

## البنوك الإسلامية والاستقرار المالي: تحليل تجريبي مناقشة نتائج ورقة عمل صادرة عن صندوق النقد الدولي

أحمد مهدي بلوافي

مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي

جامعة الملك عبدالعزيز - جدة - المملكة العربية السعودية

المستخلص. تناقش هذه الورقة نتائج ورقة العمل التي أعدها الباحثان مارتن شيهاك وهيكو هيس من صندوق النقد الدولي، والتي نشرت في يناير ٢٠٠٨م بعنوان "البنوك الإسلامية والاستقرار المالي"، وقد انتظم العرض في ثلاثة عناصر؛ الاستقرار المالي: المفهوم والأهمية، ونظرة عامة حول ورقة العمل ومنهجها، وختمت الورقة بالنتائج ثم المناقشة. وفي ثنايا العرض والمناقشة تطرقت الورقة إلى بعض الجوانب التي تحتاج إلى مزيد من البحث والتقصي.

### الاستقرار المالي

#### تعريف

أبسط وأقصر تعريف للاستقرار المالي هو تجنب وقوع الأزمات المالية. فما هي الأزمة المالية إذن؟ هي فقدان الثقة في عملة البلد، أو أحد أصوله المالية الأخرى، مما يتسبب في سحب المستثمرين الأجانب لرؤوس أموالهم من البلد<sup>(١)</sup>.

(١) المصدر: [www-personal.umich.edu/~alandear/glossary/f.html](http://www-personal.umich.edu/~alandear/glossary/f.html)

تعريف آخر للاستقرار المالي<sup>(٢)</sup> هو: "العمل على التأكد من قوة وسلاسة عمل جميع مكونات النظام المالي، مما ينضوي على غياب التشنجات والتوترات في هذا الجهاز، بما ينعكس سلباً على الاقتصاد". بناء على هذا التعريف يمكن فهم الاستقرار المالي من خلال<sup>(٣)</sup>:

- استقرار جميع مكونات النظام المالي.
- استقرار أسواق المال والأنشطة المرتبطة بها.
- ومن أهم المؤسسات التي تولى لها عناية خاصة المصارف التجارية لأهميتها، وحساسيتها، ولتاريخها المرتبط بالآزمات حين وقوعها، سواء كانت هي مبعث تلك الآزمات أو غيرها.

من خلال ما سبق وأياً ما كان التعريف فإن الاستقرار المالي يرتبط بالنظام المالي، ومكوناته، والأنشطة المرتبطة به، وعلى رأس ما يولى له الأهمية والعناية؛ أسواق المال والبنوك التجارية، ومن أهم الجهات المسؤولة عن تحقيق ذلك البنوك المركزية من خلال السياسات النقدية والمالية التي تنتهجها.

**الأهمية:** يمكن إدراك أهمية الاستقرار المالي من خلال ما يلي:

- (١) أن الاضطرابات المالية تقف على رأس المخاطر التي تهدد استقرار الاقتصاد العالمي. فقد أشار تقرير منتدى الاقتصاد العالمي<sup>(٤)</sup> الذي صدر في مطلع هذا العام (يناير ٢٠٠٨م) وحمل عنوان "المخاطر العالمية ٢٠٠٨م" أن النظم المالية المضطربة، وخاصة أزمة الرهن العقاري التي تفاقمت في أمريكا

(٢) Spreena Narayanan and Rashmi Davli (2004), p.4.

(٣) نفس المصدر، ص ٤.

(٤) وهو مركز أبحاث اقتصادي، مقره جنيف بسويسرا، وقد أصدر تقريره المشار إليه بالتعاون مع عدد من المؤسسات من بينها سيتي جروب (Citigroup)، لمزيد من المعلومات يمكن زيارة موقع المنتدى على الرابط التالي: [www.weforum.org/en/index.htm](http://www.weforum.org/en/index.htm)، أما بالنسبة للتقرير يمكن الحصول عليه عن طريق الرابط التالي:

في منتصف وأواخر العام الماضي، تمثل تحديًا كبيرًا يؤثر على استقرار الاقتصاد العالمي. لهذا فقد طالب التقرير بزيادة التدخل في أسواق المال لتقليل حدة المخاطر، وتحسين حوكمة النظام المالي العالمي من خلال شبكة مسؤولين لإدارة المخاطر. وأكد التقرير على أن التركيز المتزايد على الأسواق المالية المضطربة، والتوترات السياسية المتفاقمة في عام ٢٠٠٨م قد يدفعان الحكومات والشركات إلى تجاهل المخاطر الأقل إلحاحًا مثل التغيرات المناخية، وهذا من شأنه أن يزيد في صعوبة التعامل مستقبلاً مع هذه القضايا الحرجة بعيدة المدى.

(٢) غياب الاستقرار المالي يؤثر على النمو الاقتصادي. ففي ظل تداعيات أزمة الرهن العقاري التي انطلقت شرارتها من أمريكا، وامتدت إلى غيرها، أعاد صندوق النقد الدولي<sup>(٥)</sup> النظر في توقعاته بشأن النمو الاقتصادي لهذا العام وللعام المقبل. ففي مراجعاته التي أصدرها في أبريل من هذا العام، ذكر الصندوق أنه: كلما زادت حدة الأزمات المالية، وطالت فترة بقائها، كلما قلت معدلات النمو الاقتصادي، وبسبب استمرار أزمة الرهن العقاري وتداعياتها يتوقع الصندوق أن ينمو الاقتصاد العالمي بمعدل (٣,٧٪ بدلاً من ٤,٩٪) تقديرات ٢٠٠٧م، وفي عام ٢٠٠٩م سينمو الاقتصاد العالمي بمعدل (٣,٨٪) وتعد هذه التقديرات الأكثر تفاؤلاً حيث إن هناك تقديرات أخرى تشير إلى احتمال نمو الاقتصاد العالمي لهذا العام، وللعام المقبل بنسب تتراوح بين (٢,٥٪) و(٣٪).

(٣) انتشار الاضطرابات المالية على نطاق واسع على مستوى الاقتصاد المحلي، وعلى المستوى العالمي. فالاهتزازات المالية تُحدث تأثيرًا متزايدًا على كل من قنوات الائتمان المصرفية، وغير المصرفية في الاقتصادات المتقدمة<sup>(٦)</sup>، بينما تتزايد الأدلة على حدوث ضائقة ائتمانية واسعة النطاق، وإن لم تتحول بعد

(٥) في دراسة الصندوق الصادرة بتاريخ ١٣/٤/٢٠٠٨م.

(٦) ملخص واف عن البيئة الاقتصادية العالمية، صندوق النقد الدولي، ص ٢.

إلى أزمة ائتمان مكتملة الملامح بسبب أزمة الرهن العقاري. ويُلاحظ تشديد معايير الإقراض المصرفي في الولايات المتحدة وأوروبا الغربية، وتراجع حركة إصدار الأوراق المالية المهيكلة، وشدة اتساع فروق العائد على سندات دين الشركات. ويبلغ التأثير أقصى درجاته في الولايات المتحدة، حيث يسهم في تعميق التصحيح الجاري في سوق المساكن. وكانت قنوات انتقال الآثار في أوروبا الغربية هي البنوك الأكثر تعرضاً بشكل مباشر لمخاطر الأوراق المالية الأمريكية منخفضة الجودة واضطرابات أسواق المعاملات بين البنوك وأسواق الأوراق المالية. وكان للتوتر الذي أصاب الأسواق المالية في الآونة الأخيرة أثر أيضاً على أسواق النقد الأجنبي. فقد زاد انخفاض سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدولار الأمريكي، مقارنة بما كان عليه في منتصف ٢٠٠٧م في ظل تراجع الاستثمارات الأجنبية في السندات والأسهم الأمريكية والذي أحدثه انخفاض مستوى الثقة في سيولة هذه الأصول والعائد عليها، فضلاً على ضعف احتمالات النمو في الولايات المتحدة، وزيادة توقعات خفض أسعار الفائدة. وجاء الهبوط في قيمة الدولار الأمريكي ليعطي دفعة لصادفي الصادرات، ويساعد على خفض العجز في الحساب الجاري الأمريكي إلى (٥٪) من إجمالي الناتج المحلي، بانخفاض مقداره (١,٥٪) تقريباً من إجمالي الناتج المحلي عن الذروة التي بلغها في عام ٢٠٠٦م. ولا يزال المقابل الأساسي لانخفاض الدولار الأمريكي هو ارتفاع سعر اليورو والين، وعمليات معومة أخرى كالدولار الكندي، وبعض عملات الأسواق الصاعدة<sup>(٧)</sup>. ومن جهة أخرى فحسب دراسة قام بها صندوق النقد الدولي<sup>(٨)</sup> وجد أنه منذ الثمانينيات من القرن الماضي فإن ١٣٠ دولة من أصل ١٨٠ دولة عضو في الصندوق تعاني من اضطرابات مالية مرتبطة بأسواق المال، وأن هذا الوضع ازداد بعد الأزمة التي أصابت دول جنوب شرق

(٧) المصدر السابق.

(٨) Spirena Narayanan and Rashmi Davli (2004), p.4.

آسيا في أواخر التسعينيات من القرن الماضي. كما أن انتشار هذه الاضطرابات يبين مدى هشاشة النظام المالي القائم، فقد ذكر صندوق النقد الدولي في تعليقه على أزمة الرهن العقاري الأمريكية على إثر نشره للتقرير الدوري عن الاستقرار المالي في هذا العام<sup>(٩)</sup> أن أحداث الأشهر الستة الماضية (أكتوبر ٢٠٠٧م إلى إبريل ٢٠٠٨م) برهنت على الهشاشة التي يتسم بها النظام المالي العالمي، والتي أثارت تساؤلات جوهرية حول مدى فعالية الاستجابة التي أصدرتها مؤسسات القطاعين الخاص والعام<sup>(١٠)</sup>.

٤) نتائج الاضطرابات المالية كارثية على جميع الأصعدة؛ الاقتصادية والسياسية والاجتماعية، وممتدة لسنوات بعد حدوثها، وما الأزمة الآسيوية أو أزمة مصارف اليابان في نهاية الثمانينيات ومطلع التسعينيات، ثم الأزمة المالية التي أصابت تركيا عامي ٢٠٠١م و٢٠٠٢م، والتي أدت إلى تعثر بيت إيلاص للتمويل الإسلامي وعشرة (١٠) مصارف تقليدية، من بينها ثمانية مملوكة للدولة، وخسارة إجمالية قدرت بـ (٣٠,٥٪) من حجم الناتج المحلي الإجمالي<sup>(١١)</sup>، ثم أزمة الرهن العقاري التي يعيش الاقتصاد العالمي تبعاتها وآثارها والتي قد تصل تكاليفها إلى ١ تريليون دولار (١٠٠٠ مليار دولار)<sup>(١٢)</sup>، إلا نماذج من أمثلة كثيرة ممتدة عبر تاريخ طويل لم تتعد فيه دورة حدوثها الواحدة تلو الأخرى أكثر من عشر سنوات، كما يذكر مؤرخ ومحلل الأزمات المالية كيندلبرجر<sup>(١٣)</sup>، وغيره مثل الاقتصادي الأمريكي الشهير هيمان مينسكي (Hyman Minsky) الذي توصل إلى نتيجة مفادها أننا نحاول تحقيق الاستقرار

(٩) الاستقرار المالي العالمي (GFSR)، إبريل ٢٠٠٨م.

(١٠) ملخص واف عن تقرير صندوق النقد الدولي الصادر في إبريل ٢٠٠٨م، وقد أعد الملخص الصندوق، ص.١٠.

(١١) دراسة سلمان سيد علي (Salman Syed Ali, *Financial Distress*, 2007)

(١٢) Robert Kuttner, *Financial Market Turbulance*, p.1.

(١٣) في كتابه: *Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises*

لنظام هش بطبيعته، وغير مستقر، ومعرض للأزمات المالية<sup>(١٤)</sup>.

٥) نتيجة لما سبق ذكره وغيره من آثار للاضطرابات المالية، فقد أصبح أمر تحقيق الاستقرار المالي يحتل مركز الصدارة ضمن الاهتمامات الرئيسية التي تشغل بال وأعمال واجتماعات الجهات المعنية من أفراد ومؤسسات على المستوى العالمي. فلا يكاد يخلو اجتماع مهم لقادة الدول الثمان أو غيرها إلا ويضع ضمن برنامج أعماله الحديث عن الأمر، والحث على ضرورة تكاتف الجهود للحد من النزيف الذي تحدثه هذه الاضطرابات، كما لا يكاد يخلو بنك مركزي إلا وبه وحدة خاصة ينصب عملها على الاستقرار المالي، بإصدار التقارير والدراسات وتوجيه التحذيرات والتنبيهات. ومن المبادرات التي يمكن ذكرها على عجل:

- إنشاء معهد خاص بالاستقرار المالي من قبل بنك التسويات الدولية ولجنة بازل عام ١٩٩٩م على إثر أزمة دول جنوب شرق آسيا بهدف مساعدة هيئات الرقابة المالية على مستوى العالم على تقوية وتمتين أنظمتها المالية<sup>(١٥)</sup>.
- إنشاء منتدى خاص بالاستقرار المالي في أبريل عام ١٩٩٩م من قبل ست وعشرين سلطة مالية محلية وعالمية من دول متقدمة بغرض المساهمة في الاستقرار المالي العالمي من خلال تبادل المعلومات والتعاون في مجالي الإشراف، والمراقبة من قبل الجهات المختصة. وقد درج المنتدى على إصدار تقارير دورية للتجمعات الدولية المهمة مثل التجمع السنوي لوزراء مالية الدول السبع<sup>(١٦)</sup>.
- استحداث خارطة من قبل صندوق النقد الدولي يحاول من خلالها التنبؤ

(١٤) المرجع السابق، ص ٦.

(١٥) [www.bis.org/fsi/aboutfsi.htm](http://www.bis.org/fsi/aboutfsi.htm)

(١٦) [www.fsforum.org/home/home.html](http://www.fsforum.org/home/home.html)

بالأزمات قبل وقوعها، كما أن الصندوق أصبح يصدر تقريراً دورياً مرتين في السنة يحاول من خلاله رصد التوترات المالية لاحتوائها والحد من انتشارها.

هذه الجهود والمبادرات وغيرها تشير إلى مدى التكليف، والعناء الذي أصبحت تتكبده اقتصاديات ومؤسسات الدول إزاء تكرار حدوث هذه الأزمات، من غير التوصل لحل ناجع يأتي على هذه الأزمات والاضطرابات من قواعدها.

### نظرة عامة حول الورقة ومنهجها

▪ ورقة عمل<sup>(١٧)</sup> (Working Paper WP/08/16) بعنوان "البنوك الإسلامية والاستقرار المالي: تحليل تجريبي"<sup>(١٨)</sup> أعدها الباحثان مارتن شيهاك وهيكو هيس<sup>(١٩)</sup> (Martin Čihák and Heiko Hesse) من صندوق النقد الدولي ونشرت في يناير ٢٠٠٨م. الورقة مبنية في منهجها وطريقة تحليلها على عمل سابق قام به الباحثان عام ٢٠٠٦م ببحث مدى استقرار المصارف التعاونية (Cooperative

(١٧) تمثل ورقة العمل حسب عرف الصندوق بحث لم يكتمل في ثوبه النهائي من قبل الباحث (ين) والهدف من نشرها هو الحصول على مزيد من النقاش والإثراء حول نتائجها وأفكارها.

(١٨) عنوان الورقة باللغة الإنجليزية هو: Islamic Banks and Financial Stability: An Empirical Analysis. يقصد بالدراسات التجريبية أو القياسية في العلوم الاجتماعية ذلك النوع من الدراسات المبنية على الحقائق أو المعطيات الميدانية وليس النظرية فحسب، ويعمد لهذا النوع من الدراسات لضمان الموضوعية في اكتشاف الحقائق العلمية المبنية على الأدلة التي يمكن التأكد منها، والتي تعتبر أحد الركائز التي تقوم عليها المنهجية العلمية (Scientific Method).

المصدر: [http://en.wikipedia.org/wiki/Empirical\\_studies](http://en.wikipedia.org/wiki/Empirical_studies)

(١٩) الباحث هيكو هيس حصل على الماجستير والدكتوراه في الاقتصاد من كلية نيفيلد (Nuffield College) التابعة لجامعة أكسفورد، وقد عمل كمستشار في العديد من المؤسسات العالمية مثل البنك العالمي، وصندوق النقد الدولي، ومؤسسة مكينزي للاستشارات، ثم عمل اقتصادياً لدى مفوضية النمو الاقتصادي والتنمية التابعة للبنك العالمي، ويعمل حالياً في قسم الاستقرار المالي الشامل (Global Financial Stability Division) التابع لصندوق النقد الدولي. المصدر: <http://www.essex.ac.uk/economics/prospective/ug/recentgrad.asp#heiko>

(Banks) مقارنة بالمصارف التجارية<sup>(٢٠)</sup>، ويبدو من خلال الأعمال الحديثة المنشورة للباحثين، سواء كان عملاً مشتركاً أو لكل على حدة أنهما مهتمان بشكل كبير بمسألة الاستقرار المالي<sup>(٢١)</sup>.

▪ ظاهرة نمو وانتشار المؤسسات المالية الإسلامية أضحت محل اهتمام عالمي، كما يذكر الباحثان، لأنها تطورت من مؤسسة واحدة وفي بلد واحد في بداية الأمر عام ١٩٧٥م إلى أكثر من ٣٠٠ مؤسسة تعمل في أزيد من ٧٥ بلداً [إحصاءات ٢٠٠٥م] وبأصول مالية تفوق الـ ٢٥٠ مليار دولار، ويتوقع أن تنمو بمعدل (١٥٪) في العام خلال السنوات القادمة [تقديرات ٢٠٠٦م و ٢٠٠٧م كما نقل الباحثان من دراسات مختلفة]<sup>(٢٢)</sup>.

(٢٠) Čihák and Heiko, "Cooperative Banks and Financial Stability", IMF working paper, (2007)

(٢١) من أمثلة ذلك الدراسة التي قام بها مارتن شيبهاك عام ٢٠٠٦م والتي قام من خلالها بمسح وتحليل التقارير المالية التي تصدر عن عدد من البنوك المركزية في عدد من الدول المتقدمة والناشئة،

(Čihák (2006) Central Banks and Financial Stability: A Survey of Financial Stability Reports)

(٢٢) ذكر الأمين العام للمجلس العام للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية (CIBAFI) عز الدين خوجة في مقابلة له مع جريدة الحياة اللندنية الصادرة بتاريخ ٢ ربيع الأول ١٤٢٩هـ (٢٠٠٨/٠٣/١٠م)، أن الأصول المالية للمؤسسات الإسلامية تقدر بـ ٧٠٠ مليار دولار، وأن عددها يصل إلى ٣٩٠ مؤسسة، ويشير خوجة إلى أن أصول هذه المؤسسات من الممكن أن يرتفع حجمها إلى تريليوني (٢٠٠٠ بليون) دولار بحلول عام ٢٠١٣م، أي بعد خمس سنوات من الآن. ومن جهة أخرى ذكر أحدث تقرير لمؤسسة ستاندرو أند بورز (Standards & Poor's) أن التمويل الإسلامي نما خلال العام الماضي (٢٠٠٧م) بمعدلات مثيرة للإعجاب معززاً بذلك دوره كأحد القطاعات المالية العالمية الأكثر ديناميكية في الوقت الحاضر (Islamic Finance Outlook 2008, p.5). وعلى كل فإن مسألة الإحصائيات والبيانات المتعلقة بهذه المؤسسة يختلف من جهة إلى أخرى وذلك لعدم توافر المعطيات الشاملة، وإن وجدت لدى بعضها فإن الدقة والمعايرية (Standardization) تعوزها لعدم التزام الجميع بنفس المعايير المحاسبية.



▪ كثرة الدراسات الوصفية وقلة الدراسات التجريبية (Empirical)، كما يذكر الباحثان، مع ملاحظة أن الدراسات التجريبية ركزت على كفاءة هذه المؤسسات مقابل نظيرتها التقليدية.

▪ الهدف الأساسي للورقة أو قلبها، كما يقول الباحثان، هو التعرف على مدى استقرار المصارف الإسلامية، مقارنة بنظيرتها التجارية بالإجابة على السؤال التالي: هل المصارف الإسلامية أكثر أو أقل استقراراً من البنوك الأخرى، خاصة البنوك التقليدية التجارية؟<sup>(٢٣)</sup>.

▪ تعد الورقة أول دراسة من نوعها تقوم بتحليل تجريبي ممتد عبر عدد من الدول، وخلال فترة اثنتي عشرة سنة (١٩٩٣-٢٠٠٤م) للوقوف على دور هذه المؤسسات الحديثة النشأة، والتي تنمو بمعدلات غير مسبوقه، في الاستقرار المالي.

▪ تحليل الورقة ونتائجها مبني على استخدام معيار إحصائي يعرف بمعيار Z (Z-score) كمتغير أساسي تابع لعدة متغيرات مستقلة لقياس احتمال تعرض المصرف الواحد لخطر الإعسار أو الإفلاس (درجة الخطر لمصرف ما (Individual Bank Risk)). وهذا المعيار عبارة عن صيغة متعددة المتغيرات (Multivariate Format) لقياس سلامة المؤسسة والتنبؤ بإمكانية تعرضها للإفلاس خلال سنتين.<sup>(٢٤)</sup>.

▪ لقد طور هذا المعيار أستاذ الاقتصاد بجامعة نيويورك، إدوارد ألتمان (Edward Altman)<sup>(٢٥)</sup>، عام ١٩٦٨م، ومع مرور الزمن وكثرة الاستخدام اكتسب المعيار شهرة ومصداقية في مجال قياس السلامة المالية للمصارف، وشهرة هذا المعيار تتبع من كونه مرتبطاً عكسياً باحتمال إعسار المصرف (أي احتمال أن تكون قيمة أصول المصرف أقل من قيمة الديون المترتبة عليه).

At the heart of our paper is the question of whether Islamic banks are more or less (٢٣) stable than other banks, in particular conventional commercial banks.

(٢٤) المصدر: [http://en.wikipedia.org/wiki/Z-Score\\_Financial\\_Analysis\\_Tool](http://en.wikipedia.org/wiki/Z-Score_Financial_Analysis_Tool)  
(٢٥) المصدر السابق.

- أثبتت الدراسات التي قامت بقياس مدى فعالية المعيار أن دقة تنبؤاته تصل إلى مستوى يتراوح بين ٧٢ و ٨٠٪<sup>(٢٦)</sup>، وهي نسبة جيدة جداً في مثل هذه النماذج.
- يذكر الباحث إيدلمان (Eidleman)<sup>(٢٧)</sup> أنه اعتباراً من عام ١٩٨٥م أصبح المعيار معتمداً من قبل المدققين، وإدارات المحاسبة، والمحاكم، وأنظمة قواعد البيانات لتقييم حالة القروض التي على الأفراد والمؤسسات.
- أحد الخصائص الأساسية لهذا المعيار أنه موضوعي إلى حد كبير لقياس السلامة المالية لمجموعة من المؤسسات المالية المختلفة، وموضوعيته مستمدة من كونه يركز بشكل رئيس على خطر إعسار المصرف (أي نفاذ رأس ماله واحتياطياته) سواء كان تجارياً أو إسلامياً أو غير ذلك.
- الحسابات التي قام بها الباحثان مبنية على المعطيات الخاصة بكل مصرف والمتوافرة في قاعدة المعلومات التجارية المعروفة باسم بانك سكوب (Bank Scope)<sup>(٢٨)</sup> والمستخدمة على نطاق واسع. لقد استخدم الباحثان المعطيات المتعلقة بالمصارف الإسلامية والتجارية في عشرين دولة بها تواجد معتبر (non-negligible presence) للمصارف الإسلامية<sup>(٢٩)</sup>، وذلك على أساس أن

(٢٦) المصدر: [http://www.valuebasedmanagement.net/methods\\_altman\\_z-score.html](http://www.valuebasedmanagement.net/methods_altman_z-score.html)

(٢٧) المصدر: [http://en.wikipedia.org/wiki/Z-Score\\_Financial\\_Analysis\\_Tool](http://en.wikipedia.org/wiki/Z-Score_Financial_Analysis_Tool)

(٢٨) قاعدة بيانات شاملة تحتوي على معلومات عن ٢٨ ألف مصرفاً عموماً وخاصاً؛ معلومات

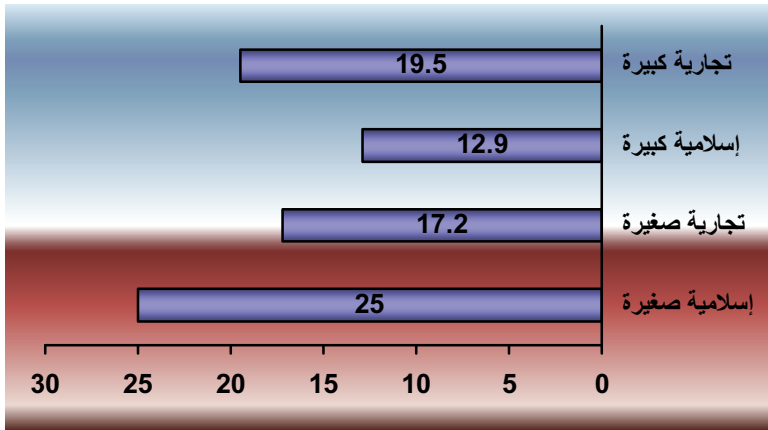
من قبيل التقارير المالية، التدفقات النقدية وغيرها، [www.bvdep.com/en/bankscope.html](http://www.bvdep.com/en/bankscope.html).

(٢٩) هذه الدول هي: البحرين، وبنجلاديش، وبروناي، ومصر، وغامبيا، وإندونيسيا، وإيران، والأردن، والكويت، ولبنان، وماليزيا، وموريتانيا، وباكستان، وقطر، والمملكة العربية السعودية، والسودان، وتونس، والإمارات العربية المتحدة، والصفة الغربية وقطاع غزة، ثم اليمن، وأثناء إجراء الحسابات استبعد الباحثان كلاً من الكويت ولبنان لعدم توفر البيانات الكافية.

مجموع أصول المصارف الإسلامية مثل ما لا يقل عن (١٪) من إجمالي أصول المصارف في كل دولة خلال سنة واحدة على الأقل من سنوات الدراسة (١٩٩٣-٢٠٠٤م). وقد رصد الباحثان ٥٢٠ ملاحظة (Observation) فيما يتعلق بـ ٧٧ مصرفاً إسلامياً، و٣,٢٤٨ ملاحظة فيما يتعلق بـ ٣٩٧ مصرفاً تجارياً خلال الفترة من ١٩٩٣م إلى ٢٠٠٤م. ومن جهة أخرى نظراً لأهمية حجم المصرف حسب بعض الدراسات التي استخدمت معيار Z لفحص السلامة المالية للمصارف، قام الباحثان بتقسيم المصارف الإسلامية والتجارية إلى فئتين؛ صغيرة وكبيرة، الصغيرة ما كان مجموع أصولها مليار دولار فأقل، والكبيرة ما كان مجموع أصولها أكثر من مليار دولار، وقد كان هذا التقسيم عشوائياً.

■ بالنسبة لتفسير النتائج بعد إجراء الحسابات المختلفة فإنه كلما كانت قيمة المعيار Z كبيرة كلما كانت السلامة المالية للمصرف جيدة، أي أن احتمال تعرضه للإعسار أو الإفلاس ضئيل، والعكس صحيح.

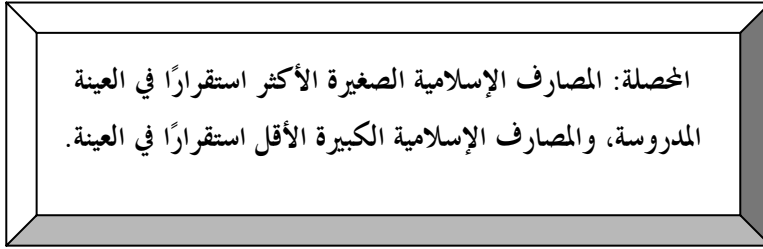
**النتائج والمناقشة:** بعد قيام الباحثين بالحسابات المختلفة لقيم معيار Z توصلنا إلى النتائج المدرجة في الرسم البياني في الشكل رقم (١).



شكل (١). نتائج قيم معيار Z بالنسبة للمصارف قيد الدراسة.

من خلال الأرقام الموضحة في الرسم البياني في الشكل رقم (١) يمكن الخروج بالنتائج التالية:

١. المصارف الإسلامية الصغيرة أكثر استقراراً من المصارف التجارية الصغيرة.
٢. المصارف التجارية الكبيرة أكثر استقراراً من المصارف الإسلامية الكبيرة.
٣. المصارف الإسلامية الصغيرة أكثر استقراراً من المصارف الإسلامية الكبيرة.



نتيجة أخرى ذكرها الباحثان وهي: أن وجود عدد معتبر من المصارف الإسلامية في بلد ما لا يؤثر في استقرار المصارف الأخرى في ذلك البلد، بمعنى أن مساهمتها في استقرار النظام المالي في مكان تواجدها ليست ذات أثر معتبر.

### كيف فسر الباحثان هذه النتائج؟

بداية أشار الباحثان إلى نوعية المعطيات ومحدوديتها حيث إن المصدر الأساسي للبيانات التي استخدمت في الدراسة كانت تلك المتوفرة في قاعدة بيانات (Bank Scope) التجارية، وقد حوت القاعدة بالنسبة للعينة المدروسة البيانات مصنفة على شكلين موحدة (Consolidated)<sup>(٣٠)</sup> وغير موحدة،

(٣٠) يقصد بالبيانات الموحدة إدراج جميع البيانات الخاصة بشركة لها أقسام متعددة أو شركات تابعة لها في وثيقة واحدة، مثل الميزانية، لتعبر عن الوضعية المالية للشركة الأم بجميع أقسامها أو ملحقاتها، بحيث تحسم أية أصول أو التزامات مشتركة بين هذه الأقسام أو الشركات ولا تظهر في البيانات إلا مجموع صافي القيمة للشركة الأم. [معجم مصطلحات الاقتصاد والمال وإدارة الأعمال، نبيه عطاس، مكتبة لبنان، ٢٠٠٠م، بتصرف]

(Unconsolidated)، وقد كانت غالبية بيانات المصارف الإسلامية من النوع الأخير، حيث إن البيانات الموحدة المتوفرة في قاعدة البيانات المستخدمة في العينة المدروسة لم تتجاوز ثلث البيانات المطلوبة لإجراء الحسابات. أما فيما يتعلق بالمحدودية فإن عدم توافر بعض البيانات ألجأ الباحثين إلى استخدام بدائل قريبة من غير المتوفرة، كما أن هذه المحدودية لم تسمح لهما بالأخذ بعين الاعتبار جميع الخصائص التي تميز المصارف الإسلامية عن نظيرتها التقليدية. على إثر هذه الصعوبات وبناء على النتائج المتوصل إليها سجل الباحثان الملاحظات التالية:

- النتائج أولية وليست قطعية بأي حال.
- أهم عنصر فسر به الباحثان النتائج هو ارتفاع مخاطر الائتمان لدى المصارف الإسلامية الكبيرة، حيث أشارا إلى أنه يبدو أن عملية مراقبة خطر الائتمان لدى المصارف الإسلامية تزداد تعقيداً كلما كبر حجم المصرف، وذلك لمحدودية المعيارية المستخدمة في إدارة خطر الائتمان، على عكس القروض المقدمة على أساس الفائدة فإن معاييرها محددة ومنضبطة ويمكن الأخذ بها في أية بيئة أو مؤسسة، مع تعقد إدارة الصيغ المالية المبنية على أساس الربح والخسارة كلما كبر حجم المصرف، كما أن مسألة عدم تماثل المعلومات (asymmetry of information) تطرح إشكالات الحوكمة والتقييم<sup>(٣١)</sup>، علاوة على ظاهرة المجازفة الأخلاقية (Moral Hazard)، التي تزيد الوضع تعقيداً.

- أمر آخر يمكن أن يفسر هذه النتائج هو استخدام نظام المشاركة بشكل أكبر من قبل المصارف الإسلامية الكبيرة مما عليه العمل لدى المصارف الإسلامية الصغيرة. فقد أشار الباحثان في هذا الصدد إلى احتمال انتهاج المصارف الصغيرة

سياسة الاستثمار الحذرة، التي تعتمد على استخدام الأموال في الأصول قليلة المخاطر، أو المحددة المردود (مثل الخدمات)، في حين أن المصارف الكبيرة تستخدم العقود المبنية على الربح والخسارة بشكل أكبر ( While large banks do ... (more PLS business).

### المنافشة

• أولاً لا بد من الاعتراف بالجهد الذي بذله الباحثان في الورقة ليس من جانب الحسابات، والتغلب على بعض الصعوبات فحسب، بل من جانب مناقشة الموضوع مع عدد من المختصين، سواء كانوا في الصندوق أو في غيره، أو من خلال بعض الندوات والمؤتمرات التي عرضا فيها نتائج ورقتهما. وهذا تقليد علمي يجب ترسيخه فيما بيننا كباحثين في مجال الاقتصاد الإسلامي، أو غيره من فروع المعرفة حتى تنتج الأفكار وتثرى، وتقل الأخطاء الفادحة قبل نشر الأبحاث على نطاق واسع. فمن المختصين الذين تبادلوا الرأي معهم الأستاذ عباس ميراخور، وماهر حسن، ونديم إلهي، أما الجهات التي عرضت أمامها النتائج فهي المؤتمر الرابع عشر للمصارف الإسلامية الذي عقد بالبحرين (١٠ ديسمبر ٢٠٠٧م)، وندوات صندوق النقد الدولي، والبنك المركزي الماليزي، وجامعة موناش بماليزيا (Monash University).

• على الرغم من أن الورقة تبحث مسألة الاستقرار المالي إلا أنها لم تحدد تعريفاً بذلك، فكل ما ورد في ثنايا البحث، خاصة عند شرح معيار Z وأهميته والمرتكزات التي تقوم عليها عملياته الحسابية هو الإعسار<sup>(٣٢)</sup> (Insolvency)،

(٣٢) وهو الوضعية التي تكون فيها الالتزامات أو الخصوم (ما عليه) أكبر من الأصول (ما

له أو ما يملك) بالنسبة للفرد أو المؤسسة (organization) (Insolvency exists for a person or  
 . (when total financial liabilities exceed total financial assets

المصدر: <http://en.wikipedia.org/wiki/Insolvency>

والإفلاس<sup>(٣٣)</sup> (Bankruptcy). ولا شك في أن هناك ترابطاً وتداخلاً بين هذه المصطلحات، لكن هل إفسار أو إفلاس مؤسسة (مصرف في حالتنا) يؤدي بالضرورة إلى عدم استقرار النظام المالي، بغض النظر عن حجم المؤسسة، والآثار التي تترتب على ذلك على المستوى المحلي أو العالمي؟ هذا أمر يتطلب فحصاً واقعياً لحالات ميدانية للخروج ببعض الخلاصات والنتائج في هذا الشأن، لكن يمكن الاستئناس بما ذكره في هذه الحالة وما استخلصه الباحث مارتين شيهاك<sup>(٣٤)</sup> عند فحصه ومراجعته لتقارير الاستقرار المالي التي يصدرها عدد من البنوك المركزية في الدول الناشئة والمتقدمة، فقد لاحظ الباحث عدم ورود تعريف للاستقرار المالي في معظم تلك التقارير، وكان التبرير المقدم من تلك الجهات هو تعقد الأمر من جهة، ولأن الهدف من الاهتمام بمسألة الاستقرار المالي منصب في الغالب على النظام ككل، وليس على مؤسسة بمفردها من جهة أخرى<sup>(٣٥)</sup>. ومن خلال هذا الفحص استشف الباحث التعريف العام للاستقرار على أنه: يعني عمل مكونات النظام المالي (المؤسسات المالية، أسواق المال، نظام المدفوعات والتسويات، ونظام المقاصة) بشكل سلس، أي خال من الاضطرابات والتوترات<sup>(٣٦)</sup>. وهذا التعريف يتطابق مع ما أوردناه في الفقرة

---

(٣٣) وهو الحالة التي يعجز فيها الفرد أو المؤسسة أداء ما عليه من التزامات مالية تجاه الغرماء، ويتم الإعلان عن ذلك، خاصة بالنسبة للمؤسسات من قبل القضاء أو الجهات المختصة Bankruptcy is a legally declared inability or impairment of ability of an (individual or organizations to pay their creditors المصدر:

<http://en.wikipedia.org/wiki/Bankruptcy>

M. Čihák, (2006) "Central Banks and Financial Stability: A Survey of Financial Stability Reports", p.12.

The Financial Stability Reports often make clear that they are not focused on problems in (٣٥) individual institutions, but rather on system-wide issues.

"There is a general understanding that financial stability refers to smooth functioning of the (٣٦) components of the financial system (financial institutions, markets, and payments, settlement, and clearing systems" (المصدر السابق، ص: ١٢).

الأولى من هذه الورقة، وهو الذي نتجه جهود المسؤولين عن السياسات المالية والنقدية في الدول نحوه.

• هناك دراسات سابقة بحثت مسألة الاستقرار المالي، أو إمكانية التعرض لأزمة أو تعثر بالنسبة للمصارف الإسلامية لم يشر الباحثان إلى أنهما اطلعا عليها، ومما وقفت عليه في هذا الخصوص دراستي سلمان سيد علي (٢٠٠٦) و٢٠٠٧م<sup>(٣٧)</sup>، ودراسة الأستاذين أحمد بامخرمة، ومحمود العصيمي (٢٠٠٤م)<sup>(٣٨)</sup>.

• مسألة استقرار المصارف الصغيرة مقابل الكبيرة أمر يحتاج إلى مزيد من البحث والتقصي، فبعد الاضطرابات المالية المتكررة يلاحظ أن البنوك الصغيرة تلجأ إلى مسألة الاندماج مع غيرها للتقليل من آثار هذه الأزمات. فعلى سبيل المثال بعد الاضطرابات التي شهدتها الولايات المتحدة في الثمانينيات من القرن الماضي، وجد أن عدد المصارف بأصول مالية أقل من ١,٣ مليار دولار انخفض من واقع ١٢,٢١٢ مصرفاً عام ١٩٨٠م إلى ٧,٨٥٣ مصرفاً مع نهاية عام ١٩٩٤م (أي أن حوالي ٣٦٪) من مجموع هذه الفئة من المصارف قد اختفى بين عامي ١٩٨٠ و١٩٩٤م)، وأن حصة هذه المصارف من إجمالي أصول المصارف الأمريكية انخفضت من واقع ٣٣٪ عام ١٩٨٠م إلى ٢٢٪ مع نهاية ١٩٩٤م<sup>(٣٩)</sup>.

• إن ارتفاع مخاطر الائتمان الذي استخدمه الباحثان لتفسير النتائج الضعيفة التي سجلتها المصارف الإسلامية الكبيرة ليس مقتصرًا عليها وحدها، فلقد أثبتت

"Financial Distress and Bank Failure: Relevance for Islamic Banks" (2006), Financial Distress and Bank Failure: Lessons from Closure of *Ihlas* Finans in Turkey" (2007).

Bamakhrmah, and Al-Osaimy, (2004) "An Early Warning System for Islamic Banks Performance".

Financial Industry Issues, 2<sup>nd</sup> Quarter 1995, Federal Reserve Bank of Dallas, p.1. (٣٩)



الدراسات والأبحاث أن هذا العنصر يمثل أهم عامل في تعرض المصارف التقليدية للتعثر. فقد ذكر الباحثان هيني فان جرونينج (Hennie Van Greuning) وزمير إقبال (Zamir Iqbal)<sup>(٤٠)</sup> بأنه على الرغم من الابتكارات التي شهدها القطاع المالي فإن (٧٠٪) من المشاكل المتعلقة بميزانية المصارف مرتبطة بهذا الأمر، وكنتيجة لهذا فإن السبب الرئيس الذي يقف خلف تعثر المصارف التقليدية هو مخاطر الائتمان.

• استخدام صيغة المشاركة في الربح والخسارة بشكل كبير من قبل المصارف الإسلامية الكبيرة كعامل لتفسير ضعف استقرار هذه المؤسسات أمر يحتاج إلى مزيد تأمل وتنقيب، فالدراسات الميدانية تشير إلى ضعف حصة الأموال المستخدمة على أساس هذه الصيغ من قبل المصارف الإسلامية، مثال ذلك دراسة الباحثين بن سون شونغ (Ben Soon Chong)، ومينغ هوا ليو (Ming-Hua Liu)، عام ٢٠٠٦م عن تطبيقات المصارف الإسلامية في ماليزيا بعنوان "المصارف الإسلامية: هل هي خالية من الفائدة أم مبينة على أساسها؟"<sup>(٤١)</sup> وقد وجد الباحثان أن نسبة الأموال المستخدمة في جانب الأصول من قبل المصارف على أساس المضاربة والمشاركة تصل إلى (٠,٥٪) فقط، وفي جانب الخصوم وجد أن الأموال المستقطبة عن طريق حسابات المضاربة تصل إلى (٧٠٪) من إجمالي الأموال المودعة. هذا من حيث التسمية، لكن على المستوى التطبيقي وجد الباحثان أن هذه الحسابات تشبه إلى حد كبير حسابات الاستثمار في المصارف التقليدية، وأشارا إلى أن العائد المخصص لهذا النوع من الحسابات بأنه أقل من العائد على حسابات الاستثمار في المصارف التقليدية، وأنه ثابت إلى حد بعيد (Lower and Less volatile than that of conventional deposits). وقد قلل

Risk Analysis For Islamic Banks, p. 120. (٤٠)  
"Islamic Banking: Interest-Free or Interst-Based?" (٤١)

الباحثان من شأن هذه النتيجة وذكرنا بأنها قد تمثل الحالة الماليزية فقط، هذا إلى جانب الدراسات النظرية التي ركزت بشكل كبير على نظام المشاركة في الربح والخسارة كفارق جوهري بين المصارف الإسلامية، ونظيرتها التقليدية. فيما يتعلق بالشق الثاني، فالأمر صحيح مثلما ذكر الكاتبان، لكن فيما يتعلق بالشق الأول، فإن الأمر لا يقتصر على التجربة الماليزية، بل يشمل غيرها، وإن كان بنسب متفاوتة، غير أنه لا توجد إحصائيات دقيقة تضع حدًا فاصلاً بين نسب استخدام أموال المصارف الإسلامية عبر أدوات التمويل المختلفة (مربحة، وإجارة، ومشاركة، ومضاربة... وغيرها)، لكن التحذيرات التي بدأت تتعالى مطالبة بتقديم بدائل جوهريّة تشير إلى أن الأدوات ذات الهامش المحدد هي المهيمنة مع ما يصاحب تطبيقاتها من مخالفات<sup>(٤٢)</sup>.

• هناك مجالات مرتبطة بالمسألة التي ناقشتها الورقة، وهي تحتاج إلى مزيد من البحث والتقصي، خاصة في ضوء نقص البيانات والمعطيات. فمما ذكره الباحثان في هذا الصدد توسيع حجم العينة المدروسة على مستوى الدول والمصارف، وربما مداها الزمني. من جانبي أعتقد أنه قبل ذلك يجب إجراء مسح ميداني خلال نفس الفترة التي اختارها الباحثان على نفس الدول، وربما

(٤٢) من الشخصيات التي بدأت تكثر الحديث منتقدة هذه الظاهرة الشيخ صالح عبدالله كامل، ومن مقولاته التي نقلها عنه الشيخ محمد المختار السلامي: "لا بد من تجاوز المظهر إلى الجوهر، ولا بد من تجاوز الألفاظ والمباني إلى المقاصد والمعاني، ولا بد من تجاوز نظام التقليد والمحاكاة إلى التأصيل والمبادرة. فلقد أضر كثيراً بتجربة العمل المصرفي الإسلامي أن حبسنا أنفسنا، ومنذ عشرات السنين في إيجاد المخارج والحيل الشرعية لمعاملات ربوية الأصل والمنبت، تحولت بفضل الأوراق الإضافية والخطوات الهامشية إلى معاملات إسلامية، ولكنها ظلت وفيه لمنبتها الربوي ودورها الاقتصادي وانقطاعها عن المنهج الرباني ومقاصده الشرعية". "مراعاة مقاصد الشريعة ومآلات الأفعال في العمل المصرفي الإسلامي"، ورقة مقدمة لندوة البركة الثامنة والعشرون للاقتصاد الإسلامي، المنعقدة بجدة في رمضان ١٤٢٨هـ (سبتمبر ٢٠٠٧م)، ص ٦.

غيرها، وفق نفس المعيار الذي وضعاه في إدخال هذا البلد واستبعاد ذلك، وإن أمكن نفس المؤسسات لفحص حدوث اضطرابات مالية في أي من تلك الدول، وإلى أي مدى تأثرت بها المصارف التقليدية والإسلامية؟ ومن كان الأسوأ من حيث درجة التأثير؟ ولماذا؟ يمكن الإشارة في هذا الصدد إلى دراسة الباحث سلمان سيد علي<sup>(٤٣)</sup> عن الاضطرابات المالية التي أصابت تركيا عامي ٢٠٠١ و٢٠٠٢م، حيث وجد الباحث أن بيت إخلاص للتمويل الإسلامي تأثر بتداعيات الأزمة في حين أن عشرة، من بينها ثمانية مصارف حكومية، مصارف تقليدية تأثرت بالوضع.

• جانب آخر يجب أخذه في الحسبان بالنسبة للمصارف الإسلامية وهو أنه نظراً لغياب أدوات السيولة القصيرة الأجل التي يمكن أن تستثمر فيها هذه المؤسسات جزءاً من سيولتها، وكذا غياب آلية الريبو أو التسليف لمدة يوم (overnight repo) كما هو متاح للمصارف التقليدية ألجأ هذه المصارف إلى الاحتفاظ بمبالغ معتبرة، كاحتياطات لدى البنوك المركزية لمواجهة طوارئ السحوبات التي قد تتعرض لها بين فينة وأخرى، فهل لهذا أثر في زيادة استقرار هذه المؤسسات؟ بعد آخر يمكن أخذه في الحسبان وهو السياسة الاستثمارية المحافظة لدى هذه المصارف نتيجة طبيعة الصيغ المالية التي تعمل بها وكذلك الفئات (المساهمين وأصحاب الودائع الاستثمارية) التي تريد تحقيق أهدافها من خلال توفير عائد مقبول ومستقر على الأموال المستثمرة وبما لا يعرضها للأخطار التشغيلية (مسؤولية المساهمين الناجمة عن الإهمال، أو عدم حسن التصرف)<sup>(٤٤)</sup>.

(٤٣) S.S. Ali, (2007) "Financial Distress and Bank Failure: Lessons from Closure of *Ihlas* Finans in Turkey", pp: 1-52.

(٤٤) المصدر: [www.vanguardngr.com/index.php?option=com\\_content&task=view&id=8903&Itemid=0](http://www.vanguardngr.com/index.php?option=com_content&task=view&id=8903&Itemid=0)

• رغم الاعتراضات التي توجه لهذا النوع من الدراسات من قبيل أن الفروق على أرض الواقع بين المصارف الإسلامية ونظيرتها التقليدية ليست جوهرية، إلا أن الإشارات التي تبعث بها نتائج مثل هذه الدراسات تشير إلى أثر "الإسلامية" وإن كانت صورية وشكلية في مسالكها وتطبيقاتها. وهذا أمر لا يمكن إهماله حسب تقديري. فعلى سبيل المثال خلال بحثي في الدكتوراه فحصت إحدى وظائف المصارف التجارية التقليدية مقارنة بالمصارف الإسلامية، وهي وظيفة تفاوت آجال الأموال المودعة والأموال المستخدمة (Maturity Transformation Function)، فوجدت فروقاً بين الاثنين باستخدام منحنى عدم التماثل (Mismatch Curve)، وبعض الصيغ الرياضية المستخدمة في الدراسات المصرفية لفحص هذه الخاصية في المصارف التقليدية مع مؤسسات ظهرت فيما بعد<sup>(٤٥)</sup>.

• قد يكون لهذا النوع من الدراسات باستخدام الطرق الكمية مصداقية ومعنى أكبر على مستوى الدول المتقدمة حيث المعلومات متوفرة بشكل كاف ودقيق، وفق معايير موحدة ومحددة تسمح بتوفير قدر كبير من الشفافية والموضوعية، أما الوضع في مثل البلدان التي تناولتها الورقة فيحتاج إلى مزيد من الجهد والتقنين للوصول إلى مستوى مقبول في هذا المضمار.

• الطرق الكمية في التحليل المالي والاقتصادي لها أهميتها الفنية التي يمكن الاستفادة منها، في الوقت ذاته لا يجب المغالاة في استخدامها وحشرها في كل صغيرة وكبيرة لكي لا يفقد الاقتصاد خاصيته كعلم اجتماعي ينصب تحليله على النشاط الإنساني المتمسم بعدم الانضباط وبالتشعب، ولكي لا يتحول التحليل فيه إلى دوال وصيغ رياضية لا يمكن استخدامها إلا بوضع العديد من الفروض والمحددات التي تنقل الأمر المدروس من الواقع الفعلي إلى الواقع المجرد.

(٤٥) A. Belouafi, (1993) "Asset and Liability Management of an Interest-Free Islamic Bank", pp: 68-90.

• إن مسألة الاستقرار المالي من الأهمية بمكان، خاصة بعد العجز الواضح في إيجاد حلول فعالة تمنع تكرار حدوث الأزمات المالية بشكل دوري. هذا التكرار يبرز وجود خلل أساسي في النظام القائم، كما أشار لذلك عدد من الدارسين والمحليين للأمر والمنتبعين له عبر أزمنة وأمكنة مختلفة: الأستاذ روبرت هولند (Robert Holland) (١٩٨٥م)<sup>(٤٦)</sup>، وليستر ثورو (Lester Thurow) (١٩٩٦م)<sup>(٤٧)</sup>، والمؤرخ للأزمات المالية والمحلل لعوامل حدوثها تشارلز كيندلبرجر (Charles Kindelberger) (١٩٩٦م)<sup>(٤٨)</sup>، ومن ثم فإن البحث عن الحل لا يمكن أن يكون داخل الأطر، والسياسات التقليدية المعروفة. لأن السؤال التقليدي عقب كل اضطراب أضحى يصاغ على النحو الآتي: متى سيقع الاضطراب اللاحق؟ وأين؟ بدل "هل سيقع اضطراب أم لا؟" وهذا ما هو متداول هذه الأيام، فقد أشار محافظ بنك إنجلترا ميرفن كينج (Mervyn King) (٤٩) إلى أن الأزمات المالية أمر لا مفر منه، لأن جذور هذه الأزمات حسب اعتقاده

"...I do not believe that financial instability is born of bad management or lousy regulation. (٤٦)

It is inherent in the kind of financial system we have built up and seem to like".

فالأستاذ هولند يقرر بأن الخلل لا يكمن في الإدارة السيئة ولا الإشراف غير الفعال، بقدر ما هو مرتبط بطبيعة النظام الذي بنيناه وركنا إليه، على حد تعبيره. وقد قال هولند هذه الكلمة أمام مؤتمر نظمه وموله مصرف الاحتياط الفيدرالي لسان فرانسيسكو عام ١٩٨٥م تحت عنوان: "البحث عن الاستقرار المالي: خمسون عاماً الماضية".

**Federal Reserve Bank of San Francisco, (1985) "The Search for Financial Stability: The Past Fifty Years".**

"Business Cycles are as intrinsic to capitalism as earthquakes to earth's geology, Capitalism (٤٧) has always had them and always will have them".

فالأستاذ ثرو يقرر بأن التقلبات التجارية التي يعرفها النظام الرأسمالي بين الفينة والأخرى أمر متأصل فيه، لا ينفك عنه كالأزلة بالنسبة للأرض، ومن ثم فإن الرأسمالية عاشت هذه التقلبات في تاريخها السابق، وستعرفها في تاريخها اللاحق، اقتباس من كتاب ليستر ثورو بعنوان "مستقبل الرأسمالية The Future of Capitalism"، ص ٢١١.

(٤٨) الذي لاحظ من خلال تتبعه للأزمات المالية خلال النصف الأول من القرن التاسع عشر

أن حدوثها يكرر كل عشر سنوات، كتاب المؤلف، ص ١١.

The Wall Street Journal, May 1, 2008. (٤٩)

مرتبطة بالطبيعة البشرية [غير المستقرة]، ومن ثم فإن الأزمة القادمة حسب تقديره ستقع في غضون السنوات الخمس (٢٠٠٨-٢٠١٣م) أو العشر (٢٠٠٨-٢٠١٨م) القادمة.

• الاهتمام المتزايد بالتمويل والصيرفة الإسلامية من قبل المؤسسات والمنظمات والحكومات غير المسلمة، وعلى مستويات تنفيذية عليا يطرح عدداً من التساؤلات تحتاج إلى إجابات موضوعية وافية للوقوف على حقيقة هذا الاهتمام كما هو من غير تهويل أو تهوين. أسئلة من قبيل: هل هذا الاهتمام راجع إلى مصالح مادية بحتة من حيث توافر السيولة "الإسلامية" التي يمكن أن تفيد منها الأطراف في ظل الأزمات المتلاحقة التي يعاني منها النظام القائم؟ وهل يقف خلف الأمر دواع أيدولوجية من حيث التربص أو الاستفادة مما قد تتبحه التجربة من رؤية أو منظور لم ينل حظه من العناية والاهتمام، أو مفقود في الأدبيات التقليدية؟ في هذا الصدد يمكن الإشارة إلى اهتمام كل من صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي للإنشاء والتعمير<sup>(٥٠)</sup>، وأخيراً ما يعترزم عقده في فرنسا من دورة تدريبية ومنتدى يتعلقان بالمصارف الإسلامية والاستقرار المالي: فالدورة التي نظمتها شركة (Secure Finance) يوم الخميس ١٩ يونيو (حزيران) ٢٠٠٨م بباريس كان من محاورها الإجابة على السؤال التالي: هل الأخذ بالمبادئ الأساسية التي يقوم عليها التمويل الإسلامي يمكن أن يلعب دوراً

(٥٠) اهتمام صندوق النقد الدولي والبنك العالمي وغيرهما من المؤسسات أو الهيئات ك لجنة بازل راجع إلى مسألة الإشراف والمراقبة، والمخاطر (ورقتي عمل صندوق النقد الدولي ١٩٩٨م و٢٠٠٢م).

"The growth and diversification of Islamic finance, along with the geopolitical environment in which it operates, means that it would be unthinkable for the global Islamic finance industry "to go it alone". Institutions such as the U.S. Treasury, the U.K. Treasury, the International Monetary Fund, the World Bank, and the Basel Committee of the Bank of International Settlements, are all engaging with the sector in an attempt to "demystify" it and to promote global and industry best practice through the introduction of universal prudential and supervision standards". KPMG report (2007), p.19.

في تجنب حصول أزمة مالية كبيرة؟، أما المنتدى الذي سيعقد في ٢٦ نوفمبر (تشرين الأول) من هذا العام فقد اختار منظموه العنوان التالي له: "التمويل الإسلامي في ظل أزمة مالية عالمية". لا أريد أن أستبق الأحداث باستخلاص نتائج من هذه المبادرات والدراسات، لكن أريد أن أؤكد على أن الأمر لاقت للالتباه ويحتاج إلى رصد ومتابعة وتحليل بشكل علمي وموضوعي علنا نقف على الأبعاد الحقيقية لذلك، والأهم بعد ذلك ماذا يمكن أن نقدم من مبادرات من شأنها أن تسهم في التخفيف من حدة هذه الاضطرابات والأزمات، التي أصبح أمر التخلص منها شبه مستحيل من خلال الحلول والمبادرات السائدة.

## المراجع

- Ali, S.S. (2007) "Financial Distress and Bank Failure: Lessons from Closure of *Ihlas* Finans in Turkey", *Islamic Economic Studies*, 14(1,2), Aug. 2006 & Jan. : 1-52.
- Bamakhramah, A.S. and Al-Osaimy, M.H. (2004) "An Early Warning System for Islamic Banks Performance", *Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics*, 17(1): 3-14.
- Belouafi, A. (1993) "Asset and Liability Management of an Interest-Free Islamic Bank", Unpublished PhD Dissertation, Sheffield University, UK.
- Chong, B.S. and Ming-Hua, L. (2006) "Islamic Banking: Interest-Free or Interest-Based?", available at SSRN: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=868567](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=868567)
- Čihák, M. (2006) "Central Banks and Financial Stability: A Survey of Financial Stability Reports", *Seminar on Current Developments in Monetary and Financial Law Washington, D.C.*, October 23-27, 2006.
- Cihák, M. and Heiko, H. (2008) "Islamic Banks and Financial Stability: An Empirical Analysis", *IMF Working Paper, No. 08/16*, (IMF), February 4, 2008.
- \_\_\_\_\_ (2007) "Cooperative Banks and Financial Stability", *IMF Working Paper No. 07/02*, IMF, January 12, 2007.
- Federal Reserve Bank of Dallas (1995) "Financial Shakeouts Slow Erosion of Small Bank Market Share", *Financial Industry Issues*, 2<sup>nd</sup> Quarter 1995.
- Federal Reserve Bank of San Francisco (1985) "The Search for Financial Stability: The Past Fifty Years", *Conference Proceedings, Asilomar, California, June 23-25*, 1985.
- Greuning, H.V. and Zamir, I. (2008) "Risk Analysis for Islamic Banks", The World Bank, Washington, D.C.
- Kindelberger, C.P. (1996) "Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises", 3<sup>rd</sup> Ed, John Wiley & Sons, INC, Great Britain.
- KPMG International (2007) "Growth and Diversification in Islamic Finance", *KPMG Rport*, Switzerland.
- Kuttner, R. (2008) "Financial Market Turbulence", *OECD forum 2008, Climate Change, Growth and Stability*, Paris, 3-4 June.
- Narayanan, S. and Rashmi, D. (2004) "Assessment of Financial Stability Report: Sveriges Riskbank", Stockholm School of Economics.

**Standard and Poor's** (2008) "*Islamic Finance Outlook 2008*", Standard & Poor's, Dubai International Financial Centre, Dubai, UAE.

**Thurow, L.C.** (1996) "The Future of Capitalism: How Today's Economic Forces Shape Tomorrow's World", William Morrow and Company, Inc., New York.

## المواقع الإلكترونية

[www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)

[en.wikipedia.org/wiki/Empirical\\_studies](http://en.wikipedia.org/wiki/Empirical_studies)

[www.personal.umich.edu](http://www.personal.umich.edu)

[www.weforum.org/en/index.htm](http://www.weforum.org/en/index.htm)

[www.bis.org/fsi/aboutfsi.htm](http://www.bis.org/fsi/aboutfsi.htm)

[www.fsforum.org/home/home.html](http://www.fsforum.org/home/home.html)

[www.bvdep.com/en/bankscope.html](http://www.bvdep.com/en/bankscope.html)

[www.vanguardngr.com/index.php](http://www.vanguardngr.com/index.php)

[www.valuebasedmanagement.net/methods\\_altman\\_z-score.html](http://www.valuebasedmanagement.net/methods_altman_z-score.html)



**Islamic Banks and Financial Stability:  
An Empirical Analysis Discussing the Results of an IMF  
Working Paper**

**Ahmed M. Belouafi**

*Islamic Economics Research Centre  
King Abdulaziz University, Jeddah, Saudi Arabia*

abelouafiou@yahoo.com

*Abstract.* This paper discusses the results of the working paper published in January 2008 under the title "Islamic Banks and Financial Stability: An Empirical Analysis", by Martin Čihák and Heiko Hesse; two IMF researchers. The scope of the discussion comes under three headings: Financial Stability: definition and importance, overview about the working paper and its methodology, and results and discussion. During the discussion the paper identifies some important areas that need more investigation and analysis.