

دور الأزمات المالية العالمية في تطور الهندسة المالية
الإسلامية.

د. ساوس الشيخ

أ. بن سويسي حمزة

دور الأزمات المالية العالمية في تطور الهندسة المالية الإسلامية.

أ. بن

د. ساوس الشيخ¹

سويسي حمزة²

ملخص

تهدف هذه الدراسة بشكل رئيس إلى إبراز دور الأزمات المالية العالمية في ظهور وتطور الهندسة المالية الإسلامية؛

على ضوء ما سبق سيتم التركيز خلال هذه الدراسة على الأزميتين الماليتين العالميتين الأخيرتين (أزمة الرهون العقارية سنة 2008 وأزمة الديون السيادية الأوروبية الحالية) للإجابة على الإشكالية التالية: إلى أي مدى ساهمت تلك الأزمات في ظهور وتطور الهندسة المالية الإسلامية؟

Résumé :

Le but de notre étude en principe c'est l'excrétion de les crises financières mondiales au tours l'émergence et le développement de l'ingénierie financière islamique.

À la lumière de ce qui précède l'objet de cette étude porte sur les deux dernières crises financières mondiales (crise des prêts hypothécaires en 2008 et la crise de la dette souveraine européenne actuelle) et à cet égard, nous essayons de répondre à la problématique suivante: comment les crises financières mondiales peuvent-elles contribué sur l'émergence et le développement de l'ingénierie financière islamique?

¹ أستاذ محاضر قسم أ ، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير ، جامعة أدرار .

² أستاذ مساعد ب ، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير ، جامعة أدرار .

مقدمة:

تسببت الأزمات المالية المتكررة وخصوصاً الأزميتين الماليتين العالميتين الأخيرتين (أزمة الرهون العقارية سنة 2008 وأزمة الديون السيادية الأوروبية الحالية) في تطور المنتجات المالية الإسلامية على حساب المنتجات المالية التقليدية للهندسة المالية، بحيث كان موضوع الهندسة المالية الإسلامية هو البحث عن الاحتياجات الفعلية للعملاء والعمل على تصميم المنتجات المناسبة لهم شرط أن تكون متوافقة ومبادئ الدين الإسلامي.

هذا الظهور والتطور يتطلب دراسة مستمرة لاحتياجات العملاء والعمل على تطوير الأساليب التقنية والفنية اللازمة وفق الشريعة الإسلامية، وذلك لضمان الكفاءة الاقتصادية للمنتجات المالية الإسلامية ووضع أسس واضحة لصناعة هندسة مالية مستقلة عن الهندسة المالية التقليدية.

للإجابة على إشكالية هذه الورقة البحثية تم تقسيمها للمباحث التالية:

المبحث الأول: دور الهندسة المالية التقليدية في الأزمات المالية؛

المبحث الثاني: أهمية الهندسة المالية الإسلامية؛

المبحث الثالث: معوقات تطبيق الهندسة المالية الإسلامية.

المبحث الأول: دور الهندسة المالية التقليدية في الأزمات المالية؛

إن السبب الحقيقي وراء الأزمات المالية الأخيرة كان التوسع الكبير الذي حدث في مجال إعطاء القروض العقارية مع زيادة الفائدة أدى إلى عجز لا يستهان به من المقترضين عن دفع أقساط الديون، مما أدى إلى مصادرة العقارات من قبل المقرضين ومع زيادة عدد هذه العقارات والتي أدت إلى زيادة عرض العقارات في السوق مما أدى إلى هبوط أسعارها، بل وإلى العزوف عن هذا السوق من قبل المستثمرين وهذا أيضاً أدى بدوره إلى تفاقم الأزمة ومن ثم إلى تهاوي المؤسسات المالية الواحدة تلو الأخرى باعتبار أن المؤسسات المالية والاقتصادية مرتبطة مع بعضها البعض وبعضها يعتمد على البعض الآخر¹.

أولاً: عموميات حول الهندسة المالية التقليدية

بالتدقيق في عمق الأزمة المالية تبرز ضخامة سوق المشتقات المالية والدور الذي لعبته في تلك الأزمة، مما جعل البعض يلقبها بأسلحة الدمار الشامل². لقد لعبت الهندسة المالية التقليدية من خلال أدواتها دوراً في تأجيج شرارة الأزمة المالية ونقلها بشكل سريع إلى جميع دول العالم مستخدمة قناة سوق المال³. بالرغم من مرور أكثر من ربع قرن على التعامل بأدوات الهندسة المالية، إلا أن المختصون والمتعاملون لا زالوا ينقسمون وبصورة واضحة إلى فريقين، حيث يصر فريق على الحذر من التعامل بهذه الأدوات الجديدة وعدم التعامل بها إطلاقاً بسبب المخاطر الكبيرة التي تصاحبها، في حين أن الفريق الآخر أكثر تفاؤلاً، حيث يرى بأن هذه التقنية من خلال ما توفره من أدوات تعد مفتاحاً لحل العديد من المشاكل والمصاعب التي تواجه المتعاملين في الأسواق المالية عن طريق إمكانية استعمالها في إدارة المخاطر بصورة فعالة نظراً للمرونة العالية والتنوع الكبير فيها⁴.

¹ لويس حبيقة، دروس مستفادة من الأزمة المالية العالمية، جريدة الخليج الإماراتية سنة 2010.

² سامي إبراهيم سويلم، أسلحة الدمار الشامل، سنة 2009.

³ سنحون محمود، مخاطر المشتقات المالية ومساهمتها في خلق الأزمات، بحث مقدم لمؤتمر الهندسة المالية جامعة سطيف الجزائر، سنة 2009.

⁴ هشام فوزي دباس، الهندسة المالية وأدواتها، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، سنة 2008.

بالرغم من هذه النظرة المتفائلة للهندسة المالية، إلا أنها لم تظهر في الأزمة المالية سنة 2008، بل كان لأدوات الهندسة المالية التقليدية دور كبير في تأجيج شرارة الأزمة المالية آنذاك¹.

إذ ساهمت المشتقات المالية-أحد أدوات الهندسة المالية التقليدية-مساهمة كبيرة في وقوع أزمة 2008 وفي الزيادة من شدتها، حيث أدت إلى تفاقم خطر التركيز في الإقراض على قطاع واحد-العقارات-وأدت أيضاً إلى زيادة أحجام القروض العقارية بهدف تحقيق الربح السريع والتي تعتبر أصل مالي يدر عائد للبنك، وبذلك فإن الرهون العقارية تعتبر أصول مشتقة ونظراً لارتفاع أسعار العقارات فقد أدى إلى زيادة الطلب على هذه المنتجات الجديدة فارتفعت أسعارها وبعد انهيار الأسهم والسندات الصادرة عن المؤسسات المالية تبعها انهيار هذه المشتقات المالية مما أدى إلى حدوث إفلاس معظم البنوك والمؤسسات وبالتالي حدوث الأزمة المالية العالمية².

ثانياً: الأسباب الحقيقية للأزمة المالية سنة 2008

حملت الحكومة الأمريكية الدول الناشئة (الآسيوية والمصدرة للبترول) مسئولية أزمة سنة 2008 وذلك بسبب إحداث اختلال في موازين المدفوعات التجارية الدولية وذلك باستخدامها الفوائض المالية للرفع من احتياطياتها النقدية. هذه الدول حسب ادعاءات الحكومة الأمريكية، اتبعت إستراتيجية خاصة تمثلت في تقبل الأخطار والبحث عن عوائد عالية في الأسواق المالية الأمريكية الأمر الذي أدى إلى نشوب أزمة 2008. وكنتيجة لهذا الفائض الهائل، قامت الحكومة الأمريكية بتشجيع مواطنيها على الإنفاق والاستهلاك بدون قيد أو شرط وذلك باستعمال بطاقات الائتمان. هذه السياسة سهلت توسيع الطلب واللجوء إلى الاستيراد لتغطيته. ولا شك أن الفوائد التجارية للبلدان الناشئة والنفطية كانت السند الأساسي في ازدهار الاقتصاد الأمريكي في السنوات الأخيرة، من هذه الفوائض تكونت صناديق الاستثمار والصناديق السيادية.

¹ علي البصري، الأزمة المالية والآثار السلبية لمنتجات الهندسة المالية سنة 2009.

² نادية هارون الطاهر، الأزمة المالية الراهنة-أسبابها-آلياتها-آثارها، جامعة الأمير عبد القادر، المغرب، سنة 2009.

أمام هذه الأموال الزائدة، كان لا بد من تصميم هندسة مالية تقوم باستخدام وسائل تقنية مبتكرة لتجديد الفرص الاستثمارية للاقتصاد المحلي، ولتحقيق ذلك تم إقامة شبكة معلوماتية ذات الكفاءة العالية لتعبئة الموارد المالية وتوظيفها وفقا لإستراتيجية محكمة.

هذه الأزمة التي قامت بتسويقها الولايات المتحدة إلى دول العالم، هي نتاج الوسائل الإبداعية المبتكرة التي تم تصميمها وفق خصوصيات النظام المالي الأمريكي ثم توظيفها خارج مراقبة الهيئات المالية المحلية والدولية مثل صندوق النقد الدولي. فالأرصدة المالية للبنوك الأمريكية التي تنشط في أسواق المال توصف بعلب سوداء لا يعرف عنها الكثير، حتى ولو أن البذرة الشيطانية الأولى التي تسببت في نشوب الأزمة المالية الحالية هي الرهون العقارية من الدرجة الثانية وغيرها من الأدوات المستحدثة والمعقدة التي تم توظيفها من طرف أشخاص مغامرون بأموال الناس والذين ظنوا أن أموالهم تم استثمارها في مشاريع استثمارية مربحة وآمنة.

الحقيقة هي تدهور السياسات المالية الأمريكية ازداد حدة بعد انتقال عدواها إلى الدول الأوروبية خاصة. ويعود الفضل في هذا التطور الخطير إلى العولمة التي بواسطتها تم تصدير وول ستريت أزمة الرهون العقارية إلى الخارج عن طريق بيع الأوراق المالية المسمومة إلى أنحاء العالم.

من أهم الأسباب التي أدت إلى اندلاع الأزمة المالية العالمية في شهر أوت سنة 2007 والمسحوبة على الرهون العقارية من الدرجة الثانية في الولايات المتحدة الأمريكية، تتمثل في ثلاثة محاور أساسية:

1. حالة الاقتصاد الكلي الأمريكي قبل نشوب الأزمة العقارية
2. الانحراف عن المقاييس المعمول بها في منح القروض العقارية من الدرجة الثانية
3. تعميم المضاربة واللجوء إلى أوراق مالية جد متطورة¹.

¹ عبد القادر بلطاس، تداعيات الأزمات المالية العالمية أزمة Sub-prime، دار النشر، سنة 2009، ص22.

المبحث الثاني: أهمية الهندسة المالية الإسلامية؛

تتجلى أهمية الهندسة المالية الإسلامية علمياً وعملياً من خلال ما يلي:

أولاً: الأهمية العلمية للهندسة المالية الإسلامية¹

تتمثل فيما يلي:

- يؤدي البحث والتطوير اللذان هما موضوع الهندسة المالية إلى استكمال المنظومة المعرفية للاقتصاد الإسلامي ومواكبته للتطورات الحاصلة في العلوم المالية؛
- يساعد وجود علم الهندسة المالية الإسلامية في إيجاد الأطارات الإدارية التي يتطلبها العمل المصرفي الإسلامي والتي تجمع بين المعرفة الشرعية والخبرة المصرفية الإسلامية؛
- أن الأصل في المعاملات الإباحة، فلا يجوز المسارعة إلى تحريم صورة من صور المعاملات المستحدثة حتى يتبين أن الشريعة قد حرمتها؛
- أن العبرة في المعاملات المالية للعلل والمقاصد، حيث أن أحكام فقه المعاملات معللة وعللها مرتبطة بالحكم الشرعي وجوداً وعدماً بعكس فقه العبادات التي يجب التوقف فيها عند حدود النص، لذلك فعلمية إلحاق العقود المالية المستحدثة بأصول لها في الفقه الإسلامي مسترشدين بالعلة.
- أن الإسلام لم ينشئ العقود المالية، وإنما وجهها الوجهة الصحيحة عن طريق تنقيتها من المحرمات وتشريع الأحكام العامة وتقرير القواعد الكلية المنظمة لها.

¹ احمد محمد محمود نصار، التكييف الفقهي للعقود المالية المستجدة وتطبيقاً على نماذج التمويل الإسلامي المعاصرة، البنك الإسلامي الأردني، سنة

ثانيا: الأهمية العملية للهندسة المالية الإسلامية¹

تتمثل فيما يلي:

- معظم الأدوات التمويلية الموجودة هي تلك التي تم تطويرها منذ قرون مضت ،وقد كانت تفي بحاجات المجتمعات آنذاك. لكن الحاجات التمويلية للأفراد و المؤسسات في الوقت الحاضر تتزايد بشكل مستمر وهو ما يتطلب إيجاد ما يلبي تلك الحاجات التمويلية وذلك في إطار الالتزام بالحلال ،وهنا تبرز أهمية دور الهندسة المالية الإسلامية في تحقيق ذلك.
- الاستفادة من التطورات التي تشهدها الأسواق العالمية ومحاولة الاستفادة منها بدلا من اتخاذ مواقف حيادية.
- ضمان استمرارية النظام المالي الإسلامي ككل مع استفادة كل أجزائه مع الحفاظ في ذات الوقت على أصالته من خلال الالتزام بالضوابط الشرعية التي تقوم مسيرته.
- رفع الحرج والمشقة عن جمهور المتعاملين من المسلمين الذين يتعاملون بالعقود المالية بمستجداتها الحديثة ،ولكي يكون للفقهاء الإسلامي حضور قوي على الساحة الاقتصادية بدلا من تعطيله.
- طبيعة عمل المؤسسات التي تقوم بإجراء العقود المالية وخاصة العمل المصرفي الذي يعمل وفق نموذج الوساطة المالية بالياتها المختلفة.فكثير من العقود المالية التقليدية لا يمكن للمصارف التعامل معها إلا باستحداث مستجدات ملحقه بها أو أفكار جديدة تمكنها من أن تكون عملية قابلة للتطبيق.

¹ أحمد عبد الله الضويحي، ضوابط الاجتهاد في المعاملات المالية، جامعة الإمارات العربية المتحدة، سنة 2005.

المبحث الثالث: صعوبات تطبيق الهندسة المالية الإسلامية

واجهت المصارف الإسلامية منذ نشأتها تحديات كبيرة أثرت على أعمالها وأعاقت تقدمها، مما كان له الأثر على نجاحها وإنجازاتها. ويوجد نوعين من الصعوبات التي تواجهها البنوك الإسلامية هما¹:

أولاً: الصعوبات المتعلقة بالجوانب المؤسسية

تتمثل فيما يلي:

- **الإطار المؤسسي السليم:** تحاول البنوك الإسلامية في كافة أرجاء العالم الاستفادة من الإطار المؤسسي الذي يدعم العمل المصرفي التقليدي، لكنها تعاني من انعدام الدعم المؤسسي الذي يوظف خصوصاً لخدمة حاجاتها، كما أن بناء كيان مؤسسي سليم يعتبر أخطر تحد يواجه التمويل الإسلامي.
- **الإطار القانوني المناسب والسياسات الداعمة:** وضعت قوانين التجارة والبنوك والشركات في معظم البلدان على النمط الغربي، وتحتوي هذه القوانين أحكاماً تضيق من مدى نشاطات العمل المصرفي وتحصره في حدود تقليدية، وفي حين تستطيع الأطراف وضع اتفاقيات على أساس عقد إسلامي إلا أن تنفيذ هذه الاتفاقيات في المحاكم يتطلب جهوداً وتكاليف إضافية.
- **الإطار الإشرافي:** الإشراف على البنوك الإسلامية مهم بنفس درجة أهميته للبنوك التقليدية، وفي الوقت الراهن فإن عدم وجود إطار إشرافي فعال يعتبر أحد نقاط ضعف للنظام القائم ويستحق اهتماماً جاداً.

¹ عدنان احمد يوسف، الأدوات المالية الإسلامية الحديثة، الواقع وتحديات التشغيل، المؤتمر الثالث للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية بسوريا سنة

ثانياً: الصعوبات المتعلقة بالجوانب التشغيلية

تتمثل فيما يلي:

• **انعدام التمويل عن طريق تقاسم الأرباح:** تنقسم المعاملات المالية الإسلامية إلى نوعين، يقوم أحدهما على رسم ثابت على رأس المال ويستند الآخر إلى تقسيم الأرباح، ويوفر النوعان التمويل من خلال شراء وبيع سلع حقيقية، بينما تقوم المعاملات المالية التقليدية على تسليف الأموال مقابل رسم ثابت (فائدة)، بحيث علق المختصون الاقتصاديون الإسلاميون آمالهم على البنوك الإسلامية لتقديم قدر معتبر من التمويل عن طريق تقاسم الأرباح، وينتج عن هذا آثار اقتصادية مماثلة للاستثمار المباشر، التي تحدث تأثير قويا على صعيد التنمية الاقتصادية، إلا أنه فعليا ظل تمويل المشاركة في الأرباح ضئيلاً في المعاملات الإسلامية، ويعود ذلك إلى أسباب عديدة حسب منظور البنوك الإسلامية وعملائها كما يلي:

■ من منظور منشآت الأعمال كمستخدمة للتمويل المصرفي فإن من الأهمية ملاحظة أنها تفشل العقود المالية، والتي لا تفرض قيوداً وتشجع إعادة استثمار الأرباح في نمو الشركة، ولم يتم تكييف عقود المشاركة في الأرباح مع متطلبات ورغبات هذه المنشآت باعتبارها منشآت مستمرة في العمل.

■ ومن منظور البنوك يبدو أن هناك تكاليف أعلى ناجمة عن توظيف الأموال على أساس المشاركة في الأرباح، حيث أن اختيار المشروع المناسب لتمويله يتطلب دراسات جدوى وتقوياً فنياً ومالياً، وعادة ما يتجاوز تكلفة هذه الجهود تكلفة إيداعات بعوائد ثابتة.

• **عدم سيولة الموجودات:** مشكلة أخرى يسببها انتشار صيغ التمويل القائمة على أساس الدين، وهي صعوبة تحويل هذه الصيغ التمويلية إلى أدوات مالية يمكن التفاوض بشأنها، فمجرد إحداث الدين لا يمكن تحويله إلى أي شخص إلا

بقيته الاسمية، ويجعل ذلك هيكل السوق المالية الإسلامية غير قابلة للتسييل بدرجة عالية، ويمثل ذلك عقبة أساسية في تطوير أسواق ثانوية في الأدوات المالية الإسلامية.

- **حشد الودائع وتوظيف الأموال محليا:** يجب الإدراك أن الكثير من الودائع لدى البنوك الإسلامية حالياً لم تأت بسبب جاذبية العوائد المرتفعة بل بسبب الالتزام الديني للعملاء.
- **المنافسة:** تواجه البنوك الإسلامية زيادة مستمرة في المنافسة، والتطور الهام الذي حدث في النظام المصرفي الإسلامي في السنوات الماضية هو دخول البنوك التقليدية في هذه السوق، فعلى سبيل المثال فتح البنك التجاري الأهلي في السعودية فروعاً إسلامية، وفي ماليزيا سمح للبنوك التجارية بفتح نوافذ إسلامية.
- **العولمة:** يتوقع أن تحدث زيادات أخرى في منافسة البنوك التقليدية للبنوك الإسلامية في المستقبل بسبب العولمة.

نتائج الدراسة:

على ضوء ما سبق نستخلص ما يلي:

- ✓ منتجات الهندسة المالية التقليدية-المشتقات المالية- عجلت بانفجار الأزمات المالية الأخيرة.
- ✓ الشريعة الإسلامية ترفض المشتقات المالية التقليدية التي يتم تداولها في الأسواق المالية. فكثير من العقود المالية التقليدية لا يمكن للمصارف الإسلامية التعامل معها إلا باستحداث مستجدات ملحقة بها أو أفكار جديدة تمكنها من أن تكون عملية قابلة للتطبيق وفق الدين الإسلامي.
- ✓ رغم مساوئ الهندسة المالية التقليدية، ومزايا الهندسة المالية الإسلامية، إلا أن الواقع حال دون تطبيقها في الأسواق المالية وذلك لوجود العديد من التحديات التي وقفت أمام تطبيقها.