالية القائمة بشروط ملائمة كما يهدف إلى توفير التمويل للمشروعات الجديدة أو تلك عالية المخاطر والتي تتوافر لديها في الوقت نفسه، إمكانيات نمو وعائد مرتفع في حالة نجاحها.

بذلك فإن رأس المال المخاطر هو طريقة لتمويل الشركات غير القادرة على تدبير الأموال من إصدارات الأسهم العامة أو أسواق الدين عادة بسبب المخاطر العالية المرتبطة بأعمالها.

• يلبي رأس المال المخاطر احتياجات الشركات في مراحل التمويل المختلفة (فهو الإستثمار والذي يبني الإستثمارات) والتي تتمثل في:

أ- تمويل المرحلة المبكرة:

يهدف رأس المال المخاطر إلى تمويل بحوث التنمية والتطوير للمشروعات الجديدة أو تقنيات جديدة قبل بدء النشاط الانتاجي، والى تمويل إنشاء مشروعات جديدة (رأس مال ثابت - رأس مال عامل) وحيث لا يتوافر للمستثمر الموارد المالية الكافية.

ب- مرحلة التمويل اللاحقة

يهدف رأس المال المخاطر في هذه المرحلة إلى تمويل تنمية شركات قائمة وتطويرها والتي تحتاج إلى متطلبات تمويلية خاصة وتقدم آفاق نمو جذابة، كما يتضمن ذلك توفير التمويل لإغراض التوسع للشركات غير المسجلة في البورصات بهدف مساعدتها على النمو ودخول أسواق جديدة أو الإحلال محل بعض الشركاء في رأس مال الشركات الراحبة الذين يرغبون في الخروج منها.

ج- تمويل الحالات الخاصة

يوجه رأس المال المخاطر لتمويل احتياجات خاصة لشركات ناشئة والتي تكون غالباً أجزاء من شركات ضخمة ويتضمن ذلك تمويل شراء حصة الملكية والسيطرة على شركات قائمة إضافة إلى تمويل الشركات ذات الأداء الضعيف ولكن يتوافر لديها فرص واضحة للتحسن.

نشاط رأس المال المخاطر

تتعدد أوجه أنشطة رأس المال المخاطر حيث تشمل:

أ- تقديم الدعم المالي والفني والإداري للمشروعات الناشئة التي يرتفع معدل مخاطرها وتتمتع بإمكانيات النمو والربحية المرتفعة، ويمكن تقسيم هذه المؤسسات إلى نوعين رئيسيين:

- مؤسسات مستقلة تقوم بجمع رؤوس الأموال من المستثمرين المحتملين معتمدة على شهرتها وتخصصها وخبرتها.

- مؤسسات تابعة وهي أفرع لمؤسسات مالية تؤسسها وتوفر رأس المال اللازم لها.

ب- تمويل المشروعات الاستثمارية التي تتميز بارتفاع عنصر المخاطر لديها ولكن آفاق نموها المحتملة كبيرة.

أنواع المخاطر التي تتعرض لها العمليات التمويلية والاستثمارية:

- يتعرض رأس المال الاقتصادي بشكل عام إلى ثلاثة عوامل من الخطر:
 - أ- مخاطر الائتمان والتمويل.
 - ب- مخاطر أسعار الفائدة.
 - ج- مخاطر السيولة.

أ- مخاطر الائتمان والتمويل:

- تنشأ عن عدم قدرة أو عدم رغبة الطرف المتعامل في الوفاء بالتزامه، والخطر الائتماني قد يكون نتيجة لتركز الائتمان في جهة معينة مثل قطاع اقتصادي معين أو أشخاص معينين وهو ما يعرف بمخاطر التركيز الائتماني وتنشأ الائتمانية نتيجة لعوامل منها:
 - تغيرات في الأوضاع الاقتصادية كاتجاه الاقتصاد نحو الركود أو الكساد أو حدوث انهيار غير متوقع في أسواق المال.
 - تغيرات في حركة السوق ترتب عليها آثاراً سلبية على الطرف المقابل.
 - ضعف إجراءات وتقنيات متابعة الخطر والرقابة عليها.

* فشل وتعثر مشروعات الأعمال:

تعريف فشل المشروع:

- المقصود بفشل المشروع تراجع مؤشرات جدوى الاستثمار فيها في ضوء المتغيرات المؤثرة والتي يترتب عليها عدم القدرة على سداد كامل الالتزامات وتؤدي بالنهاية إلى الإفلاس.

أهمية التنبؤ بالفشل:

تكمن أهمية التنبؤ بالفشل من خلال الآتي:

- التأكد من قدرة المشروع على خدمة التمويل الممنوح.
- تحديد أسعار التمويل وشروطه مع الأخذ بعين الاعتبار المخاطر التي تؤدي إلى الفشل.
- التعاون مع المشروع لإيجاد الحلول المناسبة.
- برمجة الانسحاب من حيث التوقيت والكيفية.

أنواع الفشل:

الفشل الاقتصادي:

- يقصد به عدم القدرة على تحقق عوائد مناسبة على الاستثمار تتناسب مع مخاطر هذا الاستثمار وتغطي كلفة رأس المال.

الفشل المالي: ويقسم إلى نوعين:

1) الإعسار الفني (أزمة السيولة):

- يقصد به العجز عن مواجهة الالتزامات المستحقة على الرغم من وجود قيمة حقيقية موجبة لحقوق الملكية ويتعلق هذا الفشل بالأمور التالي:

- 1- تركيب الموجودات.
- 2- تركيبة المطلوبات.
- 3- التدفق النقدي من عمليات التشغيل.

2) الإعسار الحقيقي:

- يقصد به العجز عن مواجهة الالتزامات المستحقة ووجود قيمة حقيقية سالبة لحقوق الملكية.

ج- الإهتمام بالمشروعات الجديدة ذات المخاطر المرتفعة وبالمشروعات القائمة المتعثرة.

د- المشاركة في المشروعات الخطرة من خلال تقديم المساندة المالية أو الفنية أو الإدارية حتى إذا ما تغلب المشروع على أسباب التعثر وأصبح يحقق عوائد مرتفعة تقوم شركة رأس المال المخاطر ببيع نصيبها محققه ربحاً يتناسب مع درجة المخاطرة التي تعرضت لها.

المزايا التي يحققها توفير رأس المال المخاطر للمشروعات:

- تحقق مؤسسات رأس المال المخاطر مزايا للمشروعات التي تساهم فيها تتمثل في:
 - زيادة الموارد المالية للمشروع.
 - تكون أموال شركات رأس المال المخاطر مستحقة أو واجبة الأداء إذا كانت الأوضاع المالية للمشروع لا تسمح بذلك باعتبار أن الأموال التي تضخها الشركات مساهمات وليست قروضاً.
 - متابعة المشروعات وتقديم إرشادات ونصائح لها في مختلف المجالات.
 - توفير المعونة الفنية والإدارية للمشروعات.

شركات رأس المال المخاطر والجهاز المصرفي:

يستفيد الجهاز المصرفي بشكل عام من إنشاء شركات رأس المال المخاطر من عدة جوانب أهمها:

- مساعدة البنوك في إقالة عملائها المتعثرين بتوفير موارد مالية إضافية لهم حيث لا تستطيع البنوك (في بعض الحالات) إقراض أو المساهمة في المشروعات نتيجة للقيود التي تفرضها نظم العمل المصرفي.
- توفير المعونة الفنية والإدارية لعملاء البنوك حيث لا يتوافر لدى البنوك الإمكانيات اللازمة لتوفير هذه المعونة.
- تمويل المشروعات الصغيرة التي تتوافر لديها إمكانيات النمو والتطور بينما لا يتوافر لديها الضمانات الكافية للاقتراض من الجهاز المصرفي ومن ثم يمكن للجهاز المصرفي في مراحل لاحقة دخول مجال تمويل هذه المشروعات.
- تمويل تطبيق الابتكارات الجديدة وصناعة البرمجيات، وهي مشروعات لا تعد جاذبة للبنوك أما بسبب ارتفاع درجة المخاطرة فيها أو لعدم توافر القدرات المالية والضمانات لأصحاب المشروعات، وثم يحتاج تطبيق المبتكرات إلى مساندة شركات رأس المال المخاطر، وفي حالة نجاحها فإنه يمكن للبنوك دخول مجال التمويل لهذه المشروعات وبعد أن تتوافر لديها الشروط اللازمة.
- المساعدة في إعادة هيكلة شركات قطاع الأعمال العام إذا ما تم إدراجها ضمن برنامج الخصخصة مما يؤدي إلى تصحيح مسارها وتسديد ديونها للبنوك.

قيمة إدارة المخاطر في العملية التمويلية:

- تظهر قيمة إدارة المخاطر لرأس المال المستخدم في العملية التمويلية عند النظر إلى طبيعة نشاط الشركات التي تعمل في مجالات أنشطة الإستثمار والتمويل في تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات والتي تقوم على اختيار أفكار واعدة في هذه المجالات وتمويلها حتى تتحول إلى مشروع قائم بذاته، بالإضافة إلى أنشطة التمويل في شركات قائمة بهدف مساعدتها على النمو والتوسع ودخول أسواق جديدة.

- إن العمليات التمويلية والاستثمارية التي تقدمها شركات رأس المال المخاطر تنطوي عادة على مخاطر أعلى من المتوسط المتعارف عليه في البيئة الاقتصادية، ولكنه في الوقت نفسه يحتوي على أرباح عالية في حالة النجاح، مما يعد تأكيداً لمبدأ أن الربحية مرتبطة إلى حد كبير بمستوى المخاطرة.

- التكنولوجيا، المنتجات البديلة).
- المنافسة الشديدة.
- تحكم الموردين (زيادة الأسعار، تقليل الائتمان).

2. أسباب داخلية للفشل:

أسباب تتعلق بمخاطر المشروع:

- تركيز الإدارة في شخص واحد.
- عدم كفاءة إدارة الإنتاج في المشروع.
- التوسع غير المدروس في الاستثمار.
- التوسع في المتاجرة.
- عدم القدرة على إكمال الدورة التشغيلية.
- استعمال تكنولوجيا قديمة وعدم الاهتمام بالصيانة.
- وجود تغير هيكل في نشاط المشروع أو حجمه وبقاء الإدارة السابقة كما هي.

أسباب المشروع تتعلق بالمخاطر المالية للمشروع:

- عدم كفاءة الإدارة المالية للمشروع.
- ارتفاع مديونية المشروع.
- عدم المواءمة بين المديونية القصيرة الأجل والطويلة الأجل.
- عدم كفاية النقد من التشغيل لسد الاحتياجات التمويلية.
- توزيع أرباح على الرغم من الخسائر.
- الاعتماد كلياً على الاقتراض في تمويل التوسع.

أسباب تتعلق بأداء المشروع:

- عدم كفاءة إدارة المبيعات في المشروع.
- الاعتماد على قاعدة ضعيفة من العملاء.
- عدم القدرة على المحافظة على الحصة السوقية.
- عدم كفاية مجمل ربح التشغيل في المشروع.
- نمو التكاليف الثابتة بمعدلات أعلى من معدلات نمو الدخل.

ويعتبر هذا الفشل مرحلة متقدمة للفشل الاقتصادي والإعسار الفني وينشأ بسبب عدم إيجاد حلول لها وغالباً ما يترتب عليه تصفية المشروع وخطر أنواع الفشل هو الاعتبار الحقيقي لأنه يحدد حقوق الأطراف المتعاملة مع المشروع كافة.

مظاهر الفشل في المشروع:

- تراجع حجم المبيعات بشكل مستمر.
- تدنى الربحية لفترات متتالية.
- تزايد المديونية بشكل مستمر.
- اختلال الهيكل التمويلي.
- التأخر في إعداد الحسابات الختامية.
- تغيير متكرر في الإدارة.
- ارتفاع معدل دوران الموظفين.
- عدم الاهتمام بالرقابة المالية.
- الإسراف في الإنفاق غير الإنتاجي.
- عدم استغلال التمويلات استغلالاً سليماً.
- وجود طلبات متكررة لإعادة الجدولة.
- وجود تحفظات لمدقق الحسابات.
- تغيير مستمر في السياسات المحاسبية.

أسباب الفشل:

- تكون أسباب الفشل بشكل عام نتيجة لسلسلة من القرارات الخاطئة وليس قراراً واحداً.
- يعتبر عدم كفاءة الإدارة هو السبب الرئيسي لفشل المشروعات وأي سبب آخر يعتبر من ضمن الأسباب الفرعية.
- الفشل هو نتيجة مباشرة لعدم قدرة الإدارة على إدراك المخاطر التي تتعرض لها والتعامل معها بشكل سليم.
- تدل كثير من الدراسات والمشاهدات العلمية بأنه يمكن التنبؤ بالفشل لوجود مؤشرات كمية ونوعية تدل عليه إلا أنه يصعب التنبؤ بتوقيت هذا الفشل.

يمكن تقسيم أسباب الفشل إلى المجموعات التالية:

1. الأسباب الخارجية: أسباب تتعلق بالمخاطر الكلية، أسباب تتعلق بالمخاطر الصناعية.

2. الأسباب الداخلية: أسباب تتعلق بمخاطر المشروع، أسباب تتعلق بالمخاطر المالية، أسباب تتعلق بالأداء.

1. الأسباب الخارجية للفشل:

أسباب تتعلق بالمخاطر الكلية:

- الظروف الاقتصادية العامة (توقعات المستثمرين، التضخم، الكساد، الفائدة).
- القرارات الحكومية (زيادة الضرائب، قيود على العملة).
- حجم التمويل وكلفته (السيولة النقدية، وأسعار الفوائد).
- الظروف القاهرة (الحروب، الكوارث).

أسباب تتعلق بمخاطر الصناعة:

- التغير في مؤشرات السوق (الطلب على المنتجات، الأسعار، التكاليف، الأذواق،



ب- مخاطر أسعار الفائدة:

تنشأ هذه المخاطر نتيجة تقلبات أسعار الفائدة، الأمر الذي قد يؤدي إلى تحقيق خسائر ملموسة للشركة في حالة عدم اتساق آجال تسعير كل من الالتزامات والأصول الحساسة لأسعار الفائدة وتتعاظم مخاطر أسعار الفائدة في حالة عدم توافر نظام معلومات يتيح ما يلي:

- الوقوف على معدلات تكلفة الالتزامات ومعدلات العائد على الأصول (التمويل).
- تحديد مقدار الفجوة بين الأصول والالتزامات لكل عملة من حيث إعادة التسعير ومدى الحساسية لتغيرات أسعار الفائدة ، هذا ويتوقف مقدار مخاطر أسعار الفائدة على مدى اختلاف أسعار الفائدة عن التوقعات التي بنيت عليها الفجوة ومدى التمكن من تصحيح الأوضاع في الوقت المناسب، بالإضافة إلى عوامل اقتصادية كما في حالات الكساد حيث سيؤدي ذلك إلى انخفاض مبيعات كثير من المشروعات مما يؤدي إلى انخفاض أرباحها، وبالتالي انخفاض العائد المتوقع للشركة وما قد ينتج عنه من مخاطر التعثر للمشروعات، أما في حالة التضخم فإنه سوف يحدث نقص في القوة الشرائية للعملة التي تم إقراض المدينين بها.

ج- مخاطر السيولة:

تعتبر السيولة ذات أهمية كبرى بالنسبة للمؤسسات كافة، ويرجع ذلك إلى عوامل اقتصادية كالركود الاقتصادي وما يترتب عليه من احتمالات التعثر، بالإضافة إلى الأزمات الحادة التي تنشأ في أسواق رأس المال، ولذلك يجب وضع الخطط والسياسات التي تعمل على تنفيذ إستراتيجية خاصة بمخاطر السيولة مثل:

- تنوع طرق استثمار الأموال.
- تحديد صلاحيات ومسؤوليات إدارة السيولة ومخاطرها.
- وجود نظام للمعلومات يمكنه قياس السيولة ومتابعتها والرقابة عليها.
- تخطيط السيولة وقياس صافي التدفقات النقدية الداخلة والخارجة بما يمكن من تحديد العجز أو الفائض المتوقع.
- تحليل الحساسية من خلال وضع افتراضات معينة تتعلق بدراسة السوق وتحليله والتوقعات المستقبلية والتشكيلية المرغوبة لموجودات الشركة والتزاماتها.
- وضع الخطط والتصورات لمواجهة أي أزمات مستقبلية.

والى موضوعات أخرى في هذا السياق تربط بين العائد والمخاطرة وأثر ذلك على محفظة الاستثمارات في البنوك.

**مبادئ إدارة المخاطر الائتمانية:**

تهدف إدارة مخاطر الائتمان إلى السيطرة على هذه المخاطر وتجميعها وذلك من خلال وضع الإستراتيجيات والسياسيات (مرحلة التخطيط)، وتحديد إجراءات وتقنيات منح التمويل ومتابعته (مرحلة التنفيذ) وتحديد أهداف الرقابة عليه (مرحلة الرقابة) وإجرائها.

استراتيجيات شركات رأس المال المخاطر وسياساته في منح التمويل اللازم:

- تتوقف استراتيجيات منح التمويل للمشروع وسياساته على ما يلي:
- مدى استعداد الشركة على تحمل نوعية وحدود أو حجم المخاطر ومستوى الربحية المتوقعة.
- نوع الصناعة ، المناطق الجغرافية، الحدود القصوى لمنح التمويل.
- إرشادات عن هيكل الأصول في المشروع (نسبة القروض إلى الأصول).
- إرشادات عن قواعد التعامل مع كبار المساهمين وأعضاء مجلس الإدارة، الإدارة العليا والعاملين في المشروع.
- قواعد المراجعة المستقلة للمشروع.
- إرشادات عن مدى ملاءمة النظم المالية والإدارية للمشروع.

إجراءات منح التمويل وتقنياتها:

- تهدف إجراءات منح التمويل إلى التأكد مما يلي:
- توفر معلومات كافية لإجراء تقييم شامل لنوعية المخاطر المرتبطة بالمشروع.
- الأهلية القانونية للمشروع وقدرته على تحمل الالتزام.
- سمعة المشروع ومركزه الاقتصادي والائتماني في السوق.
- جدوى المشروع ومركزه في الصناعة.
- الغرض من التمويل.
- طبيعة المخاطر الحالية والمستقبلية للمشروع وللصناعة ومدى الحساسية للتطورات الاقتصادية.
- مدى تحقيق الأرباح وتوفير مصادر للسداد.
- مدى قدرة المشروع على سداد التزاماته السابقة.
- العلاقة بين المخاطر والربحية.

نظام درجات مخاطر التمويل:

- إن وجود نظام يحدد درجات مخاطر التمويل لدى شركة رأس المال المخاطر يهدف إلى المحافظة على استمرارية التمويلات وتحقيق عوائد تتناسب مع مستوى المخاطر المتوقعة وذلك من خلال:
- وضع مقياس كمي لمخاطر التمويل.
- قياس مستوى مخاطر التمويلات بشكل فردي وعلى مستوى المحفظة ككل.
- مراقبة مستوى المخاطر بشكل دوري للتأكد من أن مستوياتها ضمن الحدود المقبولة واتخاذ القرارات المناسبة إذا كانت عكس ذلك.
- بالإضافة إلى ما سبق فإن نظام درجات المخاطر يؤدي إلى تحقيق الآتي:
- المساعدة في صياغة السياسة التمويلية العامة للشركة.
- ربط عملية منح التمويل وعوائده المتوقعة مع المخاطر.
- وضع الحدود القصوى لأنواع التمويلات التي يمكن القبول بها.
- تقييم محفظة التمويلات بشكل مستمر.
- توفر معلومات جيدة عن الأداء والتوزيع الجغرافي والقطاعي للتسهيلات.
- توفير تغذية راجعة مستمرة للمساعدة في اتخاذ قرار منح تمويلات جديدة.



د. مثقال عيسى مقطش*

* خبير ومستشار دولي في الإدارة والتسويق والتأمين ومحاضر ومدرب معتمد ومتخصص عالمي.

في عام 1974 أخذت مؤسسة (زيروكس) تروج لهذا المفهوم الطموح باعتباره يمثل مكتب المستقبل.

وفي سنة 1996 كانت بداية الانطلاقة لشركة مايكروسوفت في هذا الميدان من خلال استخدام الربط الشبكي بين الحواسيب المستخدمة في مؤسستها مما أدى إلى تقليص الحاجة لاستخدام الورق بقدر كبير جداً.

وفي نهاية التسعينات من القرن العشرين استخدم مصطلح الإدارة الإلكترونية مع انتشار شبكة الانترنت، وأُعيد كوسيلة لتوفير الخدمات عن بعد.

وظهرت ضمن هذا المضمار الكثير من المفاهيم المربكة للقارئ لتشابهها وارتباطها الوثيق بالعصر الإلكتروني الحديث كالإدارة الرقمية والحكومة الإلكترونية، والواقع أن الإدارة الرقمية (digital management) هي تكوين أشمل وأوسع من الأعمال الإلكترونية مثلما أن الأعمال الإلكترونية هي أوسع وأشمل من مضمون التجارة الإلكترونية. فهي إطار يشمل الأعمال الإلكترونية للدلالة على الإدارة الإلكترونية في عالم التجارة والأعمال، ويشمل أيضاً الحكومة الإلكترونية (e-government) للدلالة على الإدارة الإلكترونية الحكومية (الحكومة الإلكترونية) الموجهة إلى المؤسسات الحكومية المختلفة، مع الأخذ بنظر الاعتبار العلاقة المشتركة بينهما.

سمات الإدارة الإلكترونية:

- إلغاء نظام الأرشيف الورقي واستبداله بنظام الأرشيف الإلكتروني لمرورته العالية في الأداء والقدرة على تصحيح الأخطاء بسرعة عالية وتجهيز البيانات لأكثر من جهة في الوقت والمكان المحددين.
- سهولة إدارة الإدارات المختلفة للمنظمة ومتابعتها وكأنها وحدة مركزية واحدة.
- السرعة في اتخاذ القرارات المناسبة المبنية على معلومات دقيقة ومباشرة.
- إعادة النظر في حجم الموارد البشرية المتاحة ونوعيتها والعمل على رفع كفاءتها ومهاراتها تقنياً.
- تبسيط الإجراءات وسرعة الإنجاز ورفع مستوى أداء الخدمات.
- استيعاب أكبر عدد من المستفيدين في وقت واحد، حيث أن قدرة الإدارة التقليدية بالنسبة إلى إنجاز معاملاتهم تبقى محدودة.
- القضاء على البيروقراطية بمفهومها الجامد وتسهيل تقسيم العمل والتخصص.
- التأكيد على مبدأ الجودة الشاملة بمفهومها الحديث.

هل تعيد المؤسسات على امتداد الوطن العربي النظر في منظومة الرؤيا والرسالة والقيم العملية التي انتهجتها في تطلعاتها وتخطيطها الاستراتيجي، والتعرف عن كثب أين هي الآن وإلى أين تطمح الوصول، من خلال هيكليّة الكترونية وإدارة الكترونية تتوافق مع حيثيات الإدارة الإبداعية ومتطلباتها في السنوات الأولى من العقد الزمني الثاني للقرن الحادي والعشرين، والهادفة للصمود بمرونة أمام هبوب رياح التغيير والتحديات المستقبلية؟!

وحتى نتعرف على منظومة الإدارة الإلكترونية واستعراض مقوماتها وسماتها وتطبيقاته للباحثين عنها، فلقد ارتأينا تناول هذا الموضوع من خلال الآتي:

مقدمة:

الإدارة هي عملية تخطيط وتنظيم وصنع واتخاذ القرارات مع القيادة والتوجيه وأخيراً عملية الرقابة وذلك باستخدام الموارد التنظيمية من موارد مالية وبشرية ومعلوماتية ومادية بغرض تحقيق أهداف المنظمة بكفاءة وفعالية.

مفهوم الإدارة الإلكترونية:

تعود فكرة الإدارة الإلكترونية إلى سنة 1973 في الولايات المتحدة، ثم بدأت تنمو وتتطور لاسيما بعد استخدام شبكة الانترنت حتى أصبحت الآن الكثير من المؤسسات بل والدول تدير أنشطتها المتنوعة دون الحاجة إلى استخدام الأساليب الروتينية المختلفة، فالحاجة إلى استخدام الورق أصبحت معدومة والمدير يمارس أنشطته بأي وقت ومن أي مكان وبتقان أعلى مما كان في السابق.

وعرفت الإدارة الإلكترونية بأنها "عملية تحويل كافة الأعمال والخدمات الإدارية التقليدية إلى أعمال وخدمات إلكترونية تنفذ بسرعة عالية ودقة متناهية وبدون استخدام الورق Paperless Management" وعرفها (Dale) بأنها منظومة تقنية شاملة تختلف أنشطتها عن أنشطة الإدارة التقليدية، كونها تمثل منعطفاً كبيراً وشاملاً لجميع المجالات الإنسانية والاجتماعية والاقتصادية والإنتاجية والتطويرية من أجل تقديم أفضل الخدمات قياساً لما تقدمه الإدارة التقليدية.

التطور التاريخي للإدارة الإلكترونية:

استخدم مصطلح المكتب اللاورقي (paperless office) لأول مرة عام 1973 في الولايات المتحدة كخطوة باتجاه فكرة التحول إلى العمل الرقمي (digital).

بيئة ومتطلبات الادارة الالكترونية:

1- البنية التحتية .. تتطلب الإدارة الإلكترونية وجود مستوى مناسب للبنية التحتية بحيث لا يقتصر على توفر أجهزة الحاسب وشبكة حديثة للاتصالات السلكية واللاسلكية القادرة على تأمين التواصل ونقل المعلومات بين المؤسسات الإدارية نفسها من جهة وبين المؤسسات والمستفيد من جهة أخرى وأنها يعتمد ليشتمل على الأجهزة الملحقة المختلفة والتي يحددها الفيون.

2- التدريب وبناء القدرات.. ويشمل تدريب جميع أفراد الموارد البشرية على طرق استخدام أجهزة الحاسب وإدارة الشبكات وقواعد البيانات وجميع المعلومات اللازمة للعمل على استخدام الإدارة الإلكترونية بشكل سليم، ونشر ثقافة استخدام الإدارة الإلكترونية.

3- توافر مستوى مناسب من التمويل.. بحيث يمكن التمويل من إجراء صيانة دورية والحفاظ على مستوى عالٍ من تقديم الخدمات ومواكبة أي تطور يحصل في إطار التكنولوجيا والإدارة الإلكترونية على مستوى العالم.

4- قناعة الإدارة العليا واداراتها.. بحيث يكون هناك إشراف دقيق لتطبيق هذا المشروع وتقييم المستويات التي وصل إليها.

5- وجود التشريعات والتعليمات القانونية التي تسهل عمل الإدارة الإلكترونية وتضفي عليها المشروعية والمصادقية النتائج القانونية المترتبة عليها كافة.

6- توفير الأمن الإلكتروني والسرية الإلكترونية على مستوى عالٍ لحماية المعلومات وصون الأرشيف الإلكتروني من أي عبث أو تلاعب.

7- وضع خطة تسويقية شاملة للترويج لاستخدام الإدارة الإلكترونية وإبراز محاسنها، وإقامة الندوات والمؤتمرات وحلقات المناقشة حول الموضوع لتهيئة المناخ المناسب للتعامل مع مفهوم الإدارة الإلكترونية

العوامل المساعدة على نجاح الادارة الالكترونية:

- وضوح الرؤيا الاستراتيجية للمسؤولين في المنظمة والاستيعاب الشامل لمفهوم الإدارة الإلكترونية.

- رعاية الإدارة العليا في المنظمة لجميع أعمالها مهما كان حجمها والابتعاد عن الارتجالية في معالجة الأمور.

- التطوير المستمر لإجراءات العمل وتوضيحها للعاملين لأجل استيعابها وفهم أهدافها، وتدوينها وتصنيفها.

- تأمين الاحتياجات التدريبية لجهاز الموارد البشرية، كل حسب تخصصه.

- التحديث المستمر لتقنية المعلومات ووسائل الاتصال.

- التعاون الإيجابي بين الأفراد والإدارات داخل المنظمة بعيداً عن الاعتبارات الشخصية.

- تأمين سرية المعلومات للمستفيدين، وهناك الكثير من الوسائل التي تسهم مساهمة فاعلة في تحقيق الأمن والسرية المطلوبة ومن الأمثلة على ذلك:

”جدار النار/ الفاصل firewall: وهو مجموعة برامج وأجهزة يتم إعدادها لتحثل الحدود الفاصلة بين الشبكة الخاصة (شبكة الإدارة الإلكترونية) وشبكة الإنترنت من أجل الوقاية من الثغرات الأمنية التي يحاول قراصنة الإنترنت الدخول منها إلى الشبكة الخاصة، وهو بذلك يمثل المرشح الذي يسمح لمرور شيء من خلاله ويمنع شيء آخر ووفقاً لسياسات أمنية يتم إعدادها داخل الجدار.“

الهيكل التنظيمي الالكتروني:

- يعد الهيكل التنظيمي الإلكتروني احد أهم مستلزمات التحول من الإدارة التقليدية إلى الإدارة الإلكترونية، وقد يحمل الهيكل الإلكتروني في مضمونه النظري ذات الخصائص الهيكلية التقليدية وظائف رئيسية وأخرى مساندة وثالثة فنية، فضلاً عن توزيع الأدوار والمسؤوليات والصلاحيات ونحوها، إلا إن السمة الغالبة في الهيكل الإلكتروني هي الاستخدام المكثف والمناسب لتقنية المعلومات بأركانها الرئيسية، ولأجل تحويل الهيكل التقليدي إلى هيكل إلكتروني لأبد من دراسة علاقات العمل وطبيعة الهيكل التقليدي في المؤسسة.

ولنجاح أي هيكل تنظيمي إلكتروني، فهناك إجماع على ضرورة توفر ثلاثة أبعاد للإدارة الإلكترونية هي دعم والتزام الإدارة العليا والمستلزمات البشرية والمستلزمات التقنية. وبالتأكيد ترتبط متطلبات التسهيلات الإضافية اللازمة والمناسبة حسب طبيعة المؤسسة ونشاطها.

مراحل التحول الى الادارة الالكترونية:

يتطلب التحول الكامل نحو الإدارة الإلكترونية المرور بمجموعة من المراحل والتي تتضمن بعدين أساسيين هما: البعد الأول يتعلق بنقل الأنشطة والعمليات الداخلية إلى أنشطة وعمليات يتم تنفيذها إلكترونياً وبوسائل إلكترونية. والبعد الثاني يتضمن الإدارة وتدفعات العمل إلكترونياً مع المستفيدين وهذا الأمر يتطلب تخطيط تلك النشاطات وتنفيذها عبر مجموعة من المراحل المترابطة وذلك على النحو الآتي:

المرحلة الأولى: نشر المعلومات Trans Mission:

تتضمن هذه المرحلة جعل المعلومات متاحة رقمياً للمستفيدين، وتأخذ المعلومات مسار حركة خطية تبدأ من الموقع وتنتهي بالمستفيدين.

المرحلة الثانية: التفاعل Interactive:

تتضمن هذه المرحلة إنشاء شبكات معلومات متطورة تتميز بالفاعلية والسرية وقدرات بحثية عالية ويكون مسار الحركة الخطية للمعلومات باتجاهين إذ تستفيد المؤسسة من التغذية العكسية الراجعة من المستفيدين والزائرين من خلال أساليب مختلفة.

المرحلة الثالثة: التعامل (التنفيذ) Transaction:

تتضمن هذه المرحلة عرض الخدمات وتقديمها إلكترونياً للمستفيدين منها من خلال المواقع الإلكترونية المصاحبة للتسهيلات الإلكترونية المختلفة كالبحث والاستفسار وغيرها.

المرحلة الرابعة: التكامل Integration:

يتحقق التكامل في هذه المرحلة ما بين العمليات الداخلية في المنظمة مع عملياتها الخارجية وتحول الأنشطة التقليدية جميعها إلى أنشطة إلكترونية.

وبعد هذا العرض لموضوع مهم في الإدارة في عصر العولمة.. وأخذاً بالاعتبار السمات التي توفرها من جودة وسرية وإدارة للوقت وغيرها الكثير.. فهل يعمل القائمون على التطوير في عالمنا العربي باتجاه التغيير نحو الأفضل من خلال مواكبة متطلبات التحديث في دول العالم المتقدم، وإيجاد المؤسسات الانموذج بالانتقال إلى الإدارة الإلكترونية وما توفره من فوائد إدارية وتنظيمية وفنية ومالية؟



* محاضر - مستشار اقتصادي - مجموعة دار نجد للاستشارات الاقتصادية والمالية - الرياض- المملكة العربية السعودية. د. انس ساتي ساتي محمد.

المقدمة:

أ - بسط نسبة الاحتياطي النقدي القانوني يتكون من النقدية بالخرينة والنقدية بالطريق (Cash In Transit) ورصيد حسابات المقاصة والكمبيالات تحت التحصيل والكمبيالات المتداولة (Bills Negotiated) وصافي الأرصدة مع بنك السودان وصافي الأرصدة مع البنوك الأخرى بالسودان القابلة للسحب عند الطلب وذلك دعماً لأهم موجبات السياسة الكلية الرامية إلى الاعتماد على الذات ورفع معدلات الإنتاج والتخفيف من حدة التضخم عن طريق ترشيد الاستهلاك وتنظيم السيولة في الاقتصاد، وتركيز التمويل المصرفي في القطاعات الاقتصادية ذات الأولوية في التنمية.

ب - مقام نسبة الاحتياطي النقدي القانوني: يتكون من الودائع الجارية والادخارية والودائع الأخرى (بخلاف ودائع الاستثمار) والهوامش على خطابات الضمان والاعتماد بالعملة المحلية كما يعكسها بيان الأصول والخصوم للبنك بنهاية الشهر، ويكون البنك الذي يفشل في الاحتفاظ بهذه النسبة عرضة للغرامة التي يحددها بنك السودان.

وتمشياً مع جهود بنك السودان لتوفير التمويل اللازم لتنشيط حركة الصادر تم تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني النقدي من 30% إلى 25% في نهاية حزيران 1995م بموجب المنشور رقم (93/38) بتاريخ 12-12-1993م وذلك لتمكين البنوك من تمويل الصادر على أن يقوم بنك السودان بإضافة المبلغ المترتب على تخفيض نسبة الاحتياطي النقدي القانوني إلى الحسابات الجارية للبنوك طرفها بشرط أن تستغل البنوك هذه المبالغ في تمويل الصادر وعدم تحويلها لأغراض أخرى.

وفي عام 1996م حافظت البنوك على الالتزام بنفس نسبة الاحتياطي النقدي القانوني 25% من جملة الودائع المحلية (عدا ودائع الاستثمار) كحد أدنى في العام السابق، وفي إطار تنظيم السيولة في الجهاز المصرفي السوداني قام بنك السودان في أوائل عام 1997م ولأول مرة بتحديد نسبة الاحتياطي النقدي القانوني للموارد بالنقد الأجنبي لدى بنك السودان بخيار العملتين المحلية والأجنبية كما سمح لفروع البنوك بقبول الودائع الاستثمارية بالعملة المحلية دون غيرها من الودائع، أما نسبة الاحتياطي النقدي القانوني بالعملة المحلية فقد بلغت 30% كحد أدنى من جملة الودائع بالعملة المحلية عدا ودائع

تعتبر السياسات المصرفية سواء كانت تمويلية أو نقدية من أدوات السياسة الاقتصادية الكلية وتهدف إلى تحقيق توازن داخلي وخارجي سيودي بدورة إلى استقرار اقتصادي يساعد على تحقيق التنمية الاقتصادية الشاملة في البلاد، وفي إطار سعي بنك السودان المركزي إلى تطوير المؤسسات المالية والمصرفية وتنظيم سيولتها وترشيد استخدام مواردها بما يساعد على ترقية الأداء المالي والنقدي لهذه المؤسسات ثم وضع السياسات المصرفية لبنك السودان المركزي لتحقيق أهداف الجهاز المصرفي في إطار الأهداف الاقتصادية المتوازنة في قطاعات الاقتصاد السوداني المختلفة مع التركيز على القطاعات والأنشطة الاقتصادية ذات الأولوية وذلك بغرض الوصول إلى معدلات نمو عالية في الناتج المحلي الإجمالي في الدولة.

أولاً: أدوات السياسة النقدية لبنك السودان:

يمكن تعريف السياسة النقدية بأنها أي عمل تقوم به السلطة النقدية عن قصد بهدف تغيير كمية النقود أي إحداث تغيرات في عرض النقود والطلب عليها للتحكم في سيولة البنوك التجارية وتنظيمها وضبطها في الجهاز المصرفي بصفة خاصة والاقتصاد بصفة عامة خلال مرحلة تعميق أسلمة الجهاز المصرفي للفترة (1990م - 2004م) تم ترشيد استخدام الموارد المالية بما يساعد على اتخاذ البنك المركزي لعدة إجراءات في ظل السياسة النقدية، تتمثل هذه الأدوات في نسبة الاحتياطي القانوني، ونسبة السيولة الداخلية وشهادات مشاركة البنك المركزي (شمم)، كما يلي:

أولاً- نسبة الاحتياطي النقدي القانوني: تعتبر نسبة الاحتياطي النقدي القانوني من أهم الأدوات المستخدمة في السياسة النقدية لبنك السودان خلال فترة التسعينات من القرن الماضي حتى أوائل القرن الواحد والعشرين نسبة لفعاليتها من ناحية، ولمواءمتها لمبادئ الشريعة الإسلامية في إدارة السيولة النقدية والاستثمار والأموال من ناحية أخرى. ولقد تم استخدام هذه الأداة لتنفيذ السياسة النقدية لبنك السودان من خلال الإجراءات التالية:

من خلال الزام البنوك التجارية بالاحتفاظ باحتياطي نقدي قانوني طرف بنك السودان المركزي نحو 20% من جملة ودائعها بالعملة المحلية في العام 1991/90م، ولقد تم احتساب هذه النسبة على النحو التالي:

الاستثمار. وفي تموز 1997م تقرر تعديل هذه النسبة بحيث لا تقل عن 26٪ من جملة الودائع لدى البنوك بالعملة المحلية عدا وداائع الاستثمار.

لتنظيم السيولة في الاقتصاد أُلزمت السياسة النقدية عام 1998م البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة احتياطي نقدي قانوني لا تقل عن 26٪ من جملة وداائعها عدا وداائع الاستثمار بالعملة الأجنبية كما يعكسها بيان الأصول والخصوم للبنك بنهاية كل شهر، ويمكن للبنك الاحتفاظ بنسبة 4٪ بالعملة الأجنبية أو ما يعادلها بالعملة المحلية، وفي شهر حزيران عام 1998م تم تعديل هذه النسبة لتصل 6٪، هذا فضلاً عن السماح للبنوك بحفظ الودائع فيما بينها، وكذلك التمويل فيما بينها بشرط إخطار بنك السودان بذلك، إلى جانب إمكانية تقديم البنوك لطلبات تمويل من بنك السودان عند الضرورة كإجراء مؤقت، أما فروع البنوك الأجنبية فيسمح لها بقبول الودائع الاستثمارية بالعملة المحلية.

وفيما يتعلق بضبط السيولة وتنظيمها في الاقتصاد وفق السياسة النقدية عام 1999م أُلزم بنك السودان البنوك بالاحتفاظ باحتياطي نقدي قانوني لديها لا يقل عن 26٪ من رصيد المتوسط لمجموع وداائعها عدا وداائع الاستثمار وما في حكمها بالعملة المحلية (الودائع الجارية والودائع الادخارية والودائع الأخرى والهوامش على خطابات الضمان والاعتماد كما يعكسها تقرير الموقف الأسبوعي للتمويل والودائع لكل بنك وبالنسبة للعملة الأجنبية فيمكن للبنوك الاحتفاظ باحتياطي نقدي قانوني لا يقل عن 6٪ من رصيد المتوسط المتحرك لجملة وداائعها بالعملة الأجنبية أو ما يعادلها بالعملة المحلية عدا وداائع الاستثمار كما يعكسها تقرير الموقف الأسبوعي للتمويل بالبنك.

ولتحقيق الأهداف الكلية الداعمة لاستقرار الاقتصاد في الجهاز المصرفي قام بنك السودان بإلزام البنوك بالاحتفاظ بأرصدة نقدية لديه بنسبة لا تقل عن 20٪ كاحتياطي نقدي قانوني من جملة وداائعها بالعملة المحلية إلى جانب الاحتفاظ بأرصدة نقدية لا تقل عن 6٪ من رصيد المتوسط المتحرك لجملة وداائعها بالعملة الأجنبية أو ما يعادلها بالعملة المحلية (عدا وداائع الاستثمار) كما يعكسها تقرير الموقف الأسبوعي للتمويل بالبنك.

وبالنسبة لضبط السيولة وتنظيمها في الجهاز المصرفي السوداني وفق السياسة النقدية عام 2000م فيما يتعلق بنسبة الاحتياطي النقدي بالعملة المحلية فقد تم تخفيضها من 21٪ إلى 15٪ بينما تم زيادة نسبة الاحتياطي النقدي القانوني بالعملة الأجنبية من 6٪ إلى 15٪.

وفيما يتعلق بضبط السيولة وتنظيمها وفق السياسة النقدية عام 2001م ووفقاً لموجهات السياسة الاقتصادية الكلية التي تهدف إلى تحقيق معدل نمو في عرض النقود بنسبة 15٪ فقد أُلزم بنك السودان كل البنوك بالاحتفاظ باحتياطي نقدي بالعملة المحلية والأجنبية بعد إجراء تعديل على نسبتها حيث قام بتخفيض نسبة الاحتياطي النقدي القانوني بالعملة المحلية والأجنبية من 15٪ إلى 12٪ ثم رفعها إلى نسبة 14٪ وذلك من جملة وداائعها (الودائع الجارية والادخارية والأخرى والهوامش على خطابات الضمان والاعتماد كما يعكسها تقرير الموقف الأسبوعي للتمويل والودائع لكل بنك.

أما في عام 2002م فقد تقرر فيما يتعلق بضبط السيولة وتنظيمها إلزام البنوك بالاحتفاظ بنسبة احتياطي نقدي قانوني لا تقل عن نسبة 14٪ من

جملة وداائعها بالعملة المحلية والأجنبية (الودائع الجارية والادخارية) والودائع الأخرى الهوامش على خطابات الضمان والاعتماد كما يعكسها الموقف الأسبوعي للتمويل والودائع بالبنك، وذلك تمثيلاً مع موجبات السياسة النقدية عام 2002م والتي تتمثل أهم أهدافها في السلامة المصرفية في الجهاز المصرفي السوداني.

وفي عام 2005م تنظيم السيولة وضبطها فقد تقرر أن تكون نسبة الاحتياطي النقدي القانوني بالعملة المحلية والعملة الأجنبية لا تقل عن 14٪ من جملة الودائع بالعملة المحلية والأجنبية في كل مصرف (الودائع الجارية، والودائع الادخارية، والودائع الأخرى، والهوامش على خطابات الاعتمادات والضمان) كما يعكسها الموقف الأسبوعي للتمويل والودائع في المصرف عدا وداائع الاستثمار وما في حكمها.

فيما يتعلق بضبط وتنظيم السيولة لعام 2006م فقد انخفضت نسبة الاحتياطي النقدي القانوني من 14٪ في عام 2005م إلى 13٪ في عام 2006م من جملة الودائع بالعملة المحلية والأجنبية لكل مصرف كما يعكسها الموقف الأسبوعي للودائع والتمويل في المصرف.

في عام 2007م تقرر أن تحتفظ البنوك الإسلامية بأرصدة نقدية لدى بنك السودان المركزي على شكل احتياطي نقدي بالعملة المحلية والأجنبية بنسبة لا تقل عن 13٪ من جملة الودائع بالعملة المحلية وبالعملة الأجنبية، وتشمل الودائع (الودائع الجارية، الودائع الادخارية، والودائع الأخرى، والهوامش على خطابات الاعتمادات غير المعززة، وخطابات الضمان)، كما يعكسها الموقف الأسبوعي للودائع والتمويل بالمصرف ما عدا وداائع الاستثمار وما في حكمها، أما البنوك التقليدية في جنوب السودان فعليها الاحتفاظ بأرصدة نقدية لدى بنك جنوب السودان في شكل احتياطي نقدي بالعملة المحلية والأجنبية بنسبة لا تقل عن 13٪ من جملة الودائع بالعملة المحلية والأجنبية كما يعكسها الموقف الأسبوعي للودائع والتمويل في المصرف، ويجوز للمصارف الإسلامية والتقليدية الاحتفاظ بما يعادل 3٪ من رصيد الاحتياطي النقدي القانوني بالعملة المحلية في شكل شهادات إجازة بنك السودان المركزي (شهاب).

إن نسبة الاحتياطي النقدي القانوني بالعملة المحلية والأجنبية للمصارف الإسلامية خلال عام 2008م بلغت 11٪ من جملة الودائع بالعملة المحلية والأجنبية عدا وداائع الاستثمار وما في حكمها، ويجب تجزئة نسبة الاحتياطي النقدي القانوني بحيث تكون 8٪ نقداً و3٪ على شكل شهادات إجازة البنك المركزي (شهاب)، وعلى البنوك التقليدية في الجنوب الاحتفاظ باحتياطي نقدي قانوني لدى بنك السودان فرع الجنوب بنسبة لا تقل عن 11٪ من جملة الودائع بالعملة المحلية والأجنبية.

وفي عام 2009م بلغت نسبة الاحتياطي النقدي القانوني للمصارف الإسلامية لدى بنك السودان المركزي 8٪ من جملة الودائع بالعملة المحلية والأجنبية عدا وداائع الاستثمار وما في حكمها، ويجوز تجزئة النسبة بحيث تكون 6٪ نقداً و2٪ المتبقية على شكل شهادات إجازة البنك المركزي (شهاب)، وعلى البنوك التقليدية في جنوب السودان الاحتفاظ باحتياطي نقدي قانوني بنسبة 8٪ من جملة الودائع بالعملة المحلية والأجنبية، ويجوز تجزئة النسبة بحيث تكون 6٪ نقداً و2٪ على شكل شهادات البنك المركزي (شهاب).

بها كمؤشر 10٪ من جملة الودائع، كما يجوز منح التمويل السيولة لتغطية العجز الفعلي للحساب الجاري طرف بنك السودان بنحو 10٪ من حجم الودائع بالعملة المحلية على أن لا يتجاوز المبلغ مليار دينار سوداني، في 1-7-2005م تم إلغاء نافذة العجز في السيولة وتشجيع البنوك على امتلاك صكوك قابلة للتداول، وفي حالة حدوث عجز سيولي للمصرف يمكن لبنك السودان شراء تلك الصكوك خلال العام 2006م تقرر أن تحتفظ البنوك بنسبة سيولة داخلية كافية على شكل نقد وأصول سائلة مكونه من شهادات الحكومة (شاهامة) والصكوك الحكومية الأخرى وصكوك إجازة البنك المركزي (شهاب) لمقابلة سحبوات العملاء اليومية في جميع فروع مع استصحاب النسبة المعمول بها كمؤشر 10٪ من جملة الودائع الجارية وما في حكمه.

فيما يتعلق بالسيولة الداخلية للمصارف عام 2007م، فيجب على البنوك الإسلامية والتقليدية الاحتفاظ بنسبة 10٪ كمؤشر من جملة الودائع الجارية وما في حكمها في شكل سيولة نقدية في جميع فروعها لمقابلة السحبوات اليومية للعملاء. وفيما يتعلق بموجهات السيولة الداخلية لبنك السودان المركزي للسنوات 2008م، و2009م، و2010م، فهي لم تختلف عن موجهات سنة 2007م أنفة الذكر.

وفيما يتعلق بنسبة السيولة الداخلية كأداة للسياسات النقدية عام 2011م فقد تم إلغاء شرط الحد الأدنى لنسبة السيولة الداخلية حيث ترك بنك السودان لكل مصرف حرية تحديد النسبة الكافية من السيولة الداخلية في جميع فروعها لمقابلة سحبوات العملاء اليومية مع استصحاب الحد الذي كان معمولا به 10٪ من جملة الودائع أنفة الذكر كمؤشر فقط، ولكن حرصاً على تجنب الآثار السالبة المترتبة على عجز السيولة الداخلية لبعض البنوك قد يعيد بنك السودان فرض الحد الأدنى للمصارف التي تفشل في إدارة سيولتها الداخلية وفي عام 2012م قرر بنك السودان توقيع جزاءات إدارية ومالية على هذه البنوك.

ثالثاً- شهادة مشاركة البنك المركزي (شمم): تعتبر شهادة مشاركة البنك المركزي (شمم) من أدوات السياسة النقدية لبنك السودان، مبراة من الربا وهي تمثل أول آليه اسلامية تستخدم للتأثير على السيولة في الاقتصاد لتحل محل عمليات السوق المفتوحة في النظام المصرفي التقليدي وتتمثل الآلية التي تؤثر بها هذه الشهادة في الاقتصاد فيما يلي:

- في حالة رغبة السلطات النقدية تخفيض نسبة السيولة لدي البنوك التجارية يقوم بنك السودان بإصدار شهادات (شمم) بقدر المبلغ المراد سحبه من البنوك التجارية.

- وإذا أراد البنك المركزي زيادة السيولة في الاقتصاد وفق الحاجة لذلك سوف يدخل البنك السوق النقدية كمشتري لشهادات شمم.

تم إجازة مشروع إصدار شهادات شمم من الهيئة العليا للرقابة الشرعية على البنوك والمؤسسات المالية في حزيران الاوّل عام 1997م، ولقد جاءت فكرتها للتطبيق القيود الشرعية اعتماداً على مبدأ الغنم بالغرم، هذا إلى جانب إدارتها وتنظيمها للسيولة في الاقتصاد.

ثانياً: أدوات السياسة التمويلية لبنك السودان:

تهدف السياسة التمويلية عموماً إلي تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي من خلال تجنب التغيرات المؤثرة على قيمة العملة الوطنية داخلياً وخارجياً والتي تنشأ

وفي عام 2010م بلغت نسبة الاحتياطي النقدي القانوني للبنوك الإسلامية لدى بنك السودان المركزي بالعمليتين المحلية والأجنبية والبنوك التقليدية لدى فرع بنك السودان في الجنوب، 8٪ من جملة الودائع بالعملة المحلية و8٪ من جملة الودائع بالعملة الأجنبية، وتشمل الودائع (الودائع الجارية، الودائع الادخارية، والودائع الأخرى) كما يعكسها تقرير الموقف الأسبوعي للودائع والتمويل بالمصرف، عدا وداائع الاستثمار وما في حكمها.

ثانياً- نسبة السيولة الداخلية: تعتبر نسبة السيولة الداخلية أداة من أدوات السياسة النقدية التي تستخدم لتنظيم سيولة البنك التجاري وضبطتها بما يمكن البنك المركزي من التحكم في مقدرة هذه البنوك على خلق أو إعدام النقود الكتابية، وهي نسبة تشبه نسبة الاحتياطي القانوني إلا أن البنك يحتفظ بها داخليا لمقابلة حركة السحب من الودائع ومقابلة التزاماته تجاه العملاء، ولقد أزم بنك السودان البنوك التجارية الاحتفاظ بنسبة من الأرصدة النقدية في خزائنها نحو 10٪ من جملة وداائعها (الجارية والادخارية) خلال الفترة (1994م - 2002م) باستثناء التعديل الذي جاء في منشور البنك في 21 آذار 1995م والذي تضمن رفع نسبة السيولة الداخلية لدى البنوك التجارية من 10٪ إلى 15٪ كحد أدنى من جملة وداائعها وذلك لمقابلة السحبوات اليومية لعملاء البنك، ويكون البنك عرضة للغرامة من بنك السودان في حالة إخفاقه في الاحتفاظ بنسبة السيولة الداخلية التي يحددها بنك السودان، وتحسب نسبة السيولة الداخلية على النحو التالي:

1- بسط، نسبة السيولة: ويتكون من النقدية في الخزينة والنقدية بالطريق ورصيد حساب المقاصة والكمبيالات المتداولة (Negotiated Bills) وصافي الأرصدة من البنوك الأخرى بالسودان والقابلة للسحب عند الطلب وصافي الأرصدة من المراسلين الأجانب القابلة للسحب عند الطلب وذلك كما تحسبها بنود الميزانية الشهرية المرسله إلى بنك السودان والتي تؤخذ بالعمليتين المحلية والأجنبية.

2- قاعدة نسبة السيولة: أما القاعدة أو المقام فتكون من الودائع الجارية والودائع الادخارية والودائع الأخرى (ماعدا وداائع الاستثمار) والهوامش على خطابات الضمان والاعتماد بالعملة المحلية والأجنبية كما يعكسها بيان الخصوم والأصول للبنك التجاري بنهاية كل شهر.

ولقد تم تحديد نسبة السيولة الداخلية كنسبة ثابتة لا تقل عن 10٪ من جملة وداائعها الجارية والادخارية التي يجب أن تحتفظ بها البنوك التجارية السودانية لمقابلة سحبواتها اليومية منذ عام 1994م ولم يتم تغيير هذه الشروط خلال الفترة 1994م إلى 1996م إلى أن هنالك بعض التغيرات في بنود مقام نسبة السيولة الداخلية حسب إجراءات بنك السودان في عام 1998م و1999م تم إضافة نسبة 10٪ من رصيد مستندات المقاصة ونسبة 50٪ من رصيد الشيكات المصرفية الصادرة، أما السياسة النقدية لبنك السودان لعام 2000م فيما يتعلق بضبط السيولة وتنظيمها باستخدام أداة نسبة السيولة الداخلية فقد ترك للبنوك حرية تقدير السيولة بنحو 10٪ كمؤشر وتم تعديل مقام النسبة ليشمل كل الودائع.

وفقاً لسياسات بنك السودان لتنظيم السيولة الداخلية عام 2005م، على البنوك الاحتفاظ بسيولة داخلية كافية على شكل نقد وأموال سائلة مكونه من شهادات مشاركة الحكومة (شاهامة) والصكوك الحكومية الأخرى لمقابلة سحبوات العملاء اليومية في جميع فروع البنك مع اصطحاب النسبة المعمول

70٪ بالنسبة لتمويل القطاع التعاوني للأغراض الإنتاجية تم رفع نسبة مشاركة العميل من 20٪ إلى 30٪ من التمويل، أما في حالة تمويل القطاع التعاوني للأغراض الأخرى فقد تم تعديل نسبة مشاركة العميل من 10٪ إلى 20٪ من إجمالي التمويل.

وفي حالة منح التمويل لقطاع الحرفيين والمهنيين فقد تم تعديل نسبة المشاركة من 15٪ إلى 25٪، أما في حالة منح التمويل للأسر المنتجة وصغار المنتجين فقد تم رفع نسبة مشاركة العميل من 10٪ إلى 20٪ من إجمالي التمويل، أما في القطاعات ذات الأولوية الأخرى فقد تم رفع نسبة مشاركة العميل في تمويلها من 25٪ إلى 35٪ من إجمالي التنموي.

ووفقاً لمنشورات السياسة التمويلية لبنك السودان لعام 1997م تمت زيادة نسبة مشاركة العميل في التمويل المصرفي، وتم تعديل هذه النسبة أكثر من مرة خلال العام وفق رؤية بنك السودان المركزي التمويلية حسب القطاعات وأهميتها، حيث رفعت نسبة المشاركة في قطاع التجارة الخارجية من 70٪ إلى 75٪ ومن ثم إلى 80٪ خلال العام 1997م، أما القطاع التعاوني فقد تم تقسيمه إلى قطاعين أولهما قطاع تعاوني للأغراض الإنتاجية وتم رفع نسب المشاركات فيه من 30٪ إلى 40٪ ثم إلى 45٪، ثانيها قطاع تعاني للأغراض الأخرى وتم رفع نسب المشاركات فيه من 40٪ إلى 50٪ ثم إلى 55٪ خلال العام 1997م، وبالنسبة لقطاع المهنيين والحرفيين فقد رفعت نسبة المشاركات من 25٪ إلى 30٪ ثم إلى 35٪ خلال العام 1997م، أما صغار المنتجين بما في ذلك الأسر المنتجة فقد رفعت نسب مشاركتها خلال السنة من 20٪ إلى 25٪ ثم إلى 45٪ خلال العام 1997م.

وفقاً للسياسة التمويلية للعام 1998م تم خفض نسب المشاركات للتجارة المحلية من 80٪ إلى 70٪ مع ضرورة التزام البنوك بتخزين السلع الممولة بمبالغ تفوق العشرة مليون جنيه عن البضاعة مقابل ضمانات كافية هذا إلى جانب تصفية العمليات المتعلقة بالإتجار المحلي خلال فترة أقصاها ثلاثة أشهر بدلا من شهرين كما جاء في السياسة التمويلية في الأعوام السابقة من تاريخ من التمويل.

وفيما يتعلق بصيغة المشاركة في السياسة التمويلية لبنك السودان لعامي 2001م -2004م فقد ترك بنك السودان للمصارف الحرية في تحديد نسب المشاركات وهوامش الأرباح في عمليات المشاركات طرفها، أما التحويل بصيغة المشاركة بالنقد الأجنبي يجوز منح التمويل بهذه الصيغة مع ترك تحديد مساهمة العميل المشارك لتقرير البنك.

ب- هوامش أرباح المرابحات: سجل التمويل بصيغة المرابحة وفق السياسة التمويلية للعام 1992م زيادة بلغت 84٪ عن العام 1991م بينما انخفضت أهميته النسبية إلى 79٪ مقابل 69.9٪ في عام 1991م، وذلك نتيجة لرفع هوامش التمويل بالمرابحة في التجارة الخارجية إلى 48٪ كحد أدنى وفق السياسات التمويلية لعام 1992م، أما السياسة التمويلية لعام 1995م فقد حددت نسبة 57٪ لهوامش الربح في بيع المرابحة للأمر بالشراء، أما السياسة التمويلية لعام 1996م فقد حددت لهوامش أرباح المرابحات حدوداً دنياً على النحو التالي:

- القطاع الزراعي 35٪.
- القطاعات ذات الأولوية الأخرى (بما فيها الصادر) 40٪.
- المهنيين والحرفيين المنتجين 30٪.
- الأسر المنتجة 21٪.
- القطاع التعاوني تنطبق عليه نسب الأرباح حسب التمويل المطلوب.

عن التغيرات في المستوي العام للأسعار، وأنها تعمل على تطوير مؤسسات الجهاز المصرفي وأسواق المال بغرض التوظيف الأمثل لرأس المال، وكذلك المساهمة في تحقيق التوازن المطلوب في ميزان المدفوعات من خلال توفير العملات الأجنبية اللازمة لزيادة الإنتاج مع حماية الأرصدة النقدية والتمويلية واحتياطياتها من النضوب.

يتحكم البنك المركزي في السيولة عبر سياسة تمويلية في حجم التمويل المصرفي وذلك عن طريق تحديد نسبة التمويل القطاعية ولقد أُلزم بنك السودان كل البنوك السودانية باستخدام الصيغ التنموية الإسلامية مثل المرابحات والمشاركات والمضاربات وبيع السلم والقرض الحسن في معاملاتها الاستثمارية معتمدة على مجموعة من الأدوات لتنفيذ سياساته التمويلية ولكنه يعتمد بصورة أساسية على أدوات نسب المشاركات وهوامش المرابحات في بيع المرابحة للأمر بالشراء والسقوف الائتمانية كأدوات لرفع أو خفض تكلفة التمويل لأنها تتميز بالمرونة اللازمة لأغراض السياسة التمويلية بحيث يمكن تعديلها كل عام، وأثناء العام أذا اقتضى الأمر، كما تستخدم كوسائل لإدارة التمويل والتحكم في توجيهها الأغراض مختلفة حسب أهميتها بالنسبة للاقتصاد القومي تحقيقاً لأهداف سياسة بنك السودان التمويلية.

ولتنفيذ السياسات التمويلية لبنك السودان لابد من استخدام أدواتها تحقيقاً لأهدافها الواردة آنفاً في ظل تحديد القطاعات الاقتصادية التي يتم تمويلها من قبل مؤسسات الجهاز المصرفي وفق ضوابط محددة وذلك في ضوء موجبات الإستراتيجية الشاملة، وقد تم تقسيم القطاعات الاقتصادية حسب الأولوية في التمويل على النحو التالي:

أ- نسب المشاركة: تستخدم نسب المشاركة كأداة تمويلية لضبط حجم التمويل المقدم من قبل البنوك التجارية لعملائها والتميز بين القطاعات والاستخدامات المختلفة لضبط التوزيع والرقابة الكيفية على التمويل، حيث تعامل القطاعات الاقتصادية ذات الأولوية معاملة تفصيلية في نسب المشاركات لعملياتها تشجيعاً للاستثمار فيها، بما تفرض نسب مشاركة عالية على القطاعات التي تقل أهميتها والتي ينبغي أن تعتمد على الموارد الذاتية للعميل، وبنك السودان هو الجهة التي تقوم بتحديد نسب المشاركة بالنسبة لكل الأنشطة التي تمولها وفق السياسات التمويلية لكل عام أو لكل مرحلة أثناء العام.

ففي العام 1991م بلغت نسبة التمويل بصيغة المشاركة 15٪ بينما تم تخفيضها إلى 14.2٪ وفقاً لأهداف السياسة التمويلية في عام 1992م، وفي 21 آذار 1995م قام بنك السودان بتحديد نسب تمويل العمليات بصيغة المشاركة حيث رفع نسبة مشاركة العميل في تمويل التجارة المحلية من 70٪ إلى 75٪ كحد أدنى من إجمالي التمويل بينما رفعت نسبة مشاركة العميل في تمويل القطاعات الاقتصادية ذات الأولوية من 20٪ إلى 30٪ كحد أدنى من إجمالي التمويل المصرفي.

وفيما يتعلق بمنح التمويل بصيغة المشاركة فقد تقرر زيادة نسبة المشاركة خلال الفترة من كانون الثاني - حزيران 1996م في حالة تمويل التجارة الخارجية تزيد نسبة مشاركة العميل من 55٪ إلى نسبة 60٪ من إجمالي قيمة السلعة موضوع التمويل مع خفض هذه النسبة في تمويل قطاع الصادر من 25٪ إلى 20٪ من إجمالي التمويل، أما بالنسبة للقطاعات الأخرى فقد استمر العمل بنسب المشاركات في العام 1995م حتى حزيران 1996م، الذي اصدر فيه بنك السودان منشوراً عدل بموجبه نسب المشاركات في كل القطاعات حيث عدلت النسبة في قطاع التجارة المحلية وارتفعت نسبة مشاركة العميل في تمويل التجارة المحلية من 60٪ إلى

في الأعوام 1990م و1991م، إلا أن بنك السودان أصدر منشوراً في 4-1992م 26م قرر بموجب رفع السقف التمويلي للقطاع الزراعي من 40٪ إلى 50٪ من جملة السقف الكلي للتمويل، إلا أن أداة السقوف الائتمانية تم إلغاء العمل بها عند صدور السياسة التمويلية لبنك السودان للعام 1994م، مع مراعاة البنوك الالتزام بنسب التمويل القطاعية التي تهدف إلى تنمية القطاعات الاقتصادية والاجتماعية ذات الأولوية وذلك بالإبقاء على السقوف القطاعية في ظل تحديد بنك السودان نسب تراوحت بين 80٪ إلى 90٪ من حجم التمويل الكلي للقطاعات ذات الأولوية.

وبالنسبة للسياسة التمويلية عام 1996م فقد ألغت السقوف الائتمانية على إجمالي التمويل المصرفي إلا أنها حددت نسبة 90٪ كنسبة تمويل القطاعات الاقتصادية ذات الأولوية خصص منها 40٪ لتمويل القطاع الزراعي بشقيه النباتي والحيواني، أما القطاعات غير ذات الأولوية فقد قررت السياسة التمويلية لعام 1996م عدم تجاوز نسبة تمويلها 10٪ من إجمالي التمويل المصرفي.

المراجع:

1. احمد مجذوب أحمد، تطبيق الصيغ الإسلامية في النظام المصرفي وأثره على سياسات النقدية والمالية، ط1، وزارة المالية والاقتصاد الوطني، اللجنة الاستشارية العليا للصكوك الحكومية، دار مصحف أفريقيا، الخرطوم، سبتمبر 2004م.
2. عبد الله الحسن وآخرون، تقيم أدوت السياسة النقدية والمالية في السودان خلال الفترة 1990م - 2002م، بنك السودان، الإدارة العامة للإحصاء والبحوث، سلسلة الدراسات والبحوث الإصدار رقم 4، ديسمبر 2002م.
3. عواطف يوسف وآخرون، دور بنك السودان في تعميق اسلام الجهاز المصرفي، مقال مجلة دراسات المصرفية والمالية، المعهد العالي للدراسات المصرفية، الخرطوم، العدد الأول، ابريل 1999م.
4. بنك السودان المركزي، منشورات السياسة النقدية والتمويلية، 2010م.
5. بنك السودان المركزي، منشورات السياسة النقدية والتمويلية، 2009م.
6. بنك السودان المركزي، منشورات السياسة النقدية والتمويلية، 2008م.
7. بنك السودان، منشورات السياسة النقدية والتمويلية، 2007م.
8. بنك السودان، منشورات السياسة النقدية والتمويلية، 2006م.
9. بنك السودان المركزي، منشورات السياسة النقدية والتمويلية، 2005م.
10. بنك السودان المركزي، منشورات السياسة النقدية والتمويلية، 2004م.
11. بنك السودان المركزي، منشورات السياسة النقدية والتمويلية، 2003م.
12. بنك السودان، منشورات السياسة النقدية والتمويلية للأعوام (1991م-2002م).
13. بنك السودان، السياسة التمويلية لبنك السودان للعام 2000م.
14. بنك السودان، منشور السياسة التمويلية للعام 1999م.
15. بنك السودان، السياسة التمويلية للأعوام 1995م - 1996م.
16. بنك السودان، منشور السياسة التمويلية للعام 1997م.
17. بنك السودان، السياسة التمويلية للأعوام 1995م - 1996م.
18. بنك السودان، منشورات السياسة التمويلية والنقدية لعام 1991م.
19. بنك السودان، منشورات السياسة التمويلية لبنك السودان للعام 2001م.
20. بنك السودان، السياسة التمويلية لبنك السودان للعام 2002م.
21. بنك السودان، السياسة التمويلية لبنك السودان للأعوام 1990م-1991م.
22. بنك السودان، السياسة التمويلية لبنك السودان للعام 1996م.
23. بنك السودان، منشور السياسة التمويلية والنقدية للأعوام 1996م-1997م.

وبموجب منشورات السياسة التمويلية لعام 1997م تمت زيادة هامش أرباح المراجحات في القطاعات الاقتصادية المختلفة إلى جانب تعديلها أكثر من مرة خلال العام على النحو التالي:

القطاع الزراعي: تم رفع النسبة من 35٪ إلى 40٪ ثم إلى 45٪ خلال عام 1997م.

قطاع المهنيين والحرفيين: فقد رفع هامش أرباح المراجحات من 30٪ إلى 35٪ ومن ثم إلى 40٪ خلال عام 1997م.

قطاع صغار المنتجين: فقد رفع هامش أرباح المراجحات من 30٪ إلى 35٪ خلال العام 1997م.

أما بالنسبة للسياسة التمويلية عام 1998م تم تعديل هامش الأرباح المراجحات لتتراوح ما بين 30٪ كحد أدنى ونسبة 36٪ كحد أعلى لكافة القطاعات الإنتاجية، أما بالنسبة للسياسة التمويلية عام 1999م فقد تم تخفيض الحد الأدنى لهوامش أرباح المراجحات إلى 20٪ وفي حالة تمويل القطاعات المسموح بها بصيغة المراجعة، وفيما يتعلق بالسياسة التمويلية عام 2000م فقد استخدمت صيغة المراجعة لتمويل القطاع الزراعي والصناعي وقطاع الصادر وصغار المنتجين والحرفيين والأسر المنتجة، حيث ألزمت البنوك بتخفيض الحد الأدنى لهوامش أرباح المراجحات من 20٪ إلى 18٪ حداً أدنى في حالة تمويل هذه القطاعات أما في حالة تمويل البنوك للأمر بالشراء في تلك القطاعات يجب عليها تحصيل قسط أول بنسبة 25٪ من ثمن البيع ويستثنى من ذلك تمويل الأسر المنتجة وصغار المنتجين والمهنيين والحرفيين بشرط أن لا تزيد نسبة التمويل بالمراجعة على 30٪ من حجم التمويل الكلي للبنك بنهاية العام 2000م على أن تتم عمليات التمويل وفقاً للمرشد الفقهي بصيغة المراجعة، وفيما يتعلق بمنح التمويل بصيغة المراجعة بالنقد الأجنبي يكون الحد الأدنى لهوامش أرباح المراجحات 10٪ على أن لا يقل القسط الأول عن 15٪ في حالة التمويل بالمراجعة.

بالنسبة للسياسة التمويلية عام 2001م فيما يتعلق بالتمويل بصيغة المراجعة يجب أن لا تزيد نسبة التمويل لهذه الصيغة عن 30٪ من حجم التمويل الكلي للبنك بنهاية العام 2001م، أما القسط المقدم (المتعارف عليه بهامش الجدية) فقد ترك خيار تحصيله للبنوك بتخفيض هامش أرباح المراجحات من 15٪ إلى 12٪ في العام كمؤشر على أن لا يتعدى الهامش 15٪ كحد أعلى.

أما التمويل بصيغة المراجعة وفقاً للسياسة التمويلية عام 2002م فقد ألزمت البنوك بان يتم التمويل وفقاً للمرشد الفقهي بصيغة المراجعة، على أن تطبيق هوامش أرباح المراجحات بنسبة 12٪ كحد أدنى على أن لا يتعدى الحد الأعلى 15٪، وفي يوليو 2002م تم إلغاء القيد الذي ينص على أن لا تزيد نسبة التمويل بصيغة المراجعة عن 30٪ من جملة التمويل الكلي للمصرف بنهاية العام، هذا بالإضافة إلى إلغاء هامش المراجعة المحدد بنسبة 15 كحد أعلى للتمويل بالعملة المحلية والعملات الأجنبية مع الإبقاء على هامش أرباح المراجحات بنسبة 12٪ كمؤشر فقط.

ج- السقوف الائتمانية: يستخدم بنك السودان السقوف الائتمانية (التمويلية) كأداة للتحكم في السيولة باعتبارها أحد أدوات الرقابة الكمية على الائتمان، ولقد قام البنك المركزي بتحديد هذه السقوفات لكل بنك حسب رأسماله وموارده المالية وعدد فروعها ولم يتم تحديد نسب لكل قطاع على حدة باستثناء القطاع الزراعي تراوحت نسب تمويلية بين 30٪ إلى 50٪ كحد أدنى من السقف المخصص للقطاعات ذات الأولوية ولقد تم تحديدها بنسبة 40٪

محاور تنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة

من منظور بعض
التجارب الدولية



أ. السيد القصر*



* رئيس مجلس الادارة والعضو المنتدب - بنك التنمية الصناعية والعمال المصري.

مقدمة:

وعلى صعيد آخر نجد ان الحكومة الهندية أولت هذا القطاع عناية فائقة باعتباره يقدم فرص عمل وقد كانت البداية بإنشاء مؤسسة فنية متخصصة تقوم بمساعدة المشروعات الصغيرة خاصة الجديد منها وتقديم الدعم الفني والتسويقي لهما خلال فترة المشروع في مراحل الاولية لمدة تتراوح ما بين 3-5 سنوات مما ساعد على تخريج شباب وجيل من رجال الاعمال مع تقديم الدعم المالي لهم من خلال مؤسسات تمويلية بشروط ميسرة وبأساليب تتناسب مع طبيعة هذه المشروعات وتتفق مع ثقافة القائمين عليها إضافة الى إنشاء جهاز قومي للصناعات الصغيرة والمتوسطة ووجود نظام واضح للإعفاءات الضريبية مع خلق نوع من التكامل بين المشروعات الكبيرة والصغيرة.

وبالرجوع الى وضعنا الحالي في مصر نجد أيضا أن المشروعات الصغيرة والمتوسطة قد لاقت الاهتمام على ذات المستوى الذي تناولته تجارب الدول على النحو سالف الذكر بداية من إنشاء الصندوق الاجتماعي للتنمية والذي يقدم الدعم الفني

اهتمت الكثير من الدول بتنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة انطلاقا من الدور الحيوي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية للدول التي تهتم بتنمية هذا القطاع نظراً لقدرته على تحقيق تنمية اقتصادية متكاملة ومتوازنة ومستدامة، وتوفير فرص عمل والحد من مشكلة البطالة التي تعاني منها كثير من الدول ومنها مصر إضافة الى أن تكلفتها الرأسمالية منخفضة نسبيا فضلا عن أنها تساهم في زيادة الناتج القومي وبما ينعكس على تحسين ميزان المدفوعات من خلال التأثير الإيجابي على الصادرات وفي ذات الوقت الحد من الاستيراد لمكونات الانتاج والمواد الاولية باعتبار أن جانباً من إنتاجها يمثل مدخلات للمشروع الكبير إضافة الى قدرة هذه المشروعات على تحقيق التنمية المتوازنة والمستدامة نتيجة قدرتها على الانتشار الجغرافي ووصولها الى المناطق العشوائية والاقبل إهتماماً.

ولعل تجارب بعض الدول أكبر دليل على ذلك فمثلا اليابان بالرغم من أنها لا تتمتع بثروات معدنية أو مواد أولية ومعظم إنتاجها يعتمد على استيراد أغلب مواردها الاولية إلا إنها حققت تقدما كبيرا في مجال الصناعة لدرجة كبيرة، ويرجع ذلك الى ما اتبعته الحكومة من توفير الدعم الكامل للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، وقد أخذ العديد من الاشكال بداية من إقامة المجمعات الصناعية وتقديم التمويل اللازم وتبني الحكومة لهذه المشروعات خوفاً عليها من الإفلاس وتقديم التدريب الفني والاداري لإصحابها كل ذلك ساعد هذه المشروعات على الانتاج بجودة عالية طبقا للمواصفات مما أدى الى اعتماد المشروعات الكبرى على إنتاج هذه المشروعات فضلا عن أن كثيراً من الصناعات الكبرى أصبحت تتخلى عن إنتاج الكثير من مكونات التصنيع وإسنادها الى المشروعات الصغيرة باعتبارها الأكثر تخصصاً.

ولو رجعنا الى الاقتصاد الكوري الجنوبي لوجدناه في الماضي كان يعتمد على سلعة تصديرية واحدة وهي الارز خاصة مع ندرة الموارد الاقتصادية وضعف المساحة القابلة للزراعة، ومع هذا لجأت الحكومة الى وضع خطط للتنمية كانت جميعها مرتبطة بتنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة من خلال إنشاء بنك متخصص للصناعات الصغيرة والمتوسطة وأيضا هيئة لتدعيم الصناعات الصغيرة والمتوسطة تساهم في وضع السياسات الاقتصادية المرتبطة بتنمية هذه المشروعات بالتوازي مع إنشاء مدن صناعية وإقامة مجمعات صناعية كل هذا ساهم في تحقيق تنمية عالية وزيادة القدرات التصديرية بها.



- التوسع في إقامة المعارض المحلية والخارجية لمساعدة أصحاب المشروعات الصغيرة والمتوسطة على تسويق الانتاج وقد يكون ذلك من خلال المحافظات مع تحمل جانب كبير من تكاليف ذلك نيابة عن أصحاب المشروعات وبمساعدة رجال الاعمال من منطلق المسؤولية المجتمعية.

- التوسع في إنشاء صناديق استثمار مباشر وتوجيه تمويلها واستثماراتها الى الاماكن الأقل نمواً مثل الصعيد والوادي الجديد بما يحقق قدرأ من التنمية العادلة لهذه المناطق، وقد تكون بمشاركة رجال الاعمال وجمعيات المستثمرين والمحافظات والبنوك.

- تفعيل آلية وجود جهاز واحد يقوم بتقديم كل الموافقات لأصحاب هذه المشروعات ويتعامل مع كل الاجهزة ذات الصلة في مكان واحد يطبق في كل المحافظات.

- البحث عن حوافز ومزايا لدمج القطاع غير الرسمي في القطاع الرسمي من خلال اجراءات ميسرة للحصول علي التراخيص وتقديم حوافز ضريبية مع عدم المحاسبة الضريبية بأثر رجعي بشرط تقديم الدعم الفني والاداري والتمويل لهم.

- محاولة تطبيق ما يسمى بأسلوب الحماية والذي طبق في بعض الدول من خلال تخصيص سلع معينة لا يتم انتاجها إلا من خلال المشروعات الصغيرة والمتوسطة إضافة إلى التزام المشروعات التي تحصل على مناقصات حكومية بأن يكون هناك نصيب في المدخلات لأصحاب المشروعات الصغيرة والمتوسطة.

- أن يكون هناك نسبة طوعية أو إلزامية في محافظ كل البنوك لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة ويجب أن تصل النسبة الى المستوى الذي يتفق مع أهمية هذه المشروعات والحاجة الى قيمتها لما لها من إيجابيات متعددة المحاور.

- الاهتمام بالتعليم الفني وتطويره ومراكز التدريب المهني بما يسهم في الارتقاء بالمستوى المهني للخريجين.

والمالي للمشروعات الصغيرة منذ فترة طويلة وكان له دور ملموس في تحقيق أهداف لتنمية هذا القطاع فضلا عن دور الجهاز المصرفي تحت مظلة البنك المركزي المصري الذي قدم مجموعة من المبادرات والتي ساهمت الى حد كبير في تحقيق تنمية لهذا القطاع تمثلت في إعفاء البنوك التي تقدم تمويل للمشروعات الصغيرة من نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي لدى البنك المركزي المصري إضافة الى إنشاء بوابة الكترونية مسجل عليها بيانات نحو 36 ألف مشروع فضلا عن سابق تأسيس الشركة المصرية للاستعلام الائتماني وما لها من دور كبير في توفير قاعدة بيانات تاريخية عن عملاء هذا القطاع وتقديم تقييم لمستوى جدارة هؤلاء العملاء وتوجه عدد من البنوك الى إنشاء ادارات متخصصة لإقراض المشروعات الصغيرة والمتوسطة.

ولكن ما زال الامر لم يصل الى المستوى الذي يحقق النمو المطلوب الذي يتناسب مع الطموح بإعتبار أن مصر دولة تمتلك الكثير من مقومات النجاح اللازمة لتنمية هذا المشروع من خلال منظومة متكاملة أعتقد ان النتائج سوف تكون إيجابية على الاقتصاد المصري خاصة وأن مؤشرات هذا القطاع تستوجب الاهتمام، حيث يبلغ عدد هذه المشروعات حوالي 2,5 مليون مشروع وتساهم بنسبة قد تصل إلى 80٪ من الناتج المحلي، وتستوعب 75٪ من فرص العمالة ويدخل منها نحو 40 ألف مشروع جديد مجال الانتاج سنوياً وإلى غير ذلك من المؤشرات التي تضع هذا القطاع ضمن أولوية محاور التنمية في الفترة القادمة.

ولعل ما يحد من انطلاقة هذه المشروعات إنها مازالت - رغم ما قدم من تيسيرات ومبادرات - تواجه مشاكل مرتبطة بيئة الإستثمار ومنها المرتبطة بالتراخيص وطول فترة الموافقات وتعدد الجهات التي يتم التعامل معها ومنها ما هو مرتبط بالتسويق وعدم قدرتها على منافسة المنتجات المستوردة وأيضاً منافسة منتجات المشروعات الكبيرة إضافة إلى عدم القدرة على تحمل أعباء وتكاليف التسويق إضافة إلى المشاكل المرتبطة بالقدرات الإدارية والتنظيمية وتحمل أعباء تكاليف التمويل نتيجة لانخفاض الجدارة الائتمانية لكثير منها خاصة في ظل عدم القدرة على توفير الضمانات وافتقار الكثير من أصحابها الى الخبرة في تقديم المستندات ودراسات الجدوى وخبرة التعامل مع البنوك.

لذلك كان المقترح لتنمية هذا القطاع هو تبني مجموعة من الحلول التقليدية وغير تقليدية ومنها:

- تفعيل دور مؤسسات المجتمع المدني مثل الجمعيات الاهلية وجمعيات رجال الاعمال وتوفير التمويل لها لإعادة إقراضها في ظل ما لديها من خبرة في التعامل مع المشروعات الصغيرة ومتناهية الصغر بأساليب غير تقليدية إضافة الي قدرتها على متابعة أعضائها.

- التوسع في انتشار الشركات الداعمة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة وتفعيل دورها مثل: شركات التأجير التمويلي، الاستعلام الائتماني، شركات ومؤسسات الضمان.

- المشاركة في تحمل جانب من تكاليف برامج تحديث المشروعات الصغيرة والمتوسطة وقد يكون هذا من خلال التعاون مع مركز تحديث الصناعة.

- إنشاء جهاز بحثي لاستكشاف فرص الاستثمار الجديد وعمل دراسات للسوق يتم فيها تحديد أنواع الصناعات والمشروعات التي بها فجوة وأماكنها ويتم توجيه الراغبين في اقامة مشروعات الي هذه المجالات.





د. عبد القادر ورسمه غالب*

* المستشار القانوني ورئيس دائرة الشؤون القانونية/ بنك البحرين والكويت - البحرين - أستاذ قوانين الأعمال والتجارة بالجامعة الأمريكية بالبحرين.

مقدمة:

للنظام الأساسي للشركة، لأن الوضع في كل شركة يعود لرأي مساهميها و قد يكون هناك تفاوت من شركة لأخرى بالنسبة لعدد أعضاء مجلس الإدارة أو مدة العضوية... وهكذا. ووضع مثل هذه التفاصيل في النظام الأساسي للشركة، من الناحية القانونية، فيه سلاسة وواقعية لأن مساهمي الشركة يجوز لهم تعديل النظام الأساسي للشركة في أي وقت يرونه وبكل سهولة. وبالمقارنة فإن هذه السلاسة لا تتوفر إذا تم وضع هذه التفاصيل في القانون لأن أي تعديل للقانون يحتاج لإجراءات أمام السلطة التنفيذية (مجلس الوزراء) ثم رفعه لمجلس النواب (البرلمان) ثم رفعه الى الملك للمصادقة عليه.

وحتى تكون هناك مسؤوليات والتزامات على أعضاء مجلس إدارة الشركة (المصرف) فإن القانون يضع عدة شروط يجب أن تتوفر في الشخص، حتى يصبح مؤهلاً لعضوية مجلس الإدارة، منها مثلاً توفر الأهلية القانونية، وتوفر الأمانة وعدم الإفلاس بالتقصير أو التدليس مع خلو الصحيفة القانونية من الجرائم، هذا وكذلك يجب أن يملك هذا العضو نسبة محددة من الأسهم... وجميع هذه التفاصيل يتم ذكرها في النظام الأساسي للشركة (المادة 173 من قانون الشركات التجارية لعام 2001 المعدل). ونلاحظ أنها ذات آثار قانونية كتوفر الأهلية القانونية وخلو الصحيفة القانونية وإضافة لهذا فهناك آثار مادية مالية مباشرة كتملك العضو لنسبة معينة من الأسهم وتكون هذه الأسهم محجوزة لضمان تنفيذ العضو لواجباته وفق القانون. وهذه الشروط يجب توفرها مجتمعة لاستمرار التمتع بعضوية مجلس إدارة الشركة. هذا ولا بد من القول، أنه يجب الآن مراعاة الشروط الجديدة لحوكمة الشركات التي تفرض تعيين عدداً معين من "الأعضاء المستقلين" Independent Directors ممن لا يملكون أسهماً في الشركة وهذا لضرورة ضمان حياد المجلس واستقلالته والابتعاد به قدر المستطاع عن المصالح الذاتية الخاصة التي قد يحرص عليها أصحاب الأسهم حماية لأموالهم ومصالحهم الفردية الذاتية التي قد تتم دون مراعاة لحقوق صغار الملاك أو الجهات الأخرى المرتبطة من المجتمع وذات العلاقة بالشركة. وهذه المسألة هامة جداً وذات حساسية، ولكن يجب مراعاتها في تكوين مجلس إدارة الشركة تطبيقاً للمعايير الخاصة بحوكمة الشركات التجارية. ولا بد من الإشارة، أن البحرين قامت بإصدار نظام حوكمة الشركات وفق أعلى المعايير الدولية وتم تطبيقه وتلتزم به شركات المساهمة العاملة في البحرين (قانون حوكمة الشركات - البحرين 2010).

سأتناول هذا الموضوع بالتركيز على مجالس إدارة الشركات المساهمة في مملكة البحرين، وجميع المصارف بموجب القانون هي شركات مساهمة عامة أو مقفلة، خاصة وأن البحرين تولي اهتماماً خاصاً لمنح الوضع المتميز لجميع الشركات العاملة في البحرين انطلاقاً من أن البحرين تتطلع للاستثمارات التجارية لرفد خزينة الدولة ودعمها من الاستثمارات التجارية على المستويين المحلي والأجنبي.

إن القانون يضع الأحكام والشروط العامة لشركات المساهمة العامة في البحرين وكل هذه الأحكام بالضرورة تنطبق على كل المصارف العاملة في البحرين، وعليه فإن الشروط الموضوعية لمسئوليات مجالس إدارة الشركات في القانون البحريني تنطبق على مجالس إدارة المصارف في البحرين. هذا مع ضرورة التوضيح، أن المصارف العاملة في البحرين إضافة لأحكام قانون الشركات التجارية فإنها بالضرورة تنصاع لأحكام القوانين واللوائح المصرفية التي يصدرها مصرف البحرين المركزي بصفته الجهة الرقابية والمشرفة على جميع الأعمال البنكية في البحرين، وفي جميع الأحوال يجب على المصارف في البحرين تنفيذ كل الأحكام القانونية والانصياع لكل ما يصدره مصرف البحرين المركزي وذلك حماية للمودعين بصفة أولية وأساسية.

إن مجلس الإدارة في الشركة (المصرف)، بصفة عامة، يعتبر رأس الرمح ورائد أهله ووجه المقدمة الذي يعبر عن الشركة أمام كل الجهات والأطراف الأخرى. ومن هذا المنطلق، فإن هذا الوضع المتميز لمجلس الإدارة يفرض عليه أن يرتفع لمقام هذا الوضع لتأدية الدور الهام والريادي الذي يتطلع له الجميع في الشركة، بشكل خاص المساهمين، وإضافة لذلك، فإن تحقيق هذا الوضع أيضاً يفرضه القوانين السارية والممارسات الإدارية والمهنية السليمة. وكلها تفرض الجزاءات والعقوبات والمسائلة المهنية عند الفشل أو التقصير أو الإخفاق في تنفيذ أي من الواجبات القانونية والإدارية والمهنية.

وفق القانون فإن أصحاب الأسهم، أو لنقل ملاك الشركة، هم من يجوز لهم القيام باختيار أو انتخاب أو تعيين أعضاء مجلس إدارة الشركة. ويحدد النظام الأساسي للشركة طريقة تكوين مجلس الإدارة ومدة عضويتهم وعددهم.. (المادة 172 من قانون الشركات التجارية لسنة 2001 المعدل) وبالطبع تم ترك مثل هذه التفاصيل

القانونية الهامة "في حالة تلبس الجريمة تسقط الحصانة". وهذه الممارسة القانونية الممنوحة للجمعية العامة تشكل في نظرنا محورا قانونيا هاما في مسؤوليات أعضاء مجالس إدارة الشركات حيث تتمثل فيها بجلاء نظرية "عين وأفضل hire & fire" بحيث يقوم ملاك الأسهم بتعيين من يرون صلاحيتهم لعضوية مجلس الإدارة مع منحهم الثقة المطلوبة لتمكينهم من القيام بتنفيذ دورهم على الوجه المنشود ولكن، وفي الوقت نفسه وبالمقابل، يجوز أيضا لملاك الأسهم عزل العضو أو فصله من عضوية مجلس الإدارة إذا تبين وتوفر ما يقتضي ذلك الفصل والعزل لما فيه مصلحة الشركة والمصالح المشتركة لكل ملاك الأسهم وخلفهم جميع الجهات المرتبطة والمجتمع.

ولكن في جميع الأحوال، فإن استخدام كل هذه الصلاحيات يجب أن يتم وفق القانون وبما ينسجم مع حماية وكفالة الحقوق القانونية للجميع لأن العضو الذي يتم عزله يملك الحق القانوني في مطالبة الشركة بالتعويض عن هذا العزل خاصة إذا تم هذا الإجراء بغير سبب معقول أو في وقت غير مناسب وفي هذا حماية لأبسط حقوق أعضاء مجلس إدارة الشركة مما يعطيهم الثقة في تنفيذ مهامهم باطمئنان تام لأن القانون يحميهم طالما ظلت أعمالهم وفق القانون والممارسات الإدارية والمهنية السليمة. ولا يكفي القانون بمنح هذه الحماية القانونية لأعضاء مجلس الإدارة فقط، بل أيضا قام بمنحها للشركة التي يجوز لها المطالبة بالتعويض من عضو مجلس الإدارة الذي عزل نفسه، أو استقال، في وقت غير مناسب للشركة و بما يؤثر على أعمالها وتنفيذ واجباتها وسمعتها في السوق.

وفقا لأحكام المادة (182) من قانون الشركات التجارية لعام 2001 المعدل، يتولى مجلس إدارة الشركة (المصرف) مباشرة السلطات والأعمال اللازمة لإدارة الشركة وفقا لأغراضها وذلك فيما عدا ما استثني بنص في القانون أو النظام الأساسي للشركة أو قرارات الجمعية العامة... ويحدد النظام الأساسي للشركة وبصفة خاصة مدى سلطة مجلس الإدارة مثلا في عقد القروض أو بيع العقارات أو رهن أموال الشركة أو إبراء ذمة مديني الشركة أو التصالح معهم أو هبة أموال الشركة (مع مراعاة الشروط الخاصة بالأعمال المصرفية بالنسبة للمصارف). وإلا لا بد من الرجوع للجمعية العامة للشركة لأخذ موافقتها الصريحة حتى لا يدخل مجلس الإدارة في حرم "تجاوز السلطات



"Code of Corporate Governance-2010-Bahrain-Ministry of I & C" وفي الفترة الأخيرة ظهرت الحوكمة، كمبادئ جديدة للإدارة الرشيدة، لأول مرة في العالم وذلك عندما أنصدم الجميع من الأعمال غير الأخلاقية والمنافية لأبسط التزامات المهنة عندما تم اكتشاف أن شركة آرثر أندرسون Arthur Anderson Auditing Firm LLP وهي من أكبر شركات التدقيق في العالم تقوم وعن سوء قصد "mens reas" "criminal intention" بتمزيق "shredding" المستندات الخاصة بشركة إنرون Enron Corporation وذلك لتتمكن من اعداد تقرير التدقيق (Audit report المراجعة) للحسابات وفق أهواء أصحاب الشركة وطمس الحقائق بتمزيق المستندات. وفي هذه الممارسات إساءة للقانون وللمهنة و لكل المجتمع الأمريكي والعالمي، ولذا تم استحداث وإصدار مبادئ حوكمة الشركات لضمان نزاهة أعمال كبار المسؤولين في الشركة عند ممارسة مسؤولياتهم العديدة وذلك تحقيقا لأهداف القانون والشركة ومصلحة المجتمع. وطبعا قامت الحكومة الأمريكية وغيرها بمقاضاة شركة آرثر أندرسون ومجلس إدارتها لسوء استخدام المسؤوليات وأصدرت المحاكم أحكاما رادعة ضد الشركة وكبار مسؤوليها وستكون هذه الأحكام عظة لبقية المسؤولين ومجالس الإدارة في كل الشركات، ومن الناحية القانونية، فإن هذه الأحكام أصبحت سوابق قضائية هامة ومعايير قانونية صارمة لتحديد مدى التزام مجالس إدارة الشركات بمسؤولياتهم من الناحيتين المدنية والجنائية وكذلك من النواحي الإدارية المهنية.

وانطلاقا من الفلسفة نفسها التي وضع القانون البحريني بموجبها شروطا خاصة لتعيين أعضاء مجلس الإدارة بواسطة المساهمين، فإن القانون نص على أن يتناول النظام الأساسي للشركة الأحكام والشروط الخاصة بالحالات التي يجوز فيها إنهاء عضوية المجلس. وبالطبع فإن وضع الشروط الخاصة بإنهاء العضوية كما تناولته (المادة 178) من قانون الشركات التجارية لعام 2001 يعتبر في نظرنا أمرا هاما جدا من الناحية المؤسسية وذلك حتى لا يترك الأمر للرغبات والأحكام والنزوات الفردية والفعل وردة الفعل وهكذا. وبموجب المادة المذكورة أعلاه يجب أن يبين النظام الأساسي للشركة حالات إنهاء عضوية المجلس، ومن اللافت للنظر، أن القانون يعطي الجمعية العامة للشركة سلطات مطلقة بالنسبة لإنهاء عضوية المجلس حيث نص القانون صراحة على أنه يجوز للجمعية العمومية عزل كل أو بعض أعضاء مجلس الإدارة ولو نص النظام الأساسي للشركة على خلاف ذلك. وهذه السلطات المطلقة تعطي أصحاب الأسهم قوة قانونية ضرورية إذا شعروا أن مجلس الإدارة مثلا انفردت عقده أو تجاوز صلاحياته أو عرض الشركة للمخاطر والهلاك... وغيره. ولتحقيق تنفيذ هذه الرغبة فيجب من الناحية القانونية الإجرائية أن يتقدم بالطلب عدداً من ملاك الأسهم يمثلون 10٪ من رأس المال على الأقل، وعلى مجلس الإدارة القيام بعرض هذا الطلب على الجمعية العامة خلال شهر على الأكثر من تاريخ تقديمه، وإلا قامت وزارة الصناعة والتجارة (بصفتها الوزارة المسؤولة عن تطبيق قانون الشركات التجارية - وفق اختصاصاتها. أو مصرف البحرين المركزي بالنسبة للمصارف - وفق اختصاصاته) بتوجيه الدعوة للجمعية العامة للشركة. هذا ولا يجوز، في جميع الأحوال، للجمعية العامة للشركة النظر في أمر عزل مجلس الإدارة، أو أحد من أعضاء مجلس الإدارة، ما لم يكن موضوع العزل في الأساس مدرجا في جدول الأعمال المعني. وهذا في نظرنا، يشكل أمرا هاما لما فيه من حماية للمؤسسية وتوفير أساسيات الحماية القانونية بصفة عامة لكيان الشركات.

ولكن القانون، لم يترك الأمر على الغارب، بل ذهب الخطوة الإضافية الهامة حيث قام بوضع استثناء لهذه القاعدة العامة التي تستوجب وجود موضوع العزل من ضمن أجندة الاجتماع، وذلك حيث لا يشترط التقيد بالمواضيع المدرجة في جدول الأعمال إذا ظهر خلال الاجتماع المعني وقائع خطيرة تقتضي العزل. أو كما تقول القاعدة

لهذا فهناك أيضا المساءلة الإدارية وفق مبادئ القانون الإداري وكل الأنظمة الإدارية المتبعة لأن الشركة (المصرف) لا تعمل في فراغ بل ضمن سياق قانوني إداري متكامل حيث يتم منح المرتبات العالية التي يسهل لها اللعب إضافة للامتيازات المتنوعة و"البونص" الخيالي نظير الأرباح التي تجنيها الشركة (المصرف) وملاك الأسهم، ولكن القانون في نفس الوقت أيضا يضع الجزاءات القانونية والإدارية والعقوبات المتنوعة لمن يخالف ويتجاوز المسؤوليات ويفشل في تنفيذ الواجبات... وهكذا الجزاء من نفس العمل وبقدر العمل تحقيقا لنظرية "الغرم بالغنم"، وإذا أغفلنا هذا، فأين نكون نحن من العدالة المحمدية الإدارية الراقية التي تنادي بمبدأ "كلكم راعي وكلكم مسئول عن رعيته" (الحديث الشريف) وأين نحن من عدالة السماء "من يعمل مثقال ذرة خيرا يره ومن يعمل مثقال ذرة شرا يره" (الزلزلة 7, 8).

ومن الناحية الإجرائية، فإن رفع دعوى المسؤولية على أعضاء مجلس الإدارة بسبب الأخطاء التي تنشأ عنها أضرارا تلحق بالمساهمين، يكون من حق الشركة، ويجب على الجمعية العامة أن تصدر قرارا برفع الدعوى على أن يتولاها رئيس مجلس الإدارة وإذا كان رئيس مجلس الإدارة ممن تخاصمهم الشركة وجب أن تعين الجمعية العامة عضواً آخراً من مجلس الإدارة لإقامة الدعوى، وإذا كانت الدعوى موجهة لجميع أعضاء مجلس الإدارة وجب أن تعين الجمعية العامة من ينوب عنها من غير أعضاء مجلس الإدارة في رفع الدعوى. أما إذا كانت الشركة في طور الإفلاس أو التصفية فإن القانون يمنع حق رفع الدعوى لأمين التفليسة أو لمصفي الشركة بعد حصوله على قرار من الجمعية العامة. هذه الإجراءات الهامة تتناول أحكامها المادة (187) من قانون الشركات التجارية 2001 المعدل. مع ضرورة ملاحظة أن دعاوي المسؤولية تسقط بالتقادم بعد انقضاء (5) خمس سنوات من تاريخ عقد الجمعية العامة التي أدى فيها مجلس الإدارة حساباً عن إدارته، وبوجود هذه الفترة التقادمية فإن الملاحقة عن المسؤولية ليست أزلية وإنما علي من يطالب بها التأكد من تقديمها في أسرع وقت وإلا سقطت بالتقادم القانوني (Statute of time limitation \ time-barred) وذلك وفق المادة (186) من القانون أعلاه.

إن معظم رجال الأعمال وأصحاب الشركات وملاك الأسهم يتطلعون لعضوية مجالس إدارة الشركات (المصارف)، وهذا أمر طبيعي ومن حق كل شخص، من الجنسين، يتمتع بالأهلية القانونية. ولكن يجب علي الجميع أن يعلموا أن لهذا المنصب مسؤوليات جسام وواجبات كبيرة قد لا يستطيع البعض من القيام بها لأسباب عديدة منها الشخصية ومنها المؤسسية. ولذا يجب علي كل شخص أن يتأكد من أنه على قدر المهمة وأنه يستطيع تنفيذ هذه المهمة الهامة، وبالعدم عليه الابتعاد وترك المجال للآخرين ممن تتوفر فيهم الكفاءة والمقدرة والقدرة والافتقار لتنفيذ هذا الواجب وهذه المسؤوليات الجسيمة.

نقول ومن واقع التجربة، إن أمر عضوية مجلس إدارة الشركة (المصرف) ليس مجرد نزهة نرتادها وعلينا البشت الجميل والعطر الفواح بل علينا أن نستوعب أنها تكليف جسيم وليست تشرية. ونطاق ومدى مسؤولية أعضاء مجالس إدارة الشركات يبدأ، في نظرنا، من الالتزام التام بالتعليمات والمبادئ الآتية من السماء لأن المسؤولية عهد أمام الخالق، وكذلك، نجدنا في العديد من التشريعات الوضعية التي وضعها الإنسان في القوانين المدنية والإدارية والمهنية ثم الجزائية. ويجب على الجميع استيعاب هذه المسؤوليات وهضمها تماما قبل الولوج في دهليزها وأضابيرها وإذا قبلنا تحمل هذه المسؤولية فعلينا الارتقاء لقدرها والانصياع لواجباتها خدمة لأنفسنا أولا ثم خدمة للشركة وملاك الأسهم ومن خلف كل هؤلاء خدمة لمجتمعنا الذي يتطلع إلى أفضل الخدمات من واقع تشرنا بتحمل المسؤولية كأعضاء في مجلس إدارة الشركة.

Ultra Vires" مما يعرضه بالتالي للمسائلة القانونية والإدارية. وهذه النقطة هامة جدا بالنسبة لمسؤوليات أعضاء مجلس الإدارة لأنها تبين الحدود القانونية والسلطات والمسؤوليات التي يتمتع بها مجلس الإدارة، ومتى يحق لهم التصرف وكيف يحق لهم التصرف ومتى يكون قد تم تجاوز حدود التصرف؛ وأيضا القانون يتناول بالتوضيح سلطات رئيس مجلس الإدارة بصفته رئيساً للشركة وهو من يمثلها لدى الغير ويعتبر توقيعه كتوقيع مجلس الإدارة في علاقة الشركة مع الغير وذلك ما لم ينص نظام الشركة علي إشراك عضو آخر أو من يفوضه مجلس الإدارة في التوقيع مع مجلس الإدارة. هذا ويجب على رئيس مجلس الإدارة أن ينفذ قرارات المجلس وأن يتقيد بتوصياته، وفي جميع الأحوال يجب أن يحل نائب الرئيس محله في غيابه لأي سبب وذلك حتى لا يحدث فراغ قانوني أو إداري يؤثر على وضع الشركة والمتعاملين معها. ومن هذا يتضح مدى مسؤوليات مجلس إدارة الشركة وتسلسل هذه المسؤوليات وفق الصلاحيات القانونية الممنوحة لمجلس الإدارة كوحدة إدارية قائمة بذاتها أو السلطات الخاصة الممنوحة لرئيس مجلس الإدارة ونائبه عندما يحل محل الرئيس.

تتناول المادة (185) من قانون الشركات التجارية 2001 أمرا هاما في مجال مسؤوليات أعضاء مجلس الإدارة حيث تنص صراحة على أن رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة مسئولون تجاه الشركة والمساهمين والغير على جميع أعمال الغش وإساءة استعمال السلطة، وعن كل مخالفة للقانون أو النظام الأساسي للشركة، وعن الخطأ في الإدارة (مع مراعاة الشروط الخاصة بالعمليات المصرفية في حالة المصارف)... وكل شرط يقضي بغير ذلك يعتبر كأن لم يكن... هذه المادة تعتبر من أهم الأحكام القانونية التي تحدد نطاق ومدى مسؤوليات مجلس إدارة الشركة بصفة جماعية تضامنية أو كل من أعضاء مجلس الإدارة بصفة شخصية، وذلك من النواحي الجنائية والمدنية والإدارية وكذلك المهنية أيضا إذا اقتضى الحال وقام العضو بمخالفة مهنته وضوابطها المهنية.

ومن هنا يجوز اتخاذ الإجراءات والأحكام الجزائية الجنائية في مواجهة مجلس إدارة الشركة (المصرف) أو أي من أعضائه إذا قاموا بارتكاب ما يشكل جريمة وفق قانون العقوبات البحريني لعام 1976 أو قانون الإجراءات الجنائية لعام 2002 وفي هذا ردع كاف لكل من تسول له نفسه ارتكاب أية جريمة تمس الشركة (المصرف والمودعين) أو ملاك الأسهم.

ولقد تم رفع قضايا كبيرة ضد مجالس إدارة المصارف وكبار التنفيذيين المصرفيين في أوروبا وأمريكا واليابان، بسبب ارتكابهم لبعض الجرائم المتعلقة بالأمانة والشرف المهني وسوء الإدارة، ولقد تم إصدار أحكاما رادعة بالسجن للعديد من كبار التنفيذيين والمسؤولين في العديد من المصارف الأمريكية. والأحكام القضائية التي صدرت في قضايا إفلاس بنك ليمان براندرز Lehman Brothers وغيرها من البنوك الكبيرة ما زال مدام حبرها لم يجف. والقضايا المرفوعة الآن في لندن ضد مجلس إدارة ومسئولي بنك باركليز المشهور عالميا، تزكم رائحتها الأنوف وذلك بسبب التلاعب في تحديد سعر فائدة الليبور "فضيحة الليبور Libor scandal"، التي هزت سمعة مركز لندن المالي المرموق، ولكن ما يهمنا هنا أن القانون فوق الجميع وبیطبق على "أرقي العائلات" كما يقول المثل. وهكذا يطال القانون كل المسؤولين ومجالس الإدارة ويحاسبهم جنائيا عن مسؤولياتهم ومدى التزامهم بتنفيذها وفق القانون والتزاماتهم التعاقدية والمهنية.

وبموجب القانون فإن المساءلة للمسؤولين لا تقف عند المساءلة الجنائية فقط بل تتجاوزها للمساءلة المدنية والحق المدني في المطالبة بالتعويض المالي عن أية أضرار تتعرض لها الشركة (المصرف و المودعين) أو المساهمين أو غيرهم، وإضافة

مستقبل اسواق المال بدول مجلس التعاون الخليجي

في ظل العولمة المالية



د. سعدوني محمد*

* استاذ مساعد - كلية الاقتصاد - جامعة بشار - الجزائر.

مقدمة:

حيث اصبح الاقتصاد العالمي تحركه مؤشرات البورصات العالمية والتي تفضي الى نقل الثروة العينية من مستثمر الى اخر دون اي حواجز تذكر سواء داخل القطر أو خارجه.

شهد العقد الاخير من القرن العشرين بروز العديد من المتغيرات الاقتصادية لعل من اهمها العولمة المالية والتي تعتبر اهم ملامح النظام المالي الجديد نتيجة ارتباط سياسات التحرير المالي ارتباطا وثيقا بهيمنة السياسات الليبرالية كسياسات اقتصادية عامة، كذلك بموجب التوجه نحو الاندماج في الاقتصاد العالمي.

- بروز فوائض كبيرة في رؤوس الاموال: ان حركة رؤوس الاموال الباحثة عن الربح على الصعيد العالمي تعكس وجود كتلة كبيرة من الفوائض الادخارية غير المستثمرة فأصبح من الضروري البحث عن منافذ لاستثمارها على الصعيد الدولي لتدر مردودا احسن من الداخل.

ومع انتشار مفاهيم الانفتاح الاقتصادي وتعميمه، برز دور رأس المال بشكل جلي كعنصر جوهري في عمليات تحقيق التنمية الاقتصادية وأصبحت بذلك الأسواق المالية تحتل مكانة هامة في الدراسات الاقتصادية نظرا لما تمثله كقاعدة رئيسية للنمو الاقتصادي، وبحكم ثورة الاتصالات والمعلومات أضحت أسواق المال العالمية أكثر تقاربا وانسجاما وارتباطا تتلاشى فيها الحدود الجغرافية والاعتبارات القطرية وأصبحت حركة رؤوس الأموال أكثر تحررا.

- ظهور ادوات مالية جديدة: تكرست العولمة المالية بنمو الادوات المالية الجديدة التي استقطبت المستثمرين مثل المبادلات (swap) والخيارات (options) والمستقبليات (futures) بالإضافة الى الادوات التقليدية التي تتداول في الاسواق المالية وهي الاسهم و السندات.

وفي ظل هذا الوضع الراهن لم يكن للدول النامية بصفة عامة ودول مجلس التعاون الخليجي بوجه خاص إلا اختيار التفاعل والقبول بالعولمة كخيار وحيد متاح أمامها على أمل الانتقال والقفز باقتصادياتها المتخلفة نحو إعادة التوازن وتحريرها من القيود وجعلها أكثر انفتاحا على العالم الخارجي.

انطلاقا مما سبق وللإلمام أكثر بجوانب الموضوع تتبلور اشكالية بحثنا على النحو التالي: ما هو واقع اسواق المال بدول مجلس التعاون الخليجي في ظل التحولات المالية العالمية الجديدة؟

العولمة المالية:

تتعدد التعاريف الخاصة بالعولمة فقد وصفها البعض بانها تجليات لظاهرة اقتصادية تتمثل في تحرير الاسواق، الخصخصة، وانسحاب الدولة من النشاط الاقتصادي ومن بعض وظائفها مثل الرعاية الاجتماعية وتغيير نمط التكنولوجيا وتوزيع الانتاج عبر القارات من خلال الاستثمار الاجنبي المباشر والتكامل بين الاسواق الرأسمالية،¹

1- العوامل المفسرة للعولمة المالية:

يمكن ايجاز أهم العوامل كما يلي:¹

- صعود الرأسمالية المالية: ونعني به الاهمية المتزايدة لرأس المال التي تتجسد في صناعة الخدمات المالية بمكوناتها المصرفية وغير المصرفية



وتحقق مدخرات فردية مرتفعة نتيجة لارتفاع أسعار النفط إذ لم تجد هذه المدخرات منفذا للاستثمار والمضاربة إلا في الأسهم هذا إلى جانب الإصلاحات التنظيمية التي صاحبت أسواق هذه الدول في السنوات الأخيرة وتهيئة الأطر القانونية والتنظيمية المناسبة وإتباع سياسة تشجيع الاستثمارات الأجنبية.

من ناحية أخرى فإن سيادة نمط الشركات العائلية المغلق واحتفاظ المساهمين بما في حوزتهم من أسهم واعدة دون عرضها للتداول، كل ذلك من الممكن أن يكون وراء ظاهرة ضيق نطاق السوق وركود حركة التداول فيه.

تتميز أسواق الأسهم العربية عموماً بضيق نطاق السوق من حيث انخفاض العرض الذي يقاس بعدد الشركات المدرجة وانخفاض الطلب المتمثل في انخفاض عدد أوامر الشراء وحجمها، إذ أن متوسط عدد الشركات المدرجة في الأسواق الخليجية نحو 97 شركة ويعتبر هذا العدد منخفض مقارنة بالأسواق الناشئة والمتقدمة إذ يصل متوسط عدد الشركات في الأسواق الناشئة إلى نحو 300 شركة والأسواق المتقدمة إلى نحو 700 شركة.

كما تتسم البورصات الخليجية بصغر متوسط حجم رأس المال السوقي للشركات المدرجة باستثناء السوق السعودي الذي يعتبر من الأسواق الخليجية والعربية عموماً حيث يصل متوسط حجم الشركة الواحدة نحو ثلاثة مليارات دولار أمريكي، كما يغلب على معظم الأسواق الخليجية انخفاض مؤشر نشاط السوق الذي يقاس بمعدل حجم الأسهم المتداولة منسوبة إلى مجموع الأسهم المدرجة في السوق (مؤشر دوران السهم) إذ لا تتجاوز هذه النسبة الأسواق الخليجية والعربية على العموم 25٪ بينما تصل هذه النسبة في الأسواق الناشئة الآسيوية إلى نحو 75٪.

أما من ناحية الطلب فإنه من أهم أسباب انخفاضه في البورصات الخليجية يرجع إلى ضالة الدور الذي يلعبه المستثمر المؤسسي في هذه البورصات، إذ أن دور المؤسسات لا يتعدى 30٪ من حجم التعامل مقابل 70٪ للأفراد، بينما تصل مساهمة المؤسسات في الأسواق المتقدمة إلى نحو 70٪ من حجم التعامل ويرى البعض أن حجم السوق وصغر متوسط رأس المال للشركات المدرجة في البورصة تنجم عنهما زيادة تقلبات الأسعار غير المبررة خاصة في ظل ضعف الرقابة والنقص في الإفصاح مع انخفاض دور المستثمر المؤسسي في أنشطة التداول.

وفي ما يتعلق بتصنيف المتداولين في بعض الأسواق الخليجية يعتبر السوق السعودي هو الأبرز من حيث ضالة دور المستثمر المؤسسي فيه إذ لا تتعدى نسبته 12٪ من إجمالي أنشطة التداول وبالنسبة لبقية الأسواق المالية الخليجية فإن هذه النسبة لا تزيد عن 37٪.

2- ارتفاع درجة تركيز التداول:

تعاني معظم البورصات الخليجية من انخفاض عدد الشركات الواعدة ذات الأسهم المجزية، الأمر الذي يحصر التداول في أسهم شركات محدودة للغاية مقارنة بالعدد الكلي للشركات المدرجة في السوق المالي ويعود السبب إلى ضيق حجم الاقتصاديات الخليجية وتركزها في قطاعات معينة.

3- ضعف فرص التنوع:

تتسم أسواق الأسهم العربية عموماً والأسواق الخليجية على وجه الخصوص بضعف فرص التنوع المتاحة للمستثمرين فيها نسبة لقلّة الأسهم الواعدة،

- التقدم التكنولوجي: يتكامل هذا العامل مع سابقه في الدور الذي تلعبه شبكات الاتصال ونقل المعلومات التي يتيحها التقدم التقني في ربط الأسواق المالية العالمية مما يسمح للمستثمرين بالفعل ورد الفعل على التطورات التي تحدث في هذه الأسواق بصفة أنية وفورية.

2- مزايا ومخاطر العولمة المالية:

* المزايا: يرى انصار العولمة المالية أنها تحقق مزايا مختلفة يمكن إيجازها كالتالي:³

- بالنسبة للدول النامية:

- يمكن الانفتاح المالي للدول النامية من الوصول الى الأسواق المالية العالمية لتأمين ما تحتاجه من اموال لسد الفجوة في الموارد المحلية مما سيؤدي الى زيادة الاستثمار المحلي وبالتالي معدل النمو الاقتصادي.
- تسمح حركة الاستثمارات الأجنبية المباشرة واستثمارات المحفظة المالية بالابتعاد عن القروض المصرفية التجارية وبالتالي من الحد من زيادة حجم الديون الخارجية.
- يعمل تحرير النظام المصرفي والمالي واصلاحه على خلق بيئة مشجعة لنشاط القطاع الخاص الى الحد من ظاهرة هروب رؤوس الاموال الى الخارج.
- تساعد الاستثمارات الأجنبية على نقل التكنولوجيا.

- بالنسبة للدول المتقدمة:

- تسمح العولمة المالية للبلدان المصدرة لرؤوس الاموال بخلق فرص استثمارية واسعة اكثر ربحية أمام فوائدها المتراكمة وتوفر ضمانات لأصحاب هذه الاموال تنوعاً ضد العديد من المخاطر من خلال الاليات التي توفرها الادوات المالية والتحكيم بين الأسواق المختلفة.

* المخاطر:

- لقد أثبتت التجارب ان العولمة المالية بالنسبة للدول النامية كثيراً ما ادت الى حدوث العديد من الازمات والصدمات المالية (المكسيك، دول جنوب شرق آسيا، البرازيل) ويمكن إيجاز هذه المخاطر على النحو التالي:⁴
- المخاطر الناجمة عن التقلبات الفجائية للاستثمارات الأجنبية.
- مخاطر التعرض لهجمات المضاربة.
- مخاطر هروب رؤوس الاموال الوطنية.
- مخاطر دخول الاموال القذرة.
- اضعاف السيادة الوطنية في مجال السياسة المالية والنقدية.

خصائص أسواق المال الخليجية:

إن رصد الوضع الراهن للأسواق الثانوية أو البورصات العربية وبالتحديد في دول مجلس التعاون الخليجي يوضح وجود عدة خصائص أساسية تتميز بها هذه الأسواق يمكن إيجازها كما يلي:⁵

1- ضالة حجم السوق:

تختلف الأسواق الثانوية العربية فيما بينها من حيث حجم الصفقات فيها ونشاط التداول وان تميزت جميعها بضيق نطاقها مقارنة بأسواق الدول المتقدمة إلا أن أسواق دول مجلس التعاون الخليجي تتميز بتداول نشط نوعاً ما في أسهم الشركات وبتضاؤل الأهمية النسبية لتداول الصكوك وسندات القروض فيها.

وتختلف الأسباب وراء هاتين الظاهرتين (النشاط والتباطؤ) في الدول العربية، فبالنسبة لدول مجلس التعاون الخليجي تتمتع بتوفر فائض القدرة على التمويل

- بالرغم من التطورات التنظيمية والرقابية التي انتظمت أسواق المال الخليجية إلا أن حجم الاستثمارات الأجنبية فيها مازالت ضعيفة حيث كان رصيد معاملات بيع الأجانب أكثر قليلاً من مشترياتهم خلال عام 2010 لتسجل هذه الاستثمارات تدفقاً صافياً سالباً كما تظهر البيانات خروج الاستثمار الأجنبي (صافي تدفق سالب) من أسواق أبو ظبي والكويت ومسقط والبحرين وفي المقابل سجل الاستثمار الأجنبي تدفقاً إلى أسواق كل من دبي وقطر⁷.

أسواق رأس المال الخليجية وكيفية مواجهة تحديات التحرير المالي:

تسعى الدول العربية جاهدة لتحقيق أقصى استفادة من تحريرها لحساباتها الرأسمالية وذلك بتعظيم المنافع وتقليل المخاطر الناتجة عن هذا التحرير وانفتاح أسواقها أمام العالم الخارجي ويكون ذلك من خلال⁸:

1- سياسات التحوط ضد الأزمات: إن تلاحق الأزمات المالية خلال العقد الأخير من القرن الماضي جعل من الدول ومؤسسات التقييم الدولية الأخذ بعين الاعتبار العديد من القضايا الهامة حتى تتمكن الأسواق المالية الناشئة من الاندماج في النظام المالي العالمي بطريقة آمنة وذلك من خلال إتباع مجموعة من الأساليب المقترحة والمتمثلة في المجموعتين التاليتين:

المجموعة الأولى: وتتضمن الأساليب التي تهدف إلى تقييد أنواع معينة من التدفقات عن طريق فرض قيود على حركة رؤوس الأموال سواء في حالة دخولها أو خروجها ومن أهم هذه الأساليب ما يلي:

أ- نظام الاحتياطي التشيبي: في شهر حزيران من سنة 1991 بدأت التشيلي بفرض نسبة احتياطي من كافة تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل للاستثمار في المحفظة تودع لدى البنك المركزي بدون فائدة وكانت هذه النسبة متغيرة حيث بدأت بنسبة 20٪، تودع لمدة عام بالنسبة للأوراق المالية التي تستحق خلال فترة تزيد على سنة، أما بالنسبة للأوراق المالية التي تستحق في فترة أقل من سنة فإن نسبة الاحتياطي الخاصة بها تبقى مودعة خلال مدة الاستحقاق كاملة.

وفي تموز سنة 1992 رفعت نسبة الاحتياطي إلى 30٪ من تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل، وحددت مدة إبقائها لدى البنك المركزي بسنة كاملة بغض النظر عن مدة استمرار التدفق، كما امتدت القيود لتشمل عمليات الائتمان والقروض المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر، وفي سنة 1995 تم تطبيق نظام نسبة الاحتياطي على الأوراق المالية التشيلية المتداولة في بورصة نيويورك وعلى الإصدارات الدولية من السندات.

وقد أكدت العديد من الدراسات فعالية هذه السياسة نظراً لعدم تأثيرها على تدفقات رؤوس الأموال طويلة الأجل، إضافة إلى كونها ساهمت في رفع متوسط آجال التدفقات قصيرة الأجل.

ب- الرقابة الحذرة: بينت بعض الدراسات إن الرقابة الحذرة على تدفقات رؤوس الأموال تعد أمراً ضرورياً للحد من اقتراض البنوك في ظل تطوير الأدوات والابتكارات المالية وارتفاع نسبة التعاملات خارج الميزانية ونمو سوق المشتقات، إضافة إلى دورها في الحد من الاقتراض الخارجي قصير الأجل لكل من الشركات والحكومات وقد أكدت تلك الدراسات على فعالية تلك

إضافة إلى نوعية الأوراق المالية المدرجة فيها التي تنحصر فقط في الأسهم العادية دون وجود بدائل أخرى كالصكوك والسندات والمشتقات المالية الأمر الذي حدّ من توفير فرص تكوين محافظ استثمارية ذات مخاطر منخفضة، علماً بان تنوع الأوراق المالية في المحافظ الاستثمارية يعتبر من أنجع الوسائل لتقليل المخاطر، حيث إن من أهم أسباب ارتفاع المخاطر في الأسواق الخليجية والعربية على وجه العموم هو عدم وجود أدوات مالية لدرء الخطر، هذه السمة المشتركة تضع قيوداً على استراتيجيات الاستثمار سواء للمستثمر الفرد أو المؤسسي حيث يلاحظ في أغلب هذه الأسواق أن قطاع البنوك والاتصالات يسيطران على حجم التداول.

4- التقلبات الشديدة في الأسعار:

توجد عدة عوامل تتحكم في حركة سير أسعار الأسهم في أسواق الأسهم العربية وعلى وجه الخصوص أسواق مجلس التعاون الخليجي التي تمثل نحو 75٪ من حجم رأس المال الكلي للأسواق العربية في سنة 2008، يؤكد (Onour 2009) على وجود تكامل مشترك (Co-integration) بين أسعار أسواق أسهم دول مجلس التعاون الخليجي من جهة وأسواق دول شمال إفريقيا المتمثلة في مصر وتونس والمغرب من جهة أخرى الأمر الذي يؤكد أهمية تأثير المستجدات الإقليمية على أداء هذه الأسواق إضافة إلى ارتباط أداء أسواق أسهم دول مجلس التعاون الخليجي بحركة أسعار النفط العالمية في المدى المتوسط أما في المدى القريب (الأداء اليومي والأسبوعي) فإن سير الأسعار يتأثر بدرجة كبيرة بالتوقعات وعامل المضاربات غير المرتبطة بأساسيات اقتصاديات المنطقة، وعموماً فإن تقلبات الأسعار الحادة في أسواق دول مجلس التعاون تمثل مصدر قلق إذ يتصدر السوق السعودي الأسواق الخليجية والعربية من حيث حدة تقلبات الأسعار ثم يليه سوق دبي المالي ثم سوق الكويت المالي، وبناء على ذلك فإنه يمكن حصر أهم أسباب التقلبات الحادة في أسعار أسواق المال الخليجية كما يلي:⁶

- تركيز التداول في أسهم محدودة مع عدم ارتباط الأسعار بالأداء الفعلي للشركات فحسب (Onour 2008) هناك تأثير للشائعات والمعلومات غير الحقيقية بنسبة 85٪ على حركة الأسعار في أسواق الأسهم لدول مجلس التعاون الخليجي، الذي ينجم عنه عدم فاعلية هذه الأسواق في تسعير الأوراق المالية المتداولة.

- اعتماد معظم الشركات على التمويل الخارجي المتمثل في القروض وإصدار مزيد من الأسهم عوضاً عن استعمال المصادر الداخلية كالأرباح المحتجزة، هذا النوع من التمويل يسمى بالرفع المالي الذي من شأنه أن يزيد من حدة التقلب في ربحية السهم وبالتالي في قيمته السوقية.

- ضعف الإطار الرقابي والتنظيمي لبعض الأسواق الأمر الذي ينجم عنه عدم استقرار السوق عموماً، ولهذا السبب فإنه يتعين وجود جهاز رقابي فاعل لمراقبة مثل هذه الأنشطة واتخاذ القرارات المناسبة فيما يخص التجاوزات التي تحصل من فترة إلى أخرى.

- ضآلة الدور الذي يلعبه المستثمر المؤسسي في هذه الأسواق، حيث أن ارتفاع نسبة مساهمته فيها يقلل من تأثيرات العوامل غير الأساسية في تسعير الأسهم، لكون إتباع المستثمر المؤسسي لمنهجية علمية عند اتخاذها لقرار شراء الورقة المالية أو بيعها.

- تحقيق متطلبات السوق الخليجية المشتركة وما نصت عليه المادة (3) من الاتفاقية والتي تنص على أن "يعامل مواطنو دول المجلس الطبيعيون والاعتباريون في أي دولة من دول الأعضاء نفس معاملة مواطنيها دون تفرقة أو تمييز في كافة المجالات الاقتصادية"، بما في ذلك تداول الأسهم وتأسيس الشركات.

وفي ضوء ما أوكل لها من مهمات واختصاصات شكلت اللجنة الوزارية لجنة عالية المستوى من رؤساء هيئات الأسواق المالية لاقتراح الآليات اللازمة لتنفيذ تلك المهمات، واقتراح خطة عمل اللجنة الوزارية ضمن برنامج زمني لتحقيق التكامل بين الأسواق المالية بدول المجلس، وشرعت اللجنة في تنفيذ مهامها حيث شكلت في أول اجتماع لها تموز 2010 تشكيل (6) فرق عمل لدراسة هذه الموضوعات ورفع توصياتها إلى لجنة رؤساء هيئات الأسواق المالية تمهيدا لإقرارها والتوصية بشأنها للجنة الوزارية لرؤساء مجالس إدارات الجهات المنظمة للأسواق المالية وهي على النحو التالي:

- فريق عمل الإدراج والإفصاح والحوكمة.
- فريق عمل الإصدارات الأولية والاكتتابات في الأسواق المالية.
- فريق عمل الربط والتقاص.
- فريق عمل الأدوات المالية.
- فريق عمل الإشراف والرقابة على الأسواق المالية.
- فريق عمل مؤسسات السوق المالية.



الرقابة في امتصاص الأزمات المالية من خلال مساهمتها في تخفيض نسبة الديون قصيرة الأجل وبالتالي الحد من مشاكل عدم التوفيق بين جانبي الأصول والخصوم.

ج- قيود على خروج رؤوس الأموال: أشارت بعض الدراسات إلى فعالية فرض قيود مؤقتة ونوعية على خروج رؤوس الأموال مثل فرض قيود على عمليات خروج مبالغ ذات أحجام كبيرة أو على رؤوس الأموال قصيرة الأجل وشديدة التقلب.

وقد انتشر هذا الأسلوب بصفة خاصة بعد نجاح التجربة الماليزية والتي لجأت إلى فرض قيود على خروج أحجام كبيرة من رؤوس الأموال سواء كان ذلك بواسطة المقيمين أو غير المقيمين، كما حددت مدة حياة الأوراق المالية لا تقل عن 12 شهراً قبل أن يتم خروج رأس المال المستثمر فيها وأوجبت على مواطنيها الحصول على موافقة مسبقة قبل أن يقوموا بأي شكل من أشكال الاستثمار في الخارج.

المجموعة الثانية: وتتضمن الأساليب التي تهدف إلى توفير سبل سريعة للحصول على السيولة في حالة الخروج المفاجئ لرؤوس الأموال ومن أهمها:

أ- توفير احتياطات كافية لتغطية الدين قصير الأجل: أكدت العديد من الدراسات الحديثة على أن الاحتياطي الدولي يجب الا يقل عن المبلغ الذي يساوي رأس المال الأجنبي المتدفق إلى الداخل والذي يمكن أن ينكمش نتيجة خروجه خلال عام واحد (دين قصير الأجل).

ب- خطوط ائتمان للطوارئ: ويعتبر من أهم الأساليب التي تحد من تكلفة احتفاظ الدول باحتياطي مرتفع ويتمثل ذلك باتفاق بين دولة ما والمقرضين الدوليين يتعهد بموجبه المقرض الدولي بان يقرض الدولة صاحبة الاتفاق مبلغاً يتفق عليه مسبقاً في حالة حدوث ظروف طارئة على ان يكون التعاقد بسعر فائدة أقل من سعر الفائدة على السندات السيادية في ذلك الوقت كما يتعهد صاحب الحق في الاقتراض بدفع رسوم محددة نتيجة حق الاقتراض في الظروف الطارئة وهي اقل من 1% من المبلغ المتفق عليه.

جهود دول مجلس التعاون الخليجي لتجسيد تكامل الاسواق المالية:

أكد المجلس الأعلى في دورته الثلاثين (الكويت، ديسمبر 2009) على أهمية تكامل الأسواق المالية بدول المجلس وضرورة توحيد السياسات والأنظمة المتعلقة بها، حيث كلفت اللجان الوزارية المعنية كل فيما يخصه بوضع الآليات اللازمة لتنفيذ المادة (5) من الاتفاقية الاقتصادية بشأن تعزيز بيئة الاستثمار بين دول المجلس والمادة (12) الخاصة بتشجيع إقامة المشاريع المشتركة وزيادة الاستثمارات البينية التي تساهم في تحقيق التكامل بين دول المجلس في جميع المجالات واقتراح الحلول المناسبة لتذليل المعوقات التي تعترضها.

وتنفيذا لقرار المجلس الأعلى قرر المجلس الوزاري في دورته (115) تشكيل لجنة وزارية دائمة من رؤساء مجالس إدارات الجهات المنظمة للأسواق المالية بدول المجلس ترفع توصياتها إلى المجلس الوزاري، يكون من مهامها ما يلي:

- توحيد السياسات والأنظمة المتعلقة بالأسواق المالية سعياً لتكاملها، تنفيذاً للفقرة (3) من المادة (5) من الاتفاقية الاقتصادية بين دول مجلس التعاون الخليجي.

بأسواق البلدان المتقدمة، كما استطاعت الأسواق المالية الناشئة أن تستفيد من إيجابيات العولمة المالية، حيث ارتفع أداؤها الاقتصادي والمالي بصورة واضحة. وأسواق دول مجلس التعاون الخليجي ليست بمنأى عن هذه التغيرات ولمواجهتها تحديات هذه الظاهرة لا بد من تكاملها من اجل تجسيد الكيان الاقتصادي والمالي الموحد لدول المجلس.

الهوامش:

- 1- شذا خطيب وصعق الركبي، العولمة المالية، ط1، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 2008، ص17.
- 2- رمزي زكي، العولمة المالية: الاقتصاد السياسي للرأسمال المالي الدولي، دار المستقبل العربي، ط1، 1999، ص85.
- 3- عثمان ابو حرب، الاقتصاد الدولي، ط1، دار اسامة للنشر، عمان، 2008، ص166.
- 4- المرجع السابق، ص167.
- 5- إبراهيم اونور، خصائص أسواق الأسهم العربية، جسر التنمية، العدد 80، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2009، ص3-6.
- 6- إبراهيم اونور، المرجع السابق، ص7-8.
- 7- التقرير الاقتصادي العربي الموحد، صندوق النقد العربي، ابوظبي، 2011، ص144.
- 8- شذا الخطيب وصعق الركبي، المرجع السابق، ص147-151.
- 9- المسيرة والانجاز، الامانة العامة لمجلس التعاون الخليجي، الطبعة السابعة، الرياض، 2013، ص94 - 95.

على أن تعمل هذه الفرق على دراسة الموضوعات المتعلقة بمهام اللجنة الوزارية واختصاصاتها، ورفع توصياتها إلى لجنة رؤساء هيئات الأسواق المالية (أو من يعادلهم) تمهيدا لإقرارها والتوصية بشأنها للجنة الوزارية لرؤساء مجالس إدارات الجهات المنظمة للأسواق المالية، كما توصلت اللجنة الوزارية للأسواق المالية في اجتماعها الثاني (دبي، 2011-7-16م) إلى قواعد موحدة لإدراج الأوراق المالية (الأسهم، والسندات والصكوك، ووحدات صناديق الاستثمار) في الأسواق المالية بدول المجلس، وأوصت للمجلس الوزاري برفعها للمجلس الأعلى لاعتمادها والعمل بها بصفة استشارية، على أن تقوم الدول الأعضاء برفع تقارير دورية كل ستة أشهر، عن تطبيقها ومقترحاتها لتحسين هذه القواعد وتطويرهم، تمهيدا لمراجعتها والعمل بها بصفة الزامية. في الدورة الثانية والثلاثين للمجلس الأعلى (الرياض، كانون الأول 2011م) اعتمد المجلس الأعلى هذه القواعد، حيث قرر:

أولاً: اعتماد القواعد الموحدة لإدراج الأوراق المالية في الأسواق المالية بدول المجلس وهي:⁹

القواعد الموحدة لإدراج الأسهم في الأسواق المالية بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية.

القواعد الموحدة لإدراج السندات والصكوك في الأسواق المالية بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية.

القواعد الموحدة لإدراج وحدات صناديق الاستثمار في الأسواق المالية بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية.

ثانياً: العمل بها بصفة استرشادية لمدة سنتين تمهيدا لمراجعتها والعمل بها بصفة الزامية

في عام 2012م، توصلت اللجنة الوزارية لرؤساء مجالس إدارات الجهات المنظمة للأسواق المالية بدول المجلس إلى عدد من القواعد والمبادئ الموحدة المتعلقة بتكامل الأسواق المالية بدول المجلس والتي اعتمدها المجلس الأعلى في دورته الثالثة والثلاثين (كانون الأول 2012م)، حيث قرر ما يلي:

اعتماد القواعد الموحدة لطرح الأسهم في الأسواق المالية بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، والعمل بها بصفة استرشادية لمدة سنتين تمهيدا لمراجعتها والعمل بها بصفة الزامية.

اعتماد قواعد الإفصاح الموحدة للأوراق المالية المدرجة في الأسواق المالية بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، والعمل بها بصفة استرشادية لمدة سنتين تمهيدا لمراجعتها والعمل بها بصفة الزامية.

اعتماد المبادئ الموحدة لحوكمة الشركات المدرجة في الأسواق المالية بدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، والعمل بها بصفة استرشادية لمدة سنتين تمهيدا لمراجعتها والعمل بها بصفة الزامية.

الخاتمة:

أصبح اندماج أسواق المال العالمية واقعا ملموسا، ينبغي التعامل معه بكل حذر وواقعية. ولقد خلقت العولمة المالية خلال السنوات الأخيرة هيكلا جديدا لتدفقات رؤوس الأموال عبر العالم، تتمثل في الأسواق المالية الناشئة، حيث ظهرت تلك الأقطاب الجاذبة لرؤوس الأموال بفضل العوائد المرتفعة في أسواقها مقارنة



برنامج المصارف الإسلامية

برامجنا:

- المدخل الفقهي العام للعمل المصرفي الإسلامي.
- مصادر وآليات استقطاب الأموال في المصارف الإسلامية.
- تطبيقات صيغ التمويل في المصارف الإسلامية.
- الخدمات المصرفية في البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية.
- تطبيقات التأمين وإعادة التأمين الإسلامي.
- التمويل الإسلامي للمنشآت الصغيرة والمتوسطة ومشروعاتها.
- إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية.
- الرقابة والتدقيق الشرعي في المصارف الإسلامية.
- المحاسبة الإسلامية لصيغ وعقود المصارف الإسلامية.
- مستجدات العمل المصرفي الإسلامي.

رؤيتنا:

تفعيل الأسس النظرية للمصرفية الإسلامية في التطبيقات العملية للمؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية.

رسالتنا:

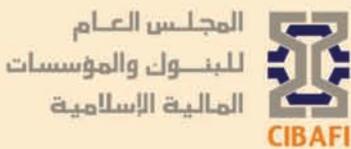
التحول من التأهيل والتدريب النمطي إلى التأهيل والتدريب المؤثر والمتفاعل.

من شهادتنا المهنية:

يقدم برنامج المصارف الإسلامية بالتعاون مع المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية العديد من الشهادات المهنية لتلبية الاحتياجات التدريبية الدولية:

- شهادة المصرفي الإسلامي المعتمد CIB.
- الماجستير المهني التنفيذي في المالية الإسلامية (الدبلوم المهني للمصرفي الإسلامي الشامل).
- الشهادات المهنية المتخصصة:

بالتعاون مع



- شهادة الاختصاصي الإسلامي المعتمد في التجارة الدولية.
- شهادة الاختصاصي الإسلامي المعتمد في التأمين التكافلي.
- شهادة الاختصاصي الإسلامي المعتمد في المحاسبة المصرفية.
- شهادة الاختصاصي الإسلامي المعتمد في الحوكمة والامتثال.
- شهادة الاختصاصي الإسلامي المعتمد في إدارة المخاطر.

للاستفسار والتسجيل يرجى التواصل معنا من خلال العناوين التالية:

هاتف: +9626 5502900 فرع: 184 - فاكس: +9626 5237834

البريد الإلكتروني: islamicbanks@aabfs.org - الموقع الإلكتروني: www.aabfs.org

تحليل رأس المال العامل



أ. ياسر أحمد مكحل*



*ماجستير محاسبة.

مقدمة:

يعتبر رأس المال العامل أو صافي رأس المال العامل، من أهم الموضوعات المالية، وأكثر أدوات التشخيص المالي ذات الحيوية التي يستخدمها المحلل المالي في تقييم الوضع المالي للمنشأة، وذلك لأنها تعكس مدى قدرة المنشأة على الوفاء بالالتزامات المترتبة عليها في الأجل القصير، وتحقيق التوازن المالي لها، وكذلك مدى تفعيل وتطوير خططها المستقبلية، إن زيادة قيمة رأس المال العامل في الشركات أكثر مما يجب له دلالات سلبية أهمها عدم مقدرة الإدارة على الاستعادة من هذا الفائض من المال، وتشغيله في أنشطة تجارية تعود على هذه الشركة بأرباح معقولة ترضي المساهمين، بينما يؤدي نقص السيولة إلى الاعتماد على الاقتراض والسحب على المكشوف.

بعض المفاهيم الأساسية لرأس المال العامل

يقصد برأس المال العامل صافي الاستثمارات قصيرة الأجل اللازمة لتسيير الأنشطة اليومية في المنشأة، وهو ذلك الجزء من رأس المال الذي يصلح لتمويل احتياجات المنشأة ناقصا عناصر الأصول الناتجة عن دورة الاستغلال، بهدف تحقيق النشاط العادي للمؤسسة، ويقع على رأس المال تمويل الأصول الثابتة، والأصول المتداولة، وعندما يكون رأس المال العامل موجبا فانه يعني قدرة المنشأة على سداد التزاماتها المتداولة من الأصول المتداولة، أما إذا كان سالبا فانه يعني عدم قدرة المنشأة على تغطية الالتزامات المتداولة من الأصول المتداولة، وهنا يزداد مستوى المخاطرة المالية لهذه المنشأة، وبمعنى آخر يمكن القول أن

رأس المال العامل = الخصوم المتداولة - الأصول المتداولة

وهو بذلك يتكون من المخزون النقدي، والمخزون السلعي، والبضاعة تحت التشغيل، والمطلوبات المتداولة (المدينين).

من المعلوم أن إدارة الموجودات المتداولة تركز على الموازنة بين الربحية من جهة، والسيولة والمخاطر من جهة أخرى، وأن العلاقة ما بين الربح، وحجم الموجودات المتداولة، علاقة عكسية، كما أن العلاقة ما بين حجم الموجودات المتداولة، ومخاطر السيولة وعملية تحديد خليط التمويل لرأس المال العامل ما بين قصير الأجل وطويل الأجل، علاقة عكسية أيضا.

العلاقة التبادلية بين الربحية والسيولة

يتمثل الهدف الأساسي من إدارة رأس المال العامل في الاحتفاظ بقدر كاف من السيولة، ويعتمد تقييم وضع رأس المال العامل على تقييم عملية المبادلة بين الربحية من جهة، والسيولة والمخاطر الأخرى من جهة أخرى، فمقدار صافي رأس المال العامل له تأثير مباشر على مستوى الربحية والمخاطر في المنشأة، وتقاس الربحية عادة من خلال طرح جميع المصاريف الإيرادية من الإيرادات، بينما تقاس المخاطر التي تمر بها المنشأة من واقع حالة العسر المالي التي تكون غير قادرة على مواجهة أعبائها المالية، فاستحقاقات الموجودات المتداولة لا تتوافق مع استحقاقات المطلوبات المتداولة (عدم كفاية الموجودات المتداولة للوفاء في الالتزامات المتداولة)، كما أن السيولة لدى المنشأة غير كافية لدفع الديون المستحقة، ومخاطر الميزانية العمومية تفوق الموجودات المتداولة وقدرة المنشأة. وعادة ما تكون العلاقة عكسية بين صافي رأس المال العامل والمخاطر والربحية، وكما يلي:

- 1- إذا زاد صافي رأس المال العامل فإن المخاطر تكون أقل والربحية أقل.
- 2- إذا نقص رأس المال العامل فإن المخاطر تتزايد والإرباح تتزايد.

أهمية رأس المال العامل بالنسبة للمحلل المالي:

هناك أمران أساسيان يهتم بهما المحلل المالي عند دراسة حالة المنشأة طالبة الائتمان، وهما رأس المال العامل للمنشأة والتدفق النقدي، وعليه أنه يتأكد من حالة النقدية الداخلة ومدى كفايتها لمقابلة الالتزامات (النقدية الخارجة) للمنشأة طالبة الائتمان، كما أن عليه التأكد من عدم وجود فائض في رأس المال العامل لدى المنشأة، ومن هذا المنطلق يستطيع اتخاذ القرار المناسب حول الاستمرار في منح الائتمان للمنشأة طالبة الائتمان أم لا؟

الارتباط بين رأس المال العامل والدورتين التجارية والنقدية:

يعتمد القرار التمويلي للمحلل المالي على العلاقة بين رأس المال العامل والدورتين التجارية والنقدية في المنشأة طالبة الائتمان، ومن المعروف أن الدورة التجارية للمنشأة تبدأ من نقطة الحصول على النقدية، ثم شراء المخزون، وتنتهي بالبيع، بينما تبدأ الدورة النقدية بالدفع مقابل المخزون (تدفق نقدي خارج)، وتنتهي باستلام النقدية من المدينين الذين تم بيع السلع أو تقديم الخدمات لهم (تدفق نقدي

العمل - أن تستمر في دفع مصروفاتها ونفقاتها التشغيلية قبل أن تتلاشى النقدية لديها، وتقاس بقسمة الموجودات المتداولة (باستثناء المخزون) ناقص المطلوبات المتداولة على المصروفات التشغيلية اليومية.

أهمية رأس المال العامل بالنسبة للإدارة:

من المعروف أن القرارات الإدارية المتعلقة برأس المال العامل لا تحتل التأجيل، بعكس القرارات الاستثمارية المتعلقة بالموجودات الثابتة، حيث أن إمكانية تأجيلها واردة، ولكن تأجيل القرارات المتعلقة بالموجودات المتداولة قد يلحق أضراراً جسيمة بالمنشأة، فالاستثمار الإضافي في النقدية إذا ما تم تأجيله يترتب عليه نقص خطير في كل من السيولة، والذمم المدينة، والمخزون السلعي، وقد يؤدي إلى فقدان وخسارة المنشأة لبعض عملائها الرئيسيين.

المراجع العربية:

1. عبد الله، خالد أمين (2002). إطار ائتمان الشركات، أو تحليل ائتمان المؤسسي/ خالد أمين عبد الله. - عمان، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية.
2. - الزبيدي، حمزة محمود (2008). الإدارة المالية المتقدمة/ حمزة محمود الزبيدي - عمان، مؤسسة الوراق - الطبعة الثانية.
3. عطية، جمال الدين. البنوك الإسلامية بين الحرية والتنظيم والتقليد والاجتهاد النظرية والتطبيق/ جمال الدين عطية، - رئاسة المحاكم الشرعية والشؤون الدينية - دولة قطر - الطبعة الأولى، صفر 1407 هـ.



داخل)، لهذا فإن الحاجة إلى رأس المال العامل مرتبطة بدورتي المتاجرة والنقدية، والتي يمكن قياسهما عبر الزمن، ويدل طول دورة النقدية على الاستثمار الزائد في رأس المال العامل، أما الدورة القصيرة فإنها تدل على قدر غير كاف من رأس المال العامل، ووجود مخاطرة سيولة، وتقاس فترة الدورة النقدية بالمعادلة التالية:

الدورة النقدية = معدل دوران المخزون + فترة ائتمان المدينين - فترة ائتمان الدائنين

وتحدد مخاطر السيولة من خلال قياس قدرة المنشأة على توفير الأموال بكلفة معقولة لمواجهة الالتزامات المختلفة عند استحقاقها، وذلك من خلال الموجودات المتداولة القابلة للتحويل إلى نقد خلال فترة معينة، مضافاً إليها ما يمكن الحصول عليه من الاقتراض، وزيادة رأس المال، والأرباح، بما يضمن إبعاد مخاطر العسر المالي عن المنشأة، وتقاس نسب السيولة بمقارنة موجودات الشركة السائلة مع ديونها قصيرة الأجل، وأكثر هذه النسب شيوعاً نسبة التداول أو نسبة السيولة الجارية، ونسبة السيولة السريعة، وستتناول فيما يلي هذه النسب بشيء من الإيجاز.

أولاً: نسبة التداول

تقارن نسبة التداول بين مجموع قيمة الموجودات المتداولة ومبلغ المطلوبات المتداولة، وفي معظم المنشآت إذا كانت الموجودات المتداولة أقل من المطلوبات قصيرة الأجل، فهذا مؤشر خطر، لذلك يجب أن تكون المطلوبات المتداولة أكبر من الموجودات المتداولة، فإذا وقعت النسبة في الشركة ما بين 1.5 و 2 وأكثر فإن الشركة تكون قادرة على الوفاء بالتزاماتها ووضعها جيد، وكلما زادت هذه النسبة دل ذلك على مقدرة المنشأة على مواجهة أخطار سداد الالتزامات المتداولة المفاجيء دون الحاجة لتسييل أي أصول ثابتة أو الحصول على اقتراض جديد، ويفضل المحلل المالي استخدام نسبة أخرى هي نسبة معكوس نسبة التداول والتي تمثل المطلوبات المتداولة مقسوماً على الموجودات المتداولة، فإذا كانت النسبة 70٪ فهذا يعني أن 70٪ من الموجودات المتداولة تم تمويلها من المطلوبات المتداولة، تاركه 30٪ مموله كـرأس مال عامل طويل الأجل.

ثانياً: نسبة السيولة السريعة

تستخدم نسب السيولة لعمل مقارنات من سنة لأخرى (معايير تاريخية) لتحديد اتجاهات السيولة في المنشأة من حيث مركز السيولة، كما تستخدم أيضاً لمقارنة رأس المال العامل والسيولة مع شركات منافسة في نفس الصناعة (معايير قطاعية)، إن ضعف هذه النسب يفسر على أنه دليل للمخاطر الائتمانية التي تتعرض لها المنشأة، فهي تعبر عن القدرة والكفاءة المالية للمنشأة، وذلك من خلال جمع الموجودات المتداولة مطروحة منها المخزون السلعي وقسمتها على المطلوبات المتداولة، وهي تدل على مدى قدرة الشركة على تسديد ديونها قصيرة الأجل في الموعد دون الحاجة لتسييل الأصول الثابتة، ويتطلع المحللين الماليين إلى سيولة سريعة مقدارها 1:1 كهدف مقبول لهذه النسبة، حيث يجب أن ينظر إلى المنشآت ذات نسب أقل من واحد صحيح بحذر شديد، أما إذا كانت نسبة السيولة السريعة أقل بكثير من نسبة التداول، فهذا يعني أن الأصول المتداولة تعتمد اعتماداً كبيراً على المخزون السلعي، إن النسبة السريعة المقبولة التي تستخدم كمؤشر تقع ما بين 0.8 و 1، وهناك أربعة معايير للحكم على اتجاهات نسب السيولة نحو التحسن، أو التدهور، أو الاستقرار، هي: المعايير التاريخية، والمعايير القطاعية، والمعايير المستهدفة، والمعايير الدولية المطلقة، فمثلاً إذا عملت منشأة ما بربحية في السنوات الماضية، وكانت نسبة التداول، والسيولة ضمن النسب المعقولة، فإنها تستمر بعملها بارتياح مع هذه المستويات من السيولة، أما إذا هبطت نسبة التداول مثلاً، فإن ذلك يستدعي إجراء بحث وتحقق من وضع السيولة، ومن المقاييس الأخرى المستخدمة لقياس السيولة ما يسمى بمهلة الائتمان، وهي المدة التي تستطيع الشركة - في حال التوقف عن



الدكتور / ر. سيتارمان
الرئيس التنفيذي لمجموعة بنك الدوحة



”الاقتصاديات المختلطة“: اللبنة نحو بناء عالم واحد



للبحوث العلمية من 2 مليون دولار أمريكي (فقط) قبل خمسة سنوات مضت 220 مليون دولار أمريكي حيث يتم توظيف معظم هذه الأموال في العمل على إنشاء مركز لتطوير الطاقة النظيفة. كما تمتد الشراكة بين الهند والولايات المتحدة الأمريكية لتشمل مجال التنبؤ بالطبقات الصحية. وركزت الخطة التنموية للصين على عدد من المجالات العلمية والصناعات المتصلة بها والتي منها على سبيل المثال لا الحصر قطاع الطاقة النظيفة، ووسائل المواصلات الخضراء الصديقة للبيئة، والمعادن الأرضية النادرة. وتعتمد الصين بحلول عام 2020 استثمار 2.5٪ من إجمالي إنتاجها المحلي في البحوث العلمية. وتولي كل من الصين والهند اهتماماً كبيراً بالبحوث الهندسية. وتقوم كل من الصين والهند اللتان تحتلان المرتبة الأولى والثانية على التوالي من حيث عدد السكان على مستوى العالم بتخريج أعداد كبيرة من الطلاب المتخصصين في المجالات العلمية والهندسية كل عام حتى يتسنى لهاتين الدولتين مواكبة وتيرة التنمية الاقتصادية السريعة وتزايد عدد السكان.

وفي معرض حديثه عن الاتجاهات التي ساهمت بنشر التعليم والثقافة الهندية، قال الدكتور / ر. سيتارمان: ”ترتبط كل من الولايات المتحدة الأمريكية ودولة الهند علاقات متينة وتاريخ عريق من التعاون في مجال الدراسات العليا. فالولايات المتحدة الأمريكية تعتبر الوجهة المفضلة لمعظم الطلاب الهنود إذ يزيد عددهم عن 100 ألف طالب هندي من طلاب الدراسات العليا في الولايات المتحدة الأمريكية. ولقد أكملت لجنة المنح الجامعية في الهند وضع اللامسات الأخيرة لإجراءات التوجيهية التي تعين إتباعها لإكمال إجراءات برنامج التوأمة بين الهند والمؤسسات التعليمية الأجنبية. وستساهم الإجراءات التوجيهية في خلق المزيد من فرص التعاون بين الجامعات في الهند والولايات المتحدة الأمريكية. ولقد انتشرت الثقافة الهندية متخطية الحدود من خلال فنون الرقص، والأدب، والمأكولات، والموسيقى، والمهرجانات أو السينما. وتعتبر الهند أيضاً مباركة ومعقل للعبادات الروحية إذ تضم العديد من المعابد الهندية التي تعد وجهة سياحية يرتادها السياح من أقصى بقاع العالم. ولقد ساهم العديد من المواطنين الهنود في نشر الثقافة الهندية على الصعيدين المحلي والدولي مصححين بذلك مواطنين عالميين.

هذا وتناول الدكتور / ر. سيتارمان الاتجاهات السائدة على العملة والاستثمارات فقال: ”لقد اتخذت دولة الهند الخطوات الأولى نحو الاعتراف بأهمية الصين في التجارة العالمية من خلال جعل الليوان قابلاً للتحويل أسوةً بالعملة العالمية الأخرى مثل الدولار، والجنيه الاسترليني، واليورو، والين. وتسعى كل من الهند والصين لتطبيق نظام مالي متوازن يقوم على مراعاة وتطبيق الجوانب الأخلاقية. فيجب تحديد معايير قياس عالمية لتقييم الاستثمارات واتباع مبادئ محاسبية موحدة من أجل تسهيل عملية إجراء مقارنة اقتصادية مجدية. وتعتبر الرعاية الصحية من المجالات التي بإمكان الاقتصاديات الآسيوية الالتقاء حولها للعمل معاً من أجل تحقيق التنمية المستدامة. ويتعين على الاقتصاديات في منطقة آسيا تعزيز تعاونها مع الولايات المتحدة الأمريكية من أجل بناء عالم واحد“.

Translated and checked by: Ali & Satti

شارك الدكتور ر. سيتارمان، الرئيس التنفيذي لبنك الدوحة، في منتدى المواطنين العالمي الذي عقد بتاريخ 3 يناير 2014 في فندق آشوكا في العاصمة الهندية نيودلهي تحت عنوان ”بناء التحالفات: دور الهند والصين والولايات المتحدة الأمريكية في بناء عالم واحد“. وقد حضر المناسبة عدد من رجال الاقتصاد والصناعة وقادة هوند بارزين في السياسة. ومن بين الشخصيات الهامة التي حضرت المؤتمر السيد/ بي كبي مودي - مؤسس ورئيس منتدى المواطنين العالمي، والسيد/ سلمان خورشيد- وزير الخارجية الهندي، والسيد/ مانيش تيوارى - وزير الإعلام والإذاعة، والسيد/ كابيل سيبال - وزير القانون والعدل، والسيد/ سونيل بارك - مؤسس وأمين منتدى الاقتصاد العالمي، والسيد/ فايالار رافي - وزير المغتربين والمهاجرين الهنود.

وأثناء كلمته التي ألقاها خلال المنتدى، استعرض الدكتور / ر. سيتارمان أبرز الاتجاهات الاقتصادية السائدة حول العالم فقال: ”تشير المؤشرات إلى أن الاقتصاد الأمريكي يشهد حالة من التعافي إذ نجح في تحقيق نمواً بواقع 4.1٪ خلال الربع الأول من عام 2013 وهو ما دفع البنك الاحتياطي الأمريكي إلى الإعلان في ديسمبر 2013 عن تخفيض إجراءات التسهيل الكمي. فيما حقق إجمالي الناتج المحلي للصين ارتفاعاً بنسبة 7.8٪ في الربع الثالث من عام 2013. وأما إجمالي الناتج المحلي للهند فقد حقق نسبة نمو بلغت 4.8٪ خلال الربع الثالث من عام 2013 أيضاً. ومن جهة أخرى بلغ عجز الحساب الجاري للهند 5.2 مليار دولار أمريكي خلال الربع الثالث من عام 2013 على خلفية تراجع الصادرات وانخفاض واردات الذهب. فعند الأزمة المالية العالمية، تشهد الرأسمالية تغيراً في المفهوم، بينما لم تسلم الاشتراكية إذ شهدت الأخرى تغييرات في المضمون على مستوى العالم. ومن هذا المنطلق، ستصبح الاقتصاديات المختلطة بمثابة اللبنة التي ستسهم في بناء عالم واحد. ونظراً لأهمية هذا الأمر، يتعين أن يتضمن جدول أعمال الأمم المتحدة الإنمائية للألفية كل من مفهومي المواطن العالمي والعالم الواحد.

وبحسب تقرير ”برايس ووتر هاوس كوبرز“ بعنوان ”العالم في عام 2050 - دول البريكس وغيرها: الطموحات والتحديات والفرص“، فمن المتوقع أن تحافظ الهند على المركز الثالث خلال عامي 2030 و2050 من حيث إجمالي الناتج المحلي وفقاً لتعادل القوة الشرائية. وفي الجانب الآخر، يرجح التقرير تخطي الصين للولايات المتحدة الأمريكية وتربعها على قائمة أكبر اقتصاد في العالم بحلول عام 2017 من حيث تعادل القوى الشرائية، فيما يتوقع أن تحافظ الولايات المتحدة الأمريكية على صدارتها العالمية في عام 2050 من حيث مستويات الدخل المتوسط. ويشير التقرير إلى أن زيادة معدل الشيخوخة وارتفاع تكاليف العمالة في الصين ستسهم في تحويلها من اقتصاد معتمد على التصدير إلى اقتصاد يحفز الاستهلاك، فالصين والهند يسيران على درب التحول إلى أسواق استهلاكية أكبر.

كما تطرق الدكتور / ر. سيتارمان إلى أبرز التطورات على الصعيد التكنولوجي معلقاً بالقول: ”تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية إحدى أكبر الأسواق بالنسبة إلى مصدري الخدمات البرمجية الهنود. فمن المتوقع حصولهم على مزيد من فرص الأعمال كون البنوك الأمريكية الإقليمية هناك تتطلع إلى الاستعانة الخارجية بمزيد من الخدمات التكنولوجية. وتفيد إحدى التقارير المعدة من قبل ”كوم سكور“ بأن الهند أصبحت ثالث أكبر مستخدم للإنترنت في العالم بعد الصين والولايات المتحدة الأمريكية. ويضيف التقرير بأن مستخدمي الإنترنت في الهند أكثر شباباً من أقرانهم في الاقتصاديات الناشئة، فثلاثة أرباع المتصفحين للإنترنت في الهند تقل أعمارهم عن سن 35 عاماً أي ما يزيد عن نصف متصفح الإنترنت حول العالم من هذه الفئة العمرية“.

وقد قام الدكتور / ر. سيتارمان بتسليط الضوء على أهم الاتجاهات التي أثرت على مسار البحوث العلمية، فقال: ”تتصدر الولايات المتحدة الأمريكية الإنتاج العالمي للبحوث العلمية إذ يبلغ التمويل السنوي لمشاريع التنمية والبحوث العلمية على صعيد القطاعين العام والخاص حوالي 400 مليار دولار أمريكي. ويعود الفضل في جزء كبير من الزيادة في منشورات البحوث العلمية إلى الدور الذي لعبته الدول النامية في هذا المجال وبالتحديد كل من الصين والهند العضويتين في مجموعة بريكس. وقد ارتفعت قيمة التمويل المشترك الذي تلتمز بتوفيره كل من الهند والولايات المتحدة الأمريكية



سعادة الاستاذ
علي عمر ابراهيم فرح
المدير العام



صاحب السمو الملكي الأمير الدكتور
محمد الفيصل آل سعود
رئيس مجلس الإدارة



بنك فيصل الاسلامي السوداني
Faisal Islamic Bank (SUDAN)

مصرف إسلامي الوجهة، سوداني السمات
يلتزم الجودة والامتياز في أعماله إسعاداً للعملاء
ثقة في الموردین، تنمية للمجتمع، عناية بالعمالین،
وتعظيماً لحقوق المساهمین.

البنك يحصل على جائزة

”أفضل مؤسسة مالية إسلامية في السودان“ للعام 2013

في المنتجات. كذلك السمعة الحسنة ورضا العملاء، وآراء المحليين وغيرهم من المعنيين في هذه الصناعة.

ويحوز على شهادات المطابقة لثلاثة أنظمة للأيزو

حاز بنك فيصل الإسلامي السوداني بتاريخ 2013/10/12م على شهادات المطابقة لثلاثة أنظمة للأيزو تضمنت (نظام إدارة الجودة ISO 9001؛ نظام الجودة لإدارة البيئة ISO 14001؛ نظام إدارة المسؤولية الاجتماعية ISO 26000 والمطابقة مع نظام السلامة والصحة المهنية البريطاني OHSAS 1800، ويعتبر البنك هو المؤسسة الأولى في البلاد التي تتحصل على المطابقة مع أربعة أنظمة متوافقة مع المعايير الدولية فيما يعرف بنظام الإدارة المتكامل والتي تتضمن أعلى مستويات الشفافية في الممارسات الإدارية مما أهل اعتماد هذه الأنظمة ضمن مقررات منظمة التجارة الدولية.

حصل بنك فيصل الإسلامي السوداني بتاريخ 2013/10/12م على جائزة ”أفضل مؤسسة مالية إسلامية في السودان“ للعام 2013 وذلك ضمن سياق الجوائز السنوية التي تمنحها مؤسسة جلوبال فاينانس ”Global Finance“ الأمريكية المتخصصة في مجال النشر والتصنيف للمؤسسات المالية، وجاء هذا التصنيف وفق نتيجة التحكيم النهائية للجنة المحكمين في المؤسسة والتي شملت في عضويتها نخبة من الخبراء الاقتصاديين والمستشارين الماليين، وقد حصل البنك على هذه الجائزة وفق عدة معايير تضمنت المساهمة في نمو التمويل الإسلامي وتلبية بنجاح احتياجات العملاء على المنتجات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية من خلال قنوات حديثة وفعالة. وإيجاد هذه المؤسسات لأسس استمرار النمو والسلامة في المستقبل، كما شملت معايير التقييم النمو في الأصول والربحية والانتشار الجغرافي والعلاقات الاستراتيجية، وتطوير الأعمال الجديدة والابتكار



محمد بن يوسف
مدير عام المصرف الليبي الخارجي



مدير عام المصرف الليبي الخارجي يعلن أن المصرف حقق أرباحاً نهاية العام المنصرم ويشرع في تنفيذ 40 مشروعاً استراتيجياً

للتوزيع بما فيها أرباح العام 2013 بلغت 588.6 مليون دولار أمريكي أي ما يعادل 743.4 مليون دينار ليبي. كما كشف ”بن يوسف“ أن المصرف الليبي الخارجي قد باشر عملياً في تنفيذ إستراتيجية طموحة مكونة من 40 مشروعاً إستراتيجياً. وفي مجال تطوير الكوادر البشرية أوضح ”بن يوسف“ أن المصرف الخارجي اعتمد برنامجاً تدريبياً بخصوص ”598“ فرصة تدريب داخلية وخارجية.

أعلن مدير عام المصرف الليبي الخارجي ”محمد بن يوسف“ أن المصرف تمكن من قفل ميزانيته السنوية للعام المنصرم بتاريخ 31 ديسمبر 2013 محققاً للنتائج التالية:
*إجمالي الأصول والخصوم 26 مليار دولار أمريكي أي ما يعادل 32.9 مليار دينار ليبي.
*إجمالي الميزانية 31.9 دولار أمريكي أي ما يعادل 40 مليار دينار ليبي. *إجمالي حقوق المساهمين 4.1 مليار دولار أمريكي. *الأرباح المحققة لعام 2013 بلغت 297.4 مليون دولار أمريكي أي ما يعادل 377 مليون دينار ليبي. *الأرباح القابلة



سعادة الشيخ
عبد الله بن سعود آل ثاني
محافظ مصرف قطر المركزي



البنك المركزي القطري يطلق الخطة إستراتيجية لتنظيم القطاع المالي في دولة قطر

مع استراتيجية التنمية الوطنية لدولة قطر 2011-2016 ورؤية قطر الوطنية 2030.

كما يؤدي القطاع المالي دوراً أساسياً في تحقيق أهداف رؤية قطر الوطنية 2030، إذ أن القطاع المالي القوي يساهم في استحداث الوظائف ويشجع على الاستثمار في بيئة اقتصادية متنوعة ومنافسة، لكي تكون أجيال المستقبل أقل عرضة لتقلبات أسعار الطاقة.

إن الخطة الاستراتيجية هي وثيقة شاملة تتضمن ستة أهداف كل منها مدعوم باستراتيجيات معينة وخطط عمل ضمن مصرف قطر المركزي، وهيئة تنظيم مركز قطر للمال، وهيئة قطر للأسواق المالية، وهذه الأهداف هي:

- تعزيز الرقابة من خلال تطوير إطار عمل احترازي كلي يركز على المخاطر.
- توسيع الاشراف الاحترازي الكلي.
- تعزيز البنية التحتية الخاصة بالسوق المالي.
- تعزيز حماية المستهلك والمساهم والمستثمر.
- تشجيع التعاون الرقابي.
- بناء رأس المال البشري.

أطلق كل من مصرف قطر المركزي، وهيئة تنظيم مركز قطر للمال، وهيئة قطر للأسواق المالية خطة استراتيجية حول مستقبل تنظيم القطاع المالي في دولة قطر. تم اطلاق هذه الخطة من خلال حفل أقيم يوم 2013/12/8، وقد أنتت نتيجة للتعاون الوثيق بين الجهات الرقابية والاشرفية على القطاع المالي في دولة قطر، وهي تضع إطار العمل اللازم لتنظيم القطاع المالي في الدولة بالإضافة الى خارطة الطريق الخاصة بالأولويات الاستراتيجية للسنوات الثلاثة المقبلة (2014 - 2016).

وقال سعادة الشيخ عبدالله بن سعود ال ثاني، محافظ مصرف قطر المركزي ورئيس مجلس ادارة هيئة تنظيم مركز قطر للمال وهيئة قطر للأسواق المالية في كلمته في حفل تدشين الاستراتيجية: "تعتبر الخطة الاستراتيجية تطوراً مهماً في دولة قطر، فهي تعرض أحدث التدابير التنظيمية العالمية والطريقة التي ينبغي أن تتعاون بها الجهات الرقابية لتأسيس قطاع مالي قوي يعمل وفقاً لأفضل معايير التنظيم والاشرف العالمية".

ومضى سعادته للقول:

"لقد تعاون كل من مصرف قطر المركزي، وهيئة تنظيم مركز قطر للمال، وهيئة قطر للأسواق المالية لتطوير هذه الخطة الخاصة بتنظيم القطاع المالي بالتوافق



السيد موسى شحادة
نائب رئيس مجلس الإدارة - المدير العام

البنك الإسلامي الأردني

تثبيت التصنيف الائتماني والجودة الشرعية للبنك الإسلامي الأردني

الأردني استطاع ان يقوم بدور رئيسي في القطاع المصرفي الأردني كونه أكبر بنك إسلامي وثالث أكبر بنك مصرفي في الأردن ساهم في تطبيق وتطوير التمويل الإسلامي مع الالتزام بمبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية.

وعن هذه التصنيفات قال السيد موسى شحادة نائب رئيس مجلس الإدارة المدير العام للبنك الإسلامي الأردني إن إعادة تثبيت التصنيف الائتماني والجودة الشرعية لمصرفنا يؤكد على سلامة إستراتيجيتنا ونهجنا في المحافظة على مكانة مميزة لمصرفنا في المجال المصرفي الإسلامي والأردني مع الالتزام بمعايير الجودة الشرعية والصمود في وجه مختلف التحديات والأزمات التي أحاطت بمنطقتنا، وهذا يحثنا على بذل المزيد للارتقاء في مجال الصناعة المصرفية الإسلامية.

ثبتت الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف (IIRA) (ومقرها البحرين) تصنيفها الائتماني للبنك الإسلامي الأردني على المستوى المحلي بدرجة (A+/A-1)، وعلى الصعيد الدولي للعملة الأجنبية 'BB+/A-3' والعملة المحلية 'BBB-/A-3'، وأفادت الوكالة بان الاحتمالات المستقبلية لجميع هذه التصنيفات مستقرة.

كما ثبتت تصنيف البنك للجودة الشرعية (SQR) AA وذلك للعام الرابع على التوالي، وأشاد التقرير الصادر عن الوكالة بامتثال البنك بأعلى معايير الالتزام الشرعي في معاملاته وتمويلاته ووجود هيئة رقابة شرعية لديه ودوره ومكانته الرائدة في الصناعة المصرفية الإسلامية و التزامه بمبادئ الحوكمة المؤسسية.

وبين التقرير انه رغم العديد من التحديات التي تحيط بالبيئة الجيوسياسية والاقتصادية في الأردن وحالة عدم الاستقرار في المنطقة، إلا أن البنك الإسلامي



د. جهاد الوزير
محافظ سلطة النقد الفلسطينية



سلطة النقد الفلسطينية
PALESTINE MONETARY AUTHORITY

سلطة النقد الفلسطينية تطلق الموقع الإلكتروني الجديد لسلطة النقد الفلسطينية



وعن البيانات المصرفية، يشمل الموقع على إحصائيات الاحتياطيات الدولية وسيولة العملات الأجنبية، والموجودات المصرفية والودائع والتسهيلات الائتمانية، ومعدل أسعار صرف العملات الرئيسية المتداولة في فلسطين، ومتوسط أسعار الفائدة على الودائع والقروض في المصارف، وبيانات المقاصة وحركتها بين المصارف العاملة في فلسطين بكافة العملات المتداولة، والتحويلات المالية بين المصارف والتي يتم تنفيذها من خلال نظام تسوية المدفوعات (البراق) والحوالات الصادرة والواردة من وإلى فلسطين. هذا بالإضافة إلى بيانات الحسابات القومية والناتج المحلي والمالية العامة والإيرادات والنفقات والدين العام والأسعار والقوى العاملة.

وفي تعقيب له على إطلاق الموقع الإلكتروني الجديد، قال الدكتور جهاد الوزير، محافظ سلطة النقد "إنطلاقاً من التزام سلطة النقد بعبء الشفافية والإفصاح والحكم الرشيد، فإننا نضع ما لدينا من معلومات بين يدي المواطن للاطلاع عليها وتحليلها والاستفادة منها بالتخطيط المنظم لصناعة قراره الاقتصادي، كما توفر هذه المعلومات والدراسات والأبحاث للمؤسسات الوطنية لتساعدها بوضع سياساتها الاقتصادية لما فيه الخير العام".

أطلقت سلطة النقد الفلسطينية موقعها الإلكتروني الجديد باللغتين العربية والإنجليزية، وذلك لتوفير المعلومات والإحصائيات والبيانات المالية والمصرفية وتعزيز التواصل مع الجمهور وإطلاع على ما يحدث من تطورات اقتصادية في فلسطين مع التحليل الهادف لرفع مستوى المعرفة المالية والمصرفية لدى المواطنين على اختلاف شرائحهم الاجتماعية ومستوياتهم العمرية لما لذلك من أهمية كبيرة على أداؤهم وتخطيطهم لحاضرهم ومستقبلهم.

وبإطلاق موقعها الجديد، www.pma.ps تسعى سلطة النقد الفلسطينية إلى إتاحة الفرصة لزوار الموقع للتعرف على رسالتها الهادفة للحفاظ على الاستقرار المالي في فلسطين وتزويد المواطنين والمصرفيين والتجار والموظفين والصارف ومؤسسات الإقراض المتخصص والإعلاميين والأكاديميين والباحثين بما يحتاجونه من معلومات دقيقة وموثقة عن القوانين والأنظمة والإرشادات والتشريعات والتعليمات التي تساعدهم على تسيير أعمالهم، وبما يخدم المصلحة العامة للمجتمع.

هذا ويشتمل الموقع الإلكتروني على معلومات أساسية عن سلطة النقد ودوائرها وأقسامها والقوانين والتشريعات المنظمة للعمل المصرفي في فلسطين، والإصدارات السنوية ونصف السنوية والربعية وأوراق العمل والنشرات الإحصائية الشهرية والبيانات التراكمية والمطبوعات، بالإضافة لزاوية خاصة بالإعلام والبيانات الصحفية ووسائل الاتصال الاجتماعي.

كما ويحتوي الموقع الإلكتروني الجديد على إصدارات وتقارير استدامة المالية العامة، والدين العام، والمراقب الاقتصادي، والتضخم، والتطورات الاقتصادية والنقدية، وتقرير الأسواق العالمية. وتعتبر هذه التقارير مراجع نوعية للباحثين والمهتمين. كما يقدم الموقع مواداً غزيرة للباحثين عن الإحصاءات الشهرية، وسوق المال، وميزان المدفوعات الفلسطيني، ووضع الاستثمار الدولي في فلسطين. كما يتضمن الموقع معلومات عن المصارف المرخصة للعمل في فلسطين والصارف ومؤسسات الإقراض المتخصصة والتعاميم، ومؤشر سلطة النقد لدورة الأعمال، بالإضافة إلى خدمة معرفة رقم الحساب المصرفي الدولي (الآيبان).



مزايا العضويات المهنية في الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية

مجاناً

الدخول للمكتبات العالمية
الالكترونية من خلال موقع
الأكاديمية العربية
على شبكة الانترنت

مجاناً

نشرة الأعضاء الالكترونية
والتي توزع على جميع
عملاء الأكاديمية العربية

مجاناً

مجلة الدراسات
المالية والمصرفية
(أربع أعداد سنوياً)

خصم لغاية 30%

على رسوم الشهادات المهنية
المعتمدة لمركز الماليين
والمصرفيين المعتمدين CCFB

خصم 15%

على جميع البرامج التدريبية
والدبلومات المطروحة في خطة
التدريب لمعهد التدريب المالي
والمصرفي في الأكاديمية العربية

خصم لغاية 40%

على إصدارات
الأكاديمية العربية

خصم 15%

على المؤتمرات
والملتقيات السنوية

لمزيد من المعلومات عن شروط الاشتراك ورسوم العضوية

البريد الالكتروني: membership@aabfs.org

الهاتف: +962 6 5502900 - تحويلة: 198 - الفاكس: +962 6 5232031

www.aabfs.org



بنك فيصل الاسلامي السوداني
Faisal Islamic Bank (SUDAN)
www.fibsudanBank.com

نحن الرواد



التمويل الأصغر نافرتك إلى غايات أكبر

مركز الفحاء التجاري - شارع علي عبد اللطيف - الخرطوم - السودان
ص.ب: ١٠٤٣ الخرطوم - تليكس: ٢٢٥١٩ - ٢٢١٦٣ - فاكس: ٧٧١٧١٤ - ٧٨٠١٩٣ - ٢٤٩١٨٣ + - هاتف: ٧٤١٣٢٦ / ٧٧٧٠٨١ / ٧٧٥٠٨٧
٢٤٩٠١٨٣ ٧٧٨٧٢٧ - إسبوت: FISBSDKH / بريد إلكتروني: fibsudan@fibsudan.com - الموقع: www.fibsudan.com