

# الاستقرار المالي والبنوك الإسلامية

## تحليل تجريبي

أ/ زواوي الحبيب

الملخص:

هذه الدراسة هي رؤية جديدة لمفهوم الاستقرار المالي، هذا الأخير يحتل مركز الصدارة ضمن الاهتمامات الرئيسية التي تشغل أعمال واجتماعات الجهات المعنية من أفراد ومؤسسات في الساحة المالية، كون الأزمة الحالية هزت ركائز النظام المالي في إطار المعايير الجديدة للشمولية المالية (اللاحدود، اللامركزية، واللاتوسط) فيما يخص علاقة أصحاب العجز والفائض المالي. خاصة التداعيات الخطيرة التي أفرزتها هذه الأخيرة والتي ضربت قواعد المنظومة البنكية التي توفر المقابل المادي (سيولة) للنشاط الاقتصادي الحقيقي.

يدور بحثنا حول دراسة الاستقرار المالي عند البنوك الإسلامية في ظل الأزمة المالية كشرط أساسي لمواصلة نشاطها التمويلي، ويظهر جليا أن النموذج البنكي الإسلامي الأقل تضررا من الآثار السلبية لهذه الأزمة، مما يؤهله أن يكون بديلا حقيقيا في الساحة المالية العالمية اليوم.

تعتمد دراستنا أساسا على أعمال الباحثين مارتن شيهاك "*Martin Chihak*" و هيكو هيس "*Heiko Hesse*" (من صندوق النقد الدولي) التي نشرت في جانفي 2008 م، ببحث مدى استقرار البنوك الإسلامية مقارنة بنظيرتها التجارية بالاعتماد على معيار السلامة المالية (Z-score) الذي يمكن من تقديرها على المدى القصير والمتوسط. نحاول عبر دراسة قياسية توضيح أثر انهيار قيمة الدولار مقابل العملات الأخرى كنتيجة سلبية لهذه الأزمة على استقرار مردودية الأصول المالية انطلاقا من معطيات حقيقية لعينة من البنوك الإسلامية الخليجية للتأكد من نتائج الدراسة السابقة للباحثين. وذلك باستخدام اختبار السببية لقرنجر (Granger) لتقدير طبيعة العلاقة بين هذه المتغيرات عبر الزمن ما بين 1998 - 2009 م.

**الكلمات المفتاحية:** الاستقرار المالي، البنوك الإسلامية، أزمة الرهن العقاري، سعر

الصرف، اختبار السببية لقرنجر.

## مقدمة:

ولدت الأزمة الأخيرة نتيجة ما أطلق عليه أزمة الرهون العقارية، فالعقارات في أمريكا هي أكبر مصدر للإقراض والاقتراض، فالحلم الأمريكي لكل مواطن هو أن يملك بيته، ولذلك فهو يشتري عقاره بالدين من البنك مقابل رهن هذا العقار، والأزمة بدأت فيما عرف بالرهون العقارية الأقل جودة (subprime) (جمعة، 2009، 05)، هذه الأخيرة كانت لها تداعيات كارثية على الاقتصاد العالمي بشقيه الحقيقي والنقدي وخاصة على الاستقرار المالي للبنوك التقليدية (ربحية المحفظة المالية) حيث تواجه أربعة أنواع من الأخطار البنكية (منذر، 2005) هي خطر القرض (Crédit Risk)، خطر السوق (Market Risk) وخطر العمليات (Operational Risk) وخطر السيولة (Liquidity Risk).

في خضم تداعيات هذه الأخيرة، ظهرت أصوات تنادي بتبني نموذج البنوك الإسلامية لتجاوز مثل هذه الأزمة لأن النظام الإسلامي مرتبط مباشرة بالاقتصاد الحقيقي، وبالتالي، فإن المصارف الإسلامية لا تتأثر إلا بتأثر الاقتصاد الحقيقي فقط. (موسى عبد العزيز، 19- 20/4/2009، 19). حيث حققت فكرة العمل المصرفي الإسلامي، وأساليب التمويل الإسلامية اعترافاً أكاديمياً واسعاً بحيث أصبحت من الحقول الجديدة التي يتم التعرض لها في أعرق المراكز الأكاديمية والمؤسسات الجامعية في العالم. وما إنشاء صندوق النقد الدولي لهيئة خاصة بمعايير التمويل الإسلامي واستحداث المؤشرات المالية الإسلامية، وإنشاء صناديق الاستثمار الإسلامية وإقدام البنوك الغربية على فتح نوافذ للمعاملات المالية الإسلامية وإنشاء وكالات مصرفية إسلامية إلا دليل على ترسيخ التوسع العالمي للمصارف الإسلامية. (أحمد طه، 2009، 143 - 178).

وعليه، فإن هذه الورقة تختص باستعراض ثلاثة محاور أساسية لدراسة الاستقرار المالي لدى البنوك الإسلامية في ظل انهيار قيمة الدولار كأحد الانعكاسات السلبية لهذه الأزمة، وذلك انطلاقاً من دراسات تجريبية حديثة ما يعطي ميزة نسبية لهذا البحث، حيث جاءت هذه الورقة للإجابة على الإشكال التالي:

- ما مدى تأثير الأزمة أزمة الرهن العقاري الأمريكية على الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية؟ وهل يعتبر النموذج الإسلامي بديلاً حقيقياً ضمن الحلول المقترحة لمواجهتها؟

وللإجابة عن هذه الإشكالية تم تقسيم هذا البحث إلى المحاور الثلاثة التالية:

- المحور الأول: مفاهيم عامة حول الاستقرار المالي.

- المحور الثاني: أعمال الباحثين "Martin Čihak" و "Hesse Heiko".

- المحور الثالث: انعكاسات الأزمة المالية على البنوك الإسلامية.

المحور الأول: مفاهيم عامة حول الاستقرار المالي،

1.1- تعريف الاستقرار المالي: أصبح الحفاظ على الاستقرار المالي هدفا متزايدا الأهمية في

سياق صنع السياسات الاقتصادية، فهناك أكثر من اثني عشر بنكا مركزيا والعديد من المؤسسات المالية (بما فيها صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وبنك التسويات الدولية) تصدر تقارير دورية عن الاستقرار المالي وتخصص جانبا مهما من جوانب نشاطها لدراسة الاستقرار المالي والسعي لتحقيقه. والهدف من الاستقرار المالي يتجاوز المفهوم البسيط لعدم وقوع الأزمات. فالنظام المالي يكون مستقرا إذا ما اتسم بالإمكانات التالية: (غاري، 2005).

■ تيسير كفاءة توزيع الموارد الاقتصادية، حسب المناطق الجغرافية ومع مرور الوقت، إلى جانب العمليات المالية والاقتصادية الأخرى (كالادخار والاستثمار، والإقراض والاقتراض، وخلق السيولة وتوزيعها، وتحديد أسعار الأصول، وأخيرا تراكم الثروة ونمو الناتج).

■ تقييم المخاطر المالية وتسعيرها وتحديدها وإدارتها.

■ استمرار القدرة على أداء هذه الوظائف الأساسية حتى مع التعرض للصدمات الخارجية أو في حال تراكم الاختلالات.

- تعريف آخر للاستقرار المالي هو: " العمل على التأكد من قوة وسلاسة عمل جميع

مكونات النظام المالي، مما ينضوي على غياب الاضطرابات في هذا الجهاز بما ينعكس سلبا على الاقتصاد. " وبناء على هذا التعريف يمكن فهم الاستقرار المالي من خلال:

- استقرار جميع مكونات النظام المالي.

- استقرار أسواق المال والأنشطة المرتبطة بها.

- كما يمكن تعريفه حسب Garry J. Schinasi على أنه: (Garry، 2004).

"الحرص على عدم دخول عناصر النظام المالي في سلسلة من الاختلالات الدورية التي تهدد الفعالية الاقتصادية. لأن الاستقرار المالي هو شرط ضروري ضمن الميكانزمات الاقتصادية بغرض تقييم، تحديد وإدارة المخاطر المالية ( القرض، السيولة، الأسواق... إلخ ) من أجل تعظيم الفعالية الاقتصادية.

فالاستقرار المالي لا يقتضي أن تعمل عناصر النظام المالي في كل الأوقات بأقصى طاقتها أو أقل قليلا. وإنما النظام المالي المستقر هو النظام القادر على الحد من الاختلالات وتسويتها، بعدة طرق منها آليات التصحيح الذاتي، قبل أن تسفر عن وقوع أزمة، والذي يجعل عملة البلد ذات ميزة تنافسية أفضل وقادرة على القيام بدورها كأداة للتعاملات، ووحدة للحساب، وأداة لاختزان القيمة(تتداخل هنا سمات الاستقرار المالي والاستقرار النقدي)، وعليه فإن النظام المالي يعتبر مستقرا إذا لم يتوقع تأثر النشاط الاقتصادي بالاختلالات. والواقع أن إغلاق إحدى المؤسسات المالية أو تزايد التقلبات في الأسواق المالية أو حدوث تصحيحات كبيرة للاختلالات ربما يرجع إلى زيادة المنافسة في هذه الأسواق أو لاستيعابها معلومات جديدة، بل ربما تكون دليلا على سلامة النظام المالي.

## 2.1- المخاطر التي تواجه النظام المالي: إن تزايد تعقيدات الأسواق المالية بسبب استحداث

أدوات جديدة وإحراز مستويات عالية من التقدم التكنولوجي، أدى إلى عولمة النظام المالي وتوريق<sup>(1)</sup> القروض (Securitization) كأداة للتحوط من الأخطار البنكية، مما خلق تحديات جديدة صعبة في أربعة مجالات واسعة النطاق، هي الشفافية والإفصاح، وديناميكية السوق، والخطر المعنوي، والمخاطر النظامية.

### 1.2.1. تراجع الشفافية (Ambiguity): يقصد بها عدم توفر المعلومات المتعلقة بكثير من

الأنشطة المالية ولا تكون متاحة للمستثمرين وجهات الرقابة المصرفية، نظرا لأنها مقيدة خارج الميزانية العمومية.

(1) مصطلح التوريق أو التسنيد في تحويل القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول أي تحويل الديون من المقرض الأساسي إلى مقرضين آخرين.

كمثال نأخذ حالة بنك استثماري في هونغ كونغ يشتري حصة من أسهم رأس المال في شركة صينية ثم يقوم بتقسيم التدفقات النقدية، وقيمة الزيادة في رأسمال الاستثمار، ومخاطر الطرف المقابل، بحيث يبيع هذه الحصص الجزئية منفصلة لمستثمرين في بلدان مختلفة. وعادة ما تؤدي أي معاملة مالية من هذا القبيل في زيادة فرص جمع الأموال والاستثمار وتوزيع المخاطر على من هم أكثر قدرة على تحملها.

**2.2.1 ديناميكية السوق (Market dynamics):** يقصد بها التغيرات والاضطرابات الدورية الحادة في ديناميكية السوق نتيجة عولة التمويل وتزايد اعتماد كثير من الشركات على أسواق المحافظ المالية المستثمرة في السوق المالي بدلا من البنوك للحصول على الأموال اللازمة للتمويل. فقد انخفضت تكاليف المعاملات إلى الحد الأدنى، وأصبح بالإمكان إجراء عدد كبير من المعاملات في وقت قياسي، ما ينتج عنه عمليات بيع أو شراء ضخمة وبصفة متواصلة، على غرار ما يحدث فيما يسمى "سلوك القطيع" (Herding behavior) يمكن أن تؤدي إلى تفاقم حركات الأسعار. وقد يترتب على أثرها كذلك انتشار المشاكل من السوق المضطربة إلى السوق المتوازنة أو المستقرة، وذلك لاعتقاد المستثمرين - عن صواب أو عن خطأ- أن ثمة أوجه تشابه بين السوقين.

**3.2.1 الخطر المعنوي (Hazard moral):** يقصد به اعتبار المشاركين في الأسواق الخاصة أوجه الغموض الجديدة في ديناميكية الأسواق حافزا لهم على عزل أنشطة أعمالهم وصلا في دخولهم وميزانياتهم العمومية عن المخاطر الناجمة عن التقلبات الحادة للأسعار والتغيرات في حجم السيولة في الأسواق. ولكن وجود بعض أهم المشاركين في السوق الذين يشكلون جانبا حيويا في نظم الدفع الوطنية والدولية، ومن ثم فإن السماح بإفلاسهم يمكن أن تترتب عنه عواقب وخيمة بالنسبة للنظام المالي بأكمله. ولتفادي هذا الخطر، تعتمد الحكومة إلى وضع شبكات أمان مالي لتوفير الحماية للمودعين (التأمين على الودائع) والمؤسسات المالية (تسهيلات المقرض الأخير) والأسواق (ممارسات الحكومات لضخ السيولة النقدية). غير أن افتراض تدخل القطاع العام لمنع وقوع الأزمات يضعف من الانضباط وفق شروط السوق ويخلق خطرا معنويا، حيث يضعف الحافز لدى المشاركين في السوق على توخي الحذر في تعاملاتهم. (Timothy et Steven, 2001)

4.2.1- المخاطر النظامية (Systemic Risk): يقصد بالمخاطر النظامية جميع المخاطر التي تصيب كافة القروض بصرف النظر عن ظروف البنك المقترض وذلك بفعل عوامل اقتصادية وسياسية واجتماعية يصعب التحكم والسيطرة عليها، ومن الأمثلة على تلك المخاطر نذكر مخاطر تغير أسعار الفائدة، مخاطر التغير في أذواق العملاء، مخاطر التضخم، مخاطر تغير أسعار صرف العملات الأجنبية، بالإضافة إلى التغيرات التكنولوجية. (مفتاح، معاري، 2007).

- فقد تنشأ المخاطر إما من داخل النظام المالي، أو خارجيا في الاقتصاد الحقيقي، على سبيل المثال. وتختلف الإجراءات المتخذة على صعيد السياسات باختلاف طبيعة هذه المخاطر.

3.1. تحليل الاستقرار المالي: يشار بتحليل الاستقرار المالي إلى جميع مصادر الخطر ومواطن الضعف المذكورة سابقا، مما يقتضي اتباع أسلوب منهجي في رصد مختلف قطاعات النظام المالي والاقتصاد الحقيقي (الأسر والمؤسسات والقطاع العام). ولا بد كذلك للتحليل من مراعاة الروابط بين القطاعات والروابط عبر الحدود، نظرا لأن الاختلالات غالبا ما تحدث بفعل مجموعة من مواطن الضعف من مصادر مختلفة. وهناك ثلاث ركائز أساسية يقوم عليها الاستقرار المالي (Datuk and Anderw, 2007):

1.3.1- تحليل السلامة المالية الكلية : (*Macprudential analysis*) حيث تهتم بالمؤشرات الكلية للنظام المالي فيما يخص مدى فعالية هيكله القاعدية في مواجهة الأخطار.

2.3.1 - ضبط ومراقبة النظام المالي (*Financial system supervision and regulation*) على المستوى الجزئي والكلي وذلك بهدف تسيير وإدارة المخاطر .

3.3.1- أخلاقية المعاملات المالية وقانونية هيكله القاعدية (*Financial Ethics and légal*) مما يساهم في الشفافية والإفصاح وبالتالي تماثل المعلومات المتداولة في السوق، بينما عدم الاستقرار المالي ينتج عن عدم تماثل المعلومة (*Asymmetry of information*) مما يجعل العلاقة بين أصحاب العجز والفائض المالي يسودها الغموض وعدم اليقين. (Frederic ، 2000).

المحور الثاني: أعمال الباحثين "Martin Čihak" و "Hesse Heiko"

## 1.2- تحليل أعمال الباحثين "Martin Čihak" و "Hesse Heiko": تتمثل الدراسة التي

أعدّها الباحثان مارتن شيهاك "Martin Čihak" وهيكو هيكس "Hesse Heiko" التي نشرت في جانفي 2008م في بحث مدى الاستقرار المالي عند البنوك الإسلامية مقارنة بالبنوك التجارية التقليدية (Cooperative Banks). حيث إن ظاهرة نمو وانتشار المؤسسات المالية الإسلامية أضحت محل اهتمام عالمي، ذلك لأنها تطورت من مؤسسة واحدة وفي بلد واحد في بداية الأمر عام 1975م إلى أكثر من 300 مؤسسة تعمل في أزيد من 75 بلدا (إحصاءات 2005) وبأصول مالية تفوق 250 مليار دولار، ويتوقع أن تنمو بمعدل (15%) في العام خلال السنوات القادمة (تقديرات 2004 و 2007م) (أحمد مهدي بلوافي، 2008، 71-91) ونلخص أهم خصائص ومحتويات الدراسة فيما يلي (Martin and Heiko، 2008، 3-26):

■ جاءت هذه الدراسة ردا على كثرة الدراسات الوصفية وقلة الدراسات التجريبية، مع ملاحظة أن الدراسات التجريبية ركزت على كفاءة هذه المؤسسات مقابل نظيرتها التقليدية. والهدف منها هو التعرف على مدى المحافظة على الاستقرار المالي لدى البنوك الإسلامية مقارنة بنظيرتها التجارية.

■ تعد أول دراسة من نوعها تقوم بتحليل تجريبي للسلسلة زمنية ممتدة ما بين 1994 إلى 2004م عبر عدد من الدول<sup>(1)</sup> لمناقشة الاستقرار المالي لدى هذه المؤسسات الحديثة النشأة.

■ تحليل هذه الدراسة ونتائجها مبني على استخدام معيار إحصائي يعرف بمعيار السلامة المالية (http://en.wikipedia.org/wiki/Z-Score\_Financial\_Analysis\_Tool. 29 /12/2009)

■ (Z-score) Z يعتبر كمتغير أساسي تابع لعدة متغيرات مستقلة لقياس احتمال تعرض البنك الواحد لخطر الإفلاس (Individual Risk Bank) وهذا المعيار عبارة عن صيغة متعددة

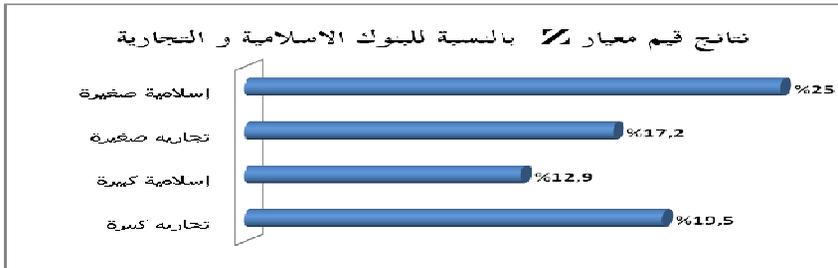
(1) هذه الدول هي: البحرين، وبنجلاديش، وبيروناي، ومصر، وغامبيا، وأندونيسيا، ( وإيران، والأردن، والكويت، ولبنان، وماليزيا، وموريتانيا، وباكستان، وقطر، والمملكة العربية السعودية، والسودان، وتونس، والإمارات العربية المتحدة، والصفة الغربية وقطاع غزة، ثم اليمن، وأثناء إجراء الحسابات استبعد الباحثان كلاً من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

المتغيرات لقياس سلامة المؤسسة والتنبؤ بإمكانية تعرضها للإفلاس خلال سنتين. حيث طور هذا المعيار أستاذ الاقتصاد بجامعة نيويورك، إدوارد ألتمان (Edward Altman) سنة 1968م، ومع مرور الزمن وكثرة الاستخدام اكتسب المعيار مصداقية في مجال قياس السلامة المالية للبنوك، وشهرة هذا المعيار تتبع من كونه مرتبطا عكسيا باحتمال إفلاس البنك أي أن احتمال أن تكون قيمة أصول البنك أقل من قيمة الديون المترتبة عليه ( كلما كانت قيمة Z كبيرة كلما كان احتمال تعرضه للإفلاس ضئيلا والعكس).

■ أثبتت الدراسات التي قامت بقياس مدى فعالية المعيار أن دقة تنبؤاته تتراوح ما بين 72 و80% وهي نسبة جيدة في مثل هذه النماذج، حيث أصبح المعيار اعتبارا منذ عام 1985 م معتمدا من قبل المدققين، وإدارات المحاسبة، وأنظمة قواعد البيانات لتقييم حالة القروض البنكية.

■ أحد الخصائص الأساسية لهذا المعيار أنه موضوعي إلى حد كبير لقياس السلامة المالية لمجموعة من المؤسسات المالية المختلفة، وموضوعيته مستمدة من كونه يركز بشكل رئيسي على خطر إفسار (insolvency) أو إفلاس (Bankruptcy) البنك سواء كان تجاريا أم إسلاميا أو غير ذلك. (Edward 2002).

- الحسابات التي قام بها الباحثان مبنية على المعطيات الخاصة بكل بنك والمتوافرة في قاعدة المعلومات التجارية المعروفة باسم بانك سكوب (BankScope)، حيث استخدم الباحثان المعطيات الخاصة بالبنوك الإسلامية والتجارية في عشرين دولة بها تواجد معتبر للمؤسسات المالية والبنكية. كما تم تقسيم العينة حسب حجم الأصول المالية إلى فئتين بنوك صغيرة وأخرى كبيرة، وتوصلا إلى النتائج التي يوضحها الشكل الموالي:



Source: "Martin Čihák and Heiko Hesse", Op.cit.

من خلال قيم Z خلص الباحثان إلى النتائج التالية والتي تعتبر نسبية وليست قطعية:

- 1- البنوك الإسلامية الصغيرة أكثر استقرارا من البنوك التجارية الصغيرة.
- 2- البنوك التجارية الكبيرة أكثر استقرارا من البنوك الإسلامية الكبيرة.
- 3- البنوك الإسلامية الصغيرة أكثر استقرارا من البنوك الإسلامية الكبيرة.

تم تفسير النتائج المحصل عليها من طرف الباحثين كما يلي: (C. NOYER , 2009)

- ارتفاع الخطر البنكي عند البنوك الإسلامية الكبيرة بسبب محدودية معايير إدارة المخاطر على عكس البنوك التجارية ذات المعايير المحددة (بازل1 - 2). إضافة إلى إشكالية الحوكمة والتقييم لدى هذه الأخيرة بسبب مخاطر عدم تماثل المعلومات والمجازفة الأخلاقية.
- استخدام نظام المشاركة بشكل أكبر لدى البنوك الإسلامية الكبيرة مقارنة بنظيرتها الصغيرة في الأصول الاستثمارية ذات المخاطر الكبيرة على عكس نظيرتها الصغيرة.
- المحور الثالث: انعكاسات الأزمة المالية على البنوك الإسلامية:

### 1.3- أهم مبادئ التمويل الإسلامي<sup>(1)</sup>: هناك خمسة مبادئ ويطلق عليها كذلك الأركان

الخمسة للتمويل الإسلامي وهي:

- تحريم الربا<sup>(2)</sup>.
- تحريم الغرر والمجازفة (الميسر).
- الاشتراك في الربح والخسارة.
- تحريم تمويل بعض القطاعات والأنشطة.

- ربط التمويل بالنشاط الحقيقي (Asset-backing principle). (HM Treasury,2008)

(1) لا بد من الإشارة إلى ضرورة توحيد ترجمة المصطلحات الخاصة بالتمويل الإسلامي إلى اللغة الفرنسية:

الربا: Usure، الفائدة: intérêt، الغرر أو المضاربة: spéculation، المجازفة: hasard أو aléa، غموض: incertitude أو ambigüité.

(2) تحريم دفع أو أخذ الفائدة: لأن النقود لا تحمل قيمة في ذاتها بقدر ما هي وسيط للمبادلات ومخزن للقيمة.

## 2.3- نمو المؤسسات المالية الإسلامية:

■ تشهد سوق الأدوات المالية الإسلامية رواجاً واسعاً في الوقت الحالي، وذلك نظراً للسيولة الكبيرة التي تحتفظ بها بفضل الطفرات النفطية من حين لآخر، حيث تسعى هذه المؤسسات إلى العثور على فرص لتوظيف رأسمالها الفائض في استثمارات بما يتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية. كما أن هناك إقبالاً متزايداً من صناديق التحوط ومؤسسات الاستثمار التقليدي على الأوراق المالية الإسلامية سعياً لزيادة الربح وتنويع الاستثمارات. وأدى ذلك إلى طفرة في معاملات التوريق الإسلامي تمخضت عن زيادة إصدارات الصكوك أي الأوراق المالية غير الربوية القائمة على المبادئ الإسلامية بمقدار أربعة أضعاف من 7.2 مليار دولار في عام 2004 إلى 27 مليار دولار في عام 2006 م. (أندي، وبيتر، وبول، وأمادو، 2007).

■ إن مجموع الأصول لجميع البنوك الإسلامية في العالم التي تقدر بنحو 300 بنك يصل إلى 170 مليار دولار تشكل أقل من 1% من مجموع الأصول للبنوك التجارية في العالم التي تصل إلى 18 تريليون دولار، كما أن مجموع الودائع للبنوك الإسلامية تقدر بـ140 مليار دولار مقابل 13 تريليون دولار للبنوك التجارية في العالم. 92% من مجموع الأصول في البنوك الإسلامية تتركز في منطقة الشرق الأوسط (157.8 مليار دولار) حصة إيران هي الأكبر وتصل إلى 60% تليها السعودية 13.5% فالكويت 8.4% والإمارات 6.4% ومصر 3% والأردن 1.5%. وأضاف إن نسبة الأصول للبنوك الإسلامية في العالم العربي تبلغ 62 مليار دولار تشكل 10% من مجموع الأصول للبنوك التجارية في العالم العربي الذي يصل إلى 675 مليار دولار.

## 3.3- أثر الأزمة المالية على البنوك الإسلامية: سعياً منا لتقدير انعكاسات الأزمة المالية

الحالية على الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية ولو بصفة نسبية، خاصة على مردودية الأصول المالية، حيث قمنا بدراسة قياسية لسلسلة زمنية لتطور الأرباح الصافية السنوية لعينة من أربعة بنوك إسلامية خليجية كبيرة ما بين 1998- 2009 م وملاحظة استقرارها أو تأثرها بسبب انهيار سعر صرف الدولار كأحد النتائج السلبية لأزمة الرهن العقاري الأمريكية الأخيرة.

## 1.3.3- دراسة السببية "Causalité": يعتبر توضيح العلاقات السببية بين المتغيرات

الاقتصادية أمراً بالغ الأهمية، يسمح هذا الأخير بفهم وتفسير معتمدين للظواهر الاقتصادية،

أما عمليا يعد ضروريا بهدف صياغة صحيحة للسياسة الاقتصادية. في حين نجد أن معرفة السببية جد مهم أيضا من أجل توضيح العلاقة الموجودة بين المتغيرات الاقتصادية.

### مفهوم السببية وأنواعها:

#### أولا : مفهوم السببية:

حسب "Sims"، مفهوم السببية يعتمد على القيم المستقبلية للسلسلة  $y_t$ ، فإذا كانت قيمتها مستقبلية بإمكانها أن تفسر القيم الحاضرة لـ  $x$  فنقول أن  $x$  يسبب  $y$ . نشير أن "Smis" عند عرضه لمنهجية VAR اقترح نماذج بوجود علاقات سببية من المتغيرات. بغرض ضبطها أكثر بعد تغيير سلوكها (عزي، 2001).

في حالة سببية متبادلة أي  $x$  يسبب  $y$  و  $y$  يسبب  $x$  نقول إنه يوجد مبدأ الأفعال المتبادلة في الاصطلاح الفيزيائي أو ( feedback effect ) بالمصطلح الاقتصادي.

#### ثانيا: أنواع السببية:

(1) - سببية قرنجر Granger<sup>(1)</sup> : ( Lardic et Migivon , 2002, 83 )

أ - تعريف: يمكن أن نعرفها كما يلي: نقول إن:

-  $x$  تسبب  $y$  في اللحظة  $t$  (إذا وفقط إذا كان) :  $E(y_t/x_{t-1}) \neq E(y_t/x_{t-1})$

-  $x$  تسبب لحظيا  $y$  في اللحظة  $t$  إذا :  $E(y_t/y_{t-1}, x_t) \neq E(y_t/y_{t-1}, x_{t-1})$

-  $x$  لا تسبب  $y$  في اللحظة  $t$  إذا :  $V_\epsilon(y_t/y_{t-1}, x_t) = V_\epsilon(y_t/y_{t-1})$

حيث  $V_\epsilon$  يرمز إلى مصفوفة التباينات والتباينات المشتركة لأخطاء التنبؤ،

$$x_t = \{x_{t-1}, i \geq 0\} \text{ و } x_{t-1} = \{x_{t-1}, i \geq 1\} \text{ ونفس الشيء لـ } y_{t-1}$$

(1) كليف وليام جون جرانجر ( 4 سبتمبر 1934 - 27 ماي، 2009 ) : اقتصادي بريطاني، وأستاذ فخري في جامعة كاليفورنيا في سان دييغو، حاصل على جائزة نوبل في العلوم الاقتصادية عام 2003 (تحليل السلاسل الزمنية للبيانات).

ب- قياس السببية: تبعاً للتعريف السابق، نعرف القياس السببي كما يلي:  $C_{x \rightarrow y}$

أي أن السببية في اتجاه واحد من  $x$  نحو  $y$ .

$$c_{x \rightarrow y} = \log \frac{\det V_{\xi}(y_t/y_{t-1})}{\det V_{\xi}(y_t/y_{t-1}, x_t)} \quad \text{إذا كانت } x \text{ لا تسبب } y \text{ فإن:}$$

$$c_{x \rightarrow y} = 0 \quad \text{السببية اللحظية من } x \text{ نحو } y:$$

$$c_{x \rightarrow y} = \log \frac{\det V_{\xi}(y_t/y_{t-1})}{\det V_{\xi}(y_t/y_{t-1}, x_t)}$$

### 2.3.3- التعريف بمتغيرات الدراسة واختبار السببية: يمكن إسقاط هذه الدراسة على

حالة البنوك الإسلامية الخليجية حيث نكتفي باستعمال اختبار السببية ونماذج تصحيح الخطأ، وبذلك نقوم بتصنيف المتغيرات ضمن قسمين كالآتي:

#### أولاً: المتغيرات المستقلة:

تتمثل المتغيرات المستقلة في متغيرة سعر صرف الدولار مقابل العملات الخليجية المراد

دراستها، ونرمز لها بـ:

- Dirham : سعر صرف الدرهم مقابل الدولار الأمريكي.

- Riyal : سعر صرف الريال مقابل الدولار الأمريكي.

ثانياً: المتغيرات التابعة:

نحن بصدد دراسة تغيرات الأرباح الصافية السنوية للبنوك الإسلامية والتي نرمز لها بـ:

- Abu Dhabi profit : الأرباح الصافية السنوية لبنك أبوظبي الإسلامي.

- Doha profit : الأرباح الصافية السنوية لبنك الدوحة الإسلامي.

- Dubai profit : الأرباح الصافية السنوية لبنك دبي الإسلامي.

- Al Rajhi profit : الأرباح الصافية السنوية لشركة الراجحي المصرفية للاستثمار الإسلامي.

استعنا ببرنامج الاقتصاد القياسي والسلاسل الزمنية "Eviews 5" في معالجة المتغيرات واختبارها وكذا في تقدير النماذج، حيث جاءت نتائج الدراسة القياسية باستعمال اختبار السببية لقرنجر (Granger) كالتالي:

العلاقة بين متغيرات الدراسة		إختبار المعنوية الإجمالية للمعالم			إختبارات السببية بين متغيرات الدراسة			
ارتباط الأخطاء، دارين واتسن DW <sub>c</sub>	معامل التحديد R <sup>2</sup>	قيمة ستودنت المحسوبة t <sub>c</sub>	قيمة ستودنت الجدولية t <sub>t</sub>	مستوى الخطر (α)	قيمة فيشر المحسوبة F <sub>c</sub>	قيمة فيشر الجدولية F <sub>T</sub>	مستوى الخطر (α)	البيان
0.31	0.10	3.84	4.58	0.1%	2.13 1.75	5.32	5%	السببية بين - Abu Dhabi profit - Dirham
0.67	0.099	4.83	4.58	0.1%	0.41 1.13	11.26	1%	السببية بين - Dubai profit - Dirham
0.67	0.107	5.33	4.58	0.1%	0.69 2.28	5.32	5%	السببية بين - Al Rajhi profit - Riyal
0.38	0.123	4.48	4.58	0.1%	0.76 2.037	5.32	5%	السببية بين - Doha profit - Riyal

### 3.2 - التعليق الإحصائي على النتائج:

- نلاحظ أنه بعد إجراء اختبار السببية لقرنجر (Granger causality):

- 1- تبين عدم وجود علاقة سببية بين الأرباح الصافية لبنك أبوظبي الإسلامي وسعر صرف الدرهم مقابل الدولار لأن قيمة فيشر الجدولية  $F_T$  (5.32) أكبر من قيمة فيشر المحسوبة  $F_C$  (1.75، 2.13) بمستوى خطر  $\alpha = 5\%$  مع وجود معنوية إجمالية للمعالم بمستوى خطر  $\alpha = 0.1\%$  لأن قيمة ستودنت الجدولية  $t_t$  (4.58) أكبر قيمة ستودنت المحسوبة  $t_c$  (3.84). إضافة إلى أن هناك دلالة إحصائية ضعيفة لكل من المتغيرين Abu Dhabi profit و Dirham من خلال معامل الارتباط  $R^2$  الذي يظهر ضعيفا بنسبة 10% حسب النموذج المقدر.

2- تبين عدم وجود علاقة سببية بين الأرباح الصافية لبنك دبي الإسلامي وسعر صرف الدرهم مقابل الدولار لأن قيمة فيشر الجدولية  $F_T$  ( 11.26 ) أكبر من قيمة فيشر المحسوبة  $F_C$  ( 0.41 ، 1.13 ) بمستوى خطر  $\alpha = 1\%$ . كما لا توجد معنوية إجمالية للمعامل بمستوى خطر  $\alpha = 0.1\%$  لأن قيمة ستيودنت الجدولية  $t$  ( 4.58 ) أصغر من قيمة ستيودنت المحسوبة  $t_e$  ( 4.83 ) . إضافة إلى أن هناك دلالة إحصائية ضعيفة لكل بين المتغيرين Dubai profit و Dirham من خلال معامل الارتباط  $\bar{R}^2$  الذي يظهر ضعيفا بنسبة 9% حسب النموذج المقدر.

3- اتضح عدم وجود علاقة سببية بين الأرباح الصافية لشركة الراجحي المصرفية للاستثمار الإسلامي وسعر صرف الريال مقابل الدولار لأن قيمة فيشر الجدولية  $F_T$  ( 5.32 ) أكبر من قيمة فيشر المحسوبة  $F_C$  ( 0.69 ، 2.28 ) بمستوى خطر  $\alpha = 5\%$ . مع عدم وجود معنوية إجمالية للمعامل بمستوى خطر  $\alpha = 0.1\%$  لأن قيمة ستيودنت الجدولية  $t_e$  ( 4.58 ) أصغر من قيمة ستيودنت المحسوبة  $t_e$  ( 5.33 ) . إضافة إلى أن هناك دلالة إحصائية ضعيفة لكل بين المتغيرين Doha profit و Riyal من خلال معامل الارتباط  $\bar{R}^2$  الذي يظهر ضعيفا بنسبة 10.7% حسب النموذج المقدر.

4- عدم وجود علاقة سببية بين الأرباح الصافية لبنك الدوحة الإسلامي وسعر صرف الريال مقابل الدولار لأن قيمة فيشر الجدولية  $F_T$  ( 5.32 ) أكبر من قيمة فيشر المحسوبة  $F_C$  ( 0.76، 2.037 ) بمستوى خطر  $\alpha = 5\%$ . مع وجود معنوية إجمالية للمعامل بمستوى خطر  $\alpha = 0.1\%$  لأن قيمة ستيودنت الجدولية  $t_e$  ( 4.58 ) أكبر من قيمة ستيودنت المحسوبة  $t_e$  ( 4.48 ) . إضافة إلى أن هناك دلالة إحصائية ضعيفة بين المتغيرين Al Rajhi profit و Riyal من خلال معامل الارتباط  $\bar{R}^2$  الذي يظهر ضعيفا بنسبة 12.3% حسب النموذج المقدر.

#### 4.2 - التعليق الاقتصادي على النتائج: من خلال الدراسة القياسية للعلاقة بين الأرباح

السنوية الصافية لبنوك الخليجية وسعر الصرف العملات الخليجية مقابل الدولار ما بين 1998 - 2009م، يمكن أن نستخلص ما يلي:

● تغيرات سعر صرف الدرهم مقابل الدولار يشرح تطور الأرباح السنوية الصافية لبنك أبوظبي

الإسلامي بمقدار 10% حسب النموذج المقدر التالي :  $Abu\_Dhabi\_profit = 59.13 * Dirham$

● تغيرات سعر صرف الدرهم مقابل الدولار يشرح تطور الأرباح السنوية الصافية لبنك دبي الإسلامي بمقدار 9% حسب النموذج المقدر التالي:  $Dubai\_profit = 175.09 * Dirham$ .

تغيرات سعر صرف الريال مقابل الدولار يشرح تطور الأرباح السنوية الصافية لشركة الراجحي المصرفية للاستثمار الإسلامي بمقدار 10.7% حسب النموذج المقدر التالي:

$$Al\_Rajhi\_profit = 651.94 * Riyal$$

● تغيرات سعر صرف الريال مقابل الدولار يشرح تطور الأرباح السنوية لبنك الدوحة الإسلامي بمقدار 12.3% حسب النموذج المقدر التالي:  $Doha\_profit = 75.34 * Riyal$ .

### خلاصة البحث:

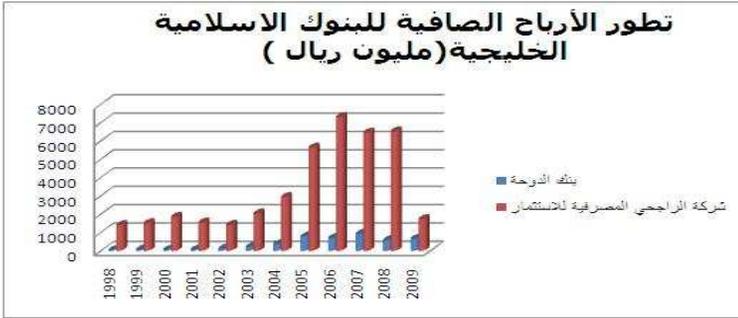
بعد الدراسة التي قمنا بها حول مدى مواجهة البنوك الإسلامية للانعكاسات السلبية للأزمة المالية الحالية (أزمة الرهن العقاري) والتي حاولنا فيها إبراز أثر انهيار قيمة الدولار كأحد مخلفات هذه الأزمة والذي يلعب دورا محوريا في المعاملات المالية البنكية على مردودية الأصول (المحافظ المالية) انطلاقا من دراسة تجريبية لمعطيات حقيقية، واستنادا لنتائج الدراسات الحديثة السابقة حول الاستقرار المالي عند البنوك الإسلامية التي لوحظ فيها ارتفاع الربحية المالية للأصول أثناء مرحلة انتعاش الأزمة (لاحظ الملحق، تطور معطيات الدراسة)، تبين لدينا ولو بصفة نسبية نجاعة النموذج الإسلامي واعتباره تحديا جديدا للأخطار البنكية (خطر السوق، القرض، السيولة، وخطر العمليات) في ظل الشمولية المالية، مما يؤهله أن يكون بديلا حقيقيا في ظل المعطيات الاقتصادية الحالية والتي تسعى بعض الدول المتطورة للاستفادة من مزايا هذا النموذج. وفي الأخير يمكننا أن نستدل بمقال للمحلل الاقتصادي الفرنسي (Beaufils Vincent) نشر في المجلة الاقتصادية (Challenges) تحت عنوان: (البابا أم القرآن؟) أن البنوك العالمية ما كانت ستصل إلى ما وصلت إليه لو احترمت ولو قليلا الشريعة الإسلامية مؤكدا أنه لا ينبغي اعتبار الاقتصاد الإسلامي مجرد تدريب على مبادلات القرون الوسطى، كما بين أنه إن كانت البنوك الخليجية (يقصد الإسلامية) قد خرجت من الأزمة العالمية دون خسائر تذكر ذلك لأنها لم تدخل أصلا. معتبرا في الأخير أن احترام المبدأ القرآني في تحريم الربا من شأنه أن يسهل في التعاملات المالية سواء للأفراد أو المؤسسات ويجنب الجميع الديون المبالغ فيها التي تحطم الاقتصاد.

• ملحق لتطور معطيات الدراسة:



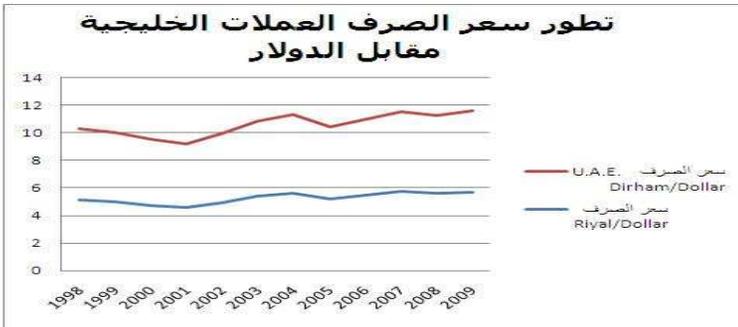
المصدر: <http://www.dib.ae/ar/index.htm>

<http://www.adib.ae>



المصدر: <http://www.alrajhibank.com.sa/ar/Pages/home.aspx>

<http://www.dohabank.com.qa/dbank/default.aspx>



المصدر: <http://www.imf.org>

## • المراجع باللغة العربية:

- أحمد مهدي بلوافي (2008) البنوك الإسلامية والاستقرار المالي تحليل تجريبي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، م 21 ع2، ص 71- 96
- أحمد طه العجلوني (2009) المصارف الإسلامية والعولة المالية: الآثار المتوقعة وكيفية المواجهة - وجهة نظر العاملين في الإدارة العليا في المصارف الإسلامية الأردنية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، مجلد 22 العدد 2، ص: 143 - 178.
- آندي جويست، وبيتر كونزيل، وبول ميلز، وأمادوسي (2007) الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية: التمويل الإسلامي يشهد توسعا سريعا، نشرة صندوق النقد الدولي. إدارة النظم المالية وأسواق رأس المال بصندوق النقد الدولي.
- جمعة محمود عباد (2009) الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وآثارها الحالية والمتوقعة على الجهاز المصرفي الأردني، مؤتمر الأزمة المالية العالمية وكيفية علاجها من منظور النظام الاقتصادي الغربي والإسلامي، جامعة الجنان - لبنان، ص 05.
- عبد الرزاق سعيد بلعباس (2008) التمويل الإسلامي في فرنسا، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي، مجلد 21 العدد 2، ص: 4.
- [http://www.Islamiccenter.kaau.edu.sa/arabic/.../Pdf/.../21-2-abas\\_04.pdf](http://www.Islamiccenter.kaau.edu.sa/arabic/.../Pdf/.../21-2-abas_04.pdf)
- عزي زهرة (2001) نماذج أشعة الانحدار الذاتي وتطبيقات IS-LM، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، ص 30.
- فؤاد الشاكر (2008) تطور ونمو الصيرفة الإسلامية، المؤتمر الثالث للمصارف والمؤسسات الإسلامية في سوريا بعنوان: "الصيرفة الإسلامية... الواقع والطموح"، دمشق.
- غاري شيناسي (2005) الحفاظ على الاستقرار المالي، سلسلة قضايا اقتصادية، صندوق النقد الدولي.
- مفتاح صالح، معارف فريدة (2007) المخاطر الائتمانية: تحليلها - قياسها - إدارتها والحد منها، المؤتمر العلمي الدولي السنوي السابع، إدارة المخاطر واقتصاد المعرفة - كلية العلوم الاقتصادية والإدارية - جامعة الزيتونة - الأردن، يومي 16- 18 نيسان - افريل.
- منذر قحف (2005) ضمان الودائع في المصارف الإسلامية في الأردن، مؤسسة ضمان الودائع في المملكة الأردنية الهاشمية.

○ موسى عبد العزيز شحادة (2009) **الأزمة المالية والصيرفة الإسلامية**، المؤتمر المصرفي العربي السنوي المنعقد في دبي تنظيم اتحاد المصارف العربية، ص 19.

#### • المراجع باللغات الأجنبية:

○ Datuk seri panglima, Andrew sheng (2007) **Islamic finance and financial policy and stability: An institutional perspective**, IFSB, Kuala Lumpur, March.

○ Edward I. Altman (2002) **Revisiting credit scoring models in a basel 2 environment**.

○ Frederic S. Mishkin (2000) **Financial stability and the macroeconomy**, central bank of Iceland economics department, (p.3).

○ Garry J. Schinasi (2004) **Defining Financial Stability**, IMF Working Paper, International Capital Markets Department, October, (p.10).

○ HM Treasury (2008) **The Development of Islamic Finance in the UK: the Government's Perspective**, December.

○ Lardic.s, Migivon.v (2002) **Econométrie des séries temporelles macro économiques et financières**, Paris, economica, (p.83).

○ Martin Čihák and Heiko Hess (2008) **Islamic Banks and Financial Stability: An Empirical Analysis**, IMF Working Paper, January, (p.3-26).

○ NOYER .C(2009) **Stabilité mondiale, l'avenir des marchés de capitaux et de la finance islamique en France**, séminaire euromoney, conférence de paris sur la finance islamique, paris (29, 30 septembre). (p.7).

○ Timothy Lane et Steven Phillips (2001) **Financements du FMI et aléa moral**, revue de Finances et Développement, Juin, (p.50-53).

#### • مواقع الإنترنت:

○ <http://www.dib.ac/ar/index.htm>

○ <http://www.adib.ac>

○ <http://www.alrajhibank.com.sa/ar/Pages/home.aspx>

○ <http://www.dohabank.com.qa/dbank/default.aspx>

○ <http://www.imf.org>

○ [http://en.wikipedia.org/wiki/Z-Score\\_Financial\\_Analysis\\_Tool](http://en.wikipedia.org/wiki/Z-Score_Financial_Analysis_Tool). (Consulté le 29 /12/2009).