

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة حسيبة بن بوعلی الشلف
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث

التخصص : اقتصاد نقدي ومالي

الشعبة : علوم اقتصادية

العنوان

دور السياسة النقدية في إدارة السيولة في ظل تنامي الصيرفة الإسلامية

- دراسة تجارب دولية -

إشراف الأستاذ الدكتور:
طيبة عبد العزيز

من إعداد الطالبة:
لقرع فايزة

لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة	الرتبة	اللقب والاسم
رئيسا	جامعة الشلف	أستاذ	أ.د/ بلعزوز بن علي
مشرفا ومقررا	جامعة الشلف	أستاذ	أ.د/ طيبة عبد العزيز
ممتحنا	جامعة الشلف	أستاذ محاضر أ	د/ قسول أمين
ممتحنا	جامعة الشلف	أستاذ محاضر أ	د/ قداوي عبد القادر
ممتحنا	جامعة تيسمسيلت	أستاذ	أ.د/ بوكريدي عبد القادر
ممتحنا	جامعة وهران 2	أستاذ محاضر أ	د/ ميلود مهدي

السنة الجامعية: 2022 / 2023

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة حسنية بن بوعلی الشلف
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث

التخصص : اقتصاد نقدي ومالي

الشعبة : علوم اقتصادية

العنوان

دور السياسة النقدية في إدارة السيولة في ظل تنامي الصيرفة الإسلامية

- دراسة تجارب دولية -

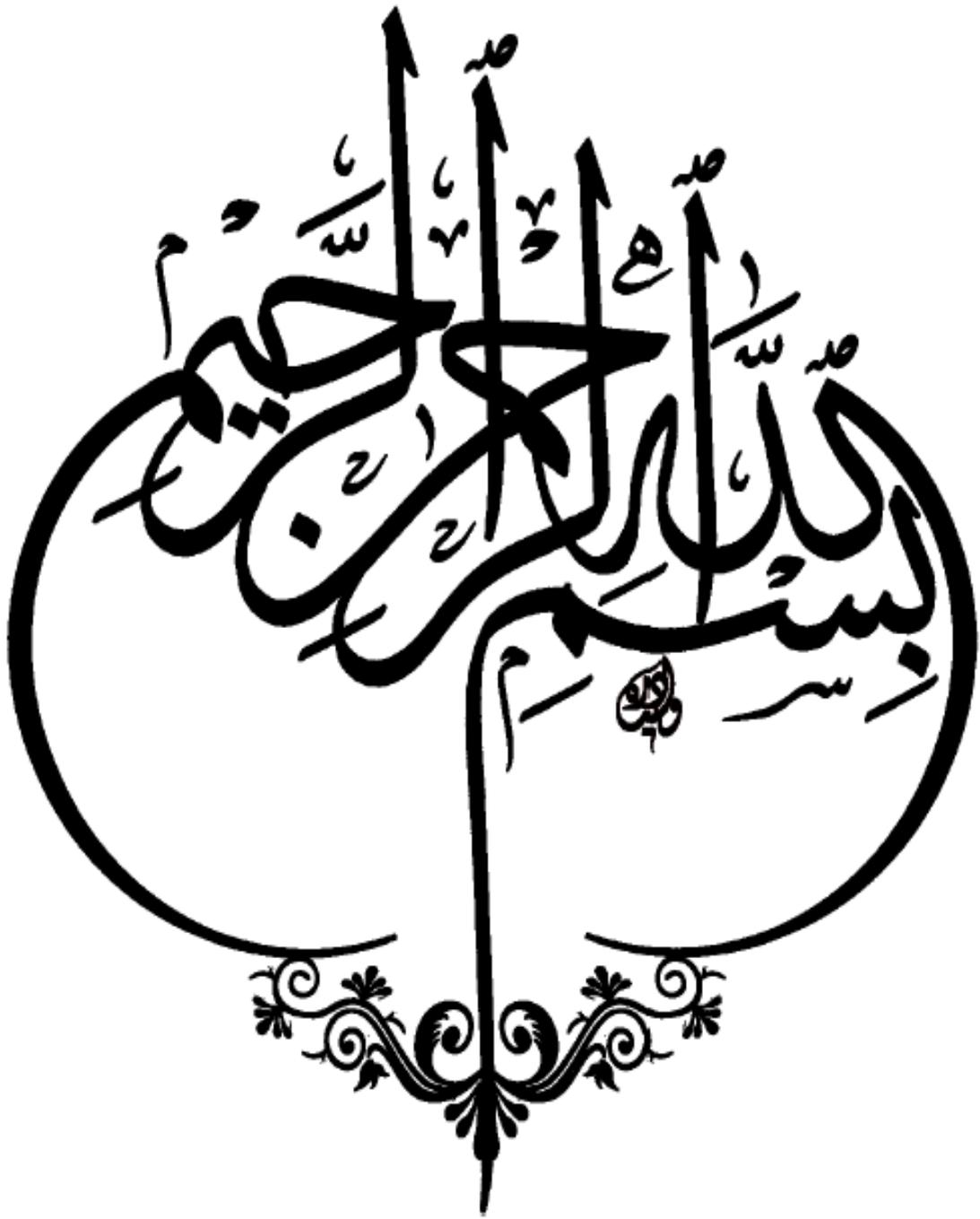
إشراف الأستاذ الدكتور:
طيبة عبد العزيز

من إعداد الطالبة:
لقرع فايزة

لجنة المناقشة:

اللقب والاسم	الرتبة	الجامعة	الصفة
أ.د/ بلعزوز بن علي	أستاذ	جامعة الشلف	رئيسا
أ.د/ طيبة عبد العزيز	أستاذ	جامعة الشلف	مشرفا ومقررا
د/ قسول أمين	أستاذ محاضر أ	جامعة الشلف	ممتحنا
د/ قداوي عبد القادر	أستاذ محاضر أ	جامعة الشلف	ممتحنا
أ.د/ بوكريدي عبد القادر	أستاذ	جامعة تيسمسيلت	ممتحنا
د/ ميلود مهدي	أستاذ محاضر أ	جامعة وهران 2	ممتحنا

السنة الجامعية: 2022 / 2023



إهداء

أهدي هذا العمل المتواضع إلى:

"أبي العزيز" حفظه الله وأطال الله في عمره

أعز ما أملك في هذه الدنيا "أمي الغالية" بارك الله في عمرها وأمدّها بالصحة والعافية

"زوجي الكريم" تقديرا وعرفانا

قرة عيني ابنتي "ماريا" ، عذرا على كل تقصير

أخي "محمد" وزوجته "أمال" رحمهما الله وأسكنهما فسيح جنانه

إخوتي وأخواتي وأبنائهم حفظهم الله

شكر وتقدير

اللهم لك الحمد حتى ترضى، ولك الحمد إذا رضيت، ولك الحمد بعد الرضى،
والصلاة والسلام على سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم وعلى آله وصحبه والتابعين.

أشكر الله عز وجل الذي منحني الإرادة والصبر، وأعانتني

على إتمام هذا العمل

نتقدم بخالص الشكر والامتنان إلى من كان مرشداً في إعداد هذا العمل الأستاذ
المشرف "طيبة عبد العزيز" الذي تكرم بالإشراف على هذا العمل، وإلى كل ما قدمه

من نصح وتوجيه وتشجيعه المستمر على إتمامه، جزاه الله خيراً

جميع أساتذة كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير بجامعة حسينة بن

بوعلي بالشلف الذين أشرفوا على تأطيري في الليسانس والماستر

كما أتقدم بالشكر إلى السادة أعضاء لجنة المناقشة لقبولهم تقييم هذا العمل وإثراء

جوانبه بملاحظاتهم وتوجيهاتهم المهمة

المخلص

الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى استعراض دور أدوات السياسة النقدية في إدارة السيولة في ظل تنامي الصيرفة الإسلامية من خلال دراسة تجارب دولية (ماليزيا، الإمارات، السودان) في تطوير واستحداث أدوات للسياسة النقدية في إدارة السيولة. وتوصلت الدراسة إلى أنه مع التطور الكبير في العمل المصرفي الإسلامي، لجأت البنوك المركزية إلى تطوير أدوات السياسة النقدية لضمان السيطرة على سيولة النظام المصرفي ككل والحفاظ على الاستقرار المالي. وفي هذا الصدد، طورت بعض البنوك المركزية أدوات للسياسة النقدية متوافقة مع الشريعة الإسلامية على غرار شهادات الإيداع القائمة على عقود المرابحة في الإمارات، إلى جانب أدوات تمويلية أخرى. كما حاولت بعضها تطوير عمليات السوق المفتوحة من خلال التداول في الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في ماليزيا والسودان. ومع ذلك، فإن الأمر يتطلب مزيداً من الدراسة والبحث في طبيعة الأنشطة المصرفية الإسلامية وعلاقتها مع البنوك المركزية لضمان تطوير أدوات نقدية متوافقة مع الشريعة الإسلامية بشكل دائم.

وفي الجزائر توصلنا إلى أن الصيرفة الإسلامية محدودة من حيث العدد والحجم، بالإضافة إلى عدم مراعاة بنك الجزائر لخصوصيتها إلى جانب افتقارها لنظام تشريعي وتنظيمي وبنية تحتية مساندة وموارد بشرية مؤهلة للعمل في هذه المؤسسات وهذه العقبات حالت دون انتشارها وممارستها لنشاطها، وأوصت الدراسة بتوفير آليات رقابية مناسبة لطبيعة المصارف الإسلامية في إطار توضيح العلاقة بين بنك الجزائر والمصارف الإسلامية، خاصة فيما يتعلق بالسيولة والتي تعد من أكبر مشاكلها، وفي هذا الصدد يمكن استحداث أدوات نقدية لإدارة السيولة تناسب المصارف الإسلامية على مستوى بنك الجزائر تمكنه من إدارة السياسة النقدية بهدف التأثير على السيولة واحتياطيات المصارف من جهة، وأداة لتمويل المشروعات من جهة أخرى في ظل الاستفادة من تجارب دول رائدة في هذا المجال.

الكلمات المفتاحية: السيولة، إدارة السيولة، السياسة النقدية، الصيرفة الإسلامية.

Abstract

Abstract

This study aimed to review the role of monetary policy tools in liquidity management according to the growth of Islamic banking through the study of international experiences (Malaysia, UAE, Sudan) in developing and creating monetary policy tools in liquidity management.

The study concluded that with the great development in Islamic banking, central banks have resorted to developing monetary policy tools to ensure control over the liquidity of the banking system as a whole and maintain financial stability. In this regard, some central banks have developed Shariah-compliant monetary policy instruments such as certificates of deposit based on Murabaha contracts, among other financing instruments., some of them have also attempted to develop open market operations by trading in Shariah-compliant securities. However, further study and research is required into the nature of Islamic banking activities and their relationship with central banks to ensure the development of Shariah-compliant monetary instruments on a permanent basis.

In Algeria, we have concluded that Islamic banking is limited in number and size, in addition to the Bank of Algeria's failure to take into account its privacy, in addition to its lack of a legislative and regulatory system, a supporting infrastructure, and qualified human resources to work in these institutions. These obstacles prevented it from spreading and carrying out its activities. The study recommended the provision of appropriate regulatory mechanisms for the nature of Islamic banks within the framework of clarifying the relationship between the Bank of Algeria and Islamic banks, especially with regard to liquidity, which is one of their biggest problems, and in this regard, it is possible to develop monetary tools for liquidity management suitable for Islamic banks at the level of the Bank of Algeria, enabling it to manage monetary policy in order to influence liquidity and bank reserves on the one hand, and a tool for financing projects on the other hand according to benefit from the experiences of leading countries in this field.

Keywords: liquidity, liquidity management, monetary policy, Islamic banking.

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتويات
	إهداء
	شكر وتقدير
IV	الملخص
IV	فهرس المحتويات
IV	فهرس الأشكال والجداول البيانية
IV	قائمة المختصرات
أ - د	المقدمة
الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي	
2	تمهيد
3	المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول إدارة السيولة
3	المطلب الأول: مفهوم سيولة الاقتصاد
3	الفرع الأول: تعريف الكتلة النقدية (عرض النقود)
5	الفرع الثاني: مقابلات الكتلة النقدية
8	الفرع الثالث: آلية إنشاء النقود من طرف المصارف
10	المطلب الثاني: تعريف السيولة ومحدداتها
10	الفرع الأول: تعريف السيولة
15	الفرع الثاني: محددات سيولة الجهاز المصرفي
18	المطلب الثالث: إدارة البنك المركزي للسيولة
18	الفرع الأول: تعريف إدارة السيولة
20	الفرع الثاني: كيفية إدارة السيولة
21	المطلب الرابع: السوق النقدية وإدارتها للسيولة
21	الفرع الأول: تعريف السوق النقدية
22	الفرع الثاني: دور السوق النقدية في توفير السيولة
24	المبحث الثاني: الإطار النظري للسياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة السيولة

24	المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية وأهدافها
24	الفرع الأول: تعريف السياسة النقدية
27	الفرع الثاني: مراحل تطور السياسة النقدية
30	الفرع الثالث: أهداف السياسة النقدية
34	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية ودورها في إدارة السيولة
35	الفرع الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية
39	الفرع الثاني: الأدوات الكيفية للسياسة النقدية
41	الفرع الثالث: أدوات التدخل المباشر للسياسة النقدية
42	المطلب الثالث: فعالية أدوات السياسة النقدية في إدارة السيولة
42	الفرع الأول: فعالية أدوات السياسة النقدية الكمية
45	الفرع الثاني: فعالية أدوات السياسة النقدية الكيفية وأدوات التدخل المباشر
47	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل تنامي الصيرفة الإسلامية	
49	تمهيد
50	المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول الصيرفة الإسلامية
50	المطلب الأول: تعريف المصارف الإسلامية ومبادئها
50	الفرع الأول: تعريف الصيرفة الإسلامية
50	الفرع الثاني: نشأة وتطور المصارف الإسلامية
53	الفرع الثالث: تعريف المصارف الإسلامية
54	الفرع الرابع: مبادئ وأهداف المصارف الإسلامية
56	المطلب الثاني: مصادر الأموال في المصارف الإسلامية
56	الفرع الأول: المصادر الداخلية (الذاتية)
58	الفرع الثاني: المصادر الخارجية (غير الذاتية)
60	المطلب الثالث: صيغ التمويل في المصارف الإسلامية
60	الفرع الأول: صيغ التمويل القائمة على المشاركة
62	الفرع الثاني: صيغ التمويل القائمة على البيوع

65	الفرع الثالث: صيغ التمويل القائمة على التمويل التكافلي
66	المطلب الرابع: مؤشرات تنامي الصيرفة الإسلامية على الصعيد العالمي
66	الفرع الأول: واقع تطور الصيرفة الإسلامية في العالم
68	الفرع الثاني: تحليل مؤشرات أداء المصارف الإسلامية
73	المطلب الخامس: المصارف الإسلامية ومشكلة إدارة السيولة
77	المبحث الثاني: السياسة النقدية في ظل الصيرفة الإسلامية
77	المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية في النظام المصرفي الإسلامي
79	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في النظام المصرفي الإسلامي ودورها في إدارة السيولة
79	الفرع الأول: أدوات السياسة النقدية الكمية
86	الفرع الثاني: أدوات السياسة النقدية الكيفية
89	الفرع الثالث: أدوات التدخل المباشر للسياسة النقدية
90	المطلب الثالث: فعالية أدوات السياسة النقدية في النظام المصرفي الإسلامي
91	الفرع الأول: فعالية الأدوات الكمية للسياسة النقدية
94	الفرع الثاني: فعالية الأدوات الكيفية للسياسة النقدية
97	الفرع الثالث: فعالية أدوات التدخل المباشر
98	المطلب الرابع: تحديات إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل الصيرفة الإسلامية
101	خلاصة الفصل
الفصل الثالث: دراسة تجربة ماليزيا والإمارات في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي مزدوج	
103	تمهيد
104	المبحث الأول: تجربة ماليزيا في تطوير أدوات إسلامية للسياسة النقدية في إدارة السيولة
104	المطلب الأول: واقع الصيرفة الإسلامية في ماليزيا
104	الفرع الأول: نشأة وتطور الصيرفة الإسلامية في ماليزيا
107	الفرع الثاني: مؤشرات الصيرفة الإسلامية في ماليزيا
113	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية لإدارة السيولة في ماليزيا

113	الفرع الأول: تطور إطار السياسة النقدية في النظام المصرفي الماليزي
115	الفرع الثاني: الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية لإدارة السيولة في ماليزيا
124	الفرع الثالث: الأدوات المباشرة للسياسة النقدية في ماليزيا
125	المطلب الثالث: تطور أدوات السياسة النقدية لإدارة السيولة في ماليزيا
125	الفرع الأول: تطور العمليات النقدية في ماليزيا
128	الفرع الثاني: تطور حجم معاملات سوق النقد بين المصارف في ماليزيا
131	المبحث الثاني: تجربة الإمارات العربية المتحدة في تطوير أدوات السياسة النقدية لإدارة السيولة
131	المطلب الأول: الصيرفة الإسلامية في الإمارات
131	الفرع الأول: نشأة وتطور الصيرفة الإسلامية في الإمارات
133	الفرع الثاني: واقع الصيرفة الإسلامية في الإمارات
137	الفرع الثالث: مؤشرات أداء الصيرفة الإسلامية في الإمارات
138	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية لإدارة السيولة في الإمارات
139	الفرع الأول: الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية في القطاع المصرفي في الإمارات
149	الفرع الأول: أدوات السياسة النقدية المباشرة للصيرفة الإسلامية في الإمارات
151	خلاصة الفصل
الفصل الرابع: دراسة تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر	
153	تمهيد
154	المبحث الأول: تجربة السودان في تطوير أدوات إسلامية للسياسة النقدية في إدارة السيولة في ظل نظام مصرفي إسلامي
154	المطلب الأول: واقع الصيرفة الإسلامية في السودان
154	الفرع الأول: نشأة وتطور الصيرفة الإسلامية في السودان
157	الفرع الثاني: مؤشرات أداء الصيرفة الإسلامية في السودان
162	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية الإسلامية المطبقة في السودان ودورها في إدارة السيولة
162	الفرع الأول: أدوات السياسة النقدية غير المباشرة لإدارة السيولة في السودان

181	الفرع الثاني: أدوات السياسة النقدية المباشرة لإدارة السيولة في السودان
185	المبحث الثاني: واقع السياسة النقدية لبنك الجزائر في ظل نظام مصري تقليدي
185	المطلب الأول: واقع الصيرفة الإسلامية في الجزائر
185	الفرع الأول: نشأة وتطور الصيرفة الإسلامية في الجزائر
188	الفرع الثاني: تطور حجم الصيرفة الإسلامية في الجزائر
192	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية لبنك الجزائر لإدارة السيولة ومدى تطبيقها على المصارف الإسلامية
192	الفرع الأول: أدوات السياسة النقدية الكمية في الجزائر
201	الفرع الثاني: أدوات السياسة النقدية الكيفية في الجزائر
202	الفرع الثالث: أدوات التدخل المباشر في الجزائر
203	المطلب الثالث: اقتراح أدوات للسياسة النقدية لبنك الجزائر متوافقة مع طبيعة المصارف الإسلامية
203	الفرع الأول: معدل الاحتياطي القانوني
203	الفرع الثاني: عمليات السوق المفتوحة
207	الفرع الثالث: الملجأ الأخير للإقراض
209	خلاصة الفصل
211	الخاتمة
220	قائمة المراجع
235	الملاحق

فهرس الأشكال والجداول

فهرس الأشكال البيانية

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
67	تطور حجم أصول الصيرفة الإسلامية (2013-2019)	1-2
68	توزيع أصول الصيرفة الإسلامية حسب الأقاليم لسنة 2019	2-2
69	تطور العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية للمصارف الإسلامية خلال الفترة (2013 - 2019)	3-2
71	متوسط إجمالي التمويل المتعثر للمصارف الإسلامية إلى إجمالي التمويل (2013 - 2019)	4-2
72	تطور نسب كفاية رأس المال والشريحة "1" من رأس المال للمصارف الإسلامية من 2013 إلى 2019	5-2
160	التمويل المصرفي حسب الصيغ التمويلية في السودان	1-4
168	تطور هوامش المراجعة ومعدلات التضخم في السودان خلال الفترة 2010-2019	2-4
189	واقع تطور المؤشرات المالية لمصرف البركة الجزائري خلال الفترة 2011-2019	3-4
190	تطور المؤشرات المالية لمصرف السلام - الجزائر خلال الفترة 2011-2019	4-4

فهرس الجداول البيانية

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
13	ميزانية مبسطة للبنك المركزي (فيما يتعلق بالسيولة)	1-1
19	الميزانية العمومية المبسطة للبنك المركزي (فيما يتعلق بإدارة السيولة)	2-1
107	تطور إجمالي أصول النظام المصرفي الإسلامي في ماليزيا	1-3
108	تطور إجمالي الودائع وحسابات الاستثمار في النظام المصرفي الإسلامي في ماليزيا	2-3
109	تطور إجمالي تمويلات النظام المصرفي الإسلامي في ماليزيا	3-3
110	توزيع التمويل المصرفي الإسلامي حسب الصيغ التمويلية	4-3
111	تطور مؤشرات أداء الصيرفة الإسلامية في ماليزية	5-3
114	تطور معدل OPR خلال الفترة 2010-2019	6-3
115	تطور معدل متطلبات الاحتياطي القانوني في ماليزيا	7-3
122	تطور حجم الإصدارات الاستثمارية الحكومية	8-3
123	تطور حجم أذونات الخزينة الإسلامية الماليزية	9-3
125	تطور استعمال أدوات العمليات النقدية في ماليزيا	10-3
130	تطور حجم معاملات أدوات سوق النقد بين المصارف التقليدية والإسلامي	11-3
133	تطور أصول الصيرفة الإسلامية في الإمارات	12-3
134	تطور إجمالي الودائع المصرفية الإسلامية في الإمارات	13-3
136	تطور إجمالي التمويلات المصرفية الإسلامية في الإمارات	14-3
137	تدفق التمويل الإسلامي حسب الصيغ خلال الفترة 2013-2019	15-3
137	مؤشرات أداء الصيرفة الإسلامية في الإمارات	16-3
147	تطور شهادات الإيداع المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في الإمارات	17-3
157	تطور إجمالي أصول المصارف الإسلامية في السودان	1-4
158	تطور إجمالي ودائع المصارف الإسلامية بالعملة المحلية والأجنبية في السودان	2-4
159	تطور إجمالي تمويلات المصارف الإسلامية بالعملة المحلية والأجنبية في السودان	3-4
161	تطور مؤشرات السلامة المالية للمصارف الإسلامية في السودان	4-4

164	تطور نسبة الاحتياطي القانوني في السودان في الفترة 2010 – 2019	5-4
165	تطور نسبة السيولة الداخلية في السودان خلال الفترة 2010 – 2019	6-4
167	تطور هوامش المراجعة ونسب المشاركة خلال الفترة 2010-2019	7-4
170	تطور حجم شهادات مشاركة الحكومة (شهادة) خلال الفترة 2010 – 2019	8-4
172	تطور حجم شهادات الاستثمار الحكومية (صرح) خلال الفترة 2010 – 2019	9-4
173	موقف شهادات إجارة المصرف المركزي (شهاب) خلال الفترة 2010 – 2019	10-4
174	تطور شهادات إجارة أصول مصفاة الخرطوم للبترول (شامة) 2010-2014	11-4
175	تطور شهادات إجارة أصول الشركة السودانية لنقل الكهرباء (نور)	12-4
176	شهادات إجارة أصول الشركة السودانية لتوزيع الكهرباء (شاشة)	13-4
177	شهادات صندوق الذهب (بريق)	14-4
177	مشتريات ومبيعات غرفة التعامل بالنقد الأجنبي	15-4
180	الالتزامات والمطلوبات ما بين المصارف خلال الفترة 2010 – 2019	16-4
182	حجم ودائع المؤسسات العامة بالعملة المحلية والأجنبية خلال الفترة 2010-2019	17-4
191	حصة المصارف الإسلامية من إجمالي النظام المصرفي الجزائري خلال الفترة 2014-2019	18-4
193	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر	19-4
195	تطور معدل الاحتياطي القانوني في الجزائر	20-4
196	الأعباء المدفوعة من طرف المصارف الإسلامية لبنك الجزائر خلال الفترة 2011-2019	21-4
198	تطور آلية استرجاع السيولة بالمناقصة في الجزائر من 2010 – 2019	22-4
200	تطور تسهيلات الودائع المغلة للفائدة في الجزائر خلال الفترة 2010-2019	23-4

المختصرات

قائمة المختصرات

المختصر	الدلالة باللغة الإنجليزية	الدلالة باللغة العربية
PSIFI	Prudential and Structural Islamic Financial Indicators	المؤشرات المالية الإسلامية التحوطية والهيكلية
IFSB	Islamic Financial Services Board	مجلس الخدمات المالية الإسلامية
BCBS	Basel Committee for Banking Supervision	لجنة بازل للرقابة المصرفية
ROA	Return on Assets	العائد على الأصول
ROE	Return on Equity	العائد على حقوق الملكية
LCR	Liquidity coverage ratio	نسبة تغطية السيولة
NSFR	Net Stable Funding Ratio	نسبة صافي التمويل المستقر
FDR	Financing-to-Deposits Ratio	نسبة التمويل إلى الودائع
LAR	Liquid Asset Ratio	نسبة الأصول السائلة
LASLR	Liquid Asset to short-term Liabilities Ratio	نسبة الأصول السائلة إلى خصوم قصيرة الأجل
NPF	Non-Performing Financing	نسبة التمويل المتعثر
CAR	Capital Adequacy Ratio	نسبة كفاية رأس المال
T-CAR	Tier-1 Capital Adequacy Ratio	نسبة الشريحة 1 من كفاية رأس المال
IBA	Islamic Banking Act	قانون الصيرفة الإسلامية
IBS	Islamic Banking Scheme	نظام الصيرفة الإسلامية
BNM	Bank Negara Malaysia	بنك نيجارا الماليزي
MPC	Monetary Policy Committee	لجنة السياسة النقدية
OPR	Overting Policy Rate	سعر فائدة الإقراض لليلة واحدة
FAST	Fully Automated System for Issuing / Tendering	النظام الآلي بالكامل للإصدار / المناقصة
SRR	Statutory Reserve Requirement	متطلبات الاحتياطي القانوني
BNMN	Bank Negara Monetary Notes	سندات بنك نيجارا النقدية

قائمة المختصرات

BNIB	Bank Negara Interbank Bills	أذونات بنك نيجارا بين المصارف
MGS	Malaysian Government Securities	الأوراق الحكومية الماليزية
MTB	Malaysian Treasury Bills	أذونات الخزانة الماليزية
BNMN-i	Bank Negara Monetary Notes- Islamic	صكوك بنك نيجارا النقدية الإسلامية
BNMN- BBA	BNMN- Bai Bithaman Ajil	صكوك البيع بثمن أجل
BNIBI	Bank Negara Interbank Bills Islamic	أذونات بنك نيجارا الإسلامية بين المصارف
SPV	Special Purpose Vehicle	شركة ذات الغرض الخاص
GII	Government Investment Issues	الإصدارات الاستثمارية الحكومية
GIC	Government Investment Certificate	شهادات الاستثمار الحكومي
MITB	Malaysian Islamic Treasury Bills	أذونات الخزانة الإسلامية الماليزية
IIMM	Islamic Interbank Money Market	سوق النقد الإسلامي بين المصارف
SBBA	Sell and Buy Back Agreement	اتفاقيات البيع وإعادة الشراء
CMP	Commodity Murabahah Programme	برنامج مرابحة السلع
BA	Banker's Acceptance	قبول مصرفي
IBA	Islamic Banker's Acceptance	قبول مصرفي إسلامي
ODF	Overnight Deposit Facility	تسهيلات الإيداع لليلة واحدة
ILF	Intraday Liquidity Facility	تسهيلات السيولة خلال اليوم الواحد
MLF	Marginal Lending Facility	تسهيلات الإقراض الحدي (الهامشي)
CMF	Collateralized Murabaha Facility	تسهيلات المرابحة المغطاة بضمان
M-Bills	Monetry Bills	الأذونات النقدية
CLIF	contingent Liquidity Insurance Facility	تسهيلات تأمين السيولة الطارئة
ICD	Islamic Certificate Of Deposits	شهادات الإيداع الإسلامية

المقدمة

توطئة

تعتبر السياسة النقدية إحدى السياسات الاقتصادية الكلية التي تلعب دورا بارزا من خلال تأثيرها في المؤشرات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد الكلي، وتعتبر مسؤولة عن تحقيق الاستقرار النقدي، وإنجاز جزء هام من الأهداف الاقتصادية الكلية ولا سيما استقرار المستوى العام للأسعار (التضخم).

وبممارسة البنك المركزي السياسة النقدية من خلال مجموعة من الأدوات المباشرة وغير المباشرة من أجل إدارة السيولة لتحقيق أهداف السياسة النقدية، إلا أن هذه الأدوات التي يمتلكها البنك المركزي لتحقيق الدور المطلوب منه مبنية على أساس سعر الفائدة وهو ما يتعارض مع مبادئ العمل المصرفي الإسلامي، وبالتالي فإن تلك الأدوات تتناسب مع عمل المصارف التقليدية ولا تتوافق مع طبيعة عمل المصارف الإسلامية ويجول دون تحقيق الأهداف التي أنشئت من أجلها، وأصبح هذا الوضع من التحديات التي تواجهها المصارف الإسلامية في كيفية إجراء مختلف عمليات الوساطة المالية من جذب الأموال وتوظيفها دون اللجوء لآلية سعر الفائدة، لذلك حرصت السلطات النقدية في الدول التي انتشرت وتنامت بها أنشطة هذه المصارف على تطوير التشريعات المصرفية لتمكين هذه المصارف من ممارسة أنشطتها المصرفية والمالية بكفاءة وذلك من خلال تطوير أدوات إدارة السياسة النقدية بالشكل الذي يساعد في التأثير على مستويات السيولة والائتمان الممنوح وفق القواعد والأسس التي تضمن سلامة المركز المالي للمصارف الإسلامية من جهة ويضمن حقوق المتعاملين معها من جهة أخرى.

وتعتبر كل من ماليزيا والإمارات والسودان من الدول السبّاقة في مجال تطوير أدوات سياسة نقدية تتلائم وطبيعة عمل الصيرفة الإسلامية في هذه الاقتصاديات من أجل إدارة وتنظيم السيولة وتعديلها بما يسمح بالتحكم في التضخم، والجزائر كغيرها من الدول الإسلامية التي سعت إلى تطوير منظومتها المصرفية بفتح مجال النشاط أمام المصارف الإسلامية بناء على إصلاحات قانون النقد والقرض لسنة 1990، أين تم اعتماد تأسيس المصارف الإسلامية نتيجة هذه الإصلاحات، وتواصلت جهود الجزائر في تطبيق الصيرفة الإسلامية باعتمادها مجموعة من الإصلاحات أهمها إصدار النظام 20-02 المؤرخ في 20 رجب 1441 الموافق لـ 15 مارس 2020 المحدد للعمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها من طرف المصارف والمؤسسات المالية، والذي يسمح بإنشاء النوافذ الإسلامية على مستوى المصارف العمومية الجزائرية، فقد اعتمدت السلطات النقدية الجزائرية على آلية فتح النوافذ الإسلامية لتقديم مختلف المنتجات المصرفية الإسلامية جنبا إلى جنب مع الخدمات التقليدية، من أجل مسايرة التطور الحاصل في هذا المجال،

مما يجعل بنك الجزائر يتطلع مستقبلا للتفكير في تطوير أدوات لسياسته النقدية تتماشى مع تنامي حجم الصيرفة الإسلامية في النظام المصرفي الجزائري.

السؤال الرئيس والأسئلة الفرعية

تخضع جميع المصارف سواء كانت تقليدية أو إسلامية لإشراف ورقابة البنك المركزي عن طريق أدوات السياسة النقدية التي يستخدمها لإدارة السيولة والائتمان والسيطرة على كمية النقد، وعلية تكمن مشكلة البحث في خضوع المصارف الإسلامية لنفس أدوات السياسة النقدية التي تطبق على المصارف التقليدية بالرغم من اختلاف أسس عملهما.

بناء على ما سبق، تم طرح السؤال الرئيس التالي: ما هو دور السياسة النقدية في إدارة السيولة في

ظل تنامي الصيرفة الإسلامية؟

وانطلاقا من السؤال الرئيس، تم طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ما مدى قدرة البنوك المركزية على ابتكار أدوات نقدية لإدارة السيولة تتوافق مع طبيعة الأنظمة المصرفية السائدة سواء كانت إسلامية أو مزدوجة؟
- كيف يمكن للبنوك المركزية الاستفادة من التجارب الرائدة في تطوير أدوات السياسة النقدية التي تتوافق مع مبادئ عمل الصيرفة الإسلامية؟
- ما هو واقع الصيرفة الإسلامية والسياسة النقدية في الجزائر؟ وهل يمكن مستقبلا لبنك الجزائر تطوير أدوات لسياسته النقدية لإدارة السيولة تتماشى وطبيعة عمل المصارف الإسلامية؟

فرضيات البحث

يقودنا طرح السؤال الرئيس والأسئلة الفرعية إلى صياغة الفرضيات التالية:

- إن البنوك المركزية قادرة على ابتكار أدوات نقدية لإدارة السيولة تتوافق مع طبيعة الأنظمة المصرفية السائدة سواء كانت إسلامية أو مزدوجة خاصة في ظل تنامي الصيرفة الإسلامية، تمثل هذه الأدوات بديلا مناسباً عن تلك الموجودة في النظام المصرفي التقليدي؛
- استطاعت بعض الدول على غرار ماليزيا أن تنجح في تطوير أدوات نقدية إسلامية يمكن من خلالها البنك المركزي إدارة السيولة ويراعي طبيعة عمل المصارف الإسلامية؛ بحيث يمكن محاكاة هذه التجارب مع الأخذ ببعض الخصوصيات التي تميز الأنظمة المصرفية في دول إسلامية أخرى؛
- تعتبر أدوات السياسة النقدية التي يستخدمها بنك الجزائر في نظام مصرفي تقليدي عائقاً أمام عمل المصارف الإسلامية ومتنافية مع متطلبات عملها، وتجعله قادراً على تطوير واستحداث أدوات جديدة

تمكنه من إدارة السيولة من جهة وتراعي طبيعة المصارف الإسلامية والنوافذ الإسلامية التي اعتمدها البنوك العمومية من جهة أخرى.

أهداف البحث

نسعى من خلال هذا البحث الوصول إلى تحقيق الأهداف التالية:

- محاولة إيجاد بدائل لأدوات السياسة النقدية التقليدية التي يطبقها البنك المركزي على المصارف الإسلامية لإدارة السيولة وتحقيق أهداف سياسته النقدية؛
- عرض تجارب دولية في مجال تطوير أدوات السياسة النقدية لإدارة السيولة والاستفادة منها خاصة في الأنظمة المالية التقليدية التي تنامت بها الصيرفة الإسلامية؛
- الوقوف على واقع ممارسة بنك الجزائر لآليات السياسة النقدية في إدارة السيولة ومدى ملائمتها لعمل المصارف الإسلامية؛
- تقديم مقترحات لبنك الجزائر تتعلق بتطوير أدوات السياسة النقدية مستقبلا لاستخدامها في التعامل مع المصارف الإسلامية في ظل تنامي الصيرفة الإسلامية في الجزائر.

أهمية البحث

تتجلى أهمية هذا البحث في كونه يدرس علاقة البنك المركزي بالمصارف الإسلامية في ظل وجود نظام مالي تقليدي أو مزدوج، بحيث يبحث البنك المركزي عن أفضل وأنسب الأدوات النقدية التي تمكنه من إدارة السيولة لتحقيق أهداف سياسته النقدية، الأمر الذي يفرض عليه أن يقوم بتطوير أدوات سياسته النقدية بالشكل الذي يتلاءم مع الظروف الاقتصادية التي يمر بها الاقتصاد من جهة، ومراعاة طبيعة العمل المصرفي الإسلامي من جهة أخرى.

حدود البحث

تم تحديد الحدود المكانية لهذه الدراسة في أربعة دول مختلفة وهي ماليزيا، الإمارات، السودان والجزائر، وتختلف هذه الدول من حيث نطاقها الجغرافي والأهمية النظامية للصيرفة الإسلامية فيها، وحتى في طبيعة النظام المصرفي السائد فيها من نظام مصرفي تقليدي (الجزائر) إلى نظام مصرفي مزدوج (ماليزيا والإمارات) إلى نظام مصرفي إسلامي (السودان). أما فيما يخص الحدود الزمنية، فتم تحديدها بالفترة 2010-2019، وهي فترة زمنية كافية لمعرفة مدى استخدام وتطوير البنوك المركزية للدول محل الدراسة لأدوات السياسة النقدية في ظل تنامي الصيرفة الإسلامية بها.

منهج البحث

للإجابة على إشكالية البحث اعتمدنا على المنهج الاستنباطي بأداتيه الوصف والتحليل باعتباره مناسباً لهذه الدراسة، فبالنسبة للجانب النظري استخدمنا أداة الوصف لاستعراض مختلف المفاهيم الأساسية حول المصارف الإسلامية، طبيعة عملها، وكذا عرض المفاهيم عن إدارة البنك المركزي للسيولة والسياسة النقدية وأدواتها في النظام المصرفي التقليدي، المزدوج والإسلامي، أما في الجانب التطبيقي اعتمدنا أداة التحليل لعرض المعطيات والإحصاءات المتعلقة بواقع الصيرفة الإسلامية وكذا تحليل دور أدوات السياسة النقدية في إدارة السيولة، مستندين في ذلك على البيانات والتقارير والإحصاءات والقوانين والممارسات التي طبعت تجربة مجموعة من الدول في تبني الصيرفة الإسلامية.

الدراسات السابقة

- دراسة صالح صالحي (2010)، أدوات السياسة النقدية والمالية لترشيد دور الصيرفة الإسلامية، عبارة عن ورقة بحثية، توصلت الدراسة إلى أن هناك مشكلة في العلاقة بين المصارف المركزية والمصارف الإسلامية تعيق تطور ونمو الصيرفة الإسلامية، وأن هذا الوضع يتطلب إعادة هيكلة وظيفة المصارف المركزية لتراعي طبيعة عمل المصارف الإسلامية بحيث تستخدم بدائل جديدة للأدوات التقليدية للسياسة النقدية تساهم في تطور الصيرفة الإسلامية وترشيد دورها التنموي. كما توصلت إلى أن معظم الأدوات الكمية والكيفية التي تستند لسعر الفائدة غير ملائمة للمصارف الإسلامية، وبالتالي هناك أدوات كمية وكيفية بديلة في إطار المشاركة الذي تقوم عليه أنشطة الصيرفة الإسلامية.
- دراسة محمد وسيم طمعة (2011) دور السياسة النقدية في ظل الصيرفة الإسلامية (دراسة حالة الجمهورية العربية السورية)، وهي عبارة عن رسالة ماجستير، هدفت الدراسة إلى تحليل العلاقة بين السلطة النقدية والمصارف الإسلامية، أي كيفية تحقيق السياسة النقدية لأهدافها في ظل وجود مصارف إسلامية لها خصوصيتها في النظام المصرفي، وكيفية صياغة استراتيجية كاملة للسياسة النقدية تنسجم مع المصرفية الإسلامية لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية من خلال استخدام أهداف وسيطة وأدوات تنسجم مع مبادئ العمل المصرفي الإسلامي وتدفعه لتحقيق الأهداف المرجوة منه. وتوصلت الدراسة إلى أن إشكالية العلاقة بين المصارف الإسلامية والسلطة النقدية تنبع من الطبيعة المميزة لهذه المصارف ولا سيما فيما يتعلق بمصادر الأموال واستخداماتها التي تختلف اختلافاً جذرياً عن نظيرتها التقليدية، واعتماد السلطة النقدية في إدارتها للسياسة النقدية على مجموعة من الأدوات النقدية

والأهداف الوسيطة المترسخة في جذور النظريات النقدية والتي لا تتلاءم مع مبادئ الصيرفة الإسلامية، مما يتطلب إيجاد بدائل فعالة لأدوات هذه السياسة بالشكل الذي يتلاءم مع الصيرفة الإسلامية.

- دراسة عبد الله لسبط (2018)، أدوات السياسة النقدية في إطار آليات النظام الاقتصادي الإسلامي مع الإشارة إلى حالة بعض الدول الإسلامية وهي عبارة عن أطروحة دكتوراه، تهدف إلى دراسة آليات النظام الاقتصادي الإسلامي وبيان أنه نظام مستقل في أصوله وأدواته وذلك بالتركيز على أدوات السياسة النقدية من خلال عرض تجربة السودان وباكستان في اعتماد أدوات سياسة نقدية تتوافق مع النظام الاقتصادي الإسلامي. وقد توصلت الدراسة إلى:
- أن آليات النظام الاقتصادي الإسلامي تختلف عن آليات النظام التقليدي في مدى التزام هذه الآليات بالعدالة الاجتماعية والإنسانية.
- أن تبني النظام الإسلامي يستوجب تطبيق آلياته وبصفة خاصة إلغاء الربا وإحلال نظام المشاركة في الأرباح والخسائر، الذي يحقق العدالة في توزيع الدخل والمخاطر بين المقرضين والمقترضين، وبالتالي يكون أكثر استقراراً وبعداً عن التقلبات والأزمات الاقتصادية.
- إن تطبيق الأسس الشرعية للسياسة النقدية والمتمثلة في إلغاء الفائدة، وإقامة سوق مالية إسلامية وتطبيق نظام المشاركة في الأرباح والخسائر، يجعل من السياسة النقدية الإسلامية أكثر كفاءة في التحكم في عرض النقود وحجم الائتمان الممنوح؛ وبالتالي التغلب بشكل كبير على المشكلات الاقتصادية كالتضخم والبطالة.
- تأخذ السياسة النقدية في النظام الاقتصادي الإسلامي بأدوات السياسة النقدية التقليدية التي لا تتأثر بإلغاء الفائدة كنسبة الاحتياطي القانوني، تحديد نسبة السيولة، فرض سقف ائتمانية، الاقتناع الأدبي وإصدار التعليمات، أما فيما يخص أداة سعر الخصم فإن السياسة النقدية الإسلامية لها أدواتها الخاصة التي تقو على أساس المشاركة في الأرباح والخسائر، كما يمكن الاستفادة من سياسة السوق المفتوحة عن طريق إلغاء جميع الأوراق المالية القائمة على الفائدة واستبدالها بالأسهم، والصكوك بجميع أنواعها.

- Mohammed Zakkariya Mulkiaman (2016), **Impact of Monetary Policy and Macroeconomic Environment on Islamic Banking Operations in a Dual Banking System of Malaysia**

دراسة محمد زكريا (2016)، تأثير أدوات السياسة النقدية والامتغيرات الاقتصادية الكلية على العمليات المصرفية الإسلامية في النظام المصرفي المزدوج في ماليزيا، عبارة عن أطروحة دكتوراه، هدفت الدراسة إلى تقييم تأثير السياسة النقدية ونواتج الاقتصاد الكلي على العمليات المصرفية الإسلامية في نظام مصرفي مزدوج في ماليزيا. حيث تمكن الباحث من تحديد الاختلافات الرئيسية بين السياسات النقدية الإسلامية والتقليدية. وتوصل إلى أنه هناك فجوة كبيرة في الفلسفة بسبب جذورها الوجودية المختلفة مما أدى إلى صياغة مختلفة للسياسة النقدية التقليدية والإسلامية. فالأولى مبنية على التطور والثانية مبنية على مبادئ الشريعة الإسلامية. وأظهرت الدراسة النتائج التالية:

- أن كلا من المصارف التقليدية والإسلامية تساهم في النمو الاقتصادي وأن المصارف الإسلامية تتمتع بعلاقة ديناميكية طويلة الأمد مع النمو الاقتصادي. ومع ذلك، فإن المصارف التقليدية هي المسيطرة بسبب الحصة السوقية الصغيرة للمصارف الإسلامية (30%) فإن تأثير مساهمتها ضئيل للغاية؛
- فيما يتعلق بتفاعل أسعار الفائدة ، فإن أسعار سوق المال بين المصارف التقليدية والإسلامية التي تتحرك بشكل وثيق على المدى الطويل تشير إحصائياً إلى أن سوق المال الإسلامي بين المصارف متكامل على المدى الطويل لأن المصارف التقليدية والإسلامية تخضع لنفس السياسة النقدية. في حين أن معدلات الادخار في المصارف التقليدية ومعدلات الربح للمصارف الإسلامية ليست مرتبطة ببعضها البعض ولكن التحرك بشكل مواز يحتاج إلى تعديل معدلات العائد على المدى الطويل والتقصير إما أعلى أو أقل بقليل لتظل قادرة على المنافسة في السوق؛
- كما تظهر النتائج المتعلقة بالعلاقة بين ادخار المصارف الإسلامية لفروق معدلات الربح أنها تتأثر بالعوامل المالية مثل معدل التضخم ومعدل الفائدة الحقيقي. وهذا يشير إلى أن المصارف الإسلامية معرضة لمخاطر أسعار الفائدة، لأنها تعمل في ظل النظام المصرفي المزدوج وتحكمها نفس السياسات النقدية.

وأوصت الدراسة بإنشاء بنك مركزي إسلامي لتحقيق النظام المصرفي الإسلامي الكامل، حيث لا يستخدم أدوات غير إسلامية لإدارة المصارف الإسلامية. وأنه قد حان الوقت لأن تحكم المصارف الإسلامية السياسة النقدية الإسلامية، بحيث تصبح الأخلاق جزءاً لا يتجزأ من النظام المصرفي الإسلامي. وإذا استمر النظام في العمل تحت نفس البيئة التقليدية فلن يكون قادراً على تحقيق أهداف مقاصد الشريعة.

- Ghassan Farouk Ghandour (2017), **Application of Tools of The Monetary Policy on Islamic Banks in Malaysia.**

توصلت الدراسة إلى أنه يجب إعادة صياغة السياسة النقدية لتتوافق مع العمل المصرفي الإسلامي من خلال دراسة أدوات السياسة النقدية وأهدافها الأولية والوسيطية التي تستخدمها المصارف التقليدية لتحقيق الأهداف النهائية، لمعرفة مدى قابليتها للتطبيق على الخدمات المصرفية الإسلامية. وأن أدوات السياسة النقدية المتوافقة مع مبادئ الصيرفة الإسلامية قادرة على تحقيق مجموعتين من الأهداف:

- أهداف السياسة النقدية النهائية، تحددها السلطة النقدية وتختار تحقيق حلقات من الأهداف الأولية والوسيطية وربطها بهذه الأدوات التي تتحصن بالسلطة النقدية.
- أهداف المصارف الإسلامية، وهي الحفاظ على رؤوس أموالها وتعظيم أرباحها من خلال جذب المدخرات وتنميتها واستثمارها في المجالات المباحة قانوناً في جميع القطاعات وتقديم جميع الخدمات المصرفية بنموذج إسلامي.

وتعتبر هذه الأطروحة مساهمة متواضعة في البحث عن كيفية تطوير البنوك المركزية لأدوات السياسة النقدية في ظل تزايد حجم المصرفية الإسلامية من جهة، وزيادة الأهمية النظامية لهذه الصيرفة في العديد من الدول الإسلامية من جهة أخرى، وتم اختيار أربعة دول كدول محل الدراسة وهي مختلفة من حيث طبيعة النظام المصرفي السائد فيها، وأيضاً من حيث الأهمية النظامية للصيرفة الإسلامية في هذه الدول.

أقسام البحث

تم تقسيم البحث إلى أربعة فصول، فبالنسبة للفصل الأول تناول إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي، تطرقنا في المبحث الأول إلى مفاهيم أساسية حول إدارة السيولة من خلال المفهوم والعوامل التي تؤثر فيها، بالإضافة إلى دور السوق النقدية في توفيرها، وقمنا بالتطرق في المبحث الثاني إلى الإطار النظري للسياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة السيولة.

وتطرقنا في الفصل الثاني إلى إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل تنامي الصيرفة الإسلامية، حيث قمنا في المبحث الأول بالتطرق إلى مفاهيم أساسية حول الصيرفة الإسلامية وكذا واقع تطورها ومؤشرات أدائها، بالإضافة إلى مشكلة إدارة السيولة من قبل البنوك المركزية. أما المبحث الثاني فتطرقنا إلى السياسة

النقدية في ظل تنامي الصيرفة الإسلامية ودور أدواتها في إدارة السيولة وكذا تحديات إدارة السياسة النقدية للسيولة.

بينما تناول الفصل الثالث دراسة تجريبية كل من ماليزيا والإمارات في تطوير أدوات السياسة النقدية لإدارة السيولة في ظل نظام مصرفي مزدوج من خلال الوقوف على تطور الصيرفة الإسلامية ومؤشرات أدائها في كل من ماليزيا والإمارات واستعراض مختلف الأدوات التي تم استحداثها في إدارة السيولة من قبل البنك المركزي في هاتين الدولتين.

وفي الفصل الرابع تم دراسة تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية لإدارة السيولة في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر، تطرقنا إلى واقع الصيرفة الإسلامية في السودان في ظل نظام مصرفي إسلامي من خلال أهم المؤشرات المالية المصرفية، وكذا استعراض أدوات السياسة النقدية المستخدمة من قبل بنك السودان المركزي ومدى قدرتها على إدارة السيولة، كون أن آلياتها وأدواتها تعمل في إطار منظومة متكاملة من المؤسسات المالية والنقدية داخل نظام مصرفي إسلامي. مع دراسة واقع السياسة النقدية في إدارة السيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي، ومحاولة تصور إمكانية إصدار أدوات للسياسة النقدية متوافقة مع الشريعة الإسلامية من قبل بنك الجزائر في حالة زيادة تنامي أصول الصيرفة الإسلامية مستقبلاً.

الفصل الأول:

إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل

نظام مصرفي تقليدي

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

تمهيد

إن موضوع السيولة بصفة عامة سواء على المستوى الكلي (الجهاز المصرفي) أو على المستوى الجزئي (المصرف)، يكتسي أهمية بالغة ويحظى باهتمام المؤسسات المصرفية والسلطات النقدية المسؤولة عن سلامة العمل المصرفي.

يستخدم البنك المركزي السيولة باعتبارها أداة في توجيه سياسته النقدية لتحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي للاقتصاد، من خلال تأثيرها في المتغيرات الاقتصادية الكلية، لذلك يسعى إلى إدارة السيولة وتحديد حجم النقد الأمثل في الاقتصاد، بحيث يجعل العرض النقدي يتلاءم واحتياجات التداول لتجنب الضغوط التضخمية من جهة ولتحقيق الاستقرار الاقتصادي من جهة أخرى، لذا تولي السلطات النقدية أهمية كبيرة لإدارة السياسة النقدية بالعمل على ضبط العرض النقدي ومعرفة اتجاهات تطوره خلال فترة زمنية معينة.

ومن خلال هذا الفصل سنتطرق لمفهوم السيولة والعوامل المؤثرة فيها، إلى جانب التعرض إلى دور السوق النقدي في تأمين السيولة وذلك في المبحث الأول، أما المبحث الثاني فيتناول السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة السيولة في النظام (بنك مركزي) التقليدي

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول إدارة السيولة

تحتل السيولة مكانة مهمة في الدراسات الاقتصادية، وتأتي هذه الأهمية من طبيعة الدور الذي تؤديه في المعاملات الاقتصادية المختلفة، وهي مرتبطة ارتباطاً وثيقاً بالنقود باعتبارها تمثل أعلى درجات السيولة. كما يحظى موضوع السيولة بصفة عامة سواء تعلقت بالاقتصاد أو بالجهاز المصرفي، باهتمام المؤسسات المصرفية والسلطات النقدية والرقابية التي يقع على عاتقها مسؤولية سلامة الوضع النقدي للاقتصاد وسلامة النظام المصرفي.

ومن خلال هذا المبحث سنتناول سيولة الاقتصاد من حيث مكوناتها ومقالاتها، كما سنتطرق إلى السيولة على مستوى المصرف والجهاز المصرفي.

المطلب الأول: مفهوم سيولة الاقتصاد

قبل التطرق إلى السيولة في الجهاز المصرفي ارتأينا أن نتعرض أولاً إلى السيولة العامة للاقتصاد، وهذا لكون الأولى جزءاً من الثانية. وعليه سوف نتطرق إلى الكتلة النقدية (عرض النقود) ومكوناتها، أي تصنيف النقود المعروضة في الاقتصاد وتجميعها فيما يعرف بالمجمعات النقدية، ولا يخلو عرضنا هذا من التطرق إلى مقابلات الكتلة النقدية، وذلك من أجل أن تكتمل الصورة المكونة لدينا عن سيولة الاقتصاد.

الفرع الأول: تعريف الكتلة النقدية (عرض النقود)

تعتبر الكتلة النقدية أهم العوامل المؤثرة في النشاط الاقتصادي في أي بلد ومؤشراً أساسياً في تحديد سيولة الاقتصاد، لذلك نجد أنه في مختلف الدول تولى السلطات النقدية أهمية كبيرة لعرض النقود وتنظيم إصداره بما يتوافق والأهداف الاقتصادية الكلية، وهو ما يستدعي تتبع السلطات النقدية لعرض النقود والعوامل التي يمكن أن تؤثر فيه بزيادة حجمه أو تقليله.

ويمكن تعريف الكتلة النقدية على أنها كمية النقود المتداولة في أيدي أفراد المجتمع في لحظة معينة من الزمن.¹ كما تعرف بأنها الكمية من النقود المتوافرة في فترة زمنية معينة والتي تتحدد عادة من قبل السلطات النقدية، أو هي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها.² ونعني بالنقود المتداولة كافة أشكال النقود التي بحوزة الأفراد والمنشآت الاقتصادية والتي تختلف أشكالها وفقاً لدرجة التطور الاقتصادي والاجتماعي وتطور العادات المصرفية للمجتمعات.

¹ محمود الوادي، إبراهيم حريس، نضال الحواري، ضرار العتيبي، الأساس في علم الاقتصاد، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص 310.

² بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة 2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006، ص 49.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

ومن أجل التوصل إلى قياس كمية النقود في اقتصاد ما، يتم تحديد العناصر التي تدخل في تكوين الكتلة النقدية ضمن ما يعرف بالمجمعات النقدية، حيث تعتبر هذه الأخيرة كمؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة تعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الانفاق.¹

ويرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة الاقتصاد ودرجة تطور الخدمات المصرفية والمنتجات المالية، وتعطي هذه المجمعات معلومات للسلطات النقدية عن وتيرة نمو أو تراجع مختلف السيولات.²

يتم تصنيف وترتيب مستويات الكتلة النقدية وفقا لدرجة سيولتها من الأكثر سيولة إلى الأقل سيولة، كما أنها متداخلة فيما بينها كل مستوى يتضمن المستوى الذي يسبقه:

- **المجمع النقدي M_1 (المفهوم الضيق لعرض النقود)**، يعرف هذا المجمع بمجموع وسائل الدفع أو بالمتاحات النقدية والذي يشمل إلى جانب كمية النقد القانوني المتداول (الأوراق والقطع النقدية المساعدة) مبلغ الودائع تحت الطلب والتي تتمثل في أرصدة الحسابات الجارية المفتوحة لصالح الجمهور لدى البنوك التجارية ومراكز الشيكات البريدية، أو حتى لدى الخزينة العمومية والبنك المركزي. تتصف هذه الودائع بسيولة عالية جدا تكاد تعادل سيولة النقد القانوني.³

- **المجمع النقدي M_2 (المفهوم الواسع لعرض النقود)**، يعرف بالسيولة المحلية الخاصة، ويشتمل على M_1 مضافا إليه الودائع لأجل وودائع الادخار قصيرة الأجل بالمصارف وودائع التوفير لدى صناديق التوفير.⁴ ويعتبر هذا المجمع أفضل المجمعات النقدية، لكونه يؤثر على الحركة الاقتصادية وعلى التضخم، وأن الودائع لأجل بديلة السلع والخدمات، كما أنه يمثل أوسع مجمع نقدي يمكن للسلطة النقدية التحكم فيه.⁵

- **المجمع النقدي M_3** ، وهو المعنى الأشمل لعرض النقد، يطلق على هذا المجمع بسيولة الاقتصاد، يتميز بسيولة منخفضة مقارنة بأشبه النقود، ويضم كل عناصر المجمع النقدي M_2 مضاف إليها الودائع لأجل لدي المؤسسات المالية غير مصرفية، وهي الودائع الموجودة لدي صناديق التوفير والاحتياط وكذا سندات الخزينة العمومية، وطالما أن هذه المؤسسات لا تنتمي إلى القطاع المصرفي والنقدي أنها غير مراقبة بشكل

¹ عبد المجيد قدي، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 64.

² المرجع السابق، ص 64 .

³ غريبي أحمد، بوشريط أسامة، تطور الكتلة النقدية وأثرها على الناتج الداخلي الخام في الجزائر، مجلة الاقتصاد والتنمية، جامعة المدية، العدد 5، جانفي 2016، ص 188.

⁴ بلعوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 49.

⁵ غريبي أحمد، بوشريط أسامة، مرجع سبق ذكره، ص 188.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

كبير من طرف السلطة النقدية، فإنه من الصعب إدراج هذه الودائع في حساب الكتلة النقدية ولكن لا يجب أن نخفي دور هذه الودائع في عرض النقود.¹

والنتيجة أن المعروض النقدي الكلي يتكون من النقود الورقية الصادرة عن البنك المركزي والنقود المساعدة (الورقية والمعدنية)، التي يمكن أن تصدرها الخزانة أو البنك المركزي، بالإضافة إلى النقود الكتابية، أو نقود الودائع التي تحدتها البنوك التجارية، وهي تمثل أكبر نسبة من حجم الكتلة النقدية المتداولة في المجتمعات الحديثة.²

يتم تحديد الكتلة النقدية من جانب السلطات النقدية وفقا لعدة عوامل منها أثر الكمية النقدية على مستوى الأسعار، ومرحلة الدورة الاقتصادية (حالة النشاط الاقتصادي)، معدل النمو، ومستوى الرفاهية الاقتصادية، ويعمل البنك المركزي بشكل مباشر في التأثير على حجم النقود الورقية، كما يؤثر في حجم النقود الكتابية التي تصدرها البنوك التجارية من خلال عدة أدوات، أهمها تغير معدل الاحتياطي النقدي القانوني، سياسة السوق المفتوحة... الخ.³

الفرع الثاني: مقابلات الكتلة النقدية

تعتبر كمية النقد المتداولة التزاما للمؤسسات المصدرة لها (البنك المركزي والمصارف التجارية، كذلك الخزانة العمومية) تجاه الوحدات الاقتصادية (مشروعات، عائلات). ولكن وضع هذه الأرصدة النقدية تحت تصرف هذه الوحدات (إنشاء النقد) لا يتم إلا بمقابل، هذا المقابل لا يكون مصدره إلا العمليات الاقتصادية الحقيقية، فمن حيازته مبلغ نقدي (قانوني أو كتابي) يكون له حق على الاقتصاد، أو بالأحرى على إنتاج هذا الاقتصاد. والعناصر التي تجري عليها عمليات إنشاء النقد فهي أربعة أنواع: الذهب، العملات الأجنبية، القروض المقدمة إلى الاقتصاد الوطني، القروض المقدمة للخزينة.⁴

تعد الكتلة النقدية من التزامات النظام المصرفي، ووضع الأرصدة النقدية تحت تصرف الوحدات التي تنشئ النقد لا يتم إلا في مقابل عناصر. حيث تمثل العناصر المقابلة للكتلة النقدية مجموع الديون العائدة لمصدري النقد وشبه النقد التي تكون سبب أو مصدر الكتلة النقدية، وهذا يعني أن للنقود أجزاء مقابلة تفسر سبب إصدارها.⁵

¹ عبد الرحمان يسري أحمد، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، مصر، 2003، ص 42.

² بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 49.

³ محمد ابراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، دار التعليم الجامعي للطباعة، الإسكندرية، 2015، ص 125.

⁴ محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 64.

⁵ صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم-الأهداف-الأدوات)، دار الفجر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، القاهرة، 2005، ص 61.

أولاً: المقابلات الخارجية

يمكن تقسيم مقابلات الكتلة النقدية الخارجية إلى ما يلي:

1. الذهب النقدي، يتكون رصيد الذهب النقدي في لحظة معينة من مجموع السبائك والقطع النقدية الذهبية لدى البنك المركزي، وهو إذن صافي العمليات التي أجريت على الذهب خلال السنة. ويستعمل الرصيد الذهبي لتغطية إصدار النقد القانوني، وهو ما يعطي الثقة للعملة المحلية.¹ غير أنه ونظراً لإهمال قاعدة الذهب فقد تقلص دوره ليقصر فقط على التسويات الدولية، فعادة ما تلجأ الدولة إلى استعمال الذهب في المدفوعات الخارجية في حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات أو في حالة حدوث أزمات اقتصادية.²

2. العملات الأجنبية (الاحتياطي من العملة الصعبة)، يمتلك كل بلد إضافة إلى رصيد ذهبي رصيد من العملات الأجنبية تتطلبها المبادلات التجارية الخارجية ليتمكن من تمويل ما يستورده من سلع وخدمات، ويكون مصدر هذه العملات تصدير السلع والخدمات أو جلب الاستثمارات الخارجية أو حصوله على قروض أو مساعدات من الخارج أو عن طريق ودائع أجنبية في المصارف الوطنية، إضافة إلى فوائد ورؤوس الأموال الوطنية المستثمرة في الخارج وعوائد اليد العاملة المهاجرة.³

وبما أن العملات الأجنبية لا يمكن تداولها محلياً، فإن البنك المركزي يتكفل بحفظها وإصدار ما قيمة ذلك بالعملة الوطنية، ومن ثم نلاحظ أن الصادرات تكون سبباً في إصدار عملة وطنية جديدة. وبالتالي فإن دخول رؤوس الأموال الأجنبية إلى البلاد من أجل الاستثمار أو تحويل فوائد رؤوس الأموال الوطنية المستثمرة في الخارج وكذا فوائد اليد العاملة في الخارج، وعمليات التصدير للسلع والخدمات المحلية إلى الخارج كل ذلك يزيد من حجم الكتلة النقدية داخل الاقتصاد الوطني، كما يحدث العكس أي ينخفض حجم الكتلة النقدية المحلية عندما تتسرب هذه العمليات إلى خارج البلد.⁴

يؤثر رصيد الذهب النقدي والعملات الأجنبية على إصدار النقد المحلي أي يؤثر على وسائل الدفع الداخلية ذلك نتيجة عمليات التصدير والاستيراد والخدمات.⁵

3. مقابلات أجنبية أخرى: لا ينصرف مفهوم المقابلات الخارجية للكتلة النقدية فقط إلى الذهب النقدي والعملات الأجنبية، وإنما إلى جميع الأصول الأجنبية الأخرى التي تتحول إليها إلى العملات الأجنبية على

¹ محمد الشريف إلمان، مرجع سبق ذكره، ص 65.

² عبد الباسط عبد الصمد عليّة، دور نمو عرض النقود في نمو القطاع الخاص خلال الفترة 1990-2012 (دراسة استشرافية مع ماليزيا)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2018، ص 11.

³ المبارك محمد، اقتصاد النقود، الطبعة الأولى، منشورات دار الأديب، الجزائر، 2006، ص 126.

⁴ وسام ملاك، اقتصاديات النقود، شباب الجامعة، الأردن، 1998، ص 64.

⁵ مروان عطون، أسعار صرف العملات، دار الهدى للنشر، الجزائر، 1998، ص 66.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

غرار ودائع البنك المركزي بالعملة الأجنبية في الخارج وحقوق السحب الخاصة التي تمثل حقوق البنك المركزي لدى صندوق النقد الدولي، بالإضافة على سندات الحكومات الأجنبية التي تحصل عليها البنك المركزي.

ثانيا: المقابلات الداخلية

يعتبر الائتمان المقدم للاقتصاد وللحكومة من العناصر المهمة التي تفسر سبب الإصدار النقدي في أي بلد.

1. الائتمان المقدم إلى الاقتصاد، يعتبر الائتمان المقدم للاقتصاد من العناصر المهمة التي تفسر سبب الإصدار النقدي، لأنه العنصر الذي يمكن أن تتحكم فيه السلطات النقدية أكثر من غيره، فهو عبارة عن قروض تقدم من طرف المصارف التجارية لتمويل العمليات الاقتصادية للمؤسسات والأفراد، سواء كان ذلك بصفة مباشرة أو بخصم أوراق تجارية أو فتح اعتمادات، وفي جميع هذه الصور تكون هناك عملية خلق نقود الودائع مقابل تقديم هذا الائتمان مما يزيد في حجم الكتلة النقدية، كما أن هذا يدفع المصارف إلى إعادة خصم أوراقها التجارية لدى البنك المركزي، أو تطلب قروضا منه باعتباره المقرض الأخير، بإصدار نقودا قانونية، وبالتالي فإن حجم الكتلة النقدية سيتأثر كلما طرأ تغير في الائتمان المقدم للاقتصاد¹.

ويعتبر الائتمان المقدم القصير الأجل أكثر تأثيرا على الكتلة النقدية، لأنه عادة ما يغطي بالودائع الجارية، أما الائتمان المتوسط والطويل الأجل فيرتبطان بالودائع لأجل والودائع الادخارية لما لها من آثار على الحركة الاقتصادية والتضخم².

2. القروض المقدمة للخزينة، تقوم الخزينة العمومية بتسيير ميزانية الدولة من خلال بنود النفقات والإيرادات العامة، فهي تسعى إلى تحقيق التوازن بين عناصر الميزانية التي تسيرها، وعندما يحدث اختلال في توازن ميزانيتها تلجأ الخزينة العامة إلى البنك المركزي لمنحها الائتمان اللازم لسد هذا العجز، حيث تقدم سندات تعترف فيها بمديونيتها تسمى أذون الخزينة، ويصدر البنك المركزي بقدر قيمة هذه السندات النقود القانونية³.

ويشمل الائتمان المقدم للخزينة العمومية على ما يلي⁴:

- **التسيقات المقدمة من طرف البنك المركزي**: عندما تواجه الخزينة العمومية عجزا تلجأ إلى البنك المركزي لتقدم له سندات تعترف فيها بمديونيتها، وتسمى (أذونات الخزينة)، حيث يقوم البنك المركزي بناء على ذلك بإصدار قيمة هذه السندات نقودا قانونية.

¹ صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 64.

² مصطفى رشدي شبيحة، النقود والمصارف الائتمان، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 1999، ص 62.

³ صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 64.

⁴ أحمد هني، العملة والنقود، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص 103 - 104

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

- السندات التي تكتب فيها المؤسسات المصرفية: وهي سندات تكتب فيها المصارف، وتمثل في حجز مبلغ معين من النقود من طرف كل بنك لفائدة الخزينة، مما يساعد في تمويل نفقات الخزينة من جهة، والضغط على البنوك في تصرفاتها الإقراضية من جهة أخرى.

- السندات التي يكتب فيها الجمهور (عائلات ومشروعات): وتمثل في ودائع العائلات والمشروعات لدى الخزينة العمومية وفي الحسابات البريدية، والودائع في الحسابات المقترحة لدى الخزينة نفسها، والسندات المكتتب فيها من طرف الجمهور تمول عن طريق الادخار، أي بنقد موجود قبل الاكتتاب؛ وبالتالي فهو لا يتسبب في خلق نقد جديد.¹

الفرع الثالث: آلية إنشاء النقود من طرف المصارف

تفرد المصارف عن غيرها من المؤسسات المالية الأخرى بقدرتها على إنشاء نقود الودائع أو النقود الائتمانية، والتي تختلف طبعاً عن النقود القانونية التي يصدرها البنك المركزي، ومن المهم أن نشير إلى أن هذه القدرة على إنشاء النقود تأتي نتيجة تكرار عمليات الإيداع و الاقتراض التي يقوم بها الجهاز المصرفي بأكمله.

فقدرة المصرف على إنشاء نقود جديدة تشير في الواقع إلى الجهاز المصرفي في مجموعه وليس إلى مصرف واحد منفرد، فإذا لم يوجد في الاقتصاد الوطني غير مصرف وحيد يتعامل معه جميع الأفراد فبإمكان هذا المصرف التجاري الوحيد أن ينشأ نقود جديدة، أما إذا وجدت عدة مصارف في الاقتصاد فليس بإمكان أي مصرف منفرد أن ينشأ نقود جديدة؛ و طالما أن المصارف الأخرى لا تقدم على ذلك فسوف يواجه طلبات من زبائن لهم حسابات في مصارف أخرى، وبالتالي سيكون عليه الاحتفاظ بنسبة عالية من السيولة لمقابلتها؛ لكن إذا قامت المصارف الأخرى بإنشاء النقود بالطريقة نفسها فإن المصرف التجاري سيواجه طلبات سحب عليه كما سيستحق حقوق عليهم ما يقتضي الأمر إجراء المقاصة بين المصارف.² تتم عملية إنشاء النقود بتحويل أصول غير نقدية إلى أصول نقدية؛ من طرف ثلاثة أصناف من الأعوان الماليين هي المصارف التجارية والبنك المركزي والخزينة العمومية. وينشأ البنك المركزي النقود نظير عاملين هما: الحصول على أصول حقيقية أو عملة أجنبية، وتقديم قروض إلى المصارف التجارية والخزينة. فإذا ما احتاجت المصارف التجارية إلى تمويل فستتوجه إلى البنك المركزي من أجل تحويل أصول لديها إلى نقود، فهي بذلك تتنازل له عن جزء من حقوقها على الأعوان غير الماليين، مقابل الحصول على

¹ محمد شريف إلمان، مرجع سبق ذكره، ص 70.

² عادل أحمد حشيش، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي - دراسة المبادئ الحاكمة لاقتصاديات النقود والبنوك والائتمان، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2004، ص. 217.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

السيولة التي هي بحاجة إليها، و تسمى النقود المركزية التي ينشئها البنك المركزي من أجل سداد حاجة البنوك للسيولة بالنقود المركزية المقرضة، أما إذا قام البنك المركزي بإنشاء نقود مركزية لا علاقة لها مع حاجة المصارف إلى السيولة فيتم الحديث هنا عن النقود المركزية غير المقرضة. وقد يحدث أن يقدم البنك المركزي بتقديم سلف مباشرة للخزينة العامة أو شراء سندات الدولة، كما يمكن أن يحدث فائض في ميزان المدفوعات أي دخول رؤوس الأموال وفي هاتين الحالتين تنعت النقود القانونية التي أنشئت بالنقود القانونية الخارجية.¹

وتتمثل عملية إنشاء النقود التي تقوم بها المصارف التجارية بصفة اعتيادية أثناء ممارسة نشاطها الأساسي، والمتمثل في عمليات منح القروض للزبائن، فالمصارف بذلك تنشأ نقودا، وهذا ما يعكس فعلا القاعدة العامة بأن القروض تنشأ الودائع؛ فعلى عكس النقود القانونية فإن نقود الودائع يتم إنشاؤها من طرف المصارف التجارية وهي في الحقيقة ليس لها وجود مادي، وإنما تظهر من خلال التسجيلات المحاسبية للودائع والقروض، وهي تعكس تداول الأموال بالشيكات وليس تداولا حقيقيا. فإذا كان البنك المركزي لا يقوم بعملية الإصدار إلا إذا تحصل على نوع معين من الأصول، فكذلك المصارف التجارية لا تستطيع إنشاء نقود إلا إذا تحصلت على نوع معين من الأصول هو النقود القانونية على شكل ودائع.² ولا يمكن تصور النموذج الحقيقي لإنشاء نقود الودائع من دون المبادئ الثلاثة التالية:³ مبدأ كون الودائع تسمح بالإقراض، مبدأ تعدد المصارف ومبدأ التسرب.

أما فيما يتعلق بالمبدأ الأول والمتمثل في أن الودائع تسمح بالإقراض كما أن القروض تنشأ الودائع، فمعناه أن المصرف التجاري في الغالب لا يقترض الأموال والأصول النقدية المودعة لديه من طرف الأفراد، ما دام أنه يستطيع إنشاء نقود جديدة (نقود الودائع)، ولكن الودائع من النقود القانونية تستخدم هنا كغطاء للإصدار. وفي الوقت نفسه فإن حجم هذه القروض الائتمانية ينشأ الودائع الائتمانية المقابلة، وهذا يجزنا إلى البحث في المشكلة الأساسية التي تواجه المصرف عند إنشائه للنقود، فمن المحتمل أن يستعمل المقترضون قروضهم، وسوف يطلب زبائنهم تحويل هذه القروض إلى نقود قانونية، أو إيداعها في حساباتهم، فإذا كان النظام المصرفي مكون من مصرف تجاري واحد، فهذا يعني أن العملية سوف تنتهي بإيداع جديد لدى هذا المصرف، أو مجرد تحويل قيمة القرض من حساب إلى آخر، وفي هذه الحالة سوف تظل النقود الائتمانية في دائرة هذا المصرف.

¹ بجزاز يعدل فريدة، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، الطبعة 3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص ص 56-57.

² محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، الطبعة 3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 45.

³ مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، الطبعة الخامسة، الاسكندرية، 1985، ص 234.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

إذا كانت قاعدة القروض تنشأ الودائع تطبق بصفة كاملة، وعلى افتراض مصرف تجاري واحد، فإن هذا الأخير يستطيع أن ينشأ بواسطة عمليات الائتمان كل النقود التي يرغب فيها، في حدود نسبة الاحتياطي الإلزامي مادام متأكدا من أنها سوف تعود إليه في شكل ودائع مصرفية.

غير أن المبدأ السابق يرتبط بحقيقة أخرى تعدد المصارف التجارية، يتكون الجهاز المصرفي من عدد من المصارف التجارية، يتلقى كل منها ودائع من زبائنه ويقوم بمنح القروض لهم وبذلك ينشئ نقود الودائع الخاصة به، وتنشأ لذلك عدة التزامات وحقوق نتيجة تعدد الزبائن والمصارف والعمليات، حيث نجد جزءا كبيرا أو صغيرا من نقود الودائع مآله التحول إلى المصارف التجارية الأخرى.

وحتى بافتراض أن الجهاز المصرفي ككل يعتبر كجهاز موحد منشئ الائتمان، وبصرف النظر عن التحويلات الداخلية بين المصارف هناك مبدأ ثالث هو التسرب، ويقصد به أن جزءا كبيرا من الودائع يجب أن تتحول إلى نقود قانونية لمواجهة عمليات التحويل، وهو ما يؤثر في مقدرة المصارف التجارية على إنشاء الودائع، وبذلك تصبح القاعدة الجديدة هي أن القروض تنشأ الودائع ولكن بنسبة أقل.

المطلب الثاني: تعريف السيولة ومحدداتها

تعتبر السيولة من أبرز مميزات المصارف، فهي تعد محور دوران عملها لأنها تسعى دائما للوفاء بالتزاماتها من جهة والرفع من الربحية من جهة أخرى، وهذا ما يجعل السيولة ذات أهمية كبيرة في عمل المصارف.

الفرع الأول: تعريف السيولة

تعتبر النقود أكثر الموجودات سيولة لأنها تلعب دور وسيلة الأداء بصفة عامة وآنية وبدون حدود غير أن خصائص السيولة لا تنحصر في النقود فقط، إذ توجد موجودات أخرى لها سيولة كبيرة وإن كانت دون مستوى سيولة النقود، وهي الموجودات التي تلعب دور وسائل الائتمان، فهي لا تحل محل النقود بصفة دائمة ولكنها قابلة بأن تحول بسهولة نسبية إلى سيولة تامة.

تعرف السيولة في معناها المطلق على أنها النقدية، وتعتبر مهمة جدا في الاقتصاد نظرا لارتباطها ارتباطا وثيقا بالنقود. والسيولة في معناها الفني تعني قابلية الأصل للتحويل إلى النقدية بسرعة وسهولة وبدون خسائر¹ حيث أن الهدف من الاحتفاظ بأصول سائلة هو مواجهة الالتزامات المستحقة الأداء حاليا أو في غضون فترة قصيرة، وتعتبر السيولة مفهوما نسبيا يعبر عن العلاقة بين النقدية والأصول سهلة التحويل إلى

¹ محب خلة توفيق، الهندسة المالية - الإطار النظري والتطبيقي لأنشطة التمويل والاستثمار، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2011، ص 269.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

نقدية بسرعة وبدون خسائر وبين الالتزامات المطلوب الوفاء بها، لذلك لا يمكن تحديد سيولة أي مصرف أو أي فرد إلا في ضوء استحقاقات التزاماته.¹

وينقسم مفهوم السيولة إلى قسمين:²

- **السيولة المحلية:** والتي تشير إلى عرض النقد بالمعنى الواسع (M_2) والتي تولى السلطات النقدية اهتمام كبير في تحديده ومراقبته لما له من آثار على مستويات الأسعار السائدة.

- **السيولة المصرفية:** وتشير إلى قدرة المصرف على الإيفاء بالتزاماته تجاه العملاء وذلك من خلال الاحتفاظ باحتياطات أولية وثانوية يمكن تحويلها إلى نقود بأقل خسارة ممكنة.

وتعد الاحتياطات الأولية والثانوية التي تحتفظ بها المصارف أحد البنود الأساسية في ميزانيتها ويعتمد مقدارها على سياسة البنك المركزي وسياسة المصرف التجاري ذاته، إذ تتفاوت في رؤيتها في المقدار الذي تحتفظ به، فبعض المصارف تحتفظ بكميات قليلة من هذه السيولة سعياً منها لتحقيق قدر عالٍ من الربحية وذلك عن طريق استثمار هذه الاحتياطات، في حين أن هناك مصارف أخرى تضحي بقدر من هذه الأرباح وتحتفظ بنسبة أكبر منها تحبباً للظروف الطارئة التي قد تسبب سحب مفاجئ من قبل العملاء، فضلاً عن احتفاظ المصارف بموجودات نقدية سائلة إلى جانب الموجودات المالية التي يغلب عليها صفة السيولة لمواجهة الاحتياطات النقدية الطارئة. وتهتم المصارف بالسيولة أكثر من غيرها من المؤسسات المالية الأخرى بسبب:³

- أن نسبة مطلوباتها النقدية إلى مجموع مواردها كبيرة جداً.

- أن قسماً كبيراً من مطلوباتها يتألف من التزاماتها قصيرة الأجل.

ومفهوم السيولة هنا على معنيين، سيولة على مستوى المصرف الواحد وسيولة على مستوى الجهاز المصرفي ككل. فالسيولة على مستوى المصرف تعني قدرته على التسديد نقداً لجميع التزاماته التجارية والاستجابة لطلبات الائتمان أو منح القروض الجديدة، وهذا يستدعي توفر نقد سائل لدى المصرف أو إمكانية الحصول عليه عن طريق تسييل بعض أصوله أو تحويلها إلى نقد سائل بسرعة وسهولة،⁴ وتعني أيضاً احتفاظ المصرف بجزء من أصوله في شكل سائل بدرجات متفاوتة لمواجهة الزيادة في سحب الودائع والسحب من الاعتمادات المفتوحة للعملاء، بحيث يتمكن المصرف في ذات الوقت من استغلال ودائعه بما

¹ عبد المطلب عبد الحميد، البنوك الشاملة عملياتها وإدارتها، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص 230.

² ليلى بديوي مطوق، التقلبات في مستويات السيولة وأثرها في التضخم، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، السنة الحادية عشر، المجلد الثاني عشر، العدد الخامس والثلاثون، 2015، ص 66.

³ رضا صاحب أبو حمد، إدارة المصارف - مدخل تحليلي كمي معاصر، الطبعة الأولى، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، 2002، ص 185.

⁴ المرجع السابق، ص 185.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

يحق له أكبر ربح ممكن، مع الاحتفاظ بنقود كافية تمكنه من مقابلة طلبات السحب دون أدنى تأخير، ومن غير أن ينجم في ذلك ارتباك في أعماله.¹

أما السيولة على مستوى الجهاز المصرفي تعني قدرة الجهاز المصرفي على تلبية طلبات الائتمان في أي وقت، ويعني ذلك توفير القدر الكافي من التمويل للأعوان الاقتصاديين (أفراد، مؤسسات، دولة، وسطاء ماليين أو بنكيين) الذين هم بحاجة له، ويعني ذلك أن الجهاز المصرفي يملك سيولة تفوق ما يجوز من نقود قانونية، أي أنها تفوق أرصدة الحسابات الجارية لدى البنك المركزي وكذا الأصول مرتفعة السيولة المحتفظ بها من أجل الوفاء بطلبات السحب.² أو أنها الفرق بين الموارد المتاحة له والأموال المستخدمة في مختلف أنواع الموجودات ضمن التوازن الذي تفرضه الأصول المصرفية المتعارف عليها،³ أو تكون المصارف في حالة وفرة في السيولة عندما تكون الأموال المتاحة فائضة عن قدرة المصرف على الإقراض، وعن حدود الاستثمار في بنود الميزانية الأخرى، بحيث يضطر المصرف إلى استثمار الفوائض ضمن الأصول السائلة، مثل الأوراق المالية أو على شكل أرصدة لدى المصارف أو أرصدة عاطلة لدى البنك المركزي.⁴

إن السيولة على مستوى الجهاز المصرفي وإن كانت تتكون من مجموع السيولات لدى المصارف المكونة له، فهي بذلك تختلف عن السيولة على مستوى المصرف الواحد، فالتحويلات بين المصارف لا تؤثر على السيولة العامة للجهاز المصرفي ولكنها تؤثر على سيولة المصرف الذي سحبت منه الودائع.⁵

إن عرض ميزانية البنك المركزي يساعد على توضيح الفكرة أكثر، ويتضح ذلك من خلال الميزانية المبسطة للبنك المركزي، والغاية منها هو الوصول إلى عنصرين هما:

- تحديد طبيعة ومكونات موارد البنك المركزي وكذا حجم سيولته؛
- تحديد مدى ارتباط الجهاز المصرفي بالبنك المركزي من خلال القروض التي يقدمها هذا الأخير له في إطار عملية إعادة التمويل.

¹ محمد سعيد أنور سلطان، إدارة البنوك، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2005، ص 141.

² عبد الغفار حنفي، أبو قحف عبد السلام، الإدارة الحديثة في البنوك التجارية، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2004، ص 93.

³ محب خلة توفيق، الهندسة المالية، مرجع سبق ذكره، ص 269.

⁴ مفلح محمد عقل، وجهات نظر مصرفية، الطبعة 1، مكتبة المجتمع العربي، عمان، 2000، ص 158.

⁵ منير إبراهيم هندي، إدارة البنوك التجارية: مدخل اتخاذ القرارات، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 1996، ص 295.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

الجدول رقم 1-1: ميزانية مبسطة للبنك المركزي (فيما يتعلق بالسيولة)

الأصول	الخصوم
1. الموجودات الأجنبية	1. الاحتياطات النقدية
2. حقوق على الحكومة (مستحقات حكومية)	- عملة متداولة
3. حقوق على المصارف التجارية	- ودائع المصارف التجارية
4. حقوق على المؤسسات الأخرى	- ودائع المؤسسات الأخرى
5. موجودات أخرى.	2. الودائع الحكومية
	3. المطلوبات الأجنبية
	4. حسابات رأس المال
	5. المطلوبات الأخرى.

المصدر: ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص 178

تبين ميزانية البنك المركزي مصادر أمواله وأوجه استخداماته، وهي لا تختلف عن ميزانية أي مصرف آخر من حيث بنود مكوناتها المتمثلة في المطلوبات (الخصوم) والموجودات (الأصول)، ويتمثل الاختلاف الأساسي بين ميزانية البنك المركزي وميزانية المصارف أو المؤسسات الأخرى في المكونات الرئيسية للجانب الأصول والخصوم وبالذات فيما يتعلق بالاحتياطات النقدية وأثرها على عرض النقد والسيولة المحلية، إضافة إلى مستحقات البنك المركزي على الحكومة كونه وكيلها المالي.¹

وتتمثل مصادر أموال (خصوم) البنك المركزي في:

- **الاحتياطات النقدية:** وتتكون من مصدرين أولهما يتمثل في العملة المتداولة التي أصدرها البنك المركزي وهي عبارة عن أوراق نقدية ومسكوكات معدنية من العملة الوطنية المتداولة خارج الجهاز المصرفي، أما المصدر الثاني يتمثل في احتياطات المصارف لدى البنك المركزي، وهذه الاحتياطات النقدية تودعها المصارف لدى البنك المركزي بحكم القانون أو بحكم الأعراف المصرفية السائدة، لهذا فإنها تتيح للبنك المركزي التحكم في سيولة المصارف التجارية، ومنه التأثير في منح الائتمان وبالتالي على عرض النقود وإجمالي السيولة المحلية.

- **الودائع الحكومية:** وهي الودائع التي تحتفظ بها الحكومة لدى البنك المركزي بصفته بنك الحكومة ومستشارها ووكيلها المالي لذا فإنه يتولى تنظيم حساباتها وقبول ودائعها دون باقي المؤسسات الأخرى.

¹ ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص 178.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

- **المطلوبات الأجنبية:** وهي التزامات البنك المركزي تجاه العالم الخارجي وهذه الالتزامات تنحصر فيما يلي: وحدت حقوق السحب الخارجية، حسابات صندوق النقد الدولي، أرصدة اتفاقيات الدفع الثنائية.
- **حسابات رأس المال:** وتمثل الموارد الذاتية للبنك المركزي وهي رأس المال المدفوع والاحتياطيات، إلا أن هذه الحسابات لا تشكل مصدرا رئيسيا لنشاط البنك من الناحية المصرفية والائتمانية، إذ أنه يعتمد على الموارد الأخرى لتمويل نشاطه.
- **المطلوبات الأخرى:** وهي بقية المطلوبات الأخرى على البنك المركزي كشرائه لأصول معينة بوساطة أحد المصارف التجارية وغيرها من المطلوبات.
وتضم موجودات (أصول) البنك المركزي ما يلي:
- **الموجودات الأجنبية:** وتشمل كل من: الذهب، العملات الأجنبية، ودائع لدى المصارف الأجنبية، وحدات حقوق السحب الخاصة، احتياطيات البنك لدى صندوق النقد الدولي، الاستثمارات الأجنبية.
- **الحقوق على الحكومة (مستحقات الحكومة):** وهذه الحقوق تعكس اقتراض الحكومة من البنك المركزي لتمويل انفاقها من خلال قروض مباشرة أو غير مباشرة عن طريق القيام ببيع السندات الحكومية أو بيع الحكومة لأذونات الخزينة لغرض سد عجز تمويلها قصير الأجل لنفقاتها الجارية.
- **الحقوق على المصارف:** وعي عبارة عن قروض يمنحها البنك المركزي للمصارف التجارية بصورة مباشرة (سلف، قروض قصيرة الأجل) أو بصورة غير مباشرة من خلال قيام البنك المركزي بخضم الأوراق المالية المقدمة له من طرف المصارف لغرض توفير السيولة اللازمة لتمويل نشاطها الائتماني، مقابل حصول البنك المركزي على سعر الفائدة يتمثل في سعر خصم هذه الأوراق.
- **الحقوق على المؤسسات الأخرى:** هذه الحقوق تتمثل في القروض التي يقدمها البنك المركزي لبقية المؤسسات المالية والمصرفية الأخرى وفي مقدمتها المصارف المتخصصة ومصارف الادخار والتنمية وغيرها من المصارف والمؤسسات المالية الأخرى.
- **الموجودات الأخرى:** تضم بقية الموجودات الأخرى الخاصة بالبنك المركزي (كالمباني والأجهزة، ...).

ونظرا لأن المصدر النهائي للسيولة في النظام المصرفي ككل يتمثل في البنك المركزي الذي يلتزم بتوفير حجم احتياطي كاف لتحقيق النمو المناسب من الائتمان والودائع لإشباع حاجات المجتمع التمويلية، فإن البنك المركزي يقوم بمهمة المقرض الأخير بتحويل أصول المصارف إلى نقود وبسعر إعادة الخصم. أما بالنسبة للبنك الواحد، فإن سيولة أي أصل من أصوله تتوقف على إمكانية تحويله عند الضرورة إلى نقود،

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

بمعنى أنها تتوقف على وجود من يقبل الحلول محل البنك في امتلاك الأصل عند اللزوم، وعليه تحدد السيولة قدرة البنك على الاقتراض وتحقيق النقدية من عملياته المصرفية المختلفة.¹

ومن الضروري في إطار التفرقة بين السيولة على المستويين الجزئي والكلبي أن نوضح أن الإشكال الذي يطرح عندما يحتاج عدد من المصارف إلى سيولة يمكن تلبيةه باللجوء إلى المصارف الأخرى أو مقرض الملاذ الأخير (البنك المركزي) لتلبية العجز، لكن الأمر يختلف لو أن المصارف بمحملها تعاني نفس المشكل، وسيترتب عن هذا الوضع أمرين:²

- تعرض الجهاز المصرفي إلى أزمة سيولة بحيث لن تتمكن المصارف من الاعتماد على بعضها البعض (سوق ما بين المصارف) لكونها تعاني من نفس المشكل.
- انخفاض في القيمة السوقية لمحفظة الأصول المصرفية، بسبب إقدام أغلب المصارف على التنازل عن أصولها في ذات الوقت، وحينها حتى الأصول المرتفعة السيولة سيصعب تحويلها إلى سيولة نقدية. وفي هذه الحالة يكمن الحل في تدخل الهيئة النقدية لإعادة التوازن إلى الجهاز المصرفي.

وبصفة عامة إن وضعية الفائض أو العجز هي عادية إذا كانت دورية، فالجهاز المصرفي يمكن أن يملك سيولة فائضة أو يحتاج إلى سيولة وهذا تبعا للمواسم التي تتميز بارتفاع أو انخفاض في طلبات التمويل، فمثل هذه الوضعيات لا يدعوا للقلق لأنه أمر ظرفي متعلق بفترة أو ظرف زمني قد يطول أو يقصر؛ لكن المشكل يطرح في حال استمرار تسجيل الجهاز المصرفي للوضعية ذاتها (سواء كانت وضعية عجز أو فائض في سيولته) وذلك خلال فترة زمنية طويلة.

الفرع الثاني: محددات سيولة الجهاز المصرفي

يتم التمييز بين نوعين من التسريبات النقدية منها التي تتم داخل الجهاز المصرفي وأخرى مع الخارج ذات تأثير على حجم السيولة في الجهاز المصرفي.

أولاً: التسريبات ما بين المصارف (داخل الجهاز المصرفي)

ضمن هذا النوع من التسريبات نميز بين نوعين من العمليات:³

¹ حسن كريم الذبحاوي، نورة عواد عبد العزيز الموسوي، إدارة السيولة المصرفية وعلاقتها بالائتمان المصرفي، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد الرابع عشر، العدد 4، 2017، ص 5

² زياد رمضان، محفوز جودة، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك، دار وائل للنشر، الأردن، 2003، ص 100

³ yahiaoui mohamed, **La Banque d'Algérie et la régulation de la liquidité bancaire**, Mémoire de fin d'études supérieures spécialisées en banque, Ecole Supérieure de Commerce, 1996, P 8.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

- **العمليات داخل الدائرة المصرفية:** وتخص العمليات بين زبونين من نفس المصرف والنتيجة هي تغير توزيع السيولة فقط من حساب لآخر لدى نفس المصرف ، وبالتالي هذا النوع من العمليات هو حيادي لا يؤثر على سيولة المصرف.

- **العمليات بين الدوائر المصرفية (الانتقال من دائرة لأخرى):** هي العمليات التي تتم بين مصرفين وينشأ عنها دين لصالح أحدهما، و عند تسوية هذا الدين تنخفض احتياطات السيولة من المصرف المدين لصالح المصرف الدائن. عمليا تتم العديد من هذه العمليات ولكن لا تقوم المصارف إلا بدفع رصيد هذه التسويات عن طريق المقاصة، أما تأثيرها على الجهاز المصرفي ككل فيبقى معدوم أي بدون أثر.

ثانيا: التسربات خارج الجهاز المصرفي

تعرف هذه التسربات بـ "العوامل المستقلة عن السيولة" فهي إذا عوامل خارجية لها تأثير على السيولة في المستويين الجزئي والكلبي، وتصنف إلى:

- **العمليات مع الخزينة العمومية:** تترتب عن العمليات بين دائرة الخزينة والدائرة المصرفية ارتفاع أو انخفاض في سيولة الجهاز المصرفي، وبما أن الخزينة لا يمكنها فتح حساب لدى المصارف التجارية، فإن كل التحويلات النقدية بينها وبين الجهاز المصرفي تتم نقدا يعني بواسطة قيود كتابية في حسابات البنك المركزي، فإذا كانت المصارف التجارية مدينة للخزينة العمومية فإن حسابها لدى البنك المركزي سوف ينقص بنفس مقداره، وكل عملية دفع لصالح الخزينة العمومية ينتج عنها خسارة في سيولة الجهاز المصرفي أي خروج للسيولة منه.¹ أما في حالة العكس، لما تلتزم الخزينة بدفع نفقة ما لصالح زبائن المصارف وذلك بتحويل المبلغ لحساب المصرف المعني لدى البنك المركزي، وهذا الأمر سيؤدي إلى اكتساب الجهاز المصرفي لسيولة أكثر.

وعلى العموم فإن ارتفاع التسربات التي تتحملها الدائرة النقدية للخزينة يرفع من سيولة الجهاز المصرفي، ومثال هذا لما تحقق الخزينة عجز فإنها ستتوجه إلى طلب تسيقات من البنك المركزي، فالجهاز المصرفي في هذه الحالة يتلقى هذا الفائض في نفقات الخزينة، ويحدث العكس إذا قام الجهاز المصرفي بالاكتماب في السندات التي طرحتها الخزينة لتغطية عجزها.²

- **العمليات بالنقود القانونية:** يشكل التعامل النقدي مصدر أساسي ودائم للضغط على السيولة، فحصول الجهاز المصرفي على ودائع من الجمهور يترجم بتحسن في سيولته، ويحدث العكس لما يتم السحب من الودائع، ويعبر عن هذه العملية بإحلال النقود الورقية محل النقود الائتمانية، ويتوقف حجم هذه

¹ Didier Bruneel, *La monnaie*, La Revue Banque, Paris. 1992, P 66.

² Ibid, P 67.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

العمليات على سلوك الجمهور وعاداته في تسوية المعاملات، ومدى انتشار الوعي المصرفي بين الأعوان الاقتصاديين.¹

- **العمليات مع الخارج:** تؤثر العمليات بالعملة الصعبة والعمليات بالذهب على سيولة المصارف، فإذا سجلت المصارف إجمالا دخول بالعملة الصعبة تفوق (أو العكس تقل عن) إجمالي الحجم المتنازل عنه، تحويل هذا الفائض لدى البنك المركزي سيؤدي إلى رفع (أو العكس خفض) رصيدها بالعملة المحلية؛ كما يمكن أن يقدم البنك المركزي على شراء أو التنازل عن الذهب والغاية في ذلك هي مراقبة سعر الذهب والمحافظة على النسبة بين العملة الوطنية وسبائك الذهب، ومن خلال هذه التدخلات يغير البنك المركزي من سيولة المصارف، ففي حالة بيعه للذهب سيؤدي هذا لامتنعاص ما يعادله من النقود القانونية من سيولة الجهاز المصرفي، والعكس يحدث في حال شرائه للذهب من المصارف.² بمعنى أن حجم سيولة الجهاز المصرفي ينخفض أو يرتفع تبعاً لعمليات شراء أو بيع الذهب من البنك المركزي.

ثالثاً: العامل القانوني (الاحتياطي القانوني)

ترتبط العوامل السابقة بسلوك الأعوان الاقتصاديين ووضعية الخزينة العمومية فحسب، وحتى تتمكن السلطة النقدية من التأثير على السيولة قامت بإدخال عامل إضافي يمكنها من ذلك، حيث يعد الاحتياطي القانوني أحد أدوات السياسة النقدية الأكثر استعمالاً من طرف السلطة النقدية، ويقتضي باحتفاظ المصارف التجارية بنسبة من ودائعها لدى البنك المركزي يحددها هذا الأخير، فكل تغيير في معدله سيؤثر بشكل مباشر على سيولة الجهاز المصرفي، وإن كان لأداة الاحتياطي القانوني دوراً آخر وهو إخضاع المصارف للجوء إلى عملية التمويل لدى البنك المركزي، مما يمكنه من التأثير في معدلات الفائدة المطبقة في السوق.³

¹ Xavier Bradly, Christien Descamp, **Monnaie, banque, financement**, dalloz, paris, 2005, p 109.

² Didier Bruneel, *Op cit*, P 66.

³ Xavier Bradly, Christien Descamp, *Op, cit*, P 111.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

المطلب الثالث: إدارة البنك المركزي للسيولة

بعدما تم التطرق إلى مفهوم السيولة ومحدداتها سيحاول هذا المطلب تعريف إدارة السيولة وكيفية إدارتها من قبل البنك المركزي.

الفرع الأول: تعريف إدارة السيولة

تعرف إدارة البنك المركزي للسيولة بأنها مجموعة الأدوات والقواعد التي يتبعها البنك المركزي في توجيه مقدار احتياطات البنك من أجل التحكم في أسعارها (أي أسعار الفائدة قصيرة الأجل) بما يتوافق مع الأهداف النهائية للسياسة النقدية (مثل استقرار الأسعار).¹

في هذا الصدد، تعدل البنوك المركزية ظروف السيولة من خلال تغيير مستوى أسعار الفائدة قصيرة الأجل والتأثير على عرض احتياطات المصارف في سوق ما بين المصارف. في حين أن إدارة سيولة البنك المركزي لها تأثيرات قصيرة الأجل في الأسواق المالية، فإن آثارها طويلة الأجل على القطاع الحقيقي وعلى مستوى الأسعار تكون أكثر عمقا. ومن هذا المنطلق، يقرر البنك المركزي تعديل عملياته في السوق خلال فترة زمنية محددة لتعكس توجه سياسته.²

وتتضمن إدارة السيولة العرض والسحب من السوق بمقدار السيولة المتوافق مع المستوى المرغوب فيه لأسعار الفائدة قصيرة الأجل أو الأموال الاحتياطية. ويعتمد البنك المركزي على التقييم اليومي لأوضاع السيولة في الجهاز المصرفي وذلك لتحديد احتياجات السيولة لديه وبالتالي حجم السيولة التي يجب تخصيصها أو سحبها من السوق. ويتم تحديد احتياجات السيولة للنظام المصرفي من خلال مجموع متطلبات الاحتياطي المفروضة على المصارف والاحتياطات الزائدة، أي الأموال المحتفظ بها التي تزيد عن هذه المتطلبات والعوامل المستقلة، أي مجموعة من البنود في الميزانية العمومية للبنك المركزي التي لها تأثير على احتياجات السيولة للمصارف ولكنها لا تخضع للسيطرة المباشرة للبنك المركزي (مثل الأوراق النقدية المتداولة أو الودائع الحكومية أو صافي الأصول الأجنبية).

ويتم دعم إدارة السيولة من خلال التنبؤ اليومي بالسيولة للميزانية العمومية للبنك المركزي لتوجيه إدارة البنك بشأن المستوى المتوقع للسيولة في النظام خلال فترة زمنية من الفترة الحالية بحيث يتم اتخاذ الإجراءات المناسبة لمنع تطورات السوق غير المرغوب فيها، والتي قد تؤثر سلبا على هدف استقرار الأسعار.³

¹ Ulrich Bindseil, **Central Bank Liquidity Management: Theory And Euro Area Practice**, APRIL 2000, p 2. <https://www.ecb.europa.eu/events/pdf/conferences/lb.pdf>

² Indranil Bhattacharyya and Satyananda Sahoo, **Comparative Statics of Central Bank Liquidity Management: Some Insights**, Economics Research International, 2011, p 2.

³ إدارة السيولة من قبل البنك المركزي النيجيري، متاح على الموقع: <https://www.cbn.gov.ng/Out/EduSeries/Liquidity%20Management%20by%20the%20CBN.pdf>

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

تعتبر الميزانية العمومية للبنك المركزي نقطة انطلاق جيدة لشرح كيفية إدارته للسيولة. ويوضح الجدول رقم 1-2 الميزانية العمومية المبسطة للبنك المركزي والتي تتضح فيها جميع البنود منفردة ذات الصلة بإدارة البنك المركزي للسيولة.

الجدول رقم 1-2: الميزانية العمومية المبسطة للبنك المركزي (فيما يتعلق بإدارة السيولة)

الأصول	الخصوم
أ. عمليات السوق المفتوحة 1. عمليات إعادة التمويل الرئيسية 2. عمليات إعادة التمويل طويلة الأجل	
ب. التسهيلات الائتمانية 3. تسهيلات الاقراض الهامشي	4. تسهيلات الإيداع
ج. العوامل المستقلة 5. أصول النقد الأجنبي (بما في ذلك الأصول المخصصة لتعويم العملة)	6. الأوراق النقدية المتداولة 7. التزامات تجاه الحكومة 8. العوامل المستقلة الأخرى
د. المتبقي: الحسابات الجارية	9. الحسابات الجارية (بما في ذلك الحد الأدنى للاحتياطيات)

Source: Ulrich Bindseil, **Central Bank Liquidity Management: Theory And Euro Area Practice**, APRIL 2000, p 2. <https://www.ecb.europa.eu/events/pdf/conferences/1b.pdf>

يتم التمييز بين أربع فئات لبنود الميزانية العمومية للبنك المركزي سواء في جانب الأصول أو الخصوم فيما يتعلق بإدارة السيولة، وتمثل هذه الفئات في:

- **عمليات السوق المفتوحة:** مثل، عمليات إعادة التمويل الرئيسية وطويلة الأجل (البندين 1 و 2)، وكلاهما عمليات عكسية لتزويد السيولة.

- **التسهيلات الدائمة (البندين 3 و 4):** هي على عكس عمليات السوق المفتوحة، عمليات السياسة النقدية التي تتم بمبادرة من الأطراف المقابلة. ويتيح تسهيل الإقراض الهامشي للأطراف المقابلة تغطية احتياجات السيولة في نهاية اليوم بمعدل فائدة أعلى من سعر السوق، وتتيح تسهيلات الإيداع للأطراف المقابلة وضع السيولة الفائضة في نهاية اليوم بسعر أقل من سعر السوق.

- **عوامل السيولة المستقلة:** مثل أصول النقد الأجنبي (البند 5) الأوراق النقدية المتداولة (البند 6)، الالتزامات للحكومة (البند 7) والعوامل المستقلة الأخرى (البند 8)، وتعلق هذه العوامل بأنشطة أو

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

خدمات البنك المركزي التي لا تحددها إدارة السيولة للبنك المركزي. نظرا لأن المعاملات الأساسية تنطوي على نفس وسائل الدفع، أي أموال البنك المركزي، فإن المعاملات التي تؤثر على هذه العناصر لها نفس تأثير توفير السيولة أو امتصاص السيولة تماما مثل المعاملات المتعلقة بالسياسة النقدية.

- **موجودات الحساب الجاري (أو الاحتياطيات أو الودائع)** يتم اعتبار موجودات الحساب الجاري للأطراف المقابلة (البند 9) من وجهة نظر إدارة السيولة كقائمة متبقية توازن الميزانية العمومية. وتؤثر جميع عمليات البنك المركزي في نهاية المطاف على الحسابات الجارية للمصارف.

الفرع الثاني: كيفية إدارة البنك المركزي للسيولة

يمكن تلخيص كيفية إدارة البنك المركزي للسيولة من حيث الفئات الأربعة الموصوفة لبنود الميزانية العمومية على النحو الذي يجعل البنك المركزي يوفر السيولة من خلال عملياته في السوق المفتوحة مع الأخذ بعين الاعتبار آثار عوامل السيولة المستقلة، ويمكن للأطراف المقابلة الوفاء بمتطلبات احتياطاتهم على مدى فترة تعديل الاحتياطي دون اللجوء المنتظم إلى التسهيلات الدائمة. وإذا وفر البنك المركزي سيولة أكثر (أقل) من هذا المعيار، فستستخدم الأطراف المقابلة في تجميع تسهيلات الإيداع (الإقراض الهامشي).

وفي حالة وجود عدم اتساق في السيولة على سبيل المثال ما بين عرض السيولة والطلب عليها، فإنه يتم مقابلة ذلك من خلال عمليات إدارة السيولة الفعالة، وذلك لتفادي حدوث تدفقات رأسمالية في اتجاهات عكسية، قد تؤدي إلى وضع ضغوط على سعر الصرف الثابت.

يهدف البنك المركزي من خلال عملية إدارة السيولة إلى تعميق وزيادة فاعلية السوق النقدية، وذلك للتأكد من امتصاص السيولة عندما يكون لدى النظام المصرفي فائض، وضخ السيولة عندما يواجه النظام نقص. ويتم امتصاص السيولة الزائدة عن طريق إصدار شهادات إيداع من قبل البنك المركزي، بينما يتم ضخ السيولة عن طريق عمليات إعادة الشراء لشهادات إيداع البنك المركزي والسندات الحكومية وأذون الخزينة.¹

أما بالنسبة لأدوات السياسة النقدية غير المباشرة الأخرى مثل تسهيل مقايضة العملات وتسهيل إعادة الخصم، فإنها تستخدم أيضا في بعض الأحيان ضمن عمليات إدارة السيولة. ومن أجل التصدي لمشكلة عدم الاتساق في السيولة، وأيضا تغير الأوضاع الائتمانية والنقدية بصفة عامة، فإن أدوات السياسة النقدية المباشرة تستخدم كذلك في بعض الأحيان، وخصوصا على هيئة تغيير نسبة متطلبات الاحتياطي النقدي الإلزامي ونسبة الإقراض.

¹ البنك المركزي العماني، إدارة السيولة، متاح على الموقع: <https://cbo.gov.om/ar/Pages/LiquidityManagement.aspx>

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

المطلب الرابع: السوق النقدية وإدارتها السيولة

تعتبر السوق النقدية أحد المصادر الأساسية في تأمين سيولة النظام المصرفي، وفي تمكين البنك المركزي من الرقابة على الائتمان في البلد. ففي السوق النقدية تجدد المصارف التجارية المجال المناسب في عرض قدر هام من مواردها المالية لتوظيفها، كما تساعد على إنشاء خط دفاعي في حالات العجز في السيولة ويشكل جزءاً مكملاً لعملية إدارة السيولة، فهي تعتمد عليها للقيام بنشاطها حيث يتلاقى عارضوا السيولة مع طالبها، فيتحقق غرض كل بنك أو مؤسسة والذي يتمثل في الحصول على مزيد من السيولة النقدية. كما يجد البنك المركزي في هذه السوق منفذه للتأثير على سيولة المصارف التجارية وذلك بمختلف تقنياته وسياسته.

الفرع الأول: تعريف السوق النقدية

يشير مصطلح السوق النقدية إلى السوق الذي يتم التعامل فيه على الأوراق المالية قصيرة الأجل، وهي تمثل أدوات مديونية بالأساس. وفي إطار هذه السوق يتم تداول الأدوات التالية: سندات الشركات، سندات الحكومات، شهادات الإيداع، الكمبيالات المصرفية، الأوراق التجارية، وغيرها من الأدوات.¹ كما يمكن تعريفها على أنها السوق التي تتعامل في القروض قصيرة الأجل، والسلعة التي يتم التعامل عليها في هذا السوق هي الائتمان، وأما المشترون فهم وسطاء الأوراق التجارية، وبيوت القبول والخصم، وأما البائعون فهم المصارف.² فهي سوق التعامل بين المصارف الذي يضمن تحقيق التوازن اليومي بين آجال العمليات الدائنة والمدينة للمؤسسات الائتمانية، حيث تقوم المصارف بعرض فوائدها لدى هذه السوق، كما تحصل منه على القروض اللازمة استناداً إلى وضعية احتياطاتها لدى البنك المركزي.³ والسوق النقدية بالمفهوم الواسع هي سوق العمليات الائتمانية قصيرة الأجل غالباً، والتي تسمح بتدخل مختلف المؤسسات المصرفية ممثلة في البنك المركزي والمصارف التجارية (كمتدخلين رئيسيين)، إلى جانب بعض المؤسسات غير المصرفية (متدخل إضافي) كشركات التأمين، الخزينة العمومية، مؤسسات التوفير والاحتياط... إلخ.⁴

¹ حكيم براضية، جعفر هني محمد، دور التصكك الإسلامي في إدارة السيولة في المصارف الإسلامية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2016، ص 44.

² منير إبراهيم هندي، أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال: الأوراق المالية وصناديق الاستثمار، المكتب العربي الحديث، القاهرة، مصر، 2003، ص 6

³ مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية: البورصات ومشكلاتها في العالم النقدي والمالي، الجزء الأول، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص 16

⁴ حدة رايس، دور البنوك المركزية في إعادة تجديد السيولة في البنوك التجارية في ظل نظام اقتصادي لا ربوي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2008، ص 79.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

ومما سبق، السوق النقدية هي السوق التي يتخصص في الأدوات قصيرة الأجل والتي تتمتع بدرجة عالية من السيولة، حيث يمكن تسهيل أدواته بسرعة وبأدنى قدر من الخسارة. وهي أداة للسياسة النقدية وضبط حجم الكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاد من خلال تحليل ومتابعة حركات الأصول المالية بين العارضين والطلبين للقروض.

كما أن السوق النقدية هي مجال لتدخل البنك المركزي لإدارة السيولة عن طريق سياسته النقدية.

الفرع الثاني: دور السوق النقدية في إدارة السيولة

ترجع أهمية السوق النقدية بشكل أساسي إلى دورها في توفير السيولة للمصارف التجارية وفي تلبية متطلبات الاقتصاد بصفة عامة. كما تتجلى أهمية السوق النقدية في كونها تؤمن السيولة وتوفر أدوات الدفع للجهاز المصرفي، وبذلك يتمكن هذا الأخير من القيام بدوره في تمويل النشاط الاقتصادي.

فمن وجهة نظر الاقتصاد الوطني توفر السوق النقدية سرعة حصول المقترض على الأموال التي يحتاجها، كما توفر له إمكانية تحويل أصوله المالية القصيرة الأجل بسرعة إلى نقد سائل. أما من وجهة نظر البنوك المركزية يعتبر وجود هذه السوق وسيلة مهمة في التأثير على الاحتياطات النقدية للمصارف التجارية وبالتالي في التأثير على مستويات الفائدة سواء قصيرة الأجل أو طويلة الأجل وكلها من الأمور الحاسمة عند رسم السياسة النقدية.¹

وتتمثل أهمية السوق النقدية للمؤسسات المالية في أنها تعتبر أحد المعايير الأساسية للحصول على التمويل قصير الأجل لسد احتياجات المؤسسات المالية من السيولة، بجانب أن السوق تتميز بالسيولة العالية للأدوات المالية المتداولة فيها وذلك لاعتبارات قصر آجال الأوراق المتداولة، إضافة إلى زيادة عدد المتعاملين فيها من الأفراد والمؤسسات وبالتالي انخفاض المخاطر السوقية لهذه الأدوات. هذه المزايا، وغيرها تمكن المؤسسات من الاحتفاظ بتوليفة مناسبة من الموجودات تساعد على تقليل مخاطر عدم التماثل بين آجال الموارد والاستخدامات بالنسبة للمؤسسات، بالإضافة إلى أن وجود السوق النقدية يساعد المؤسسات في الموازنة باستمرار بين اعتبارات الربحية والسيولة للمؤسسات وبصورة تحقق أهدافها.²

فإذا كانت المؤسسات المالية تحرص على دعم مركز السيولة لديها، فإن توظيف جزء من أموالها في أصول مالية قصيرة الأجل يسهل تحويلها إلى نقدية في فترة وجيزة، من شأنه أن يزيد قدرة المصرف على مواجهة طلبات السحب من قبل أصحاب الودائع، إضافة إلى إمكانية تحقيق أرباح من جراء الاستثمار في هذه الأصول المالية.

¹ محمود سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، بماء الدين للنشر والتوزيع، الجزائر، 2003، ص 131.

² حكيم براضية، مرجع سبق ذكره، ص 47.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

ويتوقف اتساع السوق النقدية على تنوع الأصول التي تباع وتشتري فيه وعلى مدى توافر القدر الملائم لسد حاجات التعامل منه، وتتوقف سيولة السوق على مدى سهولة تحويل تلك الأصول إلى نقود عند الضرورة، الأمر الذي يتوقف على مبلغ نشاط وعلى مقدار ما يتوفر للسوق من موارد.

وبالتالي تجد المصارف التجارية مجالاً لتوظيف فوائضها النقدية لديها والمتمثلة في الأرصدة النقدية الدائنة للبنك المركزي عن طريق عرضها في السوق النقدية.

ومما سبق، تعتبر السوق النقدية مصدر أساسي تلجأ إليه المصارف التجارية بهدف الحصول على السيولة في حالة العجز، واستثمار فوائضها النقدية في حالة الفائض عن طريق عرضها في هذه السوق.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

المبحث الثاني: الإطار النظري للسياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة السيولة

تعتبر السياسة النقدية بمثابة أداة رئيسية للسلطة النقدية، تسعى للتأثير على العرض النقدي من خلال مراقبة الجهاز المصرفي بصفة عامة والمصارف بصفة خاصة، وذلك بفرضها قيودا وشروطا على نشاطات المصارف، وعليه تعمل السياسة النقدية على التأثير في حجم النقود من خلال تطبيق سياسات معينة تتناسب والظروف الاقتصادية بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي على المستويين الداخلي والخارجي، وهذا تماشيا مع الظروف الاقتصادية السائدة ومع الأهداف المسطرة.

المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية وأهدافها

تعد السياسة النقدية من أهم المواضيع التي ازدادت أهميتها نتيجة للأحداث الاقتصادية، ولدراسة السياسة النقدية لا بد من تعريفها والتعرف على المراحل التي مرت بها خلال تطورها في الاقتصاد المعاصر.

الفرع الأول: تعريف السياسة النقدية

تعددت واختلفت تعريفات السياسة النقدية من مدرسة فكرية إلى أخرى، إلا أنها تلتقي في العناصر المكونة لها، وهي الإجراءات المتخذة للهيئة المصدرة لهذه الإجراءات والأهداف النهائية المرجو من تحقيقها. يمكن إيجاز مفهوم السياسة النقدية في التعاريف التالية:

- العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي وذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العامة.¹
- مجموعة الإجراءات والوسائل التي تطبقها السلطات المهيمنة على شؤون النقد والائتمان من خلال التأثير على كمية وسائل الدفع عن طريق إدارة حركة التوسع والانكماش في العرض النقدي بالقدر الذي يزيد من مستوى النشاط الاقتصادي.²
- التدخل المباشر المعتمد من طرف السلطة النقدية بهدف التأثير على الفعاليات الاقتصادية، عن طريق تغيير عرض النقود وتوجيه الائتمان واستخدام وسائل الرقابة على النشاط الائتماني للبنوك التجارية.³

¹ Jean pierre patat , **monnaie, institution financières et politique monétaires**, 4éd, economica , paris, 1986, p277.

² محمد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، ط1، دار غيداء، عمان، 2009، ص 18.

³ أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، بدون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص 39

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

— مجموعة الإجراءات أو الأدوات التي تتخذها الدولة أو التي يستعملها الجهاز المصرفي أو السلطات النقدية في إدارة كل من النقود، والائتمان، وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد، أو التحكم في عرض النقود، ومستوى أسعار الفائدة.¹

وتجدر الإشارة أن للسياسة النقدية معنيين، الأول يسمى بالمعنى الضيق والذي يقصد به الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية لمراقبة عرض النقود بقصد تحقيق أهداف معينة، والثاني يسمى بالمعنى الواسع فيعني أنها تشمل جميع التنظيمات النقدية والمصرفية التي تتخذ من قبل الحكومة والبنك المركزي والخزينة بقصد التأثير على مقدار وتوفير واستعمال النقد والائتمان وكذلك الاقتراض الحكومي أي حجم تركيب الدين العمومي.

وتستهدف السياسة النقدية التحكم في التضخم والحد من الدورات الاقتصادية من خلال التحكم في حجم الكتلة النقدية المتداولة وتعديل أسعار الفائدة وأسعار الصرف،² وتشتمل السياسة النقدية على نوعين من القرارات، ففي ما يخص الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها فهو قرار سياسي يتخذ في الغالب على مستوى الجهات السياسية، وأما وسائل تحقيق هذه الأهداف فهي قرارات تتخذ على مستوى البنك المركزي بالتنسيق مع الجهات السياسية.

وعليه يمكن تعريف السياسة النقدية على أنها سياسة السلطة النقدية التي تتبلور في تلك التوجهات والإجراءات الهادفة إلى تنظيم كمية النقود ومراقبة عرض الائتمان واستخدامه في الاقتصاد على النحو الذي يحقق الاستقرار الاقتصادي.

وهناك نوعان من السياسة النقدية التي يمكن أن يتبعها البنك المركزي، هي:³

أولاً: السياسة النقدية التوسعية: يهدف هذا النوع من السياسة إلى زيادة عرض النقود لتحقيق مستويات أعلى من الدخل والعمالة خاصة عندما يسود الركود أو الانكماش في الاقتصاد من أجل القضاء على الفجوة بين الطلب الكلي المنخفض والعرض الكلي الذي يفوقه. وهذا يعني إن التدفق الحقيقي (السلعي) أكبر من التدفق النقدي. ومن الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي في حالة السياسة النقدية التوسعية ما يلي:

¹ إبراهيم عبد الحليم عبادة، السياسة النقدية ضوابطها وموجهاتها في اقتصاد إسلامي، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، العدد 12، 2011، ص 745.

² Avij .Cohen Et Autres, **Macroéconomie moderne**, Renouveau Pédagogique Inc, Canada, 3eme Edition, 2005, P 142.

³ محمود عبيد صالح عليوي السبھاني، النقود والسياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي — تجربة السودان أمودجا- ط 1، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، 2016، ص 61-63.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

— تخفيض سعر إعادة الخصم: يقوم البنك المركزي لتخفيض سعر إعادة الخصم الذي يكون لبينه وبين المصارف التجارية وهذا يقود إلى خفض سعر الفائدة في التعامل بين المصارف التجارية وطالبي التمويل للأغراض المختلفة مما يؤدي إلى زيادة منح الائتمان، ومن ثم زيادة القدرة الشرائية وزيادة الطلب الكلي، ومن ثم زيادة الاستخدام وتقليل البطالة؛

— تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني: وفي هذه الحالة يتمكن المصرف التجاري من الاحتفاظ باحتياطات نقدية فائضة قابلة للإقراض إلى الجمهور لغرض زيادة حجم النقود في التداول (زيادة عرض النقود).

— عمليات السوق المفتوحة: يدخل البنك المركزي سوق الأوراق المالية مشتريا وبذلك يساهم في زيادة عرض النقود، ومن ثم زيادة السيولة النقدية لدى الأفراد والمصارف التجارية مما يمكن من زيادة الطلب وزيادة في منح الائتمان وهذا يساهم في زيادة الطلب وزيادة الاستخدام وتقليل البطالة.

ثانيا: السياسة النقدية الانكماشية: تهدف هذه السياسة إلى معالجة الحالة التي يكون فيها التدفق النقدي أكبر من التدفق الحقيقي (السلعي) وهذه الحالة تسمى الفجوة التضخمية التي يعاني منها اقتصاد ما، ويكون الهدف الأساسي من هذه السياسة هو تخفيض حجم عرض النقود، ومن ثم الحد من إنفاق الأفراد والمؤسسات على شراء السلع والخدمات، ومن ثم خفض الطلب الكلي ليتوافق مع العرض الكلي.

ويتبع هذه السياسة إجراءات معاكسة وفق لما يتخذه في حالة السياسة النقدية التوسعية، ومن أهم هذه الإجراءات:

— رفع سعر إعادة الخصم: إن رفع سعر إعادة الخصم من قبل البنك المركزي يؤدي إلى رفع كلفة اقتراض المصارف التجارية من البنك المركزي، مما يؤدي إلى انخفاض طلبها للائتمان من البنك المركزي وكذلك انخفاض طلب الائتمان من قبل الأفراد والمنشآت من المصارف التجارية بسبب ارتفاع سعر الفائدة المفروض على القروض، وبذلك يقل عرض النقود مما يساهم في خفض الطلب الفعال الاستهلاكي والاستثماري ومن ثم خفض المستوى العام للأسعار.

— رفع نسبة الاحتياطي القانوني: إن رفع نسبة الاحتياطي القانوني يؤدي إلى تقليل إمكانية المصارف التجارية في منح الائتمان لطلبه، بسبب انخفاض ما لديها من سيولة، وهذا يؤدي إلى تقليل عرض النقود في الاقتصاد مما يؤدي إلى خفض الطلب الكلي، ومن ثم خفض المستوى العام للأسعار.

— عمليات السوق المفتوحة: يدخل البنك المركزي سوق الأوراق المالية بائعا للأوراق المالية الحكومية والسندات، لغرض تقليل أو خفض عرض النقود الموجودة لدى المستهلكين والمستثمرين (الجمهور) نتيجة لشراء الأفراد لهذه السندات المباعة عن طريق البنك المركزي ومن ثم تقليل كمية النقود في التداول من خلال انخفاض الطلب الكلي، الذي يؤدي بدوره إلى انخفاض المستوى العام للأسعار.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

الفرع الثاني: مراحل تطور السياسة النقدية

ظهر مصطلح السياسة النقدية في القرن التاسع عشر، ثم أخذ الاهتمام به يتزايد خاصة أثناء الأزمات النقدية وعدم الاستقرار الاقتصادي الذي شهده القرن الماضي. ويعود تطور السياسة النقدية إلى تطور الفكر الاقتصادي والأحداث الاقتصادية المتتالية التي كانت محركا في ذلك، فالسياسة النقدية مرت بتطورات هامة انعكست من مرحلة لأخرى على أهميتها ودورها، ومنه يمكن تلخيص أهم مراحل تطور السياسة النقدية في ما يلي:

أولا: مرحلة الفكر الاقتصادي التقليدي (ما قبل الأزمة الاقتصادية 1929)

تميزت النظرة الفكرية نحو السياسة النقدية في بداية القرن العشرين بطابع النظرة الحيادية للنقود التي كان ينظر إليها على أنها عنصر محايد لا أثر له في الحياة الاقتصادية، وكان الشائع أن النقود هي مجرد أداة للمبادلات، ولكن مع تطور الفكر الاقتصادي وتطور الأحداث الاقتصادية ظهرت أهمية السياسة النقدية في رفع أو خفض قيمة النقود، والتي تعد بدورها وسيلة لتنشيط الإنتاج والتأثير في توزيع المداحيل. كانت السياسة النقدية قبل حدوث أزمة الكساد سنة 1929، الأداة الوحيدة المستخدمة لتحقيق الاستقرار، والتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي ومكافحة التضخم والانكماش، حيث كانت تهدف إلى حماية قيمة العملة من التقلبات التي تؤثر على مستوى الأسعار من خلال التحكم في كمية وسائل الدفع، ثم تطور الأمر ليصبح الهدف منها تحقيق الاستقرار النقدي ودعم ومساندة السياسة الاقتصادية في تحقيق أهدافها.¹ إلا أن حدوث هذه الأزمة الاقتصادية التي سادت في تلك الفترة وما خلفته من آثار وخيمة على اقتصاديات العالم أثبتت عدم قدرة السياسة النقدية وحدها آنذاك للخروج منها، وأصبح ينظر إليها على أنها عاجزة عن تقديم الحلول في تلك الفترة.²

من خلال هذا الفكر يبرز دور النقود في تغيير الأسعار، دون تأثيرها على النشاط الاقتصادي، فهي وسيلة تبادل فقط خاضعة للسلطة السياسية وهو ما أصبح يطلق عليه بالحياد النقدي الذي يمثل جوهر النظرية الكمية للنقود.

ثانيا: مرحلة الفكر الاقتصادي الكينزي

تميزت هذه المرحلة بظهور الفكر الاقتصادي الجديد بزعماء الاقتصادي البريطاني جون ماينرد كينز الذي كان ينظر إلى النقود نظرة حركية إثر الأزمة العالمية حيث قللت كثيرا من قدرة السياسة النقدية في تحفيز الطلب الكلي والحفاظ على التوازن الاقتصادي، ورأت أن السياسة المالية هي الأداة الوحيدة القادرة

¹ محمد ضيف الله القطابري، مرجع سبق ذكره، ص 19.

² صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 100.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

على تحقيق ذلك.¹ ولكن بسبب عجز السياسة النقدية عن إيجاد حلول لأزمة 1929، بدأ كينز يدعو للاهتمام بالسياسة المالية للخروج من الأزمة وذلك في الفترة ما بين الحربين، وهكذا بدأ كينز أن السياسة المالية تأتي في المرتبة الأولى قبل السياسة النقدية، وتم إعطاء دور أكبر للدولة للتدخل عن طريق السياسة المالية الذي يستند إلى الإصدار النقدي أو الدين العام، وقد بنى كينز نظريته على أساس جمود الأسعار والأجور في الأجل القصير وشكك في كفاءة تلاؤم السوق مع الصدمات، مما دفعه إلى علاج هذا الجمود بالتضخم، فتعامل مع الاحتكار كأمر واقع، وعالج الاحتكار بالتضخم مما أدى إلى عجز الأدوات الكينزية من علاج الاختلالات التي سببتها أدواتها بظهور التضخم الركودي.²

ثالثا: مرحلة الفكر الاقتصادي النقدي

لم تفلح السياسة المالية التي جاء بها كينز في مكافحة التضخم، مما أدى إلى تراجع أهميتها فهي تتميز بعدم المرونة وبطئها، فرأت بعض الدول سنة 1951 أن ترجع إلى تطبيق أدوات السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار في اقتصادها، وبالتالي بدأت تعود السياسة النقدية لتأخذ مكانتها الأولى، ولكن هذه العودة لم تكن كلية بل مازالت السياسة المالية تحتل مكانة هامة إلى أن جاءت موجة النقديين التي تسمى مدرسة شيكاغو بزعامة (ملتون فريدمان)، وتبنت فكرة أن التحكم في المعروض النقدي هو السبيل لتحقيق الاستقرار، ويعتبر (فريدمان) أن التضخم نقدي منتقدا بذلك التفسيرات الكينزية للتضخم الناشئ عن الطلب، وباعتبار التضخم نقديا أعادت هذه النظرية الاعتبار للسياسة النقدية كأداة أكثر قوة وفعالية في تحقيق الاستقرار النقدي خصوصا والاقتصادي على وجه العموم.

وكانت الفترة من 1979-1982 قمة عصر النقديين، ثم حدثت نكسة للنقديين بعد تراكم بعض المشكلات، مثل البطالة بالرغم من انخفاض التضخم.³

وفي هذه المرحلة احتدم الجدل بين أنصار كل من السياسة المالية والسياسة النقدية، وقد بدأ هذا الجدل على يد الاقتصادي الأمريكي (ملتون فريدمان) الذي آمن هو ومجموعة معه بقدرة السياسة النقدية وحدها دون غيرها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وعلى النقيض من ذلك يرى المليون أن السياسة المالية لديها التأثير الأقوى في إعادة الاقتصاد إلى مستوى التوازن تحقيق الأهداف الاقتصادية،⁴ وتوالت الدراسات الاقتصادية التي تؤيد هذا الفريق أو ذلك حتى جاء فريق ثالث بزعامة الاقتصادي الأمريكي (والتر هيلر) الذي يرى أن التعصب للسياسة المالية أو النقدية ليس له مبرر لأن استخدام إحدهما بمفردها لا يغني عن

¹ المرجع السابق، ص 19.

² يوسف كمال، المصرفية الإسلامية - السياسة النقدية، الطبعة 2، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، المنصورة، 1996، ص 10.

³ صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 100.

⁴ حمدي عبد العظيم، السياسات النقدية والمالية - مقارنة إسلامية، مكتبة النهضة المصرية، ط1، القاهرة، 1986، ص 323.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

ضرورة استخدام الأخرى للخروج من الأزمات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، ولكل منهما فعاليتها في الظروف الاقتصادية السائدة والمناسبة لها.¹

رابعاً: السياسة النقدية في النظرية الكلاسيكية الجديدة (نظرية التوقعات الرشيدة)²

تعرضت النظرية النقدية إلى انتقادات شديدة من طرف بعض الاقتصاديين في إطار المدرسة الاقتصادية الكلاسيكية الجديدة ومن خلال نظرية التوقعات الرشيدة. هذه النظرية التي مثلت ثورة حقيقية في الاقتصاد الكلي. أول من صاغ هذه النظرية الاقتصادي (جون موث) سنة 1961 تحت اسم "نظرية التوقعات الرشيدة" وقام (روبرت لوكاس) بتطويرها سنة 1972 .

وتعني الرشادة الاقتصادية الإفادة من الأخطاء السابقة وعدم تكرارها، ولذلك سميت بالتوقعات الرشيدة (العقلانية). ومضمون هذه النظرية أن العمال نتيجة لرشادتهم الاقتصادية لا ينتظرون ارتفاع الأسعار للمطالبة برفع معدلات أجورهم، بل يتوقعون مسبقاً نسبة الارتفاع في الأسعار ويحددون سلوكهم الحالي بناء على هذه التوقعات. فعلى المتعاملين الاقتصاديين معرفة طريقة اشتغال الاقتصاد باستعمال كل المعلومة المتوفرة الماضية والحاضرة لتوقع المستقبل واتخاذ قرارات اقتصادية ومالية تخص الأسعار.

وتتمثل أهم منطلقات وافتراسات هذه النظرية في حيادية السياسة النقدية في المدى القصير بالإضافة لحاديتها في المدى الطويل، ومن ثم مادام هناك توقعات رشيدة فإن مجمل السياسات الظرفية ليس لها تأثير على الاقتصاد الحقيقي. كما تفترض هذه النظرية أن الأفراد والمؤسسات يستعملون القرارات المثلى، فكل الأعوان الاقتصادية على علم بالمعلومات المتاحة عن الاقتصاد وقادرين على استغلالها للوصول إلى القرارات المثلى التي تكون هي الأحسن في تلك الفترة ، علماً أن هذه المعلومات لا تختلف عن تلك التي تستند إليها السياسات الاقتصادية الحكومية. وعليه ليس بوسع الحكومة مراوغة أو خداع الوحدات الاقتصادية.

كما تسمح هذه النظرية بشرعية تدخل الدولة ومرونة الأجور والأسعار والتوازن المستمر في الأسواق، وتأخذ بفكرة المعدل الطبيعي للبطالة.

ويشار إلى أن اقتصادي البنك وصندوق النقد الدولي يعطون السياسات النقدية الأولية في البرامج الاقتصادية الدولية التي يوصي صندوق النقد الدولي، إلا أنهم لا يهتمون بالسياسة المالية ويرون بأهميتها في ردف السياسة النقدية لتحقيق الأهداف الاقتصادية المطلوبة.³

¹ وليد بشيشي، دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي، دار الكتاب الجامعي، الطبعة الأولى، الإمارات العربية المتحدة، 2017، ص 45.

² عباس كاظم الدعيمي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 41-45. (بتصرف)

³ محمد ضيف الله القطابري، مرجع سبق ذكره، ص 20

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

الفرع الثالث: أهداف السياسة النقدية

تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق عدة أهداف وفقا للوضع الاقتصادي للبلد، مما يتطلب من الحكومة التعاون مع السلطات النقدية من أجل أن تضع أولويات تحقيق هذه الأهداف من خلال التأثير على عرض النقود سواء بالزيادة أو بالنقصان بغية تحقيق أهداف معينة.

أولا: الأهداف الأولية للسياسة النقدية

تمثل الأهداف الأولية حلقة البداية لاستراتيجية السياسة النقدية. فهذه الأهداف هي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها بالتأثير على الأهداف الوسيطة، ولهذا فالأهداف الأولية ماهي إلا صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة، حيث أنه من خلال الأهداف الأولية ترسل السلطة النقدية إشارات سريعة وواضحة ومحددة للمتعاملين وللسوق حول مضمون السياسة النقدية.¹ وتمثل الأهداف الأولية في:

- 1. مجتمعات الاحتياطات النقدية:** تتضمن هذه المجموعة الاحتياطات غير المقترضة والتي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروح منها الاحتياطات المقترضة (كمية القروض المخصومة)، واحتياطات الودائع الخاصة والتي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإجبارية على ودائع الحكومة والودائع في المصارف الأخرى،² بالإضافة إلى القاعدة النقدية التي تتكون من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات المصرفية، حيث أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع أما الاحتياطات المصرفية فتشمل ودائع المصارف لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطات الإجبارية والاحتياطات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن المصارف.³
- 2. ظروف سوق النقد،** تسمى أيضا ضبط سوق النقد وتحتوي على الاحتياطات الحرة، ومعدل الأرصدة المصرفية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد والتي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية، ويعني بشكل عام، قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى.⁴

¹ Dominique plihon, *la monnaie et ses mécanismes*, 4ed, édition la découverte, Paris, 2004, p 88.

² حللو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية —دراسة تحليلية قياسية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، مكتبة حسن العصرية، لبنان، 2010، ص 62.

³ صالح مفتاح ، مرجع سبق ذكره، ص 124.

⁴ أحمد أبو فتوح علي الناقة، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، 1998، ص 134.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

ثانيا: الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية

تعرف الأهداف الوسيطة بأنها المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة من طرف السلطة النقدية التي من خلال ضبطها يمكن الوصول إلى الأهداف النهائية.¹ وتتمثل أهمية هذه الأهداف في أنها متغيرات نقدية يمكن للمصارف المركزية التأثير عليها، كما أنها تعتبر بمثابة إعلان لاستراتيجية السياسة النقدية ويشترط في الأهداف الوسيطة أن تعكس بشكل جيد الأهداف النهائية وأن تكون قابلة للضبط من طرف البنك المركزي، كما يجب أن تكون واضحة وسهلة الاستيعاب من طرف الجمهور.²

تتمثل الأهداف الوسيطة في ثلاثة أنواع تستهدف متغيرات قياسية كمية أو سعرية وهي: المجمعات النقدية ومعدلات الفائدة وسعر الصرف.³

1. معدل الفائدة، يعتبر سعر الفائدة أحد المحددات الهامة لسلوك كل من الأفراد والمشروعات، لذا يجب على السلطات النقدية أن تولي اهتماما خاصا لتقلبات معدلات الفائدة وبالأخص تحديد المستوى الأفضل لهذه المعدلات، وعلى السلطات في هذه الحالة أن تراقب مستويات أسعار الفائدة وأن تبقي تغيرات هذه الأسعار ضمن هوامش غير واسعة نسبيا وحول مستويات وسطية، تحقق التوازن في الأسواق، لأن المجال الواسع لتقلبات معدلات الفائدة يمكن أن يحدث تذبذبا في الاستقرار الاقتصادي، إضافة إلى أن عمليات متتالية من عدم التوازن يتولد عنها حالات أيضا متتالية من التضخم والركود.⁴ وهدف البنك المركزي من مراقبة هذه المعدلات عموما هو التأثير على استراتيجيات مؤسسات الإقراض في ما يخص تمويلها للاقتصاد ومن ثم التأثير على الطلب على القروض وكذا تعديل سلوك مالكي رؤوس الأموال.⁵ ويوجد العديد من معدلات الفائدة في الاقتصاديات المتطورة وأبرزها هي:⁶

- المعدلات الرئيسية: وهي معدلات النقد المركزي أي المعدلات التي يقرض بها البنك المركزي المصارف التجارية، كما يستند إليها في تحديد معدلات الإقراض بين المصارف.
- معدلات السوق النقدية: وهي المعدلات التي يتم على أساسها تداول الأوراق المالية القصيرة الأجل القابلة للتداول (سندات خزينة قابلة للتداول، شهادات إيداع، أوراق الخزينة،... الخ).
- معدلات السوق المالية أو المعدلات طويلة الأجل: وهي التي على أساسها تصدر السندات.

¹ Jean Pierre Pattat, op cit, p299.

² وسام ملاك، النقود والسياسات النقدية والداخلية، دار المنهل اللبناني، لبنان، 2000، ص 193.

³ Dominique Plihon, op cit, P88.

⁴ وسام ملاك، مرجع سبق ذكره، ص 195.

⁵ Jean-Luc Bailly, Gille Caire, Archangelo Figliuzzi, Valérie Le lièvre, **Économie monétaire et Financière**, Collection dirigée par Marc Mon toussé, Ed Leila moussouni, 2000, p 220.

⁶ Jacques Henri David, Philippe Jaffré, **la monnaie et la politique monétaire**, 3ème éd, economica, France, 1990, p 99.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

- معدلات التوظيف في الأجل القصيرة: حسابات على الدفاتر، ادخار سكني... الخ.
- المعدلات المدينة: وهي المطبقة على القروض الممنوحة.

2. سعر الصرف، إن معدل صرف النقد هو مؤشر هام حول الأوضاع الاقتصادية لبلد ما، وذلك بالحفاظ على هذا المعدل حتى يكون قريبا من مستواه لتكافؤ القدرات الشرائية، وذلك أن انخفاض سعر الصرف يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات كما أن استقراره يشكل ضمانا باستقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج. ولهذا تعمل بعض الدول على ربط عملتها بعملات قوية قابلة للتحويل والحرص على استقرار صرف عملتها مقابل تلك العملات،¹ وهو ما يؤدي إلى عدم القدرة على السيطرة والتحكم في هذا الهدف، مما يدفع السلطات النقدية إلى التدخل في التأثير على سعر الصرف واستعمال ما لديها من احتياطات محاولة منها المحافظة على قيمة عملتها اتجاه العملات التي ترتبط بها.

3. المجمعات النقدية، هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق، وهي تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الأعوان. ويرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة الاقتصاد ودرجة تطور الصناعة المصرفية والمنتجات المالية، كما تعطي هذه المجمعات معلومات للسلطات النقدية عن وتيرة نمو مختلف السيولات.²

وبالنسبة للنقديين فإن تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريب من معدل نمو الاقتصاد الحقيقي يعتبر الهدف المركزي للسلطات النقدية، وذلك لعدة مزايا أهمها:³

- تفادي حدوث عدم الاستقرار من جانب عرض النقود؛
- التقليل من الاضطرابات الناجمة عن مصادر أخرى غير العرض النقدي؛
- ضمان الثبات النسبي لمستوى الأسعار على المدى الطويل.

ثالثا: الأهداف النهائية للسياسة النقدية

تبدأ استراتيجية السياسة النقدية بتحديد الأدوات النقدية لاستخدامها للتأثير على الأهداف الأولية التي اختارتها السلطات النقدية، ثم التأثير على الأهداف الوسيطة وذلك من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية التي ترسمها في ضوء السياسة الاقتصادية العامة، وعموما هناك اتفاق واسع على أن الأهداف الرئيسية والنهائية للسياسة النقدية تندرج في أهداف السياسة الاقتصادية. وسنقوم بتفصيل هذه الأهداف كالتالي:

¹ Jean pierre pattat, Op.cit , p388.

² عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 64

³ صالح مفتاح ، مرجع سبق ذكره، ص 129.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

1. تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار

تجمع معظم الاتجاهات الاقتصادية على أن استقرار الأسعار هو أهم الأهداف النهائية للسياسة النقدية، لذا فإن الاتجاه السائد يتمحور حول قصر أهداف السياسة النقدية على هدف واحد هو استقرار الأسعار، وخاصة في حال وجود تعارض على المدى القصير بين الأهداف الأخرى للسياسة النقدية الأمر الذي يربك السلطات النقدية¹، وعلى الرغم من ذلك تتباين الآراء حول ما إذا كانت السياسة النقدية تهدف إلى الاستقرار الكامل للأسعار أم تهدف إلى تحقيق معدل تضخم معقول أو معتدل يكون مرغوباً فيه أي ما يسمى بالتضخم المستهدف.

واستقرار الأسعار لا يعني تحقيق معدل تضخم يساوي الصفر؛ وإنما المحافظة على معدل تضخم ثابت عند مستوى منخفض، ويتمثل استقرار الأسعار في المحافظة على القدرة الشرائية للمستهلكين، وهذا ما يترتب عليه آثار إيجابية منها تشجيع الأفراد على الادخار كزيادة حجم الاستثمارات في كافة القطاعات، واستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية. إلا أنه في الدول ذات النظام الاقتصادي الحر قد يؤدي جمود الأسعار إلى حالة من الركود الاقتصادي؛ لأنه لا بد من ارتفاعات في الأسعار تساعد على توسع وزيادة النشاط الاقتصادي.²

2. تحقيق التشغيل الكامل، ينصرف التشغيل الكامل بمفهومه الواسع إلى الاستعمال الكامل لكل عوامل الإنتاج والتي من بينها العمل³، والوصول إلى التشغيل الكامل يتحقق عن طريق تعبئة الموارد المالية تعبئة فعالة وذلك بتحفيز الادخار وتوجيهه وجهة إنتاجية لاستغلال الطاقات المعطلة أو توسعة المشاريع القائمة، يزيد رصد هذه الأموال فعالية إذا تم امتصاص اليد العاملة العاطلة عن العمل (البطالة).

ولحاربة البطالة وتحقيق هدف التشغيل الكامل يجب أن تمس السياسة النقدية تنشيط الاقتصاد لزيادة الاستثمار وبالتالي زيادة العمالة، إلى جانب تنشيط الطلب الفعال.⁴

3. تحقيق معدل عال من النمو الاقتصادي، يعتبر هذا الهدف من أهم أهداف السياسة النقدية، والذي يرتبط بالأهداف الأخرى وخاصة بتحقيق التشغيل الكامل فالنمو الاقتصادي هو وحده قادر على امتصاص الزيادة أو الفائض في عنصر العمل بالإضافة إلى استقرار الأسعار وتوازن ميزان المدفوعات، ويمكن

¹ Frédéric .S Mishkin, Christian bordes, pierre-cyrille hautcoeur, dominique lacoue-labarthe , **monnaie, banque, et marchés financiers**, 8^{ème} édition, nouveau horizons , France, 2007, p525.

² عبد الله لسبط، أدوات السياسة النقدية في إطار آليات النظام الاقتصادي الإسلامي مع الإشارة إلى حالة بعض الدول الإسلامية، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه علوم في علوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة عمار ثليجي - الأغواط، 2017-2018، ص 50.

³ قدي عبد المجيد ، مرجع سبق ذكره، ص37.

⁴ Frederik S. Mishkin et autre, op cit, p527.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

للسياسة النقدية أن تساهم في تحقيق معدل نمو عال، من خلال التأثير على الاستثمار، وذلك عن طريق التوسع الائتماني، أي زيادة الاستثمارات، وبالتالي زيادة مستوى التوظيف وزيادة الدخل، فيرتفع مستوى المعيشة وصولاً إلى رفع معدل النمو.¹

4. تحقيق الاستقرار في ميزان المدفوعات، تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات عن طريق التدخل في زيادة أو خفض معدلات الفائدة في حالة العجز أو الفائض،² ففي حالة حدوث عجز في ميزان المدفوعات يمكن للسياسة النقدية علاج هذا العجز عن طريق قيام البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم، الذي يدفع بالمصارف التجارية إلى رفع أسعار الفائدة على القروض، الذي ينجم عنه تقليل حجم الائتمان والطلب المحلي على السلع والخدمات، وبالتالي انخفاض المستوى العام للأسعار داخل الدولة مما يشجع الصادرات المحلية، ويقلل الطلب على السلع الأجنبية، كما أن ارتفاع أسعار الفائدة داخلياً يجلب المزيد من رؤوس الأموال، مما يساعد على معالجة العجز في ميزان المدفوعات، والعكس في حالة الفائض يعالج عن طريق خفض معدلات الفائدة.³

أما بالنسبة لأثر تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات، في حالة العجز تلجأ الدولة إلى تخفيض قيمة عملتها الخارجية أي رفع سعر الصرف الأجنبي، وهذا يجعل السلع المستوردة أعلى بالنسبة للمستهلك المحلي والسلع المصدرة أرخص للمستهلك الأجنبي، مما يؤدي إلى زيادة الصادرات وتقليل الواردات.⁴ يصعب تحقيق هذه الأهداف في آن واحد من طرف السياسة الاقتصادية، مادامت السياسة النقدية هي إحدى مظاهر السياسة الاقتصادية يجب أن لا نحملها تحقيق كل هذه الأهداف، تختص السياسة النقدية بتحقيق هدف استقرار الأسعار كهدف نهائي لها، حيث تسعى السياسة المالية إلى تحقيق هدف التشغيل التام، ويكون هدف النمو الاقتصادي هدف السياسات الهيكلية، كما تهدف سياسة الصرف إلى تحقيق التوازن الخارجي.

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية دورها في إدارة السيولة

يمثل التأثير في حجم وكمية الائتمان هدفاً رئيسياً لرقابة البنك المركزي على المصارف، وذلك لأن التوسع في منح الائتمان ينعكس بطريقة مباشرة على حجم العرض النقدي المتداول. وللرقابة على كمية الائتمان الذي تقدمه المصارف، ينتهج البنك المركزي مجموعة من السياسات النقدية التي توفر آليات رقابية تكفل له التحكم في حجم السيولة التي تمثل مصدر تمويل التوسع الائتماني للنظام المصرفي. حيث

¹ عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك (الأساسيات والمستحدثات)، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص 276

² عبد الله لسبط، أدوات السياسة النقدية في إطار آليات النظام الاقتصادي الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص 50.

³ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 275 .

⁴ محمد ضيف الله القطايري، مرجع سبق ذكره، ص 24

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

تستهدف السياسة النقدية التأثير في حجم النقد بصفة عامة فتستخدم الأدوات الكمية، أو تستهدف التأثير في نوع الائتمان ووجهته فتستخدم الأدوات الكيفية. فإذا لم يتمكن البنك المركزي من تحقيق أهدافه باستخدام هذه الوسائل، تدخل مباشرة لدى المصارف التجارية لتحديد حجم المعروض النقدي المرغوب.

الفرع الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية (غير المباشرة)

تمكن الأدوات الكمية للسياسة النقدية البنك المركزي من التأثير في حجم العرض النقدي بصفة عامة، دون التمييز بين مختلف قطاعات النشاط الاقتصادي، وبالشكل الذي يخدم في النهاية تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية. ومن أهم الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية ما يلي:

أولاً: نسبة الاحتياطي النقدي القانوني

نسبة الاحتياطي النقدي القانوني هي تلك النسبة التي يفرضها البنك المركزي على ودائع العملاء لدى المصارف التجارية ويحتفظ بها لدية بدون فوائد، والغرض منها توفير حد أدنى من السيولة للمصرف التجاري وحد أدنى من الضمان للمودعين،¹ وتتغير هذه النسبة تبعاً للظروف الاقتصادية السائدة في الدولة. ويكون الهدف المباشر من الاحتفاظ بهذه الودائع لدى البنك المركزي هو ضمان سلامة أموال المودعين، حيث تستخدم هذه الأموال لإقراض المصارف التي تتعرض لأزمات مالية أو لنقص السيولة بهدف بقاء مراكزها المالية سليمة وبالتالي اطمئنان المودعين على أموالهم على أن الهدف الآخر لهذه الودائع المقطوعة كاحتياطي قانوني هو التأثير على عرض النقد لدى المصارف التجارية.²

ويؤثر البنك المركزي على المصارف التجارية باستخدام هذه الأداة حسب النشاط الاقتصادي، ففي حالة التضخم يلجأ البنك المركزي إلى رفع هذه النسبة مما يؤدي إلى زيادة الأرصدة النقدية للمصارف التجارية لديه فتقل سيولتها بصورة تقلل من قدرتها على التوسع في منح الائتمان، كما يقوم بخفض هذه النسبة في حالات الركود لدعم سيولة الجهاز المصرفي وتعزيز قدرته على خلق النقود الائتمانية، مما يشجع على زيادة حجم الاقتراض والائتمان الممنوح بشكل يحدث انتعاشاً اقتصادياً.³

ولا تقتصر هذه السياسة على الاحتياطي القانوني ممثلاً في النقود الحاضرة، وإنما تتعداه لتشمل أصولاً أخرى تدخل في حساب نسبة السيولة، حيث تجبر المصارف التجارية على الاحتفاظ بنسبة من أصولها في صورة نقدية، ونسبة أخرى من الأصول في شكل أرصدة قابلة للتحويل فوراً إلى نقود دون خسارة، مثل أدوات الخزينة والأوراق التجارية والأوراق الحكومية المضمونة، وهذا للحد من قدرة المصارف التجارية على

¹ حازم محمود عيسى الوادي، كفاءة السياسة النقدية في الإسلام - دراسة مقارنة، عالم الكتب الحديث، إربد، الأردن، 2009، ص 52.

² أكرم حداد، مشهور الهذلول، النقود المصارف مدخل تحليلي ونظري، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2005، ص 188.

³ صالح صالح، أدوات السياسة النقدية والمالية لترشيد دور الصيرفة الإسلامية، مداخلة مقدمة ضمن الندوة العلمية الدولية حول الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2010، ص 23.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

تحويل هذه الأصول إلى نقود قانونية تضيفها إلى رصيدها النقدي، وتكون لها القدرة أكثر على اشتقاق نقود الودائع.¹

وتعتبر هذه الأداة ذات تأثير سريع المفعول على احتياطات المصارف التجارية مقارنة بباقي الأدوات، لأن تأثيرها يشمل كل المصارف سواء الصغيرة أو الكبيرة باعتبار أنها تخضع كلها لهذه النسبة المحددة من طرف البنك المركزي مهما كان حجم ودائعها، إلا أن فعالية هذه الأداة تكون محدودة إذا ما توفرت المصارف التجارية على احتياطات فائضة.

ثانيا: سعر إعادة الخصم

سعر إعادة الخصم عبارة عن سعر الفائدة الذي يخصم به البنك المركزي الأوراق المالية، والتي تقوم بخصمها المصارف التجارية لديه للحصول على احتياطات نقدية جديدة تستخدمها لأغراض الائتمان ومنح القروض للمتعاملين معها من الأفراد والمؤسسات.²

وتعتبر سياسة معدل إعادة الخصم عن أهمية البنك المركزي في النظام المصرفي، بصفته يمثل الملجأ الأخير للإقراض، وهو ما يعطيه الحرية في تحديد معدلات إعادة الخصم، والأوراق التجارية والمالية المقبولة لإعادة خصمها وحجمها،³ ويجعل من هذه السياسة أداة للتحكم في سيولة المصارف والعرض النقدي.

ويهدف البنك المركزي من سياسة إعادة الخصم التأثير أولا على كلفة حصول المصارف التجارية على الموارد النقدية الإضافية التي يقدمها، وثانيا على كلفة الائتمان الذي تضعه المصارف تحت تصرف عملائها من الوحدات الاقتصادية غير المصرفية.⁴ ويعتمد سعر إعادة الخصم على عرض وطلب السيولة داخل السوق النقدية أي على الظروف الاقتصادية وحاجة الاقتصاد للسيولة من ناحية وعلى القدرة على الإيفاء بهذه السيولة من ناحية أخرى، وتؤثر سياسة إعادة الخصم على حجم الائتمان المصرفي وبالتالي على عرض النقد وفق الآلية الآتية:⁵

— يقوم المصرف بواسطة سعر إعادة الخصم بتنفيذ سياسة نقدية سواء كان المقصد توسعيا أو انكماشيا. ففي حالة انتهاج سياسة انكماشية للتقليل من كمية النقود المتداولة في الاقتصاد، يقوم البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم؛ مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة في السوق النقدية، فيحجم الأفراد عن خصم الأوراق التجارية، كما يمتنع أرباب المشاريع عن الاقتراض من المصارف؛ وبذلك تنخفض

¹ جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوطني، المجلس الأعلى للغة العربية، الجزائر، 2008، ص 123

² عبد المنعم السيد علي، نزال سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص 397.

³ رضا صاحب أبو حمد، مرجع سبق ذكره، ص 74.

⁴ أكرم حداد، مشهور الهدلول، مرجع سبق ذكره، ص 185.

⁵ عبد الله لسبط، أدوات السياسة النقدية في إطار آليات النظام الاقتصادي الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص 53.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

السيولة في الاقتصاد. وعلى إثر ذلك يتقلص حجم الفجوة التضخمية. وهو ما ينعكس في النهاية على حجم الكتلة النقدية المتداولة بالانخفاض.

– يلجأ البنك المركزي إلى خفض سعر إعادة الخصم الذي يقدمه للمصارف التجارية في حالة انتهاج سياسة توسعية لزيادة عرض النقد، وبالتالي انخفاض أسعار الفائدة لدى المصارف التجارية، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على القروض، وكذا رغبة الأفراد في تقديم الأوراق التجارية للخصم، وبالتالي انتعاش النشاط الاقتصادي بزيادة حجم الكتلة النقدية المتداولة.

ويتطلب نجاح هذه الأداة تحقق ما يلي:¹

– أن تسلك المصارف التجارية نفس مسلك البنك المركزي بتغيير أسعار فائدتها مع تغيير سعر الخصم وفي نفس الاتجاه؛

– أن يكون الطلب على القروض مرتبطا بتغيير سعر الفائدة بصورة عكسية، إذ يزيد مع انخفاض سعر الفائدة، وينخفض مع رفع سعر الفائدة.

أن أداة سعر إعادة الخصم تكون ذات فعالية محدودة إذا توفرت المصارف على سيولة كافية، التي تؤدي إلى تضائل دور البنك المركزي كملجأ أخير للإقراض، بالإضافة إلى مدى اتساع سوق النقد في جانب خصم الأوراق التجارية ومستوى النشاط الاقتصادي للدولة.²

ثالثا: عمليات السوق المفتوحة

يقصد بعمليات السوق المفتوحة تدخل البنك المركزي في السوق النقدية من أجل زيادة أو تخفيض حجم الكتلة النقدية (ضخ السيولة أو امتصاصها) عن طريق بيع وشراء الأوراق المالية والتجارية، بصفة عامة والسندات الحكومية بصفة خاصة بهدف التأثير على الائتمان وعرض النقود حسب الظروف الاقتصادية السائدة.³

تهدف عمليات السوق المفتوحة إلى التأثير في سيولة السوق النقدية وهيكلها للتأثير على قدرة المصارف التجارية في التوسع في الائتمان، فهذه الأخيرة تعتبر العنصر الأساسي في السوق النقدية، فعالبا ما تتعامل مع البنك المركزي الذي يتمكن من التأثير في سيولة المصارف التجارية ومقدرتها على خلق الائتمان، كما يقوم البنك المركزي بالتعامل في هذه السندات والأوراق مع الجمهور وسائر مؤسسات السوق النقدية بلا تمييز.

¹ سوزي عدلي ناشد، مقدمة في الاقتصاد النقدي المصرفي، الطبعة 1، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2005، ص 273.

² لطرش الطاهر، الاقتصاد النقدي والبنكي، الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص 154.

³ Jacques Henri David, Philippe Jaffré, op cit, p109

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

تمثل آلية هذه السياسة في قيام البنك المركزي بشراء الأوراق المالية التي تحتفظ بها المصارف التجارية، ومقابل هذه العملية يدفع ثمن السندات نقدا مما يزيد من الودائع المتوفرة لدى المصارف التجارية، مما يعني زيادة قدرة هذه المصارف على الإقراض وبالتالي زيادة عرض النقود. والعكس يحدث عندما يقوم البنك المركزي بطرح الأوراق المالية للبيع لدى المصارف التجارية فإنه يحصل مقابل هذا البيع على نقد، مما يؤدي انكماش حجم الودائع لدى المصارف التجارية وبالتالي انخفاض قدرتها على الإقراض مما يؤدي إلى انخفاض النقد.¹

وتستخدم هذه السياسة مصحوبة بسياسة سعر الفائدة وفي نفس الاتجاه حتى لا تقوم المصارف في حالة شرائها للأوراق المالية ونقص أرصدها النقدية بالتقدم إلى البنك المركزي للحصول على موارد نقدية تعوضها.

ومن خلال ما سبق يتضح أن سياسة السوق المفتوحة تختلف كثيرا عن سياسة سعر إعادة الخصم ويمكن حصر أهم أوجه الاختلاف بين السياستين في النقاط التالية:²

— يحدد سعر إعادة الخصم من قبل البنك المركزي، وهو مستقر نسبيا لفترة معينة مما يسمح للمصارف التجارية بتوقع تكلفة الحصول على السيولة النقدية من البنك المركزي، أما في سياسة السوق المفتوحة فالأسعار متغيرة بشكل دائم وتخضع للعرض والطلب في السوق النقدية، وبالتالي يصعب توقع تكلفة الحصول على سيولة جديدة من البنك المركزي.

— في سياسة سعر إعادة الخصم تبادر المصارف التجارية لطلب السيولة النقدية من البنك المركزي من خلال السعر المحدد، أما في سياسة السوق المفتوحة فالبنك المركزي هو المبادر لعرض أو طلب السيولة النقدية عن طريق بيع أو شراء الأوراق المالية ويسعر متغير.

— في سياسة سعر إعادة الخصم لا تتضمن العملية سوى اتجاه واحد للسيولة النقدية أي من البنك المركزي إلى المصارف التجارية عن طريق شراء الأوراق التجارية من خلال سعر المصرف المحدد، أما في سياسة السوق المفتوحة فالعملية تتضمن إمكانية الاتجاهين معا، بزيادة السيولة النقدية لدى المصارف التجارية عن طريق شراء الأوراق المالية أو العكس، مما يجعل البنك المركزي في وضعية المقرض والمقترض، مغذيا وممتصا للسيولة لإحداث الاستقرار في السوق المالية عموما والسوق النقدية (سوق الائتمان) على وجه الخصوص.

¹ إبراهيم عبد الحليم عبادة، مرجع سبق ذكره، ص 747.

² جمال بن دعاس، مرجع سبق ذكره، ص 125.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

الفرع الثاني: الأدوات الكيفية للسياسة النقدية (المباشرة)

يستخدم البنك المركزي إلى جانب الأدوات الكمية التي تهدف إلى التحكم في كمية وحجم الائتمان الذي تقوم به المصارف التجارية، من خلال تأثيرها على حجم السيولة والاحتياطيات المصرفية أدوات كيفية للتأثير في نوعية الائتمان واتجاهاته بين الأنشطة المختلفة من حيث رفع حجم الائتمان لنشاط معين وخفضه لآخر وذلك حسب طبيعة الأوضاع الاقتصادية السائدة.

أولاً: سياسة تأطير الائتمان والسقوف الائتمانية

إن هذه الأداة هي إجراء تنظيمي تقوم به السلطات النقدية بتحديد سقوف لتطور القروض الممنوحة من قبل المصارف التجارية بكيفية إدارية مباشرة، وفق نسب محددة خلال العام،¹ كأن لا تتجاوز ارتفاع مجموع القروض الموزعة لنسبة معينة. وفي حال الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض المصارف إلى عقوبات تتباين من دولة إلى أخرى، واعتماد هذا الأسلوب ينبع من سعي السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض في اتجاه القطاعات المعتبرة أكثر حيوية بالنسبة للتنمية أو التي تتطلب موارد مالية كبيرة.² تهدف هذه السياسة إلى تحديد نمو المصدر الأساسي لإنشاء النقود بشكل قانوني وهو القروض الموزعة من طرف المصارف والمؤسسات المالية.³

ويعتبر تحديد وتوزيع حصص الائتمان من الوسائل المباشرة التي يمنحها البنك المركزي بغرض الرقابة على القروض التي تمنحها وتوزعها المصارف التجارية إلى عملائها، حيث يقوم البنك المركزي بوضع حد أعلى لإجمالي الائتمان الذي تمنحه المصارف التجارية لعملائها إما في شكل كمية قصوى من القروض التي تملكها هذه المصارف، وإما في شكل نسبة مئوية معينة من إجمالي المبالغ المتوفرة لدى البنك المركزي، أو في شكل نسبة مئوية معينة من إجمالي رأسمال المصرف أو على شكل نسبة معينة من قيمة الضمانات التي يقدمها العميل عندما يريد الحصول على أية تسهيلات ائتمانية تزيد عن حد معين.⁴ ويقوم البنك المركزي باستخدام هذه الأداة بهدف منح الائتمان حسب القطاعات ذات الأولوية.

ثانياً: نسبة السيولة الدنيا

يقصد بنسبة السيولة الدنيا، تجميد جزء من ودائع وأرصدة المصارف عن طريق فرض نسبة معينة على ودائعها يحتفظ بها البنك المركزي في شكل ودائع مجمدة مما يحد من قدرة هذه المصارف على خلق الائتمان،

¹ Sophie Brana, Michel cazals , *la monnaie* , 3 édition, Dunod, paris, 2014, P 99.

² عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 80.

³ Jean, pierre pattat, op cit, p 328.

⁴ طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003، مذكرة تدخل ضمن متطلبات تحضير شهادة الماجستير، فرع: نقود ومالية جامعة حسبية بن بوعلوي - الشلف، 2004/2005، ص 89.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

تحدد هذه النسبة السيولة الدنيا عن طريق أنواع معينة من الأصول منسوبة إلى أنواع معينة من الخصوم ك رأس المال مثلا.¹ بهدف تجنب خطر الإفراط في الإقراض من قبل المصارف لما تمتلكه من أصول مرتفعة السيولة، وبذلك يمكن الحد من القدرة على إقراض القطاع الاقتصادي وذلك في حال انتهاج البنك المركزي سياسة انكماشية، أما في حال أراد المصرف التوسع فإنه يقوم بخفض هذه النسبة من أجل زيادة قدرة المصارف على الإقراض.

يمكن للبنك المركزي من استخدام هذا الجزء المجدد من الودائع مقابل فائدة معينة مما يسمح بتجنب خطر الإفراط في الإقراض من قبل المصارف لما تمتلكه من أصول مرتفعة السيولة، يرفع البنك المركزي هذه النسبة في فترات التضخم حتى يتم التحكم أكثر في نمو العرض النقدي، وبذلك يمكن الحد من القدرة على إقراض القطاع الاقتصادي وذلك في حال انتهاج البنك المركزي سياسة انكماشية، أما في حال أراد المصرف التوسع فإنه يقوم بخفض هذه النسبة من أجل زيادة قدرة المصارف على الإقراض.

ثالثا: مزاوله البنك المركزي للأعمال المصرفية العادية

يستطيع البنك المركزي أن يعوض المصارف التجارية بتغيير نطاق عملياته أو تعديل اتجاهه عن اتجاهات غير مرغوب فيها، فقد يقوم ببعض الأعمال المصرفية العادية استثنائيا في الغالب حيث يمكنه تقديم قروض معينة إلى الأفراد والمشروعات عندما تعجز المصارف التجارية عن ذلك.

رابعا: تنظيم الائتمان الاستهلاكي

يعتبر تنظيم الائتمان الاستهلاكي ذو الوسيلة من أهم الأدوات النوعية لسياسة الرقابة على القروض الاستهلاكية. أين يقوم البنك المركزي بفرض حد أقصى للأموال التي تستخدمها البنوك التجارية في شراء السلع الاستهلاكية المعمرة، ويمكن تنويع هذا الحد حسب درجة أهمية السلع الاستهلاكية المختلفة، أو يقوم البنك المركزي بفرض حدود قصوى للمبيعات المؤجلة أو تحديد رصيد من المدفوعات النقدية أين يطلب من المشتري بنظام التقسيط أن يدفعها كجزء من قيمة الشراء، كما يمكن تحديد حدود قصوى زمنية بتسديد من خلالها قيم السلع المختلفة وهو ما يؤدي إلى تخفيض عدد الأقساط مع رفع قيمة القسط.² وبشكل عام يمكن القول أن الأدوات الكيفية تستخدم لتجنب التأثير الشامل الذي تخلفه الأدوات الكمية التي لا تميز بين القطاعات، فتأتي الأدوات الكيفية لتقوم بوضع حدود أو قيود على منح القروض لعمليات معينة التي تريد الدولة تشجيعها أو الحد منها.

¹ المرجع السابق، ص 90

² بن علي بلعوز، مرجع سبق ذكره، ص 129

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

الفرع الثالث: أدوات التدخل المباشر للسياسة النقدية

أدوات التدخل المباشر هي مجموعة التدابير والإجراءات التي يلجأ إليها البنك المركزي بشكل مباشر يبرز تدخله الفعال خاصة في حالة عدم نجاح الأدوات الكمية والكيفية في التأثير على حجم الائتمان واستخداماته، وتمثل هذه الأدوات فيما يلي:

- **الإقناع الأدبي:** ويعني قيام البنك المركزي بإقناع المصارف التجارية بالإجراءات المطلوبة تنفيذها للتخلص من المشكلات التي يعاني منها الاقتصاد أو التخفيف من حدتها، وكذا إبداء النصيحة لها فيما يخص توجيهاتها الائتمانية عموماً وذلك من أجل التقييد بالسياسة التي يرسّمها، وخاصة فيما يتعلق بكيفية تصرف المصارف التجارية باحتياطاتها وودائعها النقدية وتقليل القروض الممنوحة للأفراد.¹
- **التعليمات المباشرة:** إصدار تعليمات مباشرة إلى المصارف التجارية والمؤسسات المالية المصرفية، لتخفيض الحدود الائتمانية أو وضع حدودا (سقف) ائتمانية لا يجب تجاوزها عند منح الائتمان وهذه التعليمات مقرونة بتوقيع عقوبات شديدة رادعة على المصارف تتراوح بين تجميد سلطات منح الائتمان إلى حد يجب تراخيص مباشرة أعمال هذه المصارف.²
- **الرقابة المباشرة:** وهذا للوقوف على مدى التزام المصارف التجارية بالتعليمات والتوجيهات التي يصدرها البنك المركزي، وذلك بالإضافة إلى رقابته المكتتبية من خلال التقارير الدورية التي تلتزم المصارف التجارية بتقديمها عن الموقف الائتماني وبيانات السيولة ومراكز العملاء.³
- **الجزاءات:** وهو آخر أسلوب يلجأ إليه البنك المركزي ليضمن تنفيذ سياساته النقدية من قبل المصارف التجارية والتزامها بالتعليمات والتوجيهات الصادرة عنه، وقد تكون إيجابية تتمثل في تشجيع المصارف المنفذة للتعليمات وتوفير سلة من الحوافز لمكافأتها. وقد تكون الجزاءات سلبية للتي لا تلتزم بالتعليمات والتوجيهات مقل حرمان من الائتمان الممنوح من البنك المركزي وأنواع الخصم المرتبة به، وقد يصل الأمر إلى إيقاف نشاط المصرف وتجميده بشكل مؤقت أو دائم حسب المخالفة المرتكبة.

¹ جمال بن دعاس، مرجع سبق ذكره، ص 130.

² محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط1، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2011، ص 282.

³ المرجع السابق، ص 282.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

المطلب الثالث: فعالية أدوات السياسة النقدية في إدارة السيولة

تتمثل فعالية أدوات السياسة النقدية في قدرتها على تحقيق أهداف السياسة النقدية وتختلف من أداة لأخرى حسب طبيعتها وحسب الظروف الاقتصادية السائدة في البلد.

الفرع الأول: فعالية الأدوات الكمية للسياسة النقدية

سنحاول التعرف على مدى فعالية كل من سعر إعادة الخصم وسياسة السوق المفتوحة ونسبة الاحتياطي النقدي القانوني.

أولاً: فعالية الاحتياطي القانوني

تعد أداة نسبة الاحتياطي من أكثر الأدوات استعمالاً في مراقبة حجم الائتمان، وتتوقف فعالية سياسة الاحتياطي النقدي القانوني على ما يلي:

- إن الاستخدام المتكرر لأداة الاحتياطي النقدي القانوني يصيب المصارف التجارية بحالة عدم اليقين ويجعل إدارة السيولة أكثر صعوبة، مما يؤثر بقوة على قابليتها لمنح القروض، وبالتالي هذه الأداة لا يوصى بها؛ بكثرة إلا في الأوقات الضرورية؛
- تعتبر هذه الأداة أقل مرونة لأنها تعامل المصارف الصغيرة والكبيرة على حد سواء دون مراعاة ظروف المصارف الصغيرة؛
- تعتبر هذه السياسة فعالة إلى حد كبير في أوقات التضخم، حيث لا تجد المصارف مفراً من تخفيض حجم القروض والسلفيات وتخفيض حجم الودائع للوصول إلى الحد الأدنى لنسبة الاحتياطي النقدي القانوني الذي يقرره البنك المركزي، أما في أوقات الانكماش فإن هذه السياسة لا تكون فعالة وذلك نظراً لأن تخفيض هذه النسبة وزيادة مقدرة المصارف على منح الائتمان قد لا يقابله طلب متكافئ على القروض والسلفيات، وتكون النتيجة وجود طاقة تمويلية عاطلة لدى المصارف؛¹
- إن نسبة الاحتياطي النقدي القانوني تعتبر أكثر فعالية في البلدان النامية وذلك لضيق حجم السوق المالي، الأمر الذي يجعل فعالية سعر إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة أقل من نسبة الاحتياطي النقدي القانوني.
- أن يكون مصدر الائتمان في المصارف التجارية هو الودائع الجارية، بحيث يؤدي تغيير نسبة الاحتياطي القانوني إلى تغيير كمية الاحتياطي الفائض المعد للإقراض، لكن على مستوى الواقع العملي فإن كثير من المصارف وخاصة الكبيرة قد تجمعت عندها على مر الأعوام أرصدة ضخمة من أرباحها والزيادات

¹ محمد عبد الفتاح الصبري، إدارة البنوك، ط 1، دار المناهل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014، ص 273.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

- في رأس مالها تتمكنها من منح الائتمان بالقدر الذي تريد دون أن تتأثر كثيرا بنسبة الاحتياطي القانوني؛¹ وبالتالي تصبح هذه الأداة عديمة الجدوى فمهما عمد البنك المركزي إلى رفع نسبة الاحتياطي القانوني فإن قدرة المصارف التجارية على منح الائتمان لا تنخفض؛
- أن يكون رد فعل المصارف التجارية على تعليمات البنك المركزي ايجابيا، فإذا قرر تخفيض نسبة الاحتياطي بقصد توسع المصارف التجارية في منح الائتمان تستجيب لهذه الرغبة وتزيد من الائتمان الممنوح وبالنسبة التي يقررها البنك المركزي؛ لكن في الواقع يستطيع البنك المركزي التأثير على معدل نمو المعروض النقدي، ولا يستطيع التحكم بسلوك المصارف التجارية التي تحاول بدافع من مصالحها الخاصة التخلص من قيود البنك المركزي، حيث أن الطلب على النقود يخلق العرض آليا، وطالما توفر للبنوك التجارية الحق في خلق النقود واستمر البنك المركزي في القيام بوظيفة المقرض الأخير للجهاز المصرفي، وعليه فلا يمكن للسلطات النقدية التحكم في عرض النقود.²
- أن يكون رد فعل رجال الأعمال على استجابة المصارف التجارية لرغبة البنك المركزي ايجابيا كذلك، وبنفس الدرجة التي يتوقعها.³ وفي الواقع حجم الائتمان يتأثر أولا بالظروف الاقتصادية والمالية، ونظرة المستثمرين إلى مستقبل الاقتصاد، إذا كانت نظرتهم متفائلة، فإن زيادة الاحتياطي القانوني، لا يغني من التوسع في الائتمان لإنشاء مشاريع استثمارية جديدة، والعكس، فإذا كانت نظرتهم متشائمة، فإن حجم الائتمان سيقبل مهما خفض البنك المركزي من نسبة الاحتياطي القانوني بسبب قلة الطلب على القروض للاستثمار.⁴

ثانيا: فعالية معدل إعادة الخصم

- تتوقف فعالية معدل إعادة الخصم على عدة عوامل أهمها:⁵
- مدى نمو واتساع السوق النقدية عموما وسوق الخصم على وجه الخصوص، حيث تتطلب هذه الأداة توفر سوق نقدية متطورة للتعامل في أدوات الدين القصيرة الأجل، التي يقبل البنك المركزي الإقراض بضماتها عن طريق إعادة خصمها.

¹ رشام كهينة، جميل أحمد، فعالية السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي، دراسة تحليلية، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الخامس، العدد 1، 2019، ص 338.

² جمال بن دعاس، مرجع سبق ذكره، ص 135.

³ رشام كهينة، جميل أحمد، مرجع سبق ذكره، ص 339.

⁴ جمال بن دعاس، مرجع سبق ذكره، ص 135.

⁵ مصطفى رشدي شيحة، النقود والمصارف والائتمان، مرجع سبق ذكره، ص 143-145.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

— مدى اعتماد المصارف التجارية على البنك المركزي كمصدر لمواردها النقدية، بمعنى ألا تتوفر سيولة كافية خارج البنك المركزي تمكن المصارف التجارية من الاقتراض وعدم اللجوء إليه، وهذا الافتراض غير صحيح من الناحية الواقعية حيث أنه في أوقات التضخم عندما يرفع البنك المركزي معدل إعادة الخصم فإن المصارف التجارية ترى أن الاعتماد على المصادر الأخرى غير البنك المركزي في الحصول على الائتمان أسهل لها وأقل تكلفة، فيكون رفع معدل إعادة الخصم لا معنى له، ولا يؤدي إلى تقليل الائتمان، وكذلك الحال في أوقات الانكماش حينما يكون الطلب على الائتمان قليلا بسبب سيادة جو التشاؤم عند المستثمرين فيكون معدل إعادة الخصم لا معنى له كذلك، لأن المصارف التجارية تقلل من طلبها على النقود بسبب قلة الطلب على الائتمان في هذه الظروف من قبل المستثمرين؛¹ تبعا لهذا كله تقل فاعلية هذه السياسة، وقد تصل إلى حد الفشل والعجز في تحقيق أهداف السياسة النقدية؛

— درجة مرونة الطلب على الائتمان بالنسبة لسعر الفائدة، حيث يتطلب نجاح هذه السياسة على قوة هذه المرونة والتي لا تتحقق دائما وفي كل الظروف. فرفع أسعار الفائدة مثلا في فترات التضخم لا يتبع دائما بانخفاض الطلب على القروض والعكس صحيح، لأن ذلك يتوقف على الجانب النفسي للمستثمرين بين درجة تفاؤلهم وتشاؤمهم، ومدى حبهم للمخاطرة، وتوقعاتهم المستقبلية بشأن تحصيل الأرباح وتعويض الخسائر عن طريق رفع الإنتاجية أو رفع أسعار السلع المنتجة.

ثالثا: فعالية عمليات السوق المفتوحة

تعتبر سياسة السوق المفتوحة الأداة الأكثر فعالية في النظام التقليدي، وتتوقف فعاليتها على عدة عوامل أهمها:²

— الاحتياطات النقدية الفائضة المعدة للإقراض لدى المصارف التجارية يجب أن تتغير وفقا لاتجاهات السوق المفتوحة، فإذا اتجهت نحو عرض كميات كبيرة من النقود عن طريق شراء السندات الحكومية وأذونات الخزنة العامة يجب أن تزيد احتياطات المصارف التجارية بنفس الكمية التي يزيد بها العرض النقدي، والعكس صحيح إلا أن هذا الافتراض غير صحيح دائما، لأنه هناك عوامل تؤدي إلى زيادة الاحتياطي رغم شراء البنك المركزي لكمية من السندات والأذونات، فعندما يقوم البنك المركزي ببيع السندات والأذونات يقوم الأفراد والمؤسسات بشرائها وعند بيعها يتوقع منهم ثلاثة تصرفات: أن يقومون بوضع هذه النقود في حساباتهم الجارية لدى المصارف التجارية، أو يحتفظون بها في خزائهم

¹ رشام كهينة، جميل أحمد، مرجع سبق ذكره، ص 336.

² المرجع السابق، ص 337.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

الخاصة، أو يقسمونها بين الجهتين، وهذا السلوك ما يطلق عليه تفضيل السيولة. كما يوجد عامل آخر يحد من فعالية السوق المفتوحة وهو انتقال رؤوس الأموال إلى الخارج عند انخفاض سعر الفائدة، أو انخفاض الضرائب على الإنتاج؛

– الطلب على الائتمان من طرف المستثمرين يجب أن يتجه في نفس اتجاه رغبة المصارف فيما يتعلق بمنح الائتمان، بحيث إذا توجهت المصارف إلى المزيد من الائتمان بسبب زيادة احتياطياتها الفائضة يجب أن يلقي هذا الاتجاه استجابة من قبل المستثمرين بزيادة الطلب على الائتمان إلا أن هذا الافتراض قد لا يتحقق في فترات الانكماش بسبب تشاؤم رجال الأعمال من مستقبل الاستثمار والعكس قد يحدث في حالة الراج. وبالتالي فالطلب على الائتمان لا يتوقف فقط على سعر الفائدة، وإنما هناك عامل آخر ألا وهو توقعات رجال الأعمال لمستقبل الاستثمار وخاصة المؤسسات الكبيرة.

الفرع الثاني: فعالية الأدوات الكيفية للسياسة النقدية وأدوات التدخل المباشر

تعتبر الأدوات الكيفية ذات فعالية كبيرة في توجيه السياسة النقدية نظرا لقدرتها على التأثير على حجم الائتمان بصفة انتقائية، واستخدامه في الأغراض المطلوبة دون الوقوع في الأزمات الاقتصادية، من خلال التحكم في حجم الإنفاق الكلي الفعلي بالقدر الضروري والكيفية المناسبة، إلا أن هذه الفعالية قد تحدها جملة من المعوقات أهمها:¹

- صعوبة تحقيق رقابة فعالة وسهلة على الائتمان المحبذ وتشجيعه.
- إمكانية استعمال الأموال المخصصة للنشاط الاقتصادي الذي يقره البنك المركزي إلى وجوه أخرى غير مرغوبة.
- إمكانية تمويل النشاط غير المرغوب باستخدام الموارد الخاصة طالما توفرت موارد أخرى بشروط ميسرة للنشاطات التي يقرها البنك المركزي.
- يعود تقدير النشاطات المرغوبة وحجمها وأنواع القروض التي يجب أن توجه إليها للبنك المركزي، وقد لا يتفق هذا التقدير مع ظروف السوق، فيؤدي سوء التقدير إلى نتائج عكسية
- تعتبر الأدوات الكيفية تدخلا من طرف الدولة في ظروف العرض والطلب، مما يحد من حرية الأسواق، ويؤثر على نظرة المستثمرين إلى النشاط الاقتصادي وقدرتهم على اتخاذ القرار.
- ورغم ذلك تعتبر هذه الأدوات تعصيذا لفعالية الأدوات الكمية، بتفادي تأثير النشاطات ذات الأولوية الاقتصادية، في الوقت الذي تتطلب فيه السياسة الاقتصادية للدولة اتخاذ إجراءات مغايرة.

¹ جمال بن دعاس، مرجع سبق ذكره، ص 139.

الفصل الأول: إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي

تعتبر أدوات التدخل المباشرة الأكثر فعالية. وذلك لسهولة اتخاذ القرارات بشأنها وسرعة تنفيذها وقدرتها على تحقيق الأهداف المرغوبة، خاصة إذا كانت سلطة البنك المركزي قوية ولاقت تجاوبا من طرف المصارف والمستثمرين والأفراد، ويتوقف ذلك على خبرة البنك المركزي، وثقة مختلف الأطراف في إجراءاته. وتزداد فعاليتها كلما اقترنت بالرقابة المباشرة والجزاءات، التي تشعر المصارف بضرورة وإجبارية هذه الإجراءات. وتستمد هذه الأدوات فعاليتها من صعوبة تحقيق الأدوات الكمية والكيفية لأهدافها.

خلاصة الفصل

تحظى السيولة بصفة عامة بأهمية بالغة من قبل المؤسسات المصرفية والسلطات النقدية المسؤولة عن سلامة العمل المصرفي، سواء على المستوى الكلي (الجهاز المصرفي) أو على المستوى الجزئي (المصرف)، فهي تعتبر ضرورية لمقابلة احتياجات الأموال وأي تقلبات قد تحدث في الميزانية سواء كانت متوقعة أو غير متوقعة.

وتسند مهمة إدارة السيولة في الاقتصاد إلى البنك المركزي وذلك من خلال الأدوات التي يستخدمها قصد المحافظة على الاستقرار النقدي، والتي تمثل مجموعة الأدوات والقواعد التي يتبعها البنك المركزي في توجيه مقدار احتياطات البنك من أجل التحكم في أسعارها بما يتوافق مع الأهداف النهائية للسياسة النقدية، ويعتمد في ذلك على التقييم اليومي لأوضاع السيولة في الجهاز المصرفي بغية تحديد احتياجات السيولة لديه وبالتالي حجم السيولة التي يجب تخصيصها أو سحبها من السوق. كما يهدف البنك المركزي من خلال عملية إدارة السيولة إلى تعميق وزيادة فاعلية السوق النقدية، وذلك للتأكد من امتصاص السيولة عندما يكون لدى النظام المصرفي فائض، وضخ السيولة عندما يواجه النظام نقص السيولة.

وتمثل السياسة النقدية أداة في يد البنك المركزي في عملية الرقابة النقدية على النشاط المصرفي، فإنه يعمل على التحكم في قدرة المصارف التجارية على إنشاء النقود، من خلال أدوات السياسة النقدية التي تمنحه القدرة على التحكم في حجم السيولة وفي حجم القروض البنكية ووجهتها.

ونظرا لطبيعة عمل المصارف الإسلامية واختلافها عن المصارف التقليدية، فهي تسعى جاهدة للحصول على السيولة أو توظيف السيولة في السوق النقدية أو خارجها. وفي ظل نشاطها في بيئة مصرفية تقليدية لا تراعي خصوصية عملها، فهل يمكن للبنك المركزي في هذه البيئة أن يطور أدوات نقدية متوافقة مع الشريعة الإسلامية تسمح له بإدارة السيولة؟ وهو السؤال الذي سنحاول الإجابة عليه في الفصل الموالي.

الفصل الثاني:

إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل

تنامي الصيرفة الإسلامية

تمهيد

برزت المصارف الإسلامية كظاهرة اقتصادية منذ بداية الستينات من القرن الماضي في إطار تلبية رغبات المستثمرين والمدخرين الإسلاميين، واستجابة لنداءات العديد من المؤسسات المالية الإسلامية ذات الطابع الإقليمي والدولي، وكان التحدي الأساسي لهذه المؤسسات هو كيفية إجراء مختلف عمليات الوساطة المالية من حشد للمدخرات وتوظيفها دون اللجوء لآلية سعر الفائدة.

وشهدت صناعة الصيرفة الإسلامية منذ ظهورها نموا مستمرا وانتشارا واسعا، وتنوعت خدماتها ومنتجاتها لتغطي معظم احتياجات الأفراد والمؤسسات حتى استطاعت أن تفرض وجودها في ساحة الاقتصاد العالمي سواء في الدول الإسلامية أو غير الإسلامية من خلال توفير فرص استثمارية وتمويلية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.

ولكون المصارف الإسلامية جزء من النظام المصرفي، أصبحت تمتلك على جزء لا يستهان به من مستويات السيولة وتوظيفاتها في بعض الأنظمة المصرفية، في الوقت الذي لم تواكب فيه بعض البنوك المركزية هذا التطور في تطوير أدوات السياسة النقدية بالشكل الذي يساعد في التأثير على مستويات السيولة وعرض الائتمان الممنوح من قبل المصارف الإسلامية، في حين يتاح للمصارف التقليدية استخدام آليات السوق المفتوحة وآليات مقرض الملاذ الأخير والنوافذ التمويلية المختلفة للبنوك المركزية لمواجهة النقص في السيولة أو استثمار فائض السيولة، ولا يتاح للمصارف الإسلامية سوى عدد قليل جدا من هذه الأدوات. فعالية الأدوات النقدية التقليدية التي تستخدمها البنوك المركزية لإدارة السياسة النقدية لا تتوافق مع الشريعة الإسلامية نظرا لكونها تقوم على سعر الفائدة لنقل توجهات السياسة النقدية للسوق المصرفية، ومن ثم لا تستطيع المصارف الإسلامية التعامل بها.

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول الصيرفة الإسلامية

يعتبر موضوع الصيرفة الإسلامية من الموضوعات الحديثة في العلوم المالية والمصرفية، وإذا كان ظهور هذا العلم قد اتسم بالتلقائية والتدرج البطيء في القرن الماضي، فإنه اليوم يتسم بالتقدم والنمو السريع في التطبيق والتطور في الأدوات. وتظهر أهميته المتزايدة من خلال انتشار المصارف الإسلامية في العالم العربي والإسلامي واهتمام الغرب بالإسلام والفكر الاقتصادي الإسلامي كمصادر تمويلية جديدة تلائم التطورات المعاصرة.

المطلب الأول: تعريف الصيرفة الإسلامية ونشأتها

لقد خطت المصارف الإسلامية خطوة كبيرة في مجال العمل المصرفي، ويظهر ذلك جليا من خلال الانتشار الواسع لها في مختلف الدول، حيث أصبحت منافسا للمصارف التقليدية رغم ما تتميز به من اختلاف في طبيعة العمل، والأسس التي تقوم عليها، وكذا الأهداف التي ترمي إلى تحقيقها.

الفرع الأول: تعريف الصيرفة الإسلامية

الصيرفة أو المصرفية الإسلامية هي كل أشكال الخدمات المصرفية القائمة على أساس المبادئ الإسلامية، التي لا تسمح بأخذ أو دفع فوائد ربوية بل هي قائمة على مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر، وتركز على تحقيق عوائد من خلال أدوات استثمارية تتوافق وأحكام الشريعة. ويقصد بالصيرفة الإسلامية النظام أو النشاط المصرفي المتوافق مع الشريعة الإسلامية حيث أن الفائدة التي تدفعها المصارف عن الودائع أو التي تأخذها عن القروض تدخل في حكم الربا، الذي يعد من الكبائر.¹

وعليه، يمكن القول بأن الصيرفة الإسلامية تعبر عن النظام أو النشاط المصرفي الذي يعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، أين تعتبر جزءا من المالية الإسلامية في إطار النظام الاقتصادي الإسلامي، وتحظى بأهمية بالغة كونها التطبيق العملي لأسس الاقتصاد الإسلامي، حيث أنها أوجدت مجالا لتطبيق فقه المعاملات المالية الشرعية في الأنشطة المصرفية، وتعد المصارف الإسلامية المرتكز الأساسي القائمة بأعباء الصيرفة الإسلامية وتمثل التطبيق العملي لفكرتها وهي ضمن مكونات النظام المالي الإسلامي.

الفرع الثاني: نشأة وتطور المصارف الإسلامية

ترجع أول فكرة إنشاء مصرف إسلامي إلى الجزائر سنة 1928، أين كتب الشيخ إبراهيم أبو اليقظان مقالة متخصصة في جريدة وادي ميزاب 29 جوان 1929، بعنوان "حاجة الجزائر إلى مصرف أهلي"، تدعو

¹ مخلوفي طارق، متطلبات الصيرفة الإسلامية في الجزائر في ظل تداعيات الأزمة العالمية لسنة 2008، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث، تخصص مالية وبنوك، جامعة الجزائر 3، 2020، ص 111.

إلى تأسيس مصرف يقوم على مبادئ التمويل الإسلامي، ولقيت الدعوة استحابة قوية لدى رجال الأعمال في الجزائر، وتم وضع قانون أساسي للمصرف وتوفير رأس المال اللازم لذلك، لكن سلطات الاحتلال الفرنسي ألغت المشروع، دفاعاً عن النظام الربوي الذي كانت تتبعه،¹ وبعد خطوة أبي يقضان في طرح مبادرة المصرف الأهلي الإسلامي برزت اهتمامات بعض العلماء في مناقشة المصرفية الإسلامية، ومن أمثلة ذلك كتاب "الإسلام ونظرية الفائدة" لأنور إقبال قريشي سنة 1946 ومقالة محمد حميد الله بعنوان "مؤسسات القرض الخالية من الفوائد" سنة 1944، ومقالة نعيم صديقي "المصرفية بناء على المبادئ الإسلامية" سنة 1948.² إلى جانب العديد من الأوراق العلمية والكتابات التي كان لها دوراً في وضع الأرضية العملية للمصارف الإسلامية.

ولكن نجد أن في كثير من المراجع أن الكتابات عن تاريخ المصرفية الإسلامية تستقر على أن فكرة المصرفية الإسلامية قد برزت في أربعينات القرن العشرين عندما أنشأت في ماليزيا صناديق الادخار تعمل بدون فائدة، وطبقت باكستان الفكرة في عام 1950 وذلك بإنشاء مؤسسة في الريف تقبل الودائع من المزارعين بدون عائد لتعاود إقراضها لصغار المزارعين دون فوائد، إلا أن هذه التجربة لم يكتب لها النجاح بسبب الافتقار إلى جهاز إداري ومالي كفاء.³

وعلى الصعيد التطبيقي، شهدت الستينات محاولات لتأسيس مصارف إسلامية، فكانت تجربة مصارف الادخار المحلي بمصر في مدينة ميت غمر عام 1963 أول محاولة تطبيقية في العالم الإسلامي لمصرف بلا فوائد، حيث تعود فكرة تأسيس هذه المصارف إلى كتابات وإسهامات الدكتور "أحمد النجار" على غرار مصارف الادخار المحلية الألمانية. وقد باشر المصرف أعماله وفقاً لمبدأ المشاركة في الأرباح إضافة إلى تنوع العمليات، وعلى مدى السنوات الأربع التي عاشتها التجربة تم افتتاح تسع فروع للمصرف مما يدل على نجاحها. إلا إن هذه التجربة لم تستمر طويلاً، لأسباب سياسية أدت إلى القضاء عليها تدريجياً عام 1967.⁴ وقد تزامن مع هذه التجربة تجربة أخرى قام بها الشيخ أحمد إرشاد في باكستان سنة 1963 وذلك

¹ فؤاد بن حدو، دور الشيخ إبراهيم أبو يقضان الجزائري - رحمه الله - في نشأة البنوك الإسلامية وتطورها، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، العدد 91، مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، 31 ديسمبر 2019، ص 88.

² عبد الرزاق بلعباس، صفحات من تاريخ المصرفية الإسلامية: مبادرة مبكرة لإنشاء مصرف إسلامي في الجزائر في أواخر عشرينات القرن الماضي، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، المجلد 19، العدد 02، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، السعودية، 2013، ص 3-6.

³ حسين محمد سمحان، أسس العمليات المصرفية الإسلامية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 42.

⁴ Suzanna El Massah, Ola Al Sayed, Shereen Mostafa Bacheer, **Liquidity in the UAE Islamic Banks**, journal of islamic accounting and business research, vol 10, no 5/2019, p 681.

بمحاولة تحويل أحد المصارف التقليدية إلى نظام لا ربوي، ولم تستمر هذه التجربة أكثر من عدة أشهر.¹ وفي ماليزيا تم تأسيس بيت الحجاج سنة 1963 بهدف تأمين التمويل اللازم لرحلة الحج، وذلك من خلال ادخار العملاء في هذا البيت الذي يستثمر الأموال المتجمعة لديه بطريقة إسلامية.² وفي السبعينات أصبحت الصيرفة الإسلامية حقيقة واقعة، حيث عرفت المصارف الإسلامية انتشارا واسعا، إذ تم إنشاء العديد من المصارف الإسلامية؛ ففي عام 1971 تم إنشاء أول بنك إسلامي وهو بنك ناصر الاجتماعي في مصر حيث يتلقى المصرف الودائع ويستثمرها في المشروعات والمقاولات الصغيرة ويوزع أرباحه على المودعين بحسب حصة أموالهم في الاستثمارات، وقد حقق المصرف نجاحا كبيرا وخاصة لدى الطبقات المتوسطة كونه يعمل على تمويل الحج والدراسة الجامعية،³ وإنشاء البنك الإسلامي للتنمية في جدة عام 1975 ليكون مؤسسة دولية للتمويل الإنمائي وتنمية التجارة الخارجية،⁴ وفي العام نفسه تأسس أول بنك إسلامي خاص في دبي يقدم الخدمات المصرفية والاستثمارية للأفراد طبقا لأحكام الشريعة الإسلامية.⁵ وفي عام 1977 تم إنشاء كل من مصرف فيصل الإسلامي السوداني ومصرف فيصل الإسلامي المصري وبيت التمويل الكويتي.

توالى إنشاء المصارف الإسلامية في العديد من الدول ليصل عددها سنة 2019 إلى 526 مصرفا (بما فيها النوافذ الإسلامية) على مستوى العالم وبحصة سوقية بلغت 6% من إجمالي الأصول المصرفية العالمية في أكثر من 50 دولة أصدر منها قوانين خاصة لتنظيم العمل المصرفي الإسلامي منها: الإمارات، الكويت، إنجلترا، ماليزيا، سنغافورة، السودان؛ وقد صاحب الزيادة في عدد المصارف الإسلامية زيادة في حجم الأصول التي بلغت سنة 2019 ما يزيد عن 1.9 ترليون دولار أمريكي. وتتنافس العديد من الدول لتصبح عاصمة للصيرفة الإسلامية ومنها السعودية، إنجلترا، ماليزيا، البحرين، سنغافورة والإمارات خاصة إمارة دبي بعد أن اشتدت الحاجة إلى الاعتماد على عمليات الاستثمار والتمويل الإسلامي بعد الأزمة المالية

¹ أحمد شعبان محمد على، السياسات النقدية والمصرفية للبنك المركزي في إطار النظام المصرفي الإسلامي، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2013، ص 17.

² نعم حسين نعمة، رغد محمد نجم، المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي: الواقع والتحديات، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 12، العدد 2، سنة 2010، ص 130.

³ محمد محمود العلجوني، البنوك الإسلامية أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص 76.

⁴ لخديجي عبد الحميد، بحيث حسان، قراءة تاريخية في تطور العمل بالصيرفة الإسلامية في دول المغرب العربي، الملتقى الدولي الأول في الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، المركز الجامعي بغرداية، 23-24 فيفري 2011، ص 6.

⁵ محمد أحمد الشافعي، المصارف الإسلامية، دار أمجد، للنشر والتوزيع، عمان، 2014، ص 84.

العالمية.¹ ونرى أن الارتفاع الملحوظ في عدد المصارف الإسلامية دليل ملموس على نجاحها في فترة تعتبر قياسية إذا ما قورنت بفترة ظهور المصارف التقليدية. وعليه يمكن القول أن المصارف الإسلامية استطاعت أن تلفت الانتباه العالمي لها خاصة بعد الأزمة العالمية سنة 2008 فبعض الدول أخذت في تعديل نظامها المصرفي وفقا للطريقة الإسلامية.

الفرع الثالث: تعريف المصارف الإسلامية

لقد تعددت تعريف المصارف الإسلامية وتنوعت تنوعا كبيرا، إلا أن جل التعريفات تعتبرها مؤسسات مالية تقدم أعمالا مصرفية متوافقة مع الشريعة الإسلامية، وسنحاول التطرق إلى بعض هذه التعاريف فيما يلي:

— عرفت اتفاقية إنشاء الاتحاد الدولي للمصارف الإسلامية بأنها تلك: المصارف أو المؤسسات المالية التي ينص قانون إنشائها ونظامها الأساسي صراحة على الالتزام بمبادئ الشريعة الإسلامية وعلى عدم التعامل بالفائدة أخذا أو عطاء.²

— مؤسسات مالية استثمارية ذات رسالة تنموية، إنسانية واجتماعية، تستهدف تجميع الأموال وتحقيق الاستخدام الأمثل لمواردها دون التعامل بالربا أخذ وعطاء وعلى أساس مبدأ المشاركة، كما تشجع التكافل بين الأفراد بتنظيم الزكاة وجمعها وتوزيعها.³

— مؤسسة مالية نقدية تقوم بالأعمال والخدمات المالية والمصرفية وجذب الموارد النقدية وتوظيفها توظيفا فعالا يكفل نموها وتحقيق أقصى عائد منها بما يحقق أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية في إطار أحكام الشريعة الإسلامية السمحة".⁴

ويلاحظ من خلال هذه التعاريف على أن الصفة الأساسية التي تميز المصارف الإسلامية هي الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية في قيامها بوظائفها، وأن هذا الالتزام العقائدي يجعلها تختلف عن المصارف التقليدية في قواعد العمل وأهدافه وآلياته. وعلى هذا الأساس تعتبر المصارف الإسلامية مؤسسات مالية مصرفية لا تتعامل بالفائدة أخذا وعطاء، وتلتزم بمبادئ الشريعة الإسلامية في كل أنشطتها الاستثمارية والخدمية، وتهدف من خلال نشاطها إلى تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وذلك في إطار أحكام الشريعة الإسلامية.

¹ ICD-Thomson Reuters, Islamic Finance Development Report 2020, p 26.

² اتفاقية إنشاء الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، المادة 5، مطابع الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، السعودية، 1977، ص 10.

³ حباية عبد الله، الاقتصاد المصرفي (النقود-البنوك التجارية-البنوك الإسلامية-السياسة النقدية-الأسواق المالية-الأزمة المالية)، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2013، ص 232.

⁴ محمد محمود العلجوني، مرجع سبق ذكره، ص 110.

- ومن أهم الخصائص التي تميز المصارف الإسلامية ما يلي:¹
- الالتزام التام والكامل بقاعدة الحلال والحرام في كل تعاملاتها المصرفية، لذلك يجب عليها تجنب المال الحرام عند حصولها على الموارد وتجنب أي استخدام فيما هو حرام أو يقود إلى الحرام (كتمويل إنتاج الكروم إذا كان موجه لإنتاج الخمر).
 - عدم التعامل بالفائدة أخذاً وعطاءً، أي أنها لا يمكن أن تعطي فائدة مقابل الموارد التي تحصل عليها من المتعاملين معها ولا تأخذ فائدة من المتعاملين معها عند استخدامها للموارد لديها.
 - خضوع المعاملات المصرفية لقاعدة الغنم والغرم، إذ لو تعاقد شخص مع آخر في معاملة ما دون أن يتحمل أي خسارة وأن يكون له الربح فقط، فيكون العقد باطلاً لأنه يخالف حكم الشريعة الإسلامية. وهذا من خلال إرساء مبدأ المشاركة في الربح والخسارة كبديل لسعر الفائدة في النظام التقليدي.
 - استناداً على مبدأ تحريم الاكتناز تقوم بتجميع الأموال المعطلة ودفعها مجال الاستثمار الحقيقي؛²

الفرع الرابع: مبادئ وأهداف المصارف الإسلامية

أولاً: مبادئ عمل المصارف الإسلامية

- يرتكز العمل المصرفي الإسلامي على أسس وضوابط شرعية، مستمدة من أسس ومبادئ الشريعة الإسلامية، تختلف أسسها وضوابطها كثيراً عن تلك التي تحكم المصارف التقليدية. من أهمها:³
- منع التعامل بالفائدة (الربا) أخذاً أو عطاءً؛ وهو التزام بهدي القرآن الكريم في عدة آيات مثل قوله تعالى " وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا " سورة البقرة، الآية 275 ، وقوله سبحانه وتعالى " يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ " سورة آل عمران، الآية 130
 - الالتزام بقاعدة الغنم بالغرم، أي المشاركة في الربح والخسارة؛
 - مبدأ أن النقود لا تنمو إلا بفعل استثمارها، وأن هذا الاستثمار يكون معرضاً للمخاطر، وفي ضوء ذلك فإن نتيجة الاستثمار قد تكون ربحاً أو خسارة؛

¹ فليح حسن خلف، البنوك الإسلامية، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 94.

² محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، المصارف الإسلامية: الأسس النظرية والتطبيقات العملية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2014، ص 44.

³ أحمد أبو عبيد، المصارف الإسلامية ودورها في تعزيز القطاع المصرفي، متاح على الموقع: (2022/06/18)

- التعامل بصيغ التمويل الإسلامية من مشاركة، مضاربة، مراهجة، بيع السلم، وغيرها من صيغ التمويل برفع شعار العمل أساس الكسب؛
- توجيه الأموال إلى المجالات التي تخدم التنمية الاقتصادية والاجتماعية؛
- ربط أهداف التنمية الاقتصادية بالتنمية الاجتماعية وأن للمصرف الإسلامي دورا في تحقيق هذه التنمية.

بناء على ذلك فإن أساس عمل المصارف الإسلامية يقوم على عدم التعامل بالفائدة (الربا) أخذا وعطاء، لقوله تعالى : " يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ (278) فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُؤُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ (279) " سورة البقرة 278- 279

كما تلتزم المصارف الإسلامية في نواحي نشاطها ومعاملاتها المختلفة بقواعد الشريعة الإسلامية، وبالتالي تلتزم بعدم الاستثمار أو تمويل أي أنشطة مخالفة للشريعة، وتوجيه ما لديها من موارد مالية إلى أفضل استخدامات ممكنة بما يحقق مصلحة المجتمع، هذا بالإضافة إلى قيامها بممارسة الأعمال الاستثمارية والتجارية مباشرة على عكس ما هو مسموح للمصارف التقليدية القيام به، حيث يحذر عليها غالبا ممارسة الأعمال التجارية.

ثانيا: أهداف المصارف الإسلامية

يمكن اعتبار المصارف الإسلامية شأنها شأن أي مؤسسة أعمال أخرى تهدف إلى الحفاظ على رأسمالها وتعظيم أرباحها، من خلال جذب الادخارات وتنميتها، واستثمارها في الميادين المباحة شرعا، من خلال تطوير وابتكار صيغ تمويلية حديثة وتقديم كافة الخدمات المصرفية في صورة إسلامية، وهي من خلال مراعاتها لضوابط الاقتصاد الإسلامي فإنها تتجه لتحقيق أهداف النظام الاقتصادي الإسلامي. وهناك جملة من الأهداف التي تسعى المصارف الإسلامية إلى تحقيقها التي تضمن لها بقاءها واستمرارية نشاطها:

- **الهدف المالي**، والذي يشمل مدى نجاحه في تعبئة الموارد المالية من الأفراد والجهات المختلفة في المجتمع واستثمارها باستخدام مجموعة من الصيغ الاستثمارية الموافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وذلك لتحقيق الأرباح للمودعين أو المساهمين مما يعزز حصته السوقية ويمكنه من المنافسة والاستمرار في السوق المصرفي، وبالتالي استفادة كل الأطراف من مساهمين ومتعاملين والمجتمع والاقتصاد ككل¹

¹ فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص 97

- أهداف خاصة بالمتعاملين، ينبغي على كل مصرف إسلامي الالتزام بتلبية الرغبات المختلفة للمتعاملين معه، وذلك من خلال إما تقديم خدمات مصرفية ذات جودة عالية أو توفير التمويل اللازم للمستثمرين باستثمار أمواله المودعة لديه من خلال أفضل قنوات الاستثمار المتاحة له أو توفير الأمان للمودعين بتوفير سيولة نقدية دائمة لمواجهة احتمالات السحب من ودائع العملاء وهذا يعتبر عاملا مهما في كسب ثقتهم.¹

- **الهدف التنموي**، تؤثر المصارف الإسلامية ايجابا على الجانب الاقتصادي والاجتماعي. كتوفير التمويل لفئة الحرفيين وصغار المستثمرين لتشجيع العمالة والقضاء على البطالة وتكوين العنصر البشري كونه غاية التنمية وأداتها، أو إنشاء المشروعات الاجتماعية أو منح القروض الحسنة.

- **الهدف الابتكاري**، حتى تستطيع المصارف الإسلامية أن تحافظ على وجودها بكفاءة وفعالية في السوق المصرفية لابد لها من مواكبة التطور المصرفي وذلك عن طريق ابتكار صيغ تمويل جديدة وتطوير الخدمات المصرفية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية. وذلك ضمن إطار تحسين الأداء وتنوع المنتجات والخدمات للمنافسة والتفوق على كل ما تقدمه المصارف التقليدية في جذب المستثمرين.²

- **أهداف أخرى**، للمصارف الإسلامية العديد من الأهداف الداخلية التي تسعى إلى تحقيقها:³

- **تنمية الموارد البشرية**: يعتبر العنصر الرئيس لعملية تحقيق الأرباح في المصارف بصفة عامة وذلك بالعمل على تأهيل العنصر البشري وتنمية مهاراته وتدريبه للوصول إلى أفضل مستوى أداء في العمل.

- **تحقيق معدل النمو**: حتى تستمر المصارف الإسلامية في السوق المصرفية لابد أن تضع في اعتبارها تحقيق معدل النمو، وذلك حتى يمكنها الاستمرار والمنافسة في الأسواق المصرفية.

- **الانتشار جغرافيا واجتماعيا**: بحيث تغطي أكبر قدر من المجتمع، وتوفر لجمهور المتعاملين الخدمات المصرفية في أقرب الأماكن لهم، ولا يتم تحقيق ذلك إلا من خلال الانتشار الجغرافي في المجتمعات.

المطلب الثاني: مصادر الأموال في المصارف الإسلامية

تعمل المصارف الإسلامية في مجال المعاملات المالية والمصرفية، ويتطلب ذلك قيامها بالتمويل والاستثمار عن طريق المتاجرة والمراجعة وغيرها من الصيغ الأخرى حتى تتمكن من تحقيق دورها الإنمائي

¹ نعيم نمر داوود، البنوك الإسلامية نحو اقتصاد إسلامي، الطبعة الأولى، دار البداية ناشرون وموزعون، 2012، ص 51.

² محمود حسن صوان، أساسيات الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 139.

³ محمد أحمد الشافعي، مرجع سبق ذكره، ص 93.

والتنموي في المجتمع، ومن أجل ممارسة هذا الدور بكفاءة وفعالية تسعى إلى توفير كم مناسب من الموارد المالية والنقدية واستعمالها بأفضل الطرق، ويمكن تقسيم مصادر الأموال في المصارف الإسلامية إلى مصادر داخلية (ذاتية) ومصادر خارجية (غير ذاتية).

الفرع الأول: المصادر الداخلية (الذاتية)

تتكون المصادر الداخلية للمصرف الإسلامي من رأس المال والاحتياطيات والأرباح المحتجزة والمخصصات.

— **رأس المال المدفوع**، إن رأس المال المدفوع هو ما يدفعه المساهمون من أموال يتم استخدامها أساساً في إعداد المشروع لمزاولة نشاطه، ومن هنا فهو يعكس حجم النشاط المتوقع مزاولته، فضلاً عن تضائل أهميته بالمقارنة مع الموارد الأخرى للمصرف، ويعرف البعض مساهمات المؤسسين أو الأسهم العادية في المصارف الإسلامية بأنها عبارة عن الرأسمال الخاص الذي يبدأ به المصرف نشاطه عند تأسيسه، وعندما يزاول المصرف نشاطه ويحتاج إلى المزيد من الأموال يمكنه إصدار أسهم جديدة، وبذلك تكون مساهمات المؤسسين المصدر الأساسي للمصرف.¹

— **الاحتياطيات**، وتمثلها الأموال التي يتم الاحتفاظ بها من الأرباح التي يحققها المصرف بشكل احتياطات،² وتشكل الاحتياطيات من أجل مواجهة المخاطر المحتملة التي قد يتعرض لها المصرف، كما أنها تمثل ضماناً لمودعي المصرف.³ وتوجد عدة أنواع من الاحتياطيات منها الاحتياطي القانوني أو الإلزامي الذي يلتزم المصرف بتكوينه بنص القانون والتعليمات الصادرة من البنك المركزي، وذلك من أجل تدعيم مركزه المالي وزيادة قدرته على الوفاء بالتزاماته، والاحتياطي الخاص أو الاختياري هو احتياطي يكونه المصرف من تلقاء نفسه غير أن القانون يفرضه عليه بدافع تدعيم المركز المالي للمصرف في مواجهة المتعاملين والجمهور.⁴

— **الأرباح المحتجزة**، يقصد بالأرباح المحتجزة تلك الأرباح الفائضة أو المتبقية بعد إجراء عملية توزيع الأرباح الصافية للمصرف.⁵ والأرباح المحتجزة تمثل الفارق بين الأرباح التي حققها المصرف في سنة معينة، والأرباح التي وزعها بالفعل على مساهميته وخلافاً لبند رأس المال والاحتياطي اللذان يتميزان

¹ محمد بوجلال، البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، المؤسسة الوطنية للشباب، الجزائر، 1990، ص 54.

² فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص 194.

³ رضا صاحب أبو حمد، مرجع سبق ذكره، ص 50.

⁴ مخلوئي طارق، مرجع سبق ذكره، ص 124.

⁵ أحمد سفر، المصارف والأسواق المالية التقليدية والإسلامية في البلدان العربية، الطبعة 1، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2006، ص

بشأن نسبي كبير فإن قيمة هذا البند تتغير من فترة إلى أخرى وبصفة عامة هذا البند بطبيعته هو بند انتقالي يقيد فيه ما يحققه المصرف من أرباح تمهيدا لتوجيهها إلى غايتها النهائية سواء كانت توزيعات على المساهمين وتدعيما لاحتياطي أو تغطية للخسارة.¹

– **المخصصات**، هي مبالغ يتم تكوينها خصما من حسابات الأرباح والخسائر أي بالتحميل على تكاليف التشغيل (مصروفات المصرف) بغض النظر عن نتيجة نشاط المصرف وذلك لمواجهة التزام مؤكد الوقوع مثل استهلاك أو تجديد النقص في قيمة الأصول، وترتبط فكرة تكوين المخصصات بإظهار المركز المالي في صورة عادلة وقريبة من الحقيقة، وتكوين المخصصات لا يتم فقط لمواجهة ما يتوقع من تدهور في نسبة توظيف واستثمارات المصرف، بل يمتد أيضا لمواجهة أخطار المصرف للوفاء بالالتزامات نيابة عن عملائه تجاه الآخرين مثل خطابات الضمان وبعض أنواع الاعتمادات وغيرها من الالتزامات.²

– **موارد أخرى**، وقد يحصل المصرف على موارد إضافية مثل القروض الحسنة من المساهمين والتأمينات المودعة من قبل الزبائن كغطاء عن الاعتمادات المستندية المفتوحة، أو كغطاء عن خطابات الضمان وقيمة تأمين الخزائن الحديدية المؤجرة.³

الفرع الثاني: المصادر الخارجية (غير الذاتية)

تشتمل المصادر الخارجية للأموال في المصارف الإسلامية على:

1. الودائع المصرفية، وتمثل في:⁴

– **الحسابات الجارية**: هي المبالغ التي يضعها أصحابها تحت الطلب بحيث يستطيع الممول أن يسحب جزءا من حسابه وله أن يسحبه كاملا في أي وقت، وقد جرى العرف في المصارف التقليدية أن لا تعطي عملاءها أي فائدة على الحسابات الجارية وقد تفرض عليهم عمولة مقابل العمليات الدفترية والمصاريف الفعلية التي أنفقتها لخدمة هذه الحسابات، ويحق للمصرف الإسلامي أن يستثمر هذه الحسابات الجارية ويكون ضامنا لها، حيث يتحمل وحده نتيجة استثماره لها من ربح أو خسارة وعندما يطلب أصحاب الحسابات الجارية أموالهم فإنه يقوم بدفعها دون زيادة أو نقصان.

¹ زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003، ص 120
² حمزة فيشوش، مصادر واستخدامات الأموال في المصارف الإسلامية، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، المجلد 05/ العدد 01، 2020، ص 114.

³ صادق راشد الشمري، أساسيات الصناعات المصرفية الإسلامية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 42.

⁴ محمد وسيم طمعة، دور السياسة النقدية في ظل الصيرفة الإسلامية (دراسة حالة الجمهورية العربية السورية)، بحث مقدم لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2011، ص 60.

- الحسابات الادخارية (ودائع التوفير): هي أموال صغيرة غالباً، يعطى صاحبها عادة دفتر توفير وله الحق في سحب بعض أو كل الأموال متى شاء، و يتعامل المصرف الإسلامي معها بطريقتين:
 - معاملة القرض الحسن: حيث لا يدفع لأصحابها أي أرباح تنجم عن استثمار هذه الأموال وهم بالمقابل لا يتحملون الخسائر التي قد تنجم عن استثمار هذه الأموال.
 - يقوم الممول بوضع جزء من أمواله في حساب الاستثمار وجزء في حساب الادخار لمقابلة احتياجات سحبه وذلك وفقاً للاتفاق بين المصرف والممول.
- الحسابات الاستثمارية (الودائع لأجل): وهي الأموال التي توضع لدى المصرف الإسلامي وتبقى تحت تصرفه لمدة معينة لا يحق من خلالها للممول أن يقوم بسحب جزء من هذه الأموال، ويقوم المصرف الإسلامي كوكيل عن أصحاب الأموال باستثمارها مباشرة أو يدفعها إلى من يستثمرها من خلال الصيغ المختلفة للتوظيف.
- 2. شهادات الإيداع الإسلامية، تعد الشهادات أحد التقنيات المستحدثة لدى المصارف الإسلامية من أجل تعبئة الموارد المالية، وتمثل أوراق مالية للتداول تمنح نظير إيداع العميل لمبلغ مالي محدد على شكل وديعة استثمارية إلى أجل محدد، تثبت مشاركة حامل الورقة لحصة من الربح الذي يحققه المصرف خلال فترة استحقاق الورقة، وفق عقد المضاربة. غير أنها تكون غير قابلة للاسترداد حتى تاريخ استحقاقها، وفي المقابل تكون قابلة للتسييل عبر التداول. وتتراوح مدة الشهادة من سنة إلى ثلاث سنوات.¹
- 3. صناديق الاستثمار الإسلامية، تمثل صناديق الاستثمار أوعية استثمارية تلي متطلبات الممولين من استثمار أموالهم وفق مجالات تناسبهم لتحقيق العوائد. وذلك باختيار المصرف مجالات الاستثمار المحلية أو الدولية وإنشاء صندوق يطرح للاكتتاب العام، يتحصل على نسبة معروفة من الربح (بصفته مضارباً) مقابل إدارة الصندوق أو توكيل جهات مختصة لإدارة الصندوق مقابل نسبة معينة من الأرباح.
- 4. الودائع والتمويلات من الحكومة والمؤسسات المالية الإسلامية، وهي تتكون من:
 - ودائع حكومية: تعتمد الحكومات عادة إلى وضع نسبة من فوائضها المالية في حسابات لدى المصارف بقصد تنميتها، و يمكن للمصارف الإسلامية الاستفادة منها؛
 - التمويل من البنك المركزي: بصفته "بنك البنوك" يمثل البنك المركزي الملجأ الأخير أمام المصارف للحصول على التمويل، ويتم اللجوء له شريطة أن يكون التعامل مبنياً على قواعد غير ربوية؛

¹ مخلوي طارق، مرجع سبق ذكره، ص 127.

² شودار حمزة، علاقة بنوك المشاركة بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع اقتصاديات المالية، بنوك ونقود، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2007، ص 96.

– التمويلات والودائع المتبادلة بين المصارف: في حالة كان النظام المصرفي يحتوي على عدد من المصارف الإسلامية، يمكنها الحصول على التمويل من بعضها في السوق بين المصارف. حيث تقوم عدد من المصارف الإسلامية التي لديها فائض في الأموال بوضع تلك الأموال في المصارف الإسلامية التي تعاني من عجز في السيولة النقدية، ويكون الوضع في صورة حسابات استثمارية تأخذ عنها عائدا غير ثابت أو في صورة حسابات جارية لا تستحق عليها عوائد.¹ وذلك لتسوية بعض المعاملات بينها انطلاقا من مبدأ التعاون بين المصارف الإسلامية.

5. الصكوك الإسلامية، هي وثائق تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدأ استخدامها فيما أصدرت من أجله. وتستخدم المصارف الإسلامية في مجال جذب الأموال أنواعا مختلفة من الصكوك كصكوك الإجارة وصكوك السلم الإسلامية.²

المطلب الثالث: صيغ التمويل في المصارف الإسلامية

يعد الاستثمار في المصارف الإسلامية عصب الحياة بالنسبة لها، فهو يشكل الوظيفة المكملة للودائع، كما يشكل البديل الشرعي لعمليات الإقراض بالفائدة التي تتعامل بها المصارف التقليدية، وبما أن الإقراض لا يناسب المصارف الإسلامية لأنه يتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية فقد استحدثت المصارف الإسلامية سبل استثمار تتلاءم مع ما تتسم به من خصوصية. وسنتطرق لها في فروع هذا المطلب.

الفرع الأول: صيغ التمويل القائمة على المشاركة في الربح والخسارة

يتضمن هذا الشكل من أشكال التمويل اشتراك في مشروع بقصد الربح يقتضي الاشتراك في الربح والخسارة ويأخذ العديد من الصور لعل أبرزها صيغة التمويل بالمشاركة، المضاربة وصيغ التمويل بالمشاركة في الإنتاج من مزارعة، مغارسة ومساقاة.

أولاً: التمويل بالمضاربة، إن المضاربة في غاية الأهمية للتمويل في المصارف الإسلامية وهي الأداة الأولى من أدوات توظيف الأموال المتاحة للمصارف الإسلامية، حيث تقوم على المزج بين عنصر رأس المال وعمل المضارب، إذ يتفقان على نسبة توزيع الأرباح بينهما، أما الخسارة فيتحملها الممول فقط إذا ثبت عدم تقصير المضارب.³

¹ حيدر يونس الموسوي، المصارف الإسلامية أداءها المالي وآثارها في سوق الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص 42.

² عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، الإدارة الاستراتيجية في البنوك الإسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2004، ص 113.

³ جمال بن دعاس، مرجع سبق ذكره، ص 222.

ويمكن تعريف المضاربة على أنها اتفاق يتم بموجبه اشتراك طرفين يسهم أحدهما بالمال والآخر بالعمل، وتكون أرباح ممارسة عمل أو نشاط المضاربة بينهما حسب رأس المال (الاتفاق).¹ وقد تكون المضاربة ثنائية أو جماعية بحسب عدد المشاركين فيها، كما يمكن أن تكون مقيدة بحسب شروط المضاربة من خلالها يقيد المضارب في إطارها وهذا من أجل الحفاظ على أموال صاحب المال وحسن استخدامه، وقد تكون غير مقيدة (حرة) بأي شروط وإنما تترك له حرية التصرف بمال المضاربة في إطار الشريعة الإسلامية.

وأساس مشروعية المضاربة في الفقه الإسلامي هو أنها تساهم في تحقيق التعاون بين المال والعمل بعيدا عن الربا والفوائد المحرمة، فهي نظام تمويلي إسلامي يقوم على تسخير المال المجمع لدى المصرف الإسلامي لكل فرد قادر على العمل وراغب فيه كل على حسب خبرته ومهارته، كما أنها أداة فعالة في توظيف الأموال بدلا من الاكتناز من جهة وتوظيف الطاقات القادرة على العمل من جهة ثانية.

ثانيا: التمويل بالمشاركة، المشاركة هي الأداة الثانية من أدوات توظيف الأموال في المصارف الإسلامية، والتي يمكن من خلالها تشغيل أموال المصرف وتحقيق الأرباح والمساهمة في التنمية الاقتصادية وتشغيل العمالة وهذا من خلال مشاركة المصرف الإسلامي للآخرين في المشروعات والأنشطة بهدف تحقيق الربح.²

كما أنها أسلوب تمويلي يقوم على أساس تقديم كل من المصرف الإسلامي وصاحب المشروع حصة من رأس المال المراد به تمويل المشروع بحيث يكونوا جميعا شركاء في الربح والخسارة كل على حسب نسبة حصته في رأس المال، وعادة ما يكون العميل مفوض بإدارة المشروع ولا يتدخل المصرف إلا بالقدر الذي يضمن له التحقق من حسن سير الإدارة والتزام الشريك بنصوص وشروط عقد الشركة.

ويعرف أسلوب المشاركة في الفقه الإسلامي بشركة العنان، وتعني اشتراك بين طرفين أو أكثر في القيام بمشروع معين من خلال مساهمة كل منهم فيه سواء برأس المال أو العمل وتقاسم ما ينجم عن نشاطه من ربح أو خسارة (حسب الاتفاق).³

وقد تكون المشاركة لأجل قصير، كتمويل عملية تجارية واحدة أو لسنة مالية فقط وتقسم الأرباح وفق النسب المتفق عليها، كما قد تكون طويلة الأجل وهي نوعان: مشاركة ثابتة (مستمرة) حيث تستمر حتى نهاية المشروع وفي هذه الصيغة يشترك المصرف والعميل في رأس المال وإدارة المشروع والعائد حسب النسب

¹ فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص 225

² محمد محمود العلجوني، مرجع سبق ذكره، ص 225.

³ فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص 266

المتفق عليها. أما النوع الثاني وهو المشاركة المتناقصة أو المنتهية بالتمليك وفيها يتناقص حق المصرف كشريك بشكل تدريجي إلى أن تصبح ملكية كل الموجودات في نهاية المشاركة للعميل.¹

ثالثا: صيغ التمويل بالمشاركة في الإنتاج من مزارعة، مغارسة ومساقاة، تتمثل هذه الصيغ فيما يلي:²

- المساقاة، وهي عقد يقوم على إصلاح ورعي وسقي وقطف ثمار الشجر بجزء مما يخرج من ثمرها، ويمكن للمصرف أن يستخدم هذا العقد في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الزراعية لاستئجار العمالة وشراء المياه والمبيدات الحشرية والكيماوية اللازمة لصيانة ورعاية المزارع، وتكون نتيجة الاستغلال الايجابية بينهما بنسبة معينة يتفقان عليها، وإذا كانت النتيجة سلبية كفساد الثمار مثلا فإن صاحب الأشجار (المصرف) يخسر نصيبه من المحصول الزراعي ويخسر العامل جهده وعمله.

- المزارعة، وهي عقد من عقود الاستثمار الزراعي يتعاقد عليها مالك الأرض والعامل أو المزارع على أن تكون الأرض والبذور من المالك، ويقوم المزارع بالعمل الزراعي على أن يكون الإنتاج بنسبة معينة يتفقان عليها.

- المغارسة، وهي قيام شخص أو عامل بغرس أرض بأشجار لحساب صاحبها حتى إذا أصبح ذرك الشجر منتجا أخذ العامل جزءا من الشجر كأجر له على عمله، ويمكن للمصرف الإسلامي تطبيق هذه الصيغة بحيث يقوم بشراء أراضي ثم يمنحها لمن يعمل فيها على سبيل المغارسة، أو أن يقوم المصرف بدور العامل حيث يقوم بالعمل على أراضي الغير على سبيل المغارسة، وذلك باستخدام أجراء يكون تحت مسؤولية المصرف الإسلامي، وتساهم هذه الصيغة في التنمية الزراعية واستغلال الأراضي العاطلة وتشغيل العمالة.

الفرع الثاني: صيغ التمويل القائمة على البيوع

أولاً: التمويل بالمراوحة، بيع المراوحة هو اتفاق بين مشتر سلعة معينة وبائع لها وبمواصفات محددة على أساس كلفتها أي ثمنها ومصاريفها، إضافة إلى هامش ربح يتفق عليه المشتري والبائع، والسلع قد يتم تسليمها في الحال وفي أجل معين ودفع المقابل قد يتم في الحال أو لاحقا. وهي نوعان:

¹ جمال بن دعاس، مرجع سبق ذكره، ص 223.

² إسماعيل نسرين، دردوري لحسن، تفعيل التمويل الإسلامي بالجزائر في ظل تجارب بعض الدول العربية (السودان وماليزيا نموذجا)، مجلة الاقتصاد والمالية المجلد 06، العدد 01، 2020، ص 80.

- **المرابحة البسيطة (العادية):** يتكون عقد المراجعة البسيطة من طرفين هما المصرف والعميل، حيث يشتري المصرف السلعة دون الحاجة إلى الاعتماد على وعد مسبق بشرائها، ثم يعرضها للبيع مرابحة بالثمن الأول وريح يتفق عليه، أي الثمن الأول بالإضافة إلى ربح معلوم.¹
- **المرابحة المركبة (بيع المرابحة للآمر بالشراء):** وهو الذي يتم استنادا إلى طلب المتعامل من المصرف الاسلامي بأن يشتري له سلعة بمواصفات محددة وبموجب اتفاق بينهما يتضمن وعد من المتعامل بشراء السلعة التي يحتاجها مرابحة، أي إضافة مقدار محدد ربحا للبنك على ثمنها الذي اشترى به المصرف السلعة، ويتم عادة دفع الثمن بدفعات أو أقساط تتحدد بشكل يتناسب وقدرات المتعامل.²
- ثانيا: بيع السلم،** هو عقد يتم بموجبه دفع ثمن سلعة معينة في الحال على أن يتم استلام السلعة لاحقا، أي بموعد معين، ومن ثم فإن الثمن يدفع عاجلا والسلعة آجلا، أو هو بيع موصوف في الذمة ببدل يتم دفعه فورا. ويمكن التمييز بين ثلاثة أشكال للتمويل بالسلم يمكن للمصارف الإسلامية تطبيقها:³
- **السلم البسيط:** يقوم المصرف الإسلامي بموجبه بتقديم رأس مال السلم عاجلا، واستلام المسلم فيه آجلا في موعد يتفق عليه الطرفان، يتم التعامل بهذه الصيغة من التمويل مع التجار والمزارعين والصناعيين والمقاولين والحرفيين؛
- **السلم الموازي:** يقوم فيه المصرف الإسلامي بشراء كمية من سلعة موصوفة بتسليم مستقبلي، ثم يقوم بعد ذلك ببيع كمية مماثلة من السلعة نفسها موصوفة أيضا وبنفس موعد التسليم، فيتمكن من تحقيق ربح يتمثل في الفرق بين السعيرين وقت الشراء ووقت البيع؛
- **السلم المقسّط:** يتم فيه الاتفاق على تسليم كل من المسلم فيه ورأس مال السلم بأقساط أو دفعات، حيث يُسلم المصرف الإسلامي دفعة معينة من الثمن على أن يتسلم لاحقا ما يقابلها من سلعة، ثم يُسلم دفعة أخرى من الثمن ويتسلم ما يُقابلها لاحقا، ويستمر البيع حسب ما تم الاتفاق عليه بين الطرفين؛
- ثالثا: الاستصناع،** صيغة من صيغ التمويل يقترحها المصرف لتمويل جزء من الاستثمار، والاستصناع تقنية حديثة نسبيا مقارنة مع التقنيات الأخرى التي يلجأ إليها المصرف الإسلامي، وتقوم بهذه العملية المصارف الإسلامية كبيرة الحجم.

¹ أماني عزوزة، عوامل استقرار النظام المصرفي-دراسة مقارنة بين البنوك الإسلامية والتقليدية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة عبد الحميد مهري، قسنطينة2، الجزائر، 2016/2017، ص 50.

² فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص 303

³ المرجع السابق، ص 348-349.

ويعرف الاستصناع على أنه عقد بين الصانع والمستصنع على سلعة ما طبقا لمواصفات محددة تدخل فيها الصنعة، وذلك مقابل ثمن يدفع مقدما أو مؤجلا على دفعة واحدة أو على عدة دفعات حسب الاتفاق.¹ (لا بد أن تكون السلعة والعمل من الصانع ليصبح العقد استصناعا). ويمكن أن تتم طلبات التمويل بالاستصناع بأشكال متعددة من أهمها ما يلي:²

- **الاستصناع العادي:** يكون المصرف الإسلامي في هذه الحالة هو صانع السلعة محل العقد بنفسه؛
- **الاستصناع الموازي:** وهو أن يعقد المصرف الإسلامي بخصوص السلعة الواحدة عقدين: أحدها مع العميل طالب السلعة يكون البنك فيه في دور الصانع، والآخر مع القادر على الصناعة، كالمقاول مثلا، ليقوم بإنتاج سلعة مطابقة للمواصفات والتصاميم والشروط المذكورة في العقد الأول ويكون المصرف هنا في دور المستصنع ، ويمكن أن يكون الثمن في العقد الأول مؤجلا وفي العقد الثاني معجلا، فتكون فرصة التمويل للبنك مضاعفة، مما يتيح له قسطا من الربح الوافر. ثم إذا تسلم المصرف السلعة من المنتج ودخلت في حيازته، يقوم بتسليمها إلى المستصنع ولا مانع أن يعقد العقدان في وقت واحد أو يتقدم أي منهما بشرط أن يكون العقدان منفصلين عن بعضهما فتكون مسؤولية المصرف ثابتة قبل المستصنع.

وتهدف المصارف الإسلامية من صيغة التمويل بالاستصناع إلى دعم جهود التنمية الصناعية في الدول الإسلامية وزيادة قدراتها التنافسية، إضافة إلى إمكانية إنتاج السلع الرأسمالية كالمعدات والآلات وأجهزة الاتصالات وغيرها من السلع الرأسمالية الضخمة.

رابعا: الإجارة، هي أن يقوم المؤجر بتأجير أصل أو معدات (منفعة معلومة) لطرف آخر، أو لزبونه مقابل رسم الإيجار المتفق عليه ومدة الإيجار المحددة مسبقا.³

هناك مجموعة أنواع للتمويل الإيجاري يمكن تصنيفها على النحو الآتي:⁴

- **الإجارة التشغيلية:** وهو النوع الذي يتم فيه تملك المستأجر منفعة أصل معين لمدة معينة، على أن يتم إعادة الأصل لمالكة (المصرف الإسلامي) عند نهاية مدة الإيجار، فيقوم مالك الأصل بإعادة تأجير هذا الأصل سواء لطرف آخر، أو تجديد العقد لنفس المستأجر. ويتحمل البنك تبعة خلاك الأصل،

¹ أماني عزوزة، مرجع سبق ذكره، ص 53.

² مخلوفي طارق، مرجع سبق ذكره، ص 142.

³ أماني عزوزة، مرجع سبق ذكره، ص 56.

⁴ مخلوفي طارق، مرجع سبق ذكره، ص 147.

وتكلفة التأمين ومصاريف الصيانة الأساسية الواجبة على المالك، أما الأجرة المستحقة فيجوز تعجيلها أو تأجيلها أو تقسيطها حسب الاتفاق. وعادة ما تكون مدة هذا النوع من التأجير قصيرة الأجل، وتتم في حالة ما إذا كانت الأصول المعمرة وذات قيمة مالية مرتفعة بالنسبة للمستأجر والذي يحتاجها مدة معينة وليس بشكل دائم، أو في حالة الأصول التكنولوجية سريعة التغير، بحيث لا يرغب المستأجر بشرائها تحسباً لصدور الأحداث منها لاستعمالها لاحقاً.

— **الإجارة المنتهية بالتملك:** حيث يقوم المصرف بإيجار أصل إلى شخص ما لمدة معينة بأجرة معلومة، على أن يملكه إياه بعد انتهاء المدة المحددة ودفع جميع الأقساط بعقد جديد. حيث عند انتهاء مدة عقد الإجارة (العقد الأول) ووفاء المستأجر بكل الأقساط يتم إنشاء عقد ثان، وهو عقد تملك الأصل المؤجر سواء عن طريق الهبة أو مبلغ رمزي وذلك يرجع إلى الوعد المقترن بالإجارة. ويتبين من تعريف الإجارة المنتهية بالتملك أن حقيقتها في جميع صورها إجارة وبيع في نفس الوقت، ففي بادئ الأمر يتم إنشاء عقد تأجير للأصل، ومن ثم يتفق الطرفان على تملك المستأجر للأصل (عند انتهاء مدة الإجارة، أو بشكل تدريجي خلال مدة التأجير).

الفرع الثالث: صيغ التمويل القائمة على التمويل التكافلي، تتمثل هذه الصيغ فيما يلي:¹

— **القرض الحسن،** وهو ذلك القرض الذي يمنحه المصرف إلى العميل على أساس مجاني أي دون أن يتقاضى في مقابل القرض أية فوائد أو مبالغ أو نسبة من الأرباح، وهذا النوع من التمويل يكون الغالب بتقديم ضمانات تؤكد جدية المقترض ونيته السليمة في سداد مبلغ القرض كاملاً أو جزئياً حسب الاتفاق المحدد بينهما، ويكتفي المصرف الإسلامي باسترداد أمواله فقط، وتمنح هذه القروض لتخفيف ضائقة مالية سببها عدم توفر المال الكافي لمواجهتها؛

— **الزكاة،** وهي إخراج من مال مخصوص بلغ نصاباً، وهي ما يخرجها الإنسان من حق الله تعالى إلى الفقراء، وسميت زكاة لما يكون فيها من رجاء البركة وتركيبه النفس وتنميتها بالخيرات، فهي النماء والطهارة والبركة، والتمويل عن طريق الزكاة يتيح فرص استثمار متعددة مهما كان العائد المتوقع منها عكس التمويلات الأخرى التي تجب الأخذ بعين الاعتبار التكلفة التي تنجر عنها، كما أن تمويل المؤسسات عن طريق الزكاة يدمج المزيد من الأفراد ضمن دائرة الإنتاج فيصبحون منتجين وليسوا مستهلكين، ويساهمون في خلق

¹ المرجع السابق، ص 81.

مناصب العمل، وبذلك ينتقل هؤلاء من فئة استنزاف المدخرات إلى تمويل الاستثمارات، بالإضافة إلى نقلهم من فئة الاستهلاك التلقائي إلى فئة الاستهلاك التابع للدخل.

- **الوقف**، حبس مال وتسبيل منافعه على مصرف أو أكثر من مصارف البر تقرباً إلى الله تعالى وهو يقوم على مفهوم الصدقة الجارية، وينطلق مفهوم التمويل بالوقف من مفهوم الوقف ذاته، فالوقف في حد ذاته تمويل كما أنه في الوقت نفسه استثمار، ولا يوجد تناقض في ذلك. فالوقف بوصفه تمويلاً ظاهراً من كونه مالا يتم حبسه وتسبيل منافعه على فعل الخيرات، فهو مصدر تمويلي من جانبين أولهما: الأصل ذاته، وثانيهما: ما يدره ذلك الأصل من إيرادات توجه إلى فعل الخيرات.¹

المطلب الرابع: مؤشرات تنامي الصيرفة الإسلامية على الصعيد العالمي

تتجلى نجاحات صناعة الصيرفة الإسلامية عبر العالم من خلال العديد من المؤشرات أهمها زيادة عدد المؤسسات المصرفية الإسلامية وتوسعها الجغرافي، وزيادة حجم أصولها، وتطور مؤشرات أدائها.

الفرع الأول: واقع الصيرفة الإسلامية في العالم

لقد عرفت المصارف الإسلامية تطورات عديدة تظهر بوضوح في ارتفاع حجم أصول الصيرفة الإسلامية، وارتفاع عدد المصارف الإسلامية على الصعيد العالمي.

أولاً: تطور حجم أصول الصيرفة الإسلامية

شهدت أصول الصيرفة الإسلامية تطوراً ملحوظاً، حيث ارتفعت من 1.560 ترليون دولار أمريكي سنة 2013 إلى 1.993 ترليون دولار أمريكي سنة 2019 من إجمالي أصول المالية الإسلامية، ومن حيث التوزيع القطاعي لسوق التمويل الإسلامي يعد نشاط الصيرفة الإسلامية من أبرز أنشطة التمويل الإسلامي على اعتبار أنه يستحوذ على أكبر حصة من سوق التمويل مقارنة بالأنشطة الأخرى بنسبة 69 % سنة 2019.

¹ أشرف محمد دوابه، التمويل بالوقف من خلال الشركة الوقفية، مجلة أبحاث الشريعة الإسلامية، تركيا، العدد 31، 2018، ص 340.

الشكل رقم (2-1): تطور حجم أصول الصيرفة الإسلامية (2013-2019)



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على :

- Islamic Finance Development report 2020: SHIFITING DYNAMICS, p: 26.
- Islamic Finance and Wealth Management Report June 29, 2021, p 12.

نلاحظ من الشكل أن هناك تطور في الصيرفة الإسلامية العالمية، حيث نمت بشكل مستمر، فقد بلغت 1.993 ترليون دولار أمريكي خلال عام 2019 من إجمالي أصول المالية الإسلامية، أما بالنسبة لمعدلات النمو سجلت انخفاضاً تدريجياً، نتيجة العديد من العوامل التي أثرت على تطور أصول الصيرفة الإسلامية والتي لا تزال قائمة وهي راجعة إلى استمرار انخفاض أسعار النفط وتباطؤ في النمو الاقتصادي، كما أثرت تقلبات أسعار صرف الدولار الأمريكي على موجودات الصيرفة الإسلامية وانخفاض قيمة العملات المحلية من حيث الدولار الأمريكي، وخاصة في بعض الاقتصادات الناشئة ذات التواجد المصرفي الإسلامي، وكان السبب الرئيسي في هذا التباطؤ قطاع خدمات الصيرفة الإسلامية، ويرجع في الغالب إلى انخفاض أسعار الصرف في أسواق الصيرفة الإسلامية.

كما شهد قطاع الصيرفة الإسلامية بين سنتي 2018 و2019 تحسناً في نمو حجم الأصول بنسبة 10.8% (2018: 1.04%)، ويعود هذا النمو المسجل إلى التحسن في أصول الصيرفة الإسلامية في بعض الدول، وخاصة منطقة دول مجلس التعاون الخليجي التي شهدت اندماجات كبيرة للمصارف الإسلامية لتعزيز القدرة التنافسية وجذب الودائع المستقرة وتعزيز الكفاءة.

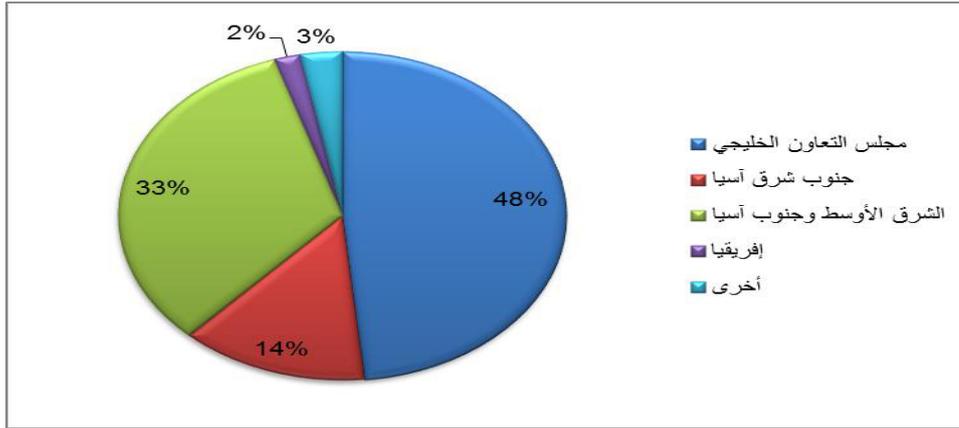
ثانياً: التوزيع الإقليمي لأصول الصيرفة الإسلامية

فيما يتعلق بالتوزيع الإقليمي لأصول الصيرفة الإسلامية في عام 2019، تستحوذ دول مجلس التعاون الخليجي على الحصة الأكبر من الأصول المصرفية الإسلامية العالمية بنسبة 48.4%، تليها منطقة الشرق الأوسط وجنوب آسيا ومنطقة جنوب شرق آسيا، بنسبة 33.1% و 13.6% على التوالي. وعلى الرغم

من دمج حصص دول شمال إفريقيا وإفريقيا جنوب الصحراء، إلا أن حصة المنطقة الإفريقية في القيمة العالمية للخدمات المصرفية الإسلامية لا تزال ضعيفة 1.9%.

ومن حيث الدول لأصول الخدمات المصرفية الإسلامية تأتي المملكة العربية السعودية في المرتبة الأولى بنسبة 24.9%، ثم ماليزيا 11.1%، الإمارات العربية المتحدة 8.7%.

الشكل رقم 2-2: توزيع أصول الصيرفة الإسلامية حسب الأقاليم (2019)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: IFSB, Islamic Financial Services Industry, Stability Report 2020

الفرع الثاني: تحليل مؤشرات أداء المصارف الإسلامية

تعد دراسة مؤشرات الأداء من أهم وأبرز مجالات العمل الرقابي في المصارف الإسلامية، وذلك باستخدام مؤشرات مالية لقياس مدى إنجاز الأهداف، والمساهمة في إتاحة الموارد المالية وتزويد المصرف بفرص الاستثمار. وسيتم تقييم مؤشرات الأداء في المصارف الإسلامية باستخدام عدد من المؤشرات أهمها:

أولاً: تحليل تطور مؤشر الربحية للمصارف الإسلامية

سيتم تقييم ربحية المصارف الإسلامية من خلال مقياسين هما: متوسط العائد على الأصول Return (ROA) on Assets والعائد على حقوق الملكية Return on Equity (ROE) خلال الفترة 2013-2019

الشكل رقم (2-3): تطور العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية للمصارف الإسلامية خلال الفترة (2013 - 2019)



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على:

- IFSB, Islamic Financial Services Industry, Stability Report 2020

يوضح الشكل رقم (2-3) أن مستوى الربحية لصناعة الصيرفة الإسلامية العالمية ظل قويا ومستقرا خلال الفترة 2013-2019، حيث سجل كل من العائد على الأصول (ROA) البالغ 1.6% والعائد على حقوق الملكية (ROE) البالغ 15.2% وهي أكبر من المتوسط لكل منهما (1.56% و 14.3%) على التوالي. ولكن رغم ذلك، فهي مازالت دون المستوى المطلوب. ويقارن هذا الأداء بشكل إيجابي مع أداء المصارف التقليدية في الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي، حيث بلغ العائد على حقوق الملكية في نفس الفترة (2019) 11.67% و 6.6% على التوالي.

وبالنسبة للدول كان العائد على الأصول للمصارف الإسلامية أعلى مقارنة بالمصارف التقليدية في كل من ماليزيا ودول مجلس التعاون الخليجي في نفس الفترة (2019)، والتي بلغت 1.40% و 1.48% على التوالي. كما أظهرت عوائد الملكية للمصارف الإسلامية أداء أفضل من تلك الخاصة بالمصارف التقليدية في ماليزيا ودول مجلس التعاون الخليجي في نفس الفترة (2019) والتي كانت 13% و 11.8% على التوالي.

وبالاستناد إلى الشكل رقم (2-2) نلاحظ انتعاشا مستمرا في مستويات الربحية، حيث سجل عام 2017 ارتفاعا في معدل ROA و ROE من طرف المصارف الإسلامية فقد بلغت 1.74% و 16.1% على التوالي. بعدما كانت منخفضة بين سنتي 2015 و 2016 نتيجة آثار انخفاض أسعار النفط من منتصف عام 2014، وتعتبر سنة 2017 الأكثر تحسنا خلال الفترة. كما تجدر الإشارة إلى أن معدل ROA و ROE للمصارف الإسلامية العالمية انخفض بشكل طفيف في عام 2019 حيث بلغا على التوالي 1.6% و 15.2% مقارنة بسنة 2017. ويعود هذا الانخفاض نتيجة لزيادة نسبة التمويل المتعثرة

وتكاليف التشغيل في بعض الدول. وهذا التذبذب في ربحية المصارف الإسلامية راجع لعوامل محلية متنوعة مثل الاضطرابات السياسية والاجتماعية فضلا عن ضعف الأساسيات الاقتصادية الوطنية والمخاطر الجيوسياسية المثبطة للنشاط الاقتصادي.

ثانيا: تحليل تطور مؤشر السيولة للمصارف الإسلامية

لا تزال السيولة تشكل مصدر قلق بين العديد من الدول التي تمتلك أصول الصيرفة الإسلامية، حيث تحتفظ بعض هذه الدول بكميات كبيرة من السيولة لعدم توفر أساليب متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية لإدارة السيولة، والبعض الآخر يواجه نقص السيولة بسبب ضغوط الاقتصاد الكلي ومعدلات التضخم العالية والتوقعات الاقتصادية السلبية التي تؤدي إلى زيادة سحب الودائع.

وفي ظل تأخر تنفيذ أحدث معايير بازل للسيولة كشفت قاعدة بيانات المؤشرات المالية الإسلامية التحوطية والهيكلية Prudential and Structural Islamic Financial Indicators (PSIFIs) أن العديد من الدول لم تنفذ بعد أحدث معايير بازل للسيولة خاصة نسبة تغطية السيولة coverage Liquidity (LCR) ratio ونسبة صافي التمويل المستقر (NSFR) Net Stable Funding Ratio. وأن العديد من المصارف لا تقوم حاليا بالإبلاغ عن هذه المؤشرات، حيث تم اعتماد نسبة تغطية السيولة في المدى القصير LCR من قبل لجنة بازل في عام 2013 مع بدء التنفيذ في عام 2015، لكن التنفيذ الكامل بنسبة 100 % كان في عام 2019.

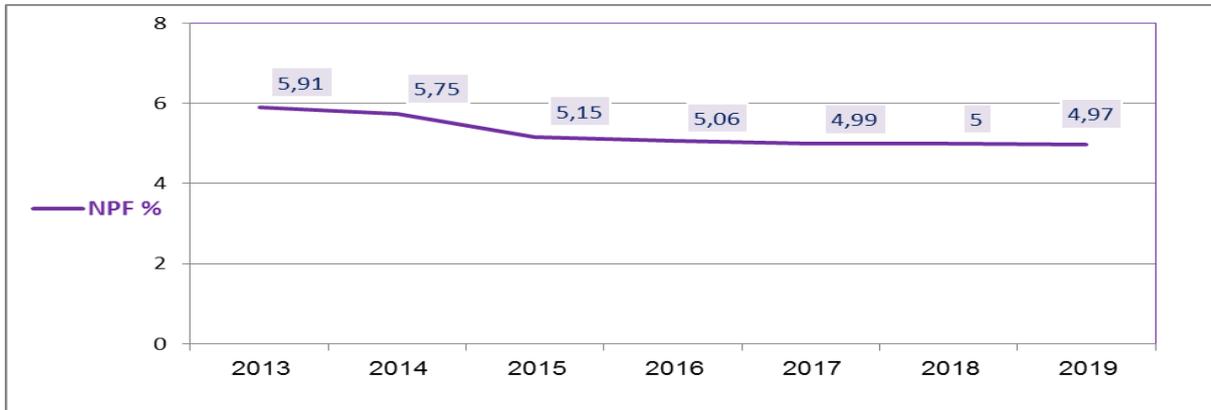
وعلى هذا النحو، تم تحليل أداء السيولة للمصارف الإسلامية باستخدام معايير مثل نسبة التمويل إلى الودائع Financing-to-Deposits Ratio (FDR) ونسبة الأصول السائلة إلى الخصوم قصيرة الأجل Liquid Asset to short-term Liabilities Ratio (LASLR)، بالإضافة إلى LCR إذا كان متاحا.

بناء على نسبة FDR ونسبة الأصول السائلة، فإن وضع السيولة في معظم الدول مرض. بحيث سجلت جميع الدول انخفاضا في نسبة FDR تجاوز 90%، باستثناء ثلاث دول فقط (السعودية، عمان، السودان)، وسجلت كل من نيجيريا، أفغانستان، فلسطين نسباً أقل من 50% بسبب استمرار التمويل طويل الأجل وحجم الودائع الكبيرة للشركات. كما أن المصارف الإسلامية لم تقم بعد بتعبئة الودائع بشكل فعال وتوسيع شبكة التمويل الخاصة بها. أما فيما يخص نسبة LCR المعلن عنها من طرف المصارف الإسلامية في بعض الدول أعلى بكثير من الحد الأدنى المطلوب وهو 100 % وهذا يشير إلى المستوى العالي من المرونة التي تتمتع بها المصارف الإسلامية على المدى القصير.

ثالثا: تطور مؤشر جودة الأصول للمصارف الإسلامية

استمرت المصارف الإسلامية في تعزيز جودة أصولها في ظل بيانات الفترة ما بين 2013 - 2019 والتي أظهرت تحسنا ثابتا في قياس جودة الأصول للمصارف الإسلامية، حيث سجل معدل التمويل المتعثر Non-Performing Financing (غير العامل) NPF نسبة 4.9 % في عام 2019 ويقارن بشكل إيجابي مع نسبة 5.1% المسجلة في عام 2018 في حين أن نسبة NPF للصيرفة الإسلامية العالمية أقل من المتوسط العالمي لنسبة التمويل المتعثر للقطاع المصرفي البالغة 6.6 % في 2018. ومع ذلك، لا يزال صافي التمويل المتعثر (غير العامل) لقطاع الصيرفة الإسلامية أعلى بكثير من المتوسط الذي سجلته المصارف التقليدية في كل من الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة، بمتوسط تمويل متعثر 2.5% و 1.5% على التوالي خلال نفس الفترة¹. ويمكن أن يعزى هذا الارتفاع الذي سجلته المصارف الإسلامية العالمية إلى ارتفاع العملة والمخاطر الاقتصادية والجيوسياسية في بعض الأسواق الناشئة التي تضم نسبة كبيرة من الأنشطة المصرفية الإسلامية في جميع أنحاء العالم.²

الشكل رقم (2-4): متوسط إجمالي التمويل المتعثر للمصارف الإسلامية إلى إجمالي التمويل (2019 - 2013)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- IFSB, Islamic Financial Services Industry, Stability Report 2021, p 61.

رابعا: تحليل تطور رأس المال التنظيمي

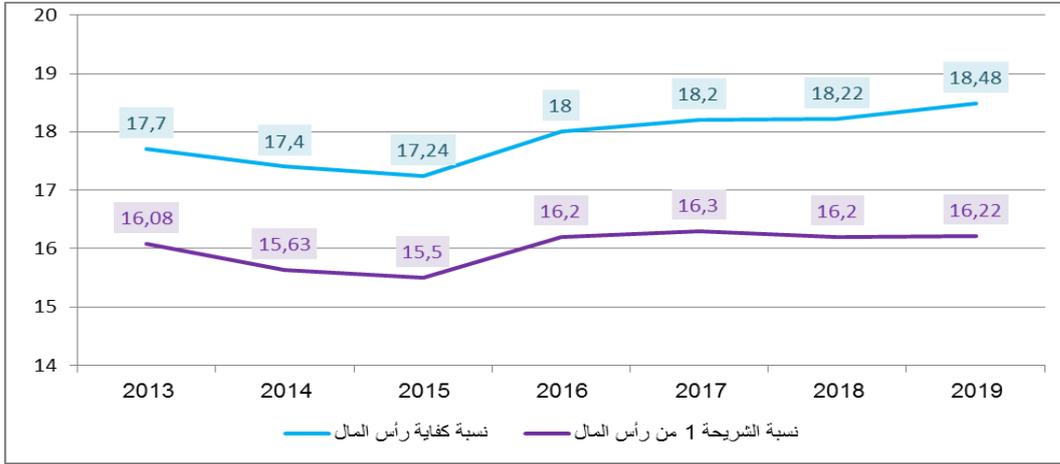
يشير متوسط نسبة كفاية رأس المال إلى أن المصارف الإسلامية العالمية تتمتع برأس مال جيد وفي وضع جيد. حيث ظلت نسب كفاية رأس المال مستقرة وثابتة نسبيا خلال الفترة (2013-2019)، حيث كان متوسط إجمالي كفاية رأس المال CAR ونسبة الشريحة الأولى من رأس المال T-CAR بالصناعة

¹ IFSB, Islamic Financial Services Industry, Stability Report 2020, Malaysia, p 67

² IFSB, Islamic Financial Services Industry, Stability Report 2020, Malaysia, p 5.

المصرفية الإسلامية في وضع قوي، فقد ارتفعت النسبتين إلى 18.48% و 16.22% على التوالي في عام 2019 مقارنة بالعام السابق.

الشكل رقم (2-5): تطور نسب كفاية رأس المال والشريحة "1" من رأس المال للمصارف الإسلامية من 2013 إلى 2019



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على:

- IFSB, Islamic Financial Services, Industry Stability Report 2017, 2020.

وبالاستناد إلى الشكل يلاحظ انخفاض متوسط إجمالي كفاية رأس المال من 17.7% عام 2013 إلى 17.24% عام 2015 وانخفضت نسبة الشريحة الأولى لكفاية رأس المال من 16.08% عام 2013 إلى 15.5% عام 2015، ثم تحسن متوسط إجمالي كفاية رأس المال من 18.0% عام 2016 إلى 18.48% عام 2019، كما ارتفعت نسبة الشريحة الأولى لكفاية رأس المال من 16.2% عام 2016 إلى 16.22% عام 2019.

بشكل عام، يعتبر إجمالي رأس المال ونسبة الشريحة الأولى من كفاية رأس المال في معظم الدول مستقرة وفوق المتطلبات التنظيمية. لكن في المتوسط، انخفضت هذه النسب بسبب العقوبات والاضطرابات الاقتصادية، التي شهدتها بعض الدول. كما تواجه بعض القطاعات المصرفية الإسلامية تقلبات في سعر صرف العملات الأجنبية مما يؤدي إلى التباطؤ الاقتصادي والتضخم.

خامسا: تحليل مؤشر الرافعة المالية في المصارف الإسلامية

نسبة الرافعة المالية عبارة عن مقياس يعمل كمكمل لمتطلبات رأس المال على أساس المخاطر من أجل المساعدة في تقييد تراكم الرافعة المالية ومنع الضرر الذي يلحق بالنظام المالي والاقتصاد الناتج عن أي عملية للحد من المديونية. ووفقا لمعايير BCBS و IFSB، فإن نسبة الرافعة المالية قابلة للتطبيق عند مستوى 3% كحد أدنى.

تختلف المصارف الإسلامية في حساب نسبة الرافعة المالية تبعاً للاختلاف في طريقة حسابها المعتمدة من البنوك المركزية؛ فمن الأنظمة المصرفية من يعتمد معيار لجنة بازل كما هو الحال في السعودية والإمارات، وأنظمة أخرى تعتمد معيار مجلس الخدمات المالية الإسلامية كما هو الحال في ماليزيا، السودان والبحرين، وأنظمة أخرى تعتمد معياراً خاصاً كما هو الحال في الكويت التي تأخذ بمعيار لجنة بازل مع مراعاة ملائمة القواعد الشرعية والعملية للمصارف الإسلامية.

شهدت أغلبية المصارف الإسلامية استقراراً في نسبة الرافعة المالية؛ حيث حافظت على مستويات ديناً للرافعة المالية التي قررتها لجنة بازل ومجلس الخدمات المالية الإسلامية بأن لا تقل عن 3%، في حين أن أغليبتها تفوق النسبة بأكثر من الضعفين وثلاث أضعاف، وهذا يعني استقراراً في حجم المخاطر وانخفاض معدلاتها مقارنة بالمصارف التقليدية في ظل محدودية التعامل بالمشتقات المالية وانخفاض نسبة البنود خارج الميزانية؛ بالإضافة إلى أن استقرار النسبة دليل على أن نمو الأصول يصاحبه نمو في حجم رأس المال.

وعلى العموم، أن المصارف الإسلامية أقل عرضة لمخاطر الرافعة المالية، لأن الشريعة تقتضي من حيث المبدأ أن يكون كل التمويل مرتبطاً بالمعاملات في الاقتصاد الحقيقي؛ كما أنها لا تتعامل في تداول الديون أو المنتجات القائمة عليها؛ ولا يمكن لها أن تقوم بتوريق موجوداتها لمضاعفة قدراتها التمويلية؛ وبخاصة أن أغلب الأصول لديها ناشئة عن عمليات تمويل بصيغ البيوع التي تنشأ عنها ديون؛ ولا تشارك في المعاملات التي تنطوي على الغرر أو غيرها من المعاملات ذات الرافعة المالية مثل التزامات الديون المضمونة أو التوريق، مما يعتبر معياراً آمناً لأصحاب الودائع والمساهمين.

المطلب الخامس: المصارف الإسلامية ومشكلة إدارة السيولة

تعد السيولة من بين المحددات الأساسية لعمل المصارف سواء كانت تقليدية أو إسلامية، حيث توليها أهمية بالغة باعتبارها تحكم استمرارية نشاطها. وتتسم المصارف الإسلامية بخصوصياتها في مجالات عدة كونها مصارف استثمارية تنموية ويحكم أعمالها ومعاملاتها معايير وضوابط مستنبطة من الشريعة الإسلامية وكذلك الأمر في جانب السيولة، فرغم أنها تتفق مع المصارف التقليدية في كون أن السيولة تعتبر مؤشراً هاماً للحكم على سلامة المركز المالي للمصرف، وبالتالي فإنها تحتاج إلى قياس وضبط، ولكنها تختلف معها باعتبار أن العديد من العناصر المكونة لنسب قياس السيولة المتعلقة بالمصارف التقليدية لا تتوفر في المصارف الإسلامية نظراً لخصوصية وطبيعة العمل المختلفة، فالمصارف التقليدية تعتمد على الفائدة كأساس لقيام أعمالها، والعكس تماماً تحرم المصارف الإسلامية الفائدة باعتبارها ربا وتقوم أعمالها أساساً على المشاركة في الربح والخسارة.

تواجه المصارف الإسلامية صعوبات كبيرة في إدارة سيولتها ففي حالة وجود فائض السيولة فإن المصارف الإسلامية لا تستطيع تحويل هذا الفائض إلى بنك إسلامي آخر أو استثمار فوائضها في السوق النقدية التقليدية وهذا بسبب محدودية تجربتها الاستثمارية. أما في حالة انخفاض السيولة فإنها تجد صعوبة في الحصول على السيولة بتكلفة معقولة إما بالاقتراض أو بيع الأصول، وذلك نظرا لأن القروض بفوائد محرمة شرعا، لا يمكنها استعمال أدوات سوق النقد التقليدي، كما أنها لا تستطيع اللجوء إلى البنك المركزي لأن أدوات التعامل في هذه الحالة تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية¹ ومن هنا تبرز الحاجة إلى وجود أدوات مالية ونقدية إسلامية تستطيع المصارف الإسلامية من خلالها أن توظف الفائض لديها وفي نفس الوقت تبقي إمكانية تسيلها قائمة وبأقل تكلفة.

ومن المعلوم أن احتفاظ المصرف بقدر كبير من السيولة يؤدي إلى ضياع فرص ربحية، وبالتالي ضياع عوائد كان من الممكن الحصول عليها لو أن هذه الأموال كانت قد استثمرت، كما أن فائض السيولة يشير إلى عدم كفاءة إدارة السيولة في المصارف الإسلامية.

ومن أهم التحديات التي تواجه المصارف الإسلامية في إدارة السيولة ما يلي:

– **العلاقة بين البنك المركزي والمصارف الإسلامية:** من أهم المعوقات في العلاقة بين المصارف الإسلامية والبنك المركزي، قيامه بدور الملجأ الأخير للاقتراض وفقا لآليات الفائدة عند المصارف التقليدية، لكن المصارف الإسلامية لا يمكنها أن تعتمد على الفائدة، وإنما تعتمد على منتجات خالية من الفائدة. وتعاني المصارف الإسلامية من رقابة البنك المركزي عليها حيث يتم إخضاعها للأنظمة واللوائح المعمول بها، إذ تعتبر من أكبر تحديات العمل المصرفي الإسلامي، كغيرها من المصارف فهي ملزمة بتطبيق القوانين والتنظيمات التي يلزمها البنك المركزي على جميع المصارف والمؤسسات المالية باعتباره بنكا للبنوك، وله قدرة التأثير على المصارف في منح الائتمان، وبالتالي التحكم في المعروض النقدي من خلال استعماله أدوات السياسة النقدية.

فإذا كانت السياسة النقدية انكماشية فإنه يعتمد إلى التقليل من المعروض النقدي من خلال رفعه لسعر إعادة الخصم وبيع الأوراق المالية في السوق المفتوحة، ورفع نسبة الاحتياطي القانوني، ويحصل العكس في حالة تبني سياسة نقدية توسعية، أي الزيادة من حجم المعروض النقدي، وهذا ما سيؤدي إلى زيادة الأرصدة النقدية للمصارف، ويوسع سيولتها مما يسمح بتوسيع قدرتها الإقراضية.

¹ نعيمة برودي، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية - التحديات والأدوات، المؤتمر الدولي الخامس عشر حول التكامل المؤسسي للصناعة المالية والمصرفية الإسلامية يومي 17 و 18 ديسمبر 2019، جامعة الشلف، الجزائر، ص 2.

- قلة عدد المتعاملين في السوق، فبالرغم من تزايد الأصول المالية الإسلامية في كل عام؛ إلا أنه لا زال عدد المتعاملين (من المصارف الإسلامية) في هذه الصناعة قليل بالنسبة لعدد المتعاملين (من المصارف التقليدية) في الأسواق التقليدية. ولا شك أن قلة هذه النسبة خاصة في الأسواق النقدية البنينة يؤدي إلى عدم التوازن في سيولة النظام النقدي لهذا القطاع.¹
- عدم وجود تسهيلات المقرض الأخير: حيث تعاني المصارف الإسلامية من عدم وجود تسهيلات المقرض الأخير، وبالتالي عدم إمكانيتها للاستفادة من ميزة الاقتراض كمثيلاتها من المصارف التقليدية من البنك المركزي عند الحاجة، ذلك لأن هذه القروض تكون مصحوبة بالفائدة، وهو الأمر الذي يحظره الشرع على المصارف الإسلامية.²
- الاعتماد على الحسابات الجارية بشكل كبير، فاستحواذ الحسابات الجارية على النشاط المصرفي يحتم الاحتفاظ بنسبة كبيرة من الأموال السائلة لتلبية احتياجات السحوبات الاعتيادية أو الطارئة من الحسابات الجارية، الأمر الذي يؤدي إلى فقدان نسبة من رؤوس الأموال كان بالإمكان استثمارها وبالتالي استحصال الإيرادات اللازمة للعمل التنموي والاستثماري.
- قلة الأدوات المالية قصيرة الأجل لاستثمار فائض السيولة، وترتبط هذه المعضلة بسابقتها، فاعتماد المصارف الإسلامية على الحسابات الجارية يوقعها في مشكلة فائض السيولة، وبالتالي مازالت أدوات سوق النقد المتاحة للمصارف الإسلامية قليلة جدا ومحدودة مقارنة بحجم الأصول المالية الإسلامية ولا تكفي لتلبية حاجات ونمو هذه الصناعة مما يضيق مجال الاستثمار أمام المصارف الإسلامية.³ وهذا يحتم البحث عن أدوات قصيرة الأجل لاستثمار فائض السيولة، ولا يتأتى ذلك إلا من خلال استحداث مراكز بحثية، وزيادة الإنفاق على البحث العلمي، والتنسيق بين الجانبين الأكاديمي والتطبيقي في هذا المجال.
- البطء في تطوير أدوات مالية إسلامية، الناجم عن عدم تطوير الموارد البشرية في المصارف الإسلامية، فتطوير الأدوات المالية الإسلامية يحتم العمل على إحداث توازن بين الصيغ القائمة على مبدأ المشاركة

¹ Abdul Rais Abdul Majid, **Development of Liquidity Management Instruments: Challenges and Opportunities**, International Conference on Islamic Banking: Risk Management, Regulation and Supervision, Jakarta –Indonesia, Sept 30- to October 3, 2003, p6.

² محمود شويبات، أسامة العاني، السيولة النقدية في المصارف الإسلامية بين المحددات الشرعية والقانونية، مجلة المنارة، المجلد 23، العدد 2، 2017، ص 268.

³ المرجع السابق، ص 269.

في الربح والخسارة وضرورة تطوير أدوات وصيغ فعالة وعادلة في إدارة المخاطر وتوزيعها، ولا يعد ذلك مطلباً لزيادة إيراد المصرف فحسب، بل استجابة للمتطلبات التقنية والقانونية.¹ إن تقييم منتجات وخدمات المصارف الإسلامية والدعوة إلى إيجاد آليات لتطويرها يزيدان من قدرة وكفاءة التمويل الإسلامي، الأمر الذي ينعكس بالإيجاب على زيادة السيولة النقدية وبالتالي كفاءة استخدامها.

– **تباين آجال الاستحقاق**، حيث لازالت مشكلة السداد المتأخر من أبرز المشاكل التي تواجه المصارف الإسلامية، إن التعثر في السداد يعني التأثير سلباً على السيولة، وتأخير أموال لو توفرت وسددت في وقتها لمكنت المصرف من استغلالها بشكل كفاء لمصلحة المصرف والمودعين.

– **غياب سوق ما بين المصارف الإسلامية**: تملك المصارف التقليدية سوق نقدياً ميزته أنه قصير الأجل يطلق عليه أساساً تسمية سوق ما بين المصارف، تجمع فيه صفات عدة أهمها تعدد المنتجات المتداولة فيه والتي تمكن المصارف من الحصول على السيولة في حالة العجز. إلا أن الصيرفة الإسلامية بحكم حداثةها، فلازال مشكل غياب أو نقص سوق نقدي للتعاملات قصيرة الأجل بين المصارف الإسلامية من أكبر تحدياتها في جانب إدارة السيولة والاستثمار قصير الأجل. وبحكم عدم شرعية أغلب الأدوات المستعملة في سوق النقد التقليدية، يبقى أكبر رهان لتطوير وإيجاد البدائل الملائمة.²

– **غياب سوق ثانوية إسلامية**: تساعد الأسواق الثانوية المصارف الإسلامية في تسويق الأوراق المالية لأجل الحصول على سيولة بشكل فوري، وينبغي تشجيع وتوعية المستثمرين والمتعاملين بأهمية سوق التداول وخلق الآليات المناسبة، وإيجاد أدوات مالية تتماشى وأحكام الشريعة الإسلامية.³

¹ Abdul Rais Abdul Majid, op cit, p6.

² أحمد سعد الرباطي، صابرين المبروك حداد، إدارة السيولة بالمصارف الإسلامية - الأسس والنظريات، ورقة مقدمة إلى أعمال المؤتمر العلمي الثاني للمالية والمصرفية الإسلامية، كلية الشريعة، الجامعة الأردنية، 2015، ص 28.

³ عمر عصام منور، مشكلة السيولة في المصارف الإسلامية في ظل الأنظمة التقليدية (مقترحات-تقييم-بدائل)، مجلة الدراسات التجارية المعاصرة، العدد الثالث، ديسمبر 2017، ص 176.

المبحث الثاني: السياسة النقدية في ظل الصيرفة الإسلامية

تكتسي السياسة النقدية أهمية بالغة في إدارة وتوجيه حركة وأداء النشاط الاقتصادي وتختلف السياسات النقدية من نظام اقتصادي إلى آخر حسب طبيعة التوجهات الفكرية للنظام الاقتصادي، لذلك انفردت السياسة النقدية في النظام الإسلامي بتطبيق تعاليمه ومبادئه السامية.

المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية في النظام المصرفي الإسلامي

لا يختلف مفهوم السياسة النقدية في النظام الإسلامي عنه في مفهومها في النظام التقليدي، إلا من حيث الأدوات المستخدمة لتحقيق الأهداف التي يسعى إلى تحقيقها كل نظام، لأن عميلة صياغة السياسة النقدية والتمويلية في النظام الإسلامي مبنية على أحكام وقواعد إسلامية. ولم يختلف الباحثون الاقتصاديون الإسلاميون في تعريف السياسة النقدية في النظام الإسلامي، وجاءت جل التعريفات على نسق واحد، إذ ينظر إلى السياسة النقدية على أنها مجموعة القواعد والقرارات والإجراءات والتدابير التي تتخذها السلطات الاقتصادية والنقدية بغرض التأثير والتحكم في حجم الكتلة النقدية، وبهدف تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية للمجتمع بما يتفق مع الأحكام والمبادئ الواردة في القرآن الكريم وسنة النبي صلى الله عليه وسلم وإجماع علماء المسلمين.¹

ومن خلال التعريف، فإن السياسة النقدية في النظام الإسلامي تقوم على مرتكزات أساسية يمكن إجمالها في ما يلي:²

- أن الأهداف الاقتصادية والاجتماعية للسياسة النقدية في الإسلام تصاغ وتحدد وفقا للقيم الروحية والعدالة الاقتصادية والاجتماعية على أساس التعاليم والأحكام الواردة في الشريعة الإسلامية ؛
- أن عملية صياغة السياسة النقدية في الإسلام قائمة على تبني هيكل مالي ونقدي ومصرفي خال من أسعار الفائدة بمعنى أنها قائمة على تحريم الربا الذي يقتضي حظر دفع وقبض سعر فائدة ثابت ؛
- أن السياسة النقدية في الإسلام تسعى إلى ضمان تحقيق الاستقرار الاقتصادي والنقدي عن طريق التأثير والتحكم في حجم الكتلة النقدية وليس عن طريق التأثير على معدلات الفائدة المحرمة وفقا لأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية.

¹ يوسف الفكي عبد الكريم، السياسة النقدية في الإطار الإسلامي، بحث مقدم للمؤتمر الدولي الرابع بكلية العلوم الإدارية، جامعة الكويت، 2010، ص2.

² ابراهيم آدم ، توثيق تجربة السودان في مجال المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية : مخطط إدارة السياسة النقدية والمالية، الطبعة 1، دار السداد للطباعة، بنك السودان المركزي ، 2006 ، ص 52.

وينبغي الإشارة إلى أن السياسة النقدية وإن تماثلت في النظامين التقليدي والإسلامي في بعض الأساليب التي تنفذ بها تلك السياسة أو الأهداف التي تسعى إليها، إلا أن أحكام النظام الإسلامي تفرض فروقا واختلافات في السياسة النقدية عنها في النظام التقليدي، سواء من حيث الأداة المحركة ومجال العمل، أو من حيث الأهداف والأساليب.

فمن حيث مجال عمل السياسة النقدية والأداة المحركة والمنفذة لها، نجد أن تحريم الإسلام المطلق لأي تعامل فيه شبهة ربا، من شأنه أن يفرض اختلافا جذريا وأساسيا بين النظام الإسلامي والنظام التقليدي فيما يخص المتغير الذي تنبني عليه السياسة النقدية، ففي النظام التقليدي نجد أن المحور الأساسي الذي تدور حوله السياسة النقدية هو تنظيم علميات الإقراض والاقتراض إضافة إلى إصدار النقود، وأن الأداة المحركة في ذلك التنظيم هو تغيير سعر الفائدة نزولا وصعودا.¹ أما في النظام الإسلامي المستند على حرمة الربا، فمن المؤكد أنه يستحيل الاعتماد في تنفيذ اجراءات وتدابير السياسة النقدية على سعر الفائدة.

ويؤكد باحثون في الاقتصاد الإسلامي أن الأداة المحركة والمنفذة للسياسة النقدية ليس الإقراض والاقتراض بصفة أساسية، وإنما هي المشاركة التي تتحرك على أساس الربح،² في حين يرجح باحثون آخرون أن ترتبط السياسة النقدية وتعتمد أكثر على كمية النقود من معدل العائد الذي غالبا ما يتحدد في القطاع الحقيقي، حيث يتوجب على البنك المركزي أن يوجه سياسته النقدية لتوليد نمو في عرض النقود مناسب لتمويل النمو الممكن في الناتج الوطني في الآجال المتوسطة والطويلة، في إطار الاستقرار السعري وأهداف الإسلام الاجتماعية والاقتصادية الأخرى.³

كما يمكن التأكيد على أن الأهداف الأساسية للسياسة النقدية في النظام الإسلامي هي ذاتها في النظام التقليدي؛ توفير السيولة الضرورية للنمو الاقتصادي مع الحفاظ على استقرار الأسعار،⁴ غير أن هناك بعض الأهداف التي تنفرد في تحقيقها السياسة النقدية في النظام الإسلامي مثل العمل على إيجاد توزيع عادل للدخل و يمكن الإشارة إلى جملة من الأهداف التي تسعى السياسة النقدية إلى تحقيقها في النظام الإسلامي، وتتمثل فيما يلي:⁵

¹ يحي محمد حسين شاوور التميمي، نحو مصرف مركزي إسلامي، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد الإسلامي، كلية الشريعة والدراسات العليا، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، 1987، ص 345.

² المرجع السابق، ص 346

³ Adam b. Elhiraika, **On The Design and Effects of Monetary Policy in Islamic Framework: The Experience of Sudan**. Islamic Development Bank, Islamic Research And Training Institute, Jeddah. 2004, p 15.

⁴ Ibid, p14

⁵ Chapra.M Umar. **Monetary Policy in an Islamic Economic**, International Centre for Research in Islamic Economics, Jeddah, 1983, p 2.

- ضمان استقرار الاقتصاد الكلي المتمثل في استقرار المستوى العام للأسعار مع ميزان مدفوعات خال من الاختلال المزمع؛
- الرفاه الاقتصادي مع العمالة الكاملة والمعدل الأمثل للنمو الاقتصادي؛
- ضمان تحقيق العدالة الاقتصادية والاجتماعية والتوزيع العادل للدخل والثروة؛
- ضمان توفير الأموال والموارد الاقتصادية اللازمة لعملية النمو والتطور الاقتصادي والاجتماعي للمجتمع.
- الاستقرار في قيمة المال لتمكين وسيط التبادل من أن يكون وحدة حساب موثوق بها، وهو معيار عادل للمدفوعات المؤجلة ومخزن ثابت من القيمة.

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في النظام المصرفي الإسلامي ودورها في إدارة السيولة

يسعى البنك المركزي من خلال أدوات السياسة النقدية إلى التأثير في حجم ونوع الائتمان المصرفي بهدف التأثير على مستوى السيولة من أجل إحداث تغيير في كمية النقود المتداولة لبلوغ الأهداف المسطرة وهذا حسب الظروف الاقتصادية السائدة، وبما أن عملية صياغة السياسة النقدية في النظام الإسلامي تختلف عن السياسة النقدية في النظام التقليدي، فإنه لكل سياسة نقدية آلياتها وأدواتها الخاصة في تسيير ومراقبة الائتمان، فإذا كانت السياسة النقدية في النظام التقليدي تعتمد على آلية سعر الفائدة في تحقيق أهدافها، فإن ما يميز السياسة النقدية في النظام الإسلامي هو تخليها عن كافة الأدوات المتضمنة لسعر الفائدة، واعتمادها على معدل المشاركة كبديل في تسيير ومراقبة الكتلة النقدية المتداولة في السوق، ومن ثم اعتماده كآلية نقدية في تحقيق الاستقرار النقدي.

نشير هنا إلى أن الأمر لا يتعلق فقط بوجود نظام إسلامي صرف، إنما الأمر ينصرف كذلك إلى النظام المصرفي المزوج الذي يضم النظام الإسلامي والتقليدي، فيقوم البنك المركزي بتنفيذ سياسته النقدية بأدوات مختلفة تتماشى وطبيعة كل نظام مصرفي على حدى.

الفرع الأول: أدوات السياسة النقدية الكمية (غير المباشرة)

تهدف أدوات السياسة النقدية الكمية إلى التأثير في حجم الكتلة النقدية المتداولة بصفة عامة في المجتمع تبعاً للظروف الاقتصادية السائدة، بهدف تحقيق التوازن في السوق النقدي الذي يهدف إلى تلبية متطلبات السيولة لمكونات الجهاز المصرفي ككل. وتتمثل هذه الأدوات في:

أولاً: نسبة الاحتياطي النقدي القانوني

تعتبر نسبة الاحتياطي النقدي القانوني من أهم أدوات السياسة النقدية التي لا تتأثر بإلغاء الفائدة، وهي النسبة النقدية التي تحتفظ بها المصارف لدى البنك المركزي من جملة ودائعها المصرفية، فهذه النسبة يمكن التحكم فيها بواسطة السلطات النقدية بغرض ضمان ضبط مقدرة المصارف على إنشاء التمويل المصرفي.¹ ويمكن للبنك المركزي تغيير هذه النسبة بما يرفع أو يخفض من حجم المعروض النقدي، من خلال زيادة أو تخفيض النسب المخصصة لذلك، فإذا كان الاقتصاد يعاني ضغوطاً تضخمية، فيقوم البنك المركزي بتخفيض القروض الحسنة للحكومة وقروض صغار المستثمرين واستثمارات المصرف، لتخفيض حجم الكتلة النقدية المتداولة، وفي المقابل يقوم برفع نسبة الاحتياطي النقدي لديه ونسبة السيولة التي يحتفظ بها المصرف. والعكس في حالة الركود الاقتصادي، حيث يزيد من نسب الحصص المخصصة للاستثمار ويخفض حجم الأرصدة الاحتياطية لديه ولدى المصارف.² مع ملاحظة أن هذا التخصيص يتعلق فقط بالودائع الجارية كونها غير مكلفة بالنسبة للمصرف ويسمح بالتحكم في عمليات إقراضها، وبالتالي التحكم في مضاعفة نقود الودائع لدى المصارف.

وعليه، يمكن إخضاع المصارف الإسلامية لنظام الاحتياطي النقدي ما دام ذلك لا يخضع للفائدة، ولكن من الضروري التمييز بين الحسابات الجارية، والاستثمارية. لأنه إذا كانت الأولى لا تطرح أي مشكلة من حيث خضوعها للاحتياطي النقدي، فإن فرضه على الثانية يتعارض مع طبيعتها، لأن أموالها موضوعة لاستثمارها والمصرف ليس مديناً بها لأصحابها، فالمصارف الإسلامية يطغى عليها طابع المؤسسات الاستثمارية أكثر من طابع المؤسسات التمويلية.

وهناك اعتراض حول إمكانية تطبيق هذه الأداة في النظام الإسلامي بنفس الصيغة المعمول بها في النظام التقليدي. حيث أكد بعض الاقتصاديين على أن يكون الاحتياطي القانوني 100% في مجال الخدمات المصرفية، وهذا يسمح للمصرف المركزي بالسيطرة المباشرة على الكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاد، أي أن هذه النسبة 100% تحجم قدرة المصارف الإسلامية على توليد الائتمان، حيث أن المصارف في ظل نظام إسلامي لها موقف خاص فيما يتعلق بإنشاء الودائع يختلف اختلافاً جذرياً عما هو مطبق في النظام التقليدي، فالمصارف الإسلامية توظف نقود حقيقية موجودة بحوزتها، ويكون مأذون لها

¹ بنك السودان المركزي، توثيق تجربة السودان في مجال المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية: مخطط إدارة السياسة النقدية والتمويلية، ط1، الخرطوم، 2006، ص54.

² جمال بن دعاس، مرجع سبق ذكره، ص 171

بالتصرف فيها.¹ وفي هذه الحالة تصبح المصارف الإسلامية مطالبة بالاحتفاظ بنسبة احتياطي قانوني كامل مقابل الودائع الجارية، وقد بني ذلك على أساس أن الحسابات الجارية هي أمانات يجب أن تغطي باحتياطي كامل فهي أموال تخص الممولين.²

غير أن تأثير هذه الأداة في الحقيقة يمتد ليؤثر على نشاط المصارف الإسلامية من ناحية حسابات الاستثمار، وهذا يتعارض مع طبيعة هذه الحسابات والتي يودعها أصحابها لاستثمارها بواسطة المصرف الإسلامي متحملين معه عواقب الاستثمار سواء ربح أو خسارة، وبالتالي فإن تطبيق نسبة الاحتياطي القانوني يعني عدم استثمار هذه الأموال بالكامل، وبالتالي انخفاض معدل العائد على الأموال المودعة بهدف الاستثمار. وتعطيل جانب من أموال المودعين عن الاستثمار على غير رغبتهم.³

عموما، إن أنسب نظام لتطبيق الاحتياطي القانوني على المصارف الإسلامية في ظل رقابة مصرف مركزي تقليدي، هو أن تخضع الحسابات الجارية (تحت الطلب) لنسبة احتياطي قانوني كامل من حجمها الإجمالي، وأن تخفض هذه النسبة على الحسابات الادخارية (حسابات التوفير) التي يسمح السحب منها، أما الحسابات الاستثمارية، فيمكن إخضاعها لمعدل احتياطي جزئي، ولا يعتبر ذلك تعطيلا لهذه الأموال عن الاستثمار بل لمواجهة السحب على هذه الأموال أو إعفاءها من هذه النسبة، ناهيك على إمكانية رغبة البنك المركزي في مساعدة المصارف الإسلامية في إعادة استثمار احتياطها في مصارف إسلامية في الداخل أو الخارج بأساليب تتفق وآليات الصيرفة الإسلامية، مما يشجع على استثمار أموالهم لدى المصارف الإسلامية، وبالتالي زيادة مواردها وإعادة تحديد سيولته النقدية.

ثانيا: نسبة السيولة

تمثل في النسبة التي تحتفظ بها المصارف داخليا من جملة ودائعها المصرفية،⁴ حيث تلتزم المصارف بالاحتفاظ بنسبة معينة من التزاماتها في شكل نقد سائل، سواء كانت أموالا نقدية في الصندوق أو أموالا في طور التحصيل، أو الأرصدة تحت الطلب الموضوعة لدى المصارف الأخرى، وكذا الأرصدة الموجودة لدى البنك المركزي. وتتحد هذه النسبة عادة بالنظر إلى عدة مؤشرات أهمها: زيادة التعامل عن طريق المصارف

¹ عوف محمد الكفراوي، السياسة المالية والنقدية في ظل الاقتصاد الإسلامي -دراسة تحليلية مقارنة، ط1، مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، الاسكندرية، 1997، ص200.

² محمد عبد الله شاهين محمد، كفاءة أدوات السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي، المجلة الجزائرية للعملة والسياسات الاقتصادية، المجلد 8، 2017، ص 116.

³ راييس حدة، دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك التجارية في ظل نظام اقتصادي لاروي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2008/2007، ص 188.

⁴ يوسف الفكي عبد الكريم، مرجع سبق ذكره، ص 5.

وحدود استعمال النقود السائلة في المعاملات، ووقت تحصيل الشيكات إضافة إلى حاجة الاقتصاد الوطني والمقدرة عن طريق البنك المركزي الذي يحدد النسبة القانونية التي يجب على المصارف أن تحتفظ بها في شكل نقود سائلة.¹

ومن الممكن الحفاظ على مطلب نسبة السيولة كأداة للسياسة النقدية في ظل النظام الإسلامي ولكن مع إجراء تغيير وهو أن السندات المحتفظ بها في أوراق المصارف يجب أن لا تحمل فائدة، إذ بعد إلغائها يطلب من المصارف استبدال ما في حيازتها من سندات حكومية وسندات أخرى متعددة تحمل فائدة بمثل تلك الأدوات المالية التي توافق الشريعة الإسلامية وتوافق عليها الحكومة لغرض تلبية مطلب السيولة.²

ولا يمكن إعفاء المصرف الإسلامي من تطبيق نسبة السيولة والتساهل معه خاصة مع عدم توفر الملجأ الأخير للإقراض له، وهناك عدد من المقترحات لترشيد العلاقة بين البنك المركزي والمصرف الإسلامي عند تطبيق نسبة السيولة ولزيادة قدرة المصارف الإسلامية لمواجهة متطلبات السيولة المفروضة عليها وهي:³

- تطبيق نسبة السيولة على الحسابات الجارية كما تطبق على المصارف التقليدية، حيث أن استقطاع أو تجميد جزء منها لا يؤثر على كفاءة المصرف في التوظيف بدرجة كبيرة.
- نظرا لأهمية الحسابات الاستثمارية، وما تمثله من نسبة كبيرة بالنسبة لودائع المصرف ولاختلاف طبيعة هذه الحسابات عن الودائع لأجل، فيجب أن تستثنى من النسبة أو على الأقل تطبق عليها نسبة أقل.
- تطوير أدوات مالية جديدة لتناسب احتياجات نشاط المصارف الإسلامية تعمل على نمو الصيرفة الإسلامية، حتى تستطيع مواجهة متطلبات السيولة المفروضة عليها والتوفيق بين هدي الربح والسيولة.

ثالثا: الحد الأعلى لإجمالي التمويل

قد تضع الإدارة النقدية سقفا إجمالية لعمليات التمويل والاستثمار للحد من توسع المصارف التجارية في تقديم الائتمان وجعله في المستوى المناسب في ضوء أهداف الخطة الوطنية للاستثمار والإنتاج وميزان المدفوعات. وعند توزيع هذه السقوف على المصارف التجارية يجب توجيه الاهتمام الكافي للتحقق من أن ذلك لا يضر بالمنافسة بينهما.⁴

ففي ظل النظام التقليدي، تعاقب المصارف التي تتجاوز السقف المحدد بإيداع مبلغ لدى البنك المركزي يعادل مبلغ التجاوز بدون فائدة، وأحيانا تفرض فائدة جزائية على المبلغ الذي يتجاوز به السقف، حتى تكون

¹ صالح صالح، مرجع سبق ذكره، ص 22.

² نصبه مسعودة، دور أدوات السياسة النقدية في تحقيق أهدافها في الاقتصاد الإسلامي، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 33، 2015، ص 215.

³ ريس حدة، مرجع سبق ذكره، ص 219.

⁴ محمد شاهين عبد الله محمد، مرجع سبق ذكره، ص 117.

عمليته الائتمانية غير مربحة ويحقق خلالها خسارة لكي لا يقدم مرة أخرى على التجاوز¹. أما في ظل النظام الإسلامي فتقوم السلطات النقدية بفرض غرامة مالية عند تجاوز هذه السقف، إذ هذه الغرامة تتناسب مع المقدار الذي يزيد عن السقف الائتماني.²

رابعاً: معدل المشاركة في الربح والخسارة

بالنظر إلى استبعاد الفائدة في النظام الإسلامي، فإنه لا يوجد أية فرصة لاستخدام معدل الخصم للتأثير على أداء المصارف الإسلامية.³ إن هذه الأداة ليست بذات فعالية التأثير على حجم الائتمان أو التمويل الذي تقدمه، وهي لا تستفيد منها كما تستفيد المصارف التقليدية، فطبيعة الودائع في المصارف الإسلامية تمثل حسابات أمانات وحسابات مشاركة في الأرباح والخسائر على توظيف الأموال في الاستثمار بنسب يتفق عليها الشركاء أو المتعاقدون لذلك.⁴ ويمكن للبنك المركزي أن يستخدم معدل المشاركة في الربح والخسارة للتحكم في العرض النقدي وذلك بتحديد الحد الأقصى والحد الأدنى لنسب المشاركة في الربح والخسارة بالنسبة للتمويل الذي تقدمه المصارف الإسلامية،⁵ وبتغيير هذه النسب يمكن التحكم وضبط حدود انسياب الائتمان حسب مقتضيات السياسة النقدية.

وتتدخل هذه الأداة لتغيير نسبة المشاركة بين المصرف والممولين من جهة، ونسبة المشاركة بين المصرف والمستثمرين من جهة أخرى. ففي حالة رغبة السلطات النقدية في زيادة الاستثمار، يمكن رفع هذه النسبة لصالح الممولين، مما يؤدي إلى جذب المزيد من الموارد والأموال للاستثمار، هذا بين الممولين والمصرف. أما بين المصرف والمستثمرين، فترفع نسبة المشاركة لصالح المستثمرين مما يشجعهم على الإقبال للاستثمار، والعكس في حالة الرغبة في تقييد الاستثمار، حيث ترفع النسبتين معاً لصالح المصرف، فتقل الأموال الموضوعة لدى المصارف، ويقل إقبال المستثمرين على الاستثمار، وهذا لتفادي حالات التضخم.⁶

¹ صالح صالح، مرجع سبق ذكره، ص 22.

² محمود عبيد صالح عليوي السبهاني، مرجع سبق ذكره، ص 102.

³ رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، ط 1، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص 191

⁴ عبد الله لسبط، أدوات السياسة النقدية في إطار آليات النظام الاقتصادي الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص 166.

⁵ رحيم حسين، مرجع سبق ذكره، ص 192.

⁶ جمال بن دعاس، مرجع سبق ذكره، ص 174

ويتدخل البنك المركزي لتوفير التمويل للمصارف الإسلامية وفق هذه الأداة عن طريق ما يلي:

- إعادة التمويل عن طريق معدل المشاركة في الربح والخسارة: تكون نسبة إعادة التمويل التي يتحصل عليها المصرف للتحكم في حجم الائتمان على مستواه مرتبطة بنسبة الإقراض، وهي تلك النسبة المثوية من الحسابات الجارية للمصارف الإسلامية، والتي تلتزم بتقديمها كقروض حسنة للحكومة، تستخدمها في مشاريع ذات أولوية عن طريق مشاركة الحكومة في الربح والخسارة، وبالمقابل يحصل المصرف الذي قدم تلك القروض على نسبة منها في إطار إعادة تمويله من المصرف المركزي، وهذه النسبة ترتفع وتنخفض حسب الظروف الاقتصادية، ففي حالة التضخم يستدعي رفع نسبة الاقتراض وخفض نسبة إعادة التمويل، وفي حالة الركود العكس تخفض نسبة الاقتراض وترفع نسبة إعادة التمويل.¹

- التمويل عن طريق تداول المضاربات والمراجحات والمشاركات: في حالة احتياج المصارف الإسلامية للتمويل واستنفدت الطرق السابقة يمكنها أن تلجأ لبيع مشاركتها أو مراجعتها أو مضاربتها للمصرف المركزي، وهذا الأمر يساعد المصارف الإسلامية من توسيع عملياتها وتنمية نشاطها.

- ضبط حدود نسبة المشاركة في الربح والخسارة: بهدف التحكم في حجم الائتمان ودرجة التوسع المطلوب يتطلب ذلك تحديد الحد الأدنى والأعلى لنسب المشاركة في الأرباح بين المصرف والمستثمرين ويترك للمصارف هامش الحرية في المجال بين الحدين، وبالتأثير فيهما يمكن التحكم في حجم الائتمان، فكلما زادت هوامش أرباح العمليات الاستثمارية المتاحة للمستثمرين كلما زادت إبداعاتهم وتوظيفاتهم في حالة المصرف المضارب والعكس صحيح، أما في حالة المصرف المشارك أو الممنوح للمضاربات فإن زيادة هامش الأرباح يجعله يتوسع في منح الائتمان لتلك العمليات وتخفيض هوامش الربح يجعله يقلل من التوسع الائتماني للعمليات الائتمانية للمصارف الإسلامية.²

خامسا: عمليات السوق المفتوحة

تعد عمليات السوق المفتوحة من أهم أدوات السياسة النقدية، ويقصد بها قيام البنك المركزي بشراء وبيع الأوراق المالية الإسلامية، وهي:

- **شهادات الودائع المركزية:** هي شهادات تقوم على مبدأ فتح البنك المركزي لحسابات الودائع المركزية لدى المصارف الإسلامية، وهي ودائع موجهة للاستثمار عن طريق نظام المشاركة. حيث يقوم البنك المركزي بإصدارها لكي تعطي حاملها سهما في ودائع البنك المركزي لدى المصارف الإسلامية،³ وتمتع هذه

¹ صالح صالح، مرجع سبق ذكره، ص 27.

² المرجع السابق، ص 27.

³ محمود عبيد صالح عليوي السبهاني، مرجع سبق ذكره، ص 96.

الشهادات برقابة وإشراف مزدوج من قبل البنك المركزي والمصارف الإسلامية. وهو ما يعطي هذه الأوراق درجة كبيرة من الثقة لدى المستثمرين، ويقوم البنك المركزي بتخصيص ما لديه من شهادات الودائع المركزية بين المصارف الإسلامية تبعاً لقدرة وكفاءة كل مصرف في مجال الاستثمار.¹

يستخدم البنك المركزي شهادات الودائع المركزية كأداة من أدوات السوق المفتوحة لتعديل السياسة النقدية من خلال تعديل حجم المعروض النقدي، ففي حال رغبت السلطات النقدية في تخفيض المعروض النقدي يقوم البنك المركزي ببيع الشهادات المركزية إذا أراد امتصاص كمية النقود وتخفيض حدة ارتفاع المستوى العام للأسعار، وفي حالة الانكماش يتدخل البنك المركزي لشراء شهادات الودائع المركزية من المؤسسات والأفراد ويستفيد حملة هذه الشهادات من قيمة الأرباح المحققة كعائد على الاستثمار.²

- شهادات الإقراض المركزي: هي شهادات يقوم البنك المركزي بإصدارها وتقوم على مبدأ التكافل الاجتماعي، ويكون الغرض منها أن يحصل المقرض عليها من دون أن يدفع أية فوائد أو مقابل من أجل تلبية احتياجات المعسرین للنقود،³ وعادة ما تلقى مثل هذه الشهادات قبولا لدى الطرفين خاصة عندما يقوم البنك المركزي بوضع الضوابط التي تكفل حسن توجيه تلك المبالغ إلى من يستحقونها فعلا ولمنع إساءة استخدامها الذي يمكن أن يحدث طالما أن تلك النقود لا تكلف لها على الإطلاق.⁴ كما أن البنك المركزي يقبله المبالغ من المقرضين فإنه يوفر عليهم تكلفة تأجير خزائن للاحتفاظ بالنقود في مكان آمن وأمين، كما يضمن البنك المركزي للمقرض رد القيمة فوراً مما يجعل شهادات الإقراض المركزية تتمتع بقدر من السيولة والأمان.⁵

- الأوراق المالية الأخرى: بالإضافة إلى شهادات الودائع المركزية وشهادات الإقراض المركزية يمكن للبنك المركزي والمصارف الإسلامية التي يشرف عليها أن تتضمن محفظة أوراقها الأسهم في إطار نظام المشاركة المستندة إلى صيغ التمويل الإسلامي، وهنا يمكن التمييز بين عدد من الأدوات المالية الممكنة التداول في السوق المفتوحة في ظل الصيرفة الإسلامية، أهمها ما يلي:⁶

¹ عمر مجيد كاظم الوادي، آليات تطبيق نظام نقدي إسلامي في دول إسلامية مختارة للفترة 1981-2002، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، الجامعة المستنصرية، العراق، 2009، ص 137.

² عبد الله لسبط، أدوات السياسة النقدية في إطار آليات النظام الاقتصادي الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص 169.

³ حمدي عبد العظيم، مرجع سبق ذكره، ص 346.

⁴ محمود عبید صالح عليوي السبهاني، مرجع سبق ذكره، ص 97.

⁵ عمر مجيد كاظم الوادي، مرجع سبق ذكره، ص 138.

⁶ صالح صالح، مرجع سبق ذكره، ص 28-29.

– الأدوات المالية القائمة على الملكية: وتتمثل أهم أنواع هذه الأدوات في: صكوك الإجارة، أسهم المشاركة، أسهم المضاربة، أسهم الإنتاج. وتتميز هذه الأدوات بقابليتها للتداول بأسعار تحددها قوى السوق، دون التقييد بالقيمة الاسمية لها، كما أنها لا تعتبر عبئا على الحكومة لأنها لا تشكل مديونية فهي من أنواع التمويل المناسب من خارج الميزانية العمومية.

– الأدوات المالية القائمة على المديونية: تركز هذه الأدوات على المديونية التي قد تنشأ عن القرض أو عن البيوع، وتتميز هذه الأدوات بارتباطها بالإنتاج المادي للسلع والخدمات، ونجد منها السندات القائمة في مبدأ عملها على تقاسم الأرباح والخسائر، أي عدم تحديد العائد عليها مسبقا، ويمكن أن تقدم الضمانات اللازمة والرهون المناسبة لحامل هذه السندات، وأهمها: صكوك المرابحة، الاستصناع والسلم.

ويستخدم البنك المركزي هذه الأداة كوسيلة لتحديد السيولة لدى المصارف بحيث تؤدي وبصورة آنية إلى زيادة أو نقصان السيولة لديها، مثلا إذا واجه الاقتصاد ارتفاع في معدلات التضخم يعمل البنك المركزي على بيع الأوراق المالية في السوق فتدفع المصارف قيمتها نقدا وبذلك يتم تقليص السيولة النقدية في الاقتصاد، مما ينتج عنه نقص الاحتياطات النقدية للمصارف وانخفاض حجم الائتمان الممنوح وامتصاص الكتلة النقدية الزائدة في الاقتصاد، أما إذا كان الاقتصاد في حالة ركود يقوم البنك المركزي بعمليات شراء للأوراق المالية ويدفع بالمقابل قيمتها نقدا فترتفع حجم السيولة والاحتياطات النقدية لدى المصارف وبالتالي زيادة التوسع على منح التمويل.

وعليه يتبين أن عمليات السوق المفتوحة في النظام الإسلامي لا تختلف من الناحية الشكلية عن عمليات السوق المفتوحة التقليدية، وإنما الاختلاف يكمن في طبيعة الأدوات التي يتم التعامل بها في الأسواق، ذلك أن الأوراق المالية المتعامل بها في السوق النقدية التقليدية كلها ترتبط بعائد ثابت محدد سابقا، في حين أن الأوراق المالية الإسلامية ينبغي أن لا تكون لها معدل عائد ثابت بمعنى أن يكون معدل العائد على هذه الأوراق غير مضمون يتم حسابه بعد تصفية العملية الإنتاجية أو الائتمانية.

الفرع الثاني: أدوات السياسة النقدية الكيفية

تتمثل الأدوات النوعية في الوسائل التي يستخدمها البنك المركزي لتوجيه الموارد النقدية إلى القطاعات التي يكون في حاجة إليها وهي ذات أولوية بالنسبة للنشاط الاقتصادي في الدولة، وأهم هذه الأدوات النوعية التي يمكن إتباعها هي:

– تحديد أنواع ونسب الاحتياطات النقدية المقبولة لدى البنك المركزي: بإمكان البنك المركزي إيجاد مجموعة من الإجراءات تصاغ ضمن خطة يتم تنفيذها بالتنسيق مع الجهاز المصرفي، ومن بين الإجراءات التي يتم

بواسطتها توزيع الائتمان بما يتناسب وطبيعة الوضع الاقتصادي السائد، هو ربط مكونات الاحتياطي النقدي بأنواع ومجالات الائتمان المقدم من قبل المصارف، بحيث ترتفع نسبة المكونات غير المرغوب فيها قطاعيا أو زمانيا بغية تشجيع اتجاه الائتمان إلى الاستخدامات المطلوبة.¹ فإذا أرادت السلطات النقدية تشجيع الاستثمار في قطاع معين فيتم تخفيض نسبة ما يقدر على إجمالي الائتمان المقدم لفروعه ضمن الاحتياطات النقدية، أو إلغاؤها على حساب رفع تلك النسبة على الفروع الأخرى، فترتفع وتنخفض لدى البنك المركزي حسب درجة التزامه بالتوجيهات النوعية للائتمان.

- **إلزام المصارف بموانع حدود للتوظيف في قطاعات معينة:** قد يستخدم البنك المركزي تدابير مختارة (نوعية أو كمية) لتوجيه الائتمان لتحقيق أهداف محددة في مختلف القطاعات، وطالما أن هذه التدابير لا ترتبط بالربا فيمكن للبنك المركزي أن يستمر في استخدامها لتنظيم وتوجيه الائتمان.² ففي ظل نظام المشاركة يمكن للمصرف المركزي أن يضع سقوفا وضوابط مرشدة بغية توجيه الرصيد للائتمان بما يتلاءم وأهداف المجتمع.³ فطالما كان الائتمان المصرفي يأتي من أموال الجمهور، فيجب توزيعه بطريقة تساعد على تحقيق الرفاهية الاجتماعية العامة.⁴

والجدير بالذكر أن الإفراض لا يكون من خلال سعر الفائدة، بل يتم تشجيع أو تقييد الاستثمار في القطاعات المطلوبة من خلال إتاحة التمويل للاستثمار فيها أو تقييده على أساس المشاركة أو التأجير أو غيرها من أشكال الاستثمار المباح.⁵

- **تغيير نسب المشاركة في الربح والخسارة:** يمكن للمصرف المركزي من خلال تحديد الحد الأعلى والأقصى لنسب المشاركة في الأرباح ما بين المصارف الإسلامية والمودعين والمستثمرين التحكم في المعروض النقدي وضبط عمليات منح الائتمان، وهذه الأداة تعمل من جهتين فهي تحدد هوامش المشاركة في الأرباح بين المصارف الإسلامية وعملائها من المودعين من جهة وعملائها من المستثمرين من جهة أخرى ومن ثم فهي تعمل على التأثير على كل من مستويات العرض والطلب على الائتمان. فيمكن للمصرف المركزي حال رغبته في حفز مستويات الإيداع خفض هوامش مشاركات المصارف الإسلامية في أرباح العمليات الاستثمارية لصالح عملاء المصرف بالتالي زيادة مستويات الودائع. أما في حال رغبة المصرف في

¹ صالح صالح، مرجع سبق ذكره، ص 23.

² نصبة مسعود، دلال بن طي، فعالية أدوات السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي، متاح على الموقع: <https://iefpedia.com>

³ صالح صالح، مرجع سبق ذكره، ص 23.

⁴ نصبة مسعود، دلال بن طي، مرجع سبق ذكره.

⁵ إبراهيم عبد الحليم عبادة، مرجع سبق ذكره، ص 755.

تيسير السياسة النقدية وتشجيع عمليات منح التمويل، يلجأ المصرف إلى خفض الحد الأعلى لنسب مشاركة المصارف للمستثمرين في الأرباح الناتجة عن المضاربة والمشاركة.¹

- **تغيير نسب تحريك التمويل بين الأدوات الاستثمارية:** إن وضع ضوابط وحدود لتحريك التمويل عبر مختلف الوسائل الاستثمارية المتاحة يعتبر مهمة ضرورية للمصرف المركزي في ظل نظام المشاركة، حتى لا تتجه الأموال وتنساب عبر بعض الوسائل الاستثمارية كالمراجحات للأنشطة التجارية قصيرة المدى.²

وتقوم هذه الأداة على التحكم في التمويل الممنوح عبر مختلف الوسائل الاستثمارية كتشجيع القروض الإنتاجية بصيغ الاستثمار المختلفة دون الاعتماد على أسلوب معين، أو تشجيع القروض القصيرة الأجل والحد من القروض الطويلة، وتتبع هذه السياسة في حال كان تطبيق الأساليب الاستثمارية محدود، في أسلوب أو أسلوبين، وذلك من أجل تعميم استخدام مختلف الأساليب، مما يتطلب علاجاً خاصاً يتم بموجبه توجيه الائتمان بمختلف الأساليب.³ ففي العادة لا تضع المصارف التجارية كل الودائع التي توجد في حوزتها في نوع واحد من النشاطات، بل تقوم بتنويع النشاطات التي تمولها، فتكون حافظة استثماراتها مكونة من أوراق مالية موزعة على العديد من المشاريع في نشاطات عديدة، حتى إذا فشل أي مشروع في نشاط معين وتعرض للخسارة، فإن أرباح المصرف من المشاريع الأخرى تعوض هذه الخسارة، وكذلك إذا فشل الاستثمار في نشاط أو في قطاع بكامله، فإن الأرباح العائدة من النشاطات الأخرى، أو القطاعات الأخرى تعوض هذه الخسارة.⁴

وهكذا يبقى حجم التمويل الخاص بالاقتصاد ككل على ما هو عليه، وإنما الذي يتغير هو أن بعض النشاطات تأخذ حصة أكبر من ذي قبل، بينما النشاطات الأخرى تأخذ حصة أقل من ذي قبل، وقد تكون هناك أنشطة أخرى لا تتغير حصتها.⁵

- **السقوف التمويلية وتخصيص التمويل إلى القطاعات ذات الأولوية:** تستطيع السلطات النقدية في النظام الإسلامي أن تؤثر على حركة واتجاهات التمويل المصرفي الممنوح وتخصيصه للقطاعات أو الوحدات الاقتصادية المختلفة في فترة زمنية محددة؛ وذلك من خلال توجيه المصارف والمؤسسات المالية والنقدية

¹ هبة عبد المنعم، انعكاسات تنامي صناعة الصيرفة الإسلامية على إدارة السياسة النقدية في الدول العربية، صندوق النقد العربي، جويلية 2016، ص 22.

² محمد عبد الله شاهين محمد، مرجع سبق ذكره، ص 126.

³ عبد الله لسبط، أدوات السياسة النقدية في إطار آليات النظام الاقتصادي الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص 179.

⁴ الطيب لحليح، فعالية السياسة النقدية في اقتصاد إسلامي، مجلة الدراسات المالية المحاسبية والإدارية، جامعة أم البواقي، العدد 2014/01، ص 241.

⁵ المرجع السابق، ص 242.

العاملة في الدولة بزيادة نسبة التمويل المصرفي الممنوح لصالح قطاع اقتصادي معين من إجمالي التمويل المصرفي الممنوح لكل القطاعات والوحدات الاقتصادية الأخرى أو بتخفيض نسبة التمويل المصرفي الممنوح لقطاع آخر، وهذه الآلية تستطيع أن تؤثر على حركة واتجاهات ونوعية التمويل المصرفي المتاح دون أن تؤثر على حجمه أو كميته والهدف من استخدام هذه الأداة هو تشجيع القطاعات الاقتصادية ذات الأولوية ومعالجة أوضاعها وضبط التمويل المصرفي نحو أفضل الاستخدامات وتوجيه وتنظيم حركة السيولة في الاقتصاد.¹

- ضبط العلاقة بين نسبة التمويل ونسبة إعادة التمويل: تعرف نسبة التمويل بالنسبة المئوية من الودائع تحت الطلب لدى المصارف الإسلامية والتي تلتزم بتقديمها كقروض حسنة للحكومة تستخدمها في مشاريع ذات الأولوية، أما نسبة إعادة التمويل فهي نسبة التمويل التي يقدمها البنك المركزي لمساعدة المصارف الأخرى بالمقارنة مع حجم التمويل الذي قدمته هذه المصارف كقروض حسنة وخاصة للدولة.² وإن إحداث ربط واقع شرعي بين هاتين العلاقتين من شأنه أن يحفز المصارف على زيادة حصة ما توجهه كقروض حسنة للمجالات التي تضمن لها نسبة كبرى من إعادة التمويل. وإذا أراد البنك المركزي المصارف أن تقدم قروضا لمشروعات معينة تقوم بها الدولة سيضمن له نسبة مرتفعة من إعادة تمويل أنشطته قد تفوق حجم التمويل الممنوح حسب أهمية النشاط فإن ذلك سيحرك تلك الودائع إلى المجالات التي تخدم المجتمع وتحقق أهدافه.³ فهاتان النسبتان كالتأثير أو أي منهما يمكن أن تستعمل أداة فعالة للتحكم في الائتمان ويكون التغيير في نسبة التمويل أثر مباشر على حجم القروض المصرفية في حين يكون للتغيير في نسبة إعادة التمويل أثرا في القاعدة النقدية للمصارف، مما يؤثر بشكل غير مباشر على حجم أموالها.⁴

الفرع الثالث: أدوات التدخل المباشر للسياسة النقدية

يمكن أيضا للسلطات النقدية في النظام الإسلامي أن تستخدم الأدوات المباشرة لأنها لا تتأثر في الغالب بإلغاء الفائدة، ويتم عن طريقها تدخل البنك المركزي بطريقة مباشرة وفعالة لدعم الأدوات الكمية والكيفية بغية تحقيق أهداف السياسة النقدية. وتتمثل هذه الأدوات فيما يلي:⁵

¹ يوسف الفكي عبد الكريم، مرجع سبق ذكره، ص 5.

² صالح صالح، مرجع سبق ذكره، ص 34.

³ نصبة مسعود، دلال بن طي، مرجع سبق ذكره.

⁴ إبراهيم عبد الحليم عبادة، مرجع سبق ذكره، ص 753.

⁵ المرجع السابق، ص 755.

- الإقناع الأدبي: وهو محاولة البنك المركزي إقناع المصارف بما يلزم إتباعه لمواجهة مشاكل الاقتصاد، وما يتعين عليها القيام به في هذا الشأن وربما كان هذا الأسلوب أكثر فاعلية في النظام الإسلامي منه في النظام التقليدي وذلك لاعتبارات عقائدية وأخلاقية.

- التعليمات والرقابة المباشرة: تقع الرقابة المباشرة على المصارف من قبل البنك المركزي ضمن ما تسمح به المراقبة الإسلامية التي هي مجموعة الإجراءات والتدابير والوسائل التي تتخذها السلطات النقدية من خلال جمع البيانات وتحليلها وتصحيح الأداء العملي للمصارف الإسلامية للوصول إلى النتائج وتحقيق الأهداف والخطط المسطرة، بمباشرة اتخاذ القرارات المناسبة ومتابعة تنفيذها وهذا يعني أن الرقابة المباشرة عملية مستمرة تتضمن الإشراف والمتابعة للبنك المركزي لمقارنة الإنجازات الفعلية مع المستهدفة ضمن الاستراتيجية التي نفذتها السلطات النقدية.

- الجزاءات: هي آخر ما يلجأ إليه البنك المركزي من إجراءات لضمان تنفيذ توجيهاته للمصارف الإسلامية، وقد تكون هذه الجزاءات سلبية كالحرمان من إعادة التمويل الذي يقدمه كمقرض أخير من طرف البنك المركزي عند عسر السيولة للبنوك المخالفة أو فرض غرامات مالية على حسب المخالفة المرتكبة، وتصل أحياناً إلى إيقاف نشاط هذه المصارف، كما قد تكون هذه الجزاءات إيجابية كتشجيع ومكافئة المصارف المتوافقة مع سياسة البنك المركزي والمنفذة لتعليماته بصرامة.¹

المطلب الثالث: فعالية أدوات السياسة النقدية في النظام المصرفي الإسلامي

تتميز السياسة النقدية في النظام الإسلامي بفعالية كبيرة في ذاتها، وبفعالية أكبر من مثيلتها في النظام التقليدي، وذلك للعديد من الأسباب أهمها²:

- اعتمادها على أداة معدل المشاركة بدلا من سعر الفائدة.
- أن التقلبات التي تحدث في النظام التقليدي لا مبرر لوقوعها في النظام الإسلامي، فالتضخم الناتج عن ارتفاع التكاليف وخاصة عنصر العمل، لا مجال له في النظام الإسلامي أو على الأقل قليل الحدوث.
- اختلاف ثقافة المجتمع الإسلامي عن المجتمعات غير الإسلامية، فالقيم الإسلامية تؤمن بالتعاون من أجل المصلحة العامة على حساب المصلحة الخاصة.

¹ صالح صالح، مرجع سبق ذكره، ص 23.

² الطيب لجيل، مرجع سبق ذكره، ص 243.

الفرع الأول: فعالية الأدوات الكمية للسياسة النقدية

سيتم توضيح فعالية أدوات السياسة النقدية الكمية فيما يلي:

- **فعالية نسبة الاحتياطي النقدي القانوني:** تعد أداة الاحتياطي القانوني من أنجح وسائل السلطة النقدية في إدارة المعروض النقدي، ذلك أنها لا تحتاج إلى سوقٍ نقدية ومالية متطورة، كما أن آثارها فورية على حجم الأرصدة النقدية التي تحتفظ بها المصارف.

ويختلف الاقتصاديين حول فعالية هذه الأداة، حيث يرى المؤيدين للاحتياطي النقدي القانوني الكامل أن لديه القدرة في التغلب على الأزمات الاقتصادية، على عكس الاحتياطي النقدي الجزئي يترتب عليه زيادة حدة الأزمات بدلا من الخروج منها، ففي حالة التضخم فإن من المتوقع زيادة حجم الودائع لدى المصارف، وتبعاً لاستخدام الاحتياطي النقدي الجزئي المطبقة تزيد قدرة المصارف على منح الائتمان ومن ثم صعوبة الخروج من الأزمة.¹

وإذا نظرنا إلى اعتبارات العدالة الاجتماعية، فيرى بعض الاقتصاديين أن نظام الاحتياطي الكلي يعتبر أكثر عدالة، على أن النقود يشترك في إصدارها مجموع الأفراد في المجتمع واتفقوا على منحها صفة القبول العام، فليس من العدالة منح المصارف حق إصدارها والاستفادة من عائدها.²

وفي نفس الوقت يرى المدافعون عن الاحتياطي النقدي الجزئي لفاعليته في السياسة النقدية في التأثير على عرض النقد، وبالتالي فإن السياسة النقدية في حالة الاحتياطي النقدي الكامل سوف تنعدم لأن البنك المركزي يصبح غير قادر على تغيير الاحتياطي النقدي، ويرى المؤيدين للاحتياطي النقدي الكامل أنه يجبر النظام المصرفي لأن يكون في حالة سيولة كاملة وذلك يترك العرض الكلي للنقود ثابتاً.

ومن خلال تلك الآراء نرى أن سياسة الاحتياطي النقدي القانوني في النظام الإسلامي فعالة في ضبط الائتمان حيث أنها تمنع خلق نقود إضافية بصفة غير شرعية، وفعاليتها تزداد خصوصاً في الدول التي تعاني من محدودية سياسة عمليات السوق المفتوحة.

- **فعالية نسبة السيولة:** يؤدي تعديل هذه النسبة إلى التأثير في قدرة المصارف على تمويل الأنشطة الاقتصادية، فعن طريق تغيير هذه النسبة بالزيادة أو النقصان، يمكن التأثير في حجم التمويل المتاح واتجاهاته، أما تعديل نسبة الاحتياطي النقدي الذي يصاحبه تعديل مناظر في نسبة السيولة النقدية الكلية، فإن تأثيره الأساسي يقع على الاستثمار المصرفي في الأوراق المالية الحكومية.³

¹ عمار مجيد كاظم الوادي، مرجع سبق ذكره، ص 141.

² حمدي عبد العظيم، مرجع سبق ذكره، ص 345.

³ نصبة مسعود، دلال بن طيبي، مرجع سبق ذكره. <https://iefpedia.com>

- **فعالية معدل المشاركة في الربح والخسارة:** يرى بعض الاقتصاديين أن الأفضل عدم تدخل البنك المركزي لتحديد نسبة المشاركة وترك ذلك لحرية المتعاقدين إلا لتأمين المساواة والمنافسة الصحية، وأنه طالما لا تتوفر للسلطات طريقة محددة لمعرفة النسبة العادلة فإن أي تدخل يعتبر عبثاً، وبالتالي فالأولى عدم تطبيقها إلا في الحالات الضرورية وبشكل ضئيل، كحالات التضخم المتطرف، أو التواطؤ الضمني بين المصارف والمنافسين،¹ حتى ولو قام البنك المركزي بتنظيم النسبة بهدف تقليل المنافسة بين المؤسسات المالية، ومن غير المرغوب تغيير هذه النسبة كثيراً كأداة للسياسة النقدية، وقد لا يبالي البنك المركزي باعتباره مؤسسة لا تعمل بالربح، الأمر الذي يجبر المودعين والمصارف وأصحاب المشاريع على قبول نصيب في الربح أقل من العادي والمعقول.

من الأحسن تحديد نسبة المشاركة من طرف المتعاقدين وتدخل البنك المركزي في تحديدها عند الضرورة أي للقضاء على المنافسة غير الصحية، ولكن تطبيق هذه السياسة لتحقيق أهداف السياسة النقدية يكون مرغوباً فيه.

- **فعالية عمليات السوق المفتوحة:** يرى بعض الاقتصاديين أنه لا يمكن اعتبار عمليات السوق المفتوحة من خلال شراء وبيع شهادات المشاركة في الأرباح والخسائر بديلاً للسندات الحكومية في عمليات السوق المفتوحة للأسباب التالية:²

- أنه ليس مرغوباً للمصرف المركزي شراء وبيع أسهم شركات القطاع الخاص، وأن أقصى ما يستطيعه هو التعامل في أسهم شركات القطاع العام.
- الأسهم ليس لها نفس العمق الذي للسندات الحكومية، لأن استخدامها بهذا الشكل يؤثر مباشرة وبقوة على أسعارها ما لم تستخدم في حدود جد ضيقة، وعندئذ لا تكون كافية لأغراض السياسة النقدية.
- أن تغيير أسعار الأسهم قد يكون مضرًا أو مفيداً لحملتها، وهذا غير مرغوب لترتب الظلم عنه في سوق الأسهم بدل التحكم في حجم السيولة النقدية. ذلك أن شراء أسهم مؤسسة ما يحقق لها أرباحاً عالية، مما يمكنها من إصدار أسهم جديدة، أما بيع أسهم مؤسسة أخرى بكميات كبيرة فيؤدي إلى انخفاض أسعارها مما يعوق قدرتها على الحصول على رأس مال جديد، مما يتطلب وجود معيار اقتصادي موضوعي ودقيق.

¹ جمال بن دعاس، مرجع سبق ذكره، ص 185.

² رايس حدة، مرجع سبق ذكره، ص 216.

وبالرغم من تلك الصعوبات، فإن تطوير واستحداث أدوات مالية في السوق المالي الإسلامي يمكن أن يساهم بشكل جيد في تطوير واستخدام سياسة السوق المفتوحة في علاقة البنك المركزي بالمصارف الإسلامية من أجل إسعاف خزينتها وتزويدها بالسيولة الكافية لسد هذا العجز، بحيث تم طرح عدة بدائل إسلامية فيما يخص الأوراق التي يمكن تداولها في السوق النقدية والمالية والكفيلة بإدارة السيولة في المصارف الإسلامية.

- فعالية شهادات الودائع المركزية: تكتسب هذه الأداة فعاليتها من حجم هذه الودائع، حيث تزيد بناءً على طلب المصارف الإسلامية من البنك المركزي تزويدها بهذه الودائع وذلك بالنظر إلى الطلبات المقدمة من المستثمرين، أما تغيير هذه الودائع بالنقصان فيتم عن طريق سحب الأرباح المحققة من المشاريع التي ساهم البنك المركزي بودائعه في تكوين رأسمالها تشاركياً، فإذا كانت هذه الودائع الاستثمارية كبيرة، فإن التغيير يؤدي إلى تغيير نسبة المشاركة في السوق، وذلك بتغيير حجم الاستثمارات التي ينوي أصحابها القيام بها، وذلك حسب حالة الاقتصاد.¹

فإذا رأى البنك المركزي أن ظروف الاقتصاد تستدعي توفير المزيد من النقود - حالة انكماش الاقتصاد - أضاف إلى حجم ودائعه الكمية التي يراها مناسبة، أما إذا وجد أن ظروف الاقتصاد تتطلب التقليل من حجم النقود المتداولة - حالة تضخم الاقتصاد - قام بسحب الكمية المناسبة من ودائعه التي حل أجل تصفيته.

- فعالية أداة الحد الأعلى لإجمالي التمويل: تكتسب أداة الحد الأعلى لإجمالي التمويل فعاليتها من كونها تستطيع تمكين البنك المركزي من تحديد مقدار القروض والاستثمارات التي تقدمها للمصارف التجارية حسب المنهجية التي يراها مناسبة للاقتصاد، ففي حالة التضخم يمكنه خفض مقدار القروض والاستثمارات من خلال التشدد في شروط وضمانات الحصول عليها، أما في حالة الانكماش فيحدث العكس. أي التوسع في منح القروض والاستثمارات.² وقد يشترط البنك المركزي ضمانات معينة بعد بلوغ هذه الاستثمارات مقدارا معيناً، فقد يشترط شراء جزء مما يصدره من سندات أو تقديم قروض حسنة لبعض القطاعات ذات الأولوية.³

¹ الطيب لجيلح، مرجع سبق ذكره، ص 244.

² محمود عبيد صالح عليوي السبهاني، مرجع سبق ذكره، ص 102.

³ نصبة مسعودة، دلال بن طي، مرجع سبق ذكره، (<https://iefpedia.com>)

الفرع الثاني: فعالية الأدوات الكيفية للسياسة النقدية

يمكن التعرف على فعالية الأدوات الكيفية في تحقيق أهداف السياسة النقدية من خلال التعرف على فعالية كل أداة على حدى.

- فعالية تحديد أنواع ونسب الاحتياطات النقدية المقبولة لدى البنك المركزي: تتمثل فعالية هذه الأداة في أنه يمكن عن طريقها توجيه الائتمان نحو استخداماته المثلى القطاعية والزمانية والمكانية، فإذا كان هناك اتجاه لتشجيع الاستثمار في قطاع معين، فيتم تخفيض نسبة ما يقدر على إجمالي الائتمان المقدم لفروعه ضمن الاحتياطات النقدية، أو إلغاؤها على حساب رفع تلك النسبة على الفروع التجارية المضاربة قصيرة الأجل.¹

بمعنى أن نسبة الاحتياطي النقدي القانوني إلى الودائع تحت الطلب ترتبط بأنواع واتجاهات الائتمان على مستوى المصرف، فترتفع النسبة أو تنخفض لدى المصرف حسباً لدرجة التزامه بالتوجيهات النوعية للائتمان.

- فعالية إلزام المصارف بموانع وحدود للتوظيف في قطاعات معينة: تتجسد فعالية هذه الأداة فيما يلي:²

- تحقيق أهداف المجتمع الإسلامي وزيادة الأرباح الخاصة إلى أقصى حد ممكن، ومن الممكن تحقيق ذلك بشرط أن يؤدي التخصيص الائتماني إلى أمثل إنتاج وتوزيع للسلع والخدمات التي يحتاج إليها جمهور الناس، وتذهب منفعة الائتمان إلى العدد الأمثل من المنشآت في المجتمع.

إن الطريق الملائم لتحقيق الهدف الأول هو إعداد خطة قيمة وتنسيقها مع الجهاز المصرفي التجاري لتنفيذها تنفيذاً فعالاً، ويتعين أن يكون أسلوب المعالجة أولاً وقبل كل شيء بإعلام جميع المصارف التجارية بقطاعات ومجالات الاقتصاد التي يتعين تعزيزها من خلال تمويل المصارف التجارية والأهداف الواجب تحقيقها.

- اتخاذ الإجراءات المؤسسية الضرورية لهذا الغرض ولا ضرورة لبذل أي جهد لربط المصارف التجارية بشبكة محكمة من أساليب الرقابة الصلبة أو التدخل المفرط .

¹ صالح صالح، مرجع سبق ذكره، ص 23.

² نصبة مسعودة، دلال بن طيبي، مرجع سبق ذكره، <https://iefpedia.com>

- **فعالية التمييز بين معدلات المشاركة في الربح والخسارة:** تكون هذه الأداة فعالة في الحالات التالية:¹

- في حالة ما إذا رأى البنك المركزي زيادة حجم التمويل لقطاع معين دون القطاعات الأخرى: هنا يكون رد فعل القطاع الخاص غير مهم، فالبنك المركزي يخفض النسبة ويمول القطاع المراد من خلال ودائعه لدى المصارف التجارية، أما الأموال الخاصة فإن المؤكد أن أغلبها سيتجه إلى التمويلات ذات النسب المرتفعة، ولا يخشى على أسهم هذه المشروعات ألا تباع في سوق الأسهم، نظرا لانخفاض نسبة المشاركة فيها، فيمكن جدا أن تنخفض نسبة المشاركة العامة في السوق لاحقا إلى أقل من هذه النسبة وخاصة في أوقات الانكماش فيمكن أن تباع هذه الأسهم وقتئذ .

- في حالة ما إذا رأى البنك المركزي إنقاص حجم التمويل لقطاع معين دون القطاعات الأخرى: يقوم البنك المركزي في هذه الحالة برفع نسبة المشاركة في أرباحه، وطبعا فإن هذا الرفع يكون ضد مصالح رجال الأعمال، فيقل الطلب على الأموال لاستثمارها في هذا القطاع، لكن قد تتدفق أموال القطاع الخاص إلى هذا القطاع، مما يخفض نسبة المشاركة السوقية إلى أقل من نسبة المشاركة التي أعلنها البنك المركزي، مما يحد من فعالية هذه الأداة في حالة رفع نسبة المشاركة.

وعلى العموم فإن أداة التمييز بين معدلات المشاركة تكون فعالة بصورة أكبر، في حالة ما إذا لم يوجد ممولون آخرون من خارج الجهاز المصرفي، لأن المصارف التجارية باعتمادها بصورة أساسية على ودائع المصرف، لا يتوقع منها الوقوف ضد توجيهاته فيما يتعلق بمجالات الاستثمار ونسب المشاركة.

- **فعالية تغيير نسب تحريك الائتمان بين الأدوات الاستثمارية:** تنبع فعالية هذه الأداة من سببين هما:² كون أن أغلب ودائع المصارف التجارية هي ودائع مركزية، فمن خلال هذه الودائع يستطيع البنك المركزي أن يوجه حصص الاستثمار في كل نشاط، وذلك بقيامه بتحديد الجهة التي يستثمر فيها وديعته، أو من خلال قبول أو رفض طلبات التمويل التي تتقدم بها المصارف التجارية وفق السياسة التي يريدها. أما السبب الثاني يتمثل في العلاقة الوثيقة بين البنك المركزي والمصارف ، فلو كانت هناك مشاريع تتطلب المزيد من التمويل زيادة على حصتها، فإن المصارف التجارية ترفض تمويلها حتى تحافظ على العلاقة بينها وبين البنك المركزي.

وقد يضعف من فعالية هذه الأداة وجود تمويل خارج السوق الرسمية، إذ أن وجود ما يسمى بمصارف الاستثمار أو مؤسسات التمويل غير المصرفية، من شأنه أن يوجه التمويل زيادة عن الحصة المحددة لأي جهة،

¹ محمد عبد الله شاهين محمد، مرجع سبق ذكره، ص 137.

² الطيب لخليج، مرجع سبق ذكره، ص 249.

ولذلك فإن تنظيم التمويل من طرف الحكومة بالشكل الذي يمنع تدفق الأموال من جهات خارج الجهاز المصرفي، من شأنه أن يزيد من فعالية هذه الأداة.

وقد تواجه هذه الأداة أحيانا بعضا من المشاكل التي تحد من فاعليتها، فعند التضييق على أسلوب معين باتباع أساليب أخرى قد يعمد الأفراد أو المؤسسات إلى عدم استثمار أموالهم عن طريق هذه الأساليب، ونجاح هذه السياسة مرهون بمدى إلزام البنك المركزي المصارف التجارية بتطبيق مختلف الأساليب الاستثمارية بدلا من الاعتماد على أسلوب أو أسلوبين.¹

- فعالية السقوف التمويلية وتوجيه الائتمان إلى القطاعات ذات الأولوية: إن تطبيق هذه الأداة يترتب عليه الكثير من المفاصد، ذلك أن بعض خبراء صندوق النقد الدولي يضعها في صف الضرائب التي تفرضها السلطات على الأرباح على رؤوس أموال المصارف وودائعها، وتفسير ذلك أن تراكم حجم كبير من أرصدة الودائع الجارية والاستثمارية دون استخدام يؤدي إلى ضياع عوائد كثيرة سواء على المصارف أو على أصحاب الودائع، ومن ناحية أخرى فإن هذه الأداة وفقا لوجهة النظرية الاقتصادية قد لا تؤدي إلى تحقيق الأهداف المرجوة منها بل يترتب عليها عادة مفاصد اقتصادية مثل ضياع الحافز على زيادة مستوى الإنتاجية لدى القطاع المصرفي وسوء توزيع الموارد النقدية وغيرها وتفضيل القطاع العام والحكومي على القطاع الخاص في تخصيص عمليات الائتمان.²

وفي الأخير عند مقارنة سياسة تأطير الائتمان مع مثلتها في النظام التقليدي فهي غير فعالة، وبالتالي يفضل عدم استعانة البنك المركزي في النظام الإسلامي بهذه الأداة في التحكم في حجم الائتمان وفي إدارة السياسة النقدية.

- فعالية أداة ضبط العلاقة بين نسبة التمويل ونسبة إعادة التمويل: تتجسد فعالية هذه الأداة في كون كل مصرف يصبح مالكا لشهادات القروض الحسنة الحكومية في الفروع والأنشطة والمجالات المتعددة، ويمكنه الحصول على التمويل من البنك المركزي مقابل الشهادات.³ وإن تمكين المصارف التجارية من الحصول على القروض مقابل شهادات القروض الحكومية وفقا لما يراه البنك المركزي، وحسب مدى الحاجة إلى تخفيف النقص المؤقت للسيولة

¹ عبد الله لسبط، أدوات السياسة النقدية في إطار آليات النظام الاقتصادي الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص 179.

² حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي تستعملها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2006، ص 57.

³ صالح صالح، مرجع سبق ذكره، ص 34.

لدى المصارف التجارية، وإلى ضرورة تزويدها بالسيولة اللازمة.¹ ولهذا تصبح الأموال متداولة في المجتمع مما يضمن تغطية كافية للأنشطة الهامة وبتكاليف منخفضة مقارنة مع النظام التقليدي.²

الفرع الثالث: فعالية أدوات التدخل المباشر

تعد الأدوات المباشرة مقبولة عموماً في النظام الإسلامي باستثناء ما تعلق بسعر الفائدة، حيث يمكن عرض الفعالية الاقتصادية لأدوات وأساليب التدخل المباشر من خلال عرض فعالية كل أداة بشكل مستقل.

- **فعالية الإقناع الأدبي:** تعتبر أداة الإقناع الأدبي أداة فعالة في النظام الإسلامي وذلك لأن البنك المركزي مساهم في تمويل عمليات المصارف الإسلامية بنسبة كبيرة جداً، وبالتالي أي خسارة ستلحق بالأموال المودعة من خلال سياسات البنك المركزي، سيتحمل هذا المصرف جزءاً كبيراً منها بمقدار ودائعه. والجزء الآخر من الودائع لدى المصارف الإسلامية تشكل غالبية ودائع الأفراد والمؤسسات الخاصة، ولذلك فإن الخسائر التي قد تلحق بالمصرف سيتحمل هؤلاء (الأفراد والمؤسسات الخاصة) الجزء الأكبر منها، أي حسب ما تمثله ودائعهم في الأموال المستثمرة.³

- **التعليمات والأوامر المباشرة:** لتكون هذه التعليمات ذات أثر فعال، فإنه قد يرتبط بها الرقابة المباشرة على هذه المصارف وأسلوب الجزاءات في حالة عدم تنفيذ هذه التعليمات.⁴

- **فعالية أداة الرقابة المباشرة:** تكتسب أداة الرقابة المباشرة في المصارف الإسلامية فعالية أكبر من مثيلاتها في المصارف التقليدية من حيث:⁵

- ابتعادها وإزاحتها لسعر الفائدة، وما يترتب عليه من آثار عنيفة تجهد الدولة في التحكم فيها، أي أن مجرد إزاحة الفائدة هو في حد ذاته عامل مضاعف للفاعلية.
- اعتمادها على التأثير في الرصيد النقدي تبعاً للحاجة الوطنية وليس جرياً وراء مصالح خاصة مما يجعل الرصيد النقدي واقعاً تحت إطار من التنظيم والرقابة التي تجعله يتجه لتحقيق أهداف المجتمع ككل من استقرار نقدي وإنجاز للتقدم.

- **فعالية الجزاءات:** إن وجود إجراءات زجرية من شأنه أن يزيد من الفعالية الاقتصادية للسياسة النقدية، ذلك أن من شأن وجود هذه الإجراءات إرغام المصارف على الانقياد لتوجيهات البنك المركزي، بسبب كون الودائع المركزية تشكل مصدراً رئيسياً من مصادر حصولها على المال اللازم لتلبية طلبات رجال الأعمال لأن الودائع الخاصة

¹ عبد الله لسبط، أدوات السياسة النقدية في إطار آليات النظام الاقتصادي الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص 178.

² نصبة مسعودة، دلال بن طي، مرجع سبق ذكره، <https://iefpedia.com>

³ الطيب لجيل، مرجع سبق ذكره، ص 249.

⁴ محمد عبد الله شاهين محمد، مرجع سبق ذكره، ص 132.

⁵ المرجع السابق، ص 133.

لا يمكن أن تقارن إذا ما وضعت بجانب الودائع المركزية، ناهيك عن كون البنك المركزي ينافس المصارف التجارية في مجال الحصول على تمويلات القطاع الخاص لمشاريع الحكومة.¹

ومن الممكن تطوير أسلوب الجزاءات ليأخذ صورة إجراءات فعالة واجبة لإلزام المصارف بما يحقق التكيف مع الظروف الاقتصادية المختلفة.

المطلب الرابع: تحديات إدارة السياسة النقدية للسيولة في ظل الصيرفة الإسلامية

مع انتشار أنشطة الصيرفة الإسلامية في العديد من الدول، باتت السلطات النقدية مطالبة بشكل مستمر بتطوير أدواتها النقدية بشكل يساعد على تطوير صناعة الصيرفة الإسلامية وتمكين المصارف الإسلامية من مواجهة التحدي الخاص بصعوبة عمليات إدارة السيولة ويسهم في الوقت ذاته في إيجاد بدائل تتمكن من خلالها السلطات النقدية من إدارة السياسة النقدية بشكل أكثر كفاءة. رغم الجهود المتواصلة التي بذلت على صعيد تطوير الأدوات النقدية بما يتلاءم مع الصيرفة الإسلامية إلا أن البنوك المركزية لا تزال تواجه العديد من التحديات في هذا الصدد لعل من أهمها ما يلي:²

- الحاجة إلى المزيد من التنسيق بين الهيئات الشرعية في المصارف الإسلامية سواء على مستوى البلد الواحد أو على مستوى الدول ككل بهدف ترميط ووضع المعايير الخاصة بصناعة الصيرفة الإسلامية، حيث أن غياب هذا التنسيق يحول دون تجانس المنتجات المصرفية الصادرة عن المصارف الإسلامية؛
- تحقق القليل من الإنجازات على صعيد الوصول إلى آليات محددة ومعايير عالمية متفق عليها فيما يتعلق بتطوير أدوات نقدية متوافقة مع الشريعة الإسلامية رغم الدراسات العديدة التي اقترحت بدائل عدة لتطوير أدوات السياسة النقدية بما يتلاءم مع الشريعة الإسلامية؛
- لا يزال هناك خلاف على مشروعية بعض الأدوات النقدية التي تم تطويرها مؤخرا من قبل بعض البنوك المركزية لإدارة السياسة النقدية بما يتوافق مع الشريعة الإسلامية. فعلى سبيل المثال أفتت الأكاديمية الفقهية العالمية لمنظمة الهيئات الإسلامية بعدم مشروعية اتفاقيات إعادة الشراء المتوافقة مع الشريعة الإسلامية القائمة على عمليات التورق المصرفي نظرا لكونها تعني حصول المصرف الإسلامي على سيولة مقابل مديونية؛
- عدم مشروعية تداول بعض الأوراق المالية التي تستند عليها البنوك المركزية في إدارة السياسة النقدية في السوق الثانوية، وهو ما يجعل الاعتماد عليها كأداة نقدية أمرا ذو جدوى محدودة. فعلى سبيل المثال، من غير الجائز شرعا تداول صكوك السلم في السوق الثانوية؛

¹ الطيب لخليج، مرجع سبق ذكره، ص 250.

² هبة عبد المنعم، مرجع سبق ذكره، ص 41-43.

- تركز أدوات السياسة النقدية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية التي تم تطويرها على الأدوات التي تستهدف إدارة السيولة في المصارف الإسلامية، في مقابل وجود عدد محدود من الأدوات التي بمقدورها نقل الإشارات السعرية للجهاز المصرفي بما يضع تحديات على البنوك المركزية نظرا لكونها لا تستطيع تمرير توجهات السياسة النقدية لكامل الجهاز المصرفي عبر قناة أسعار الفائدة التي تعتبر من أهم قنوات انتقال أثر السياسة النقدية للقطاع الحقيقي لعدم جواز تعامل المصارف الإسلامية بها، كما أن البديل لقناة أسعار الفائدة المتمثل في أدوات السياسة النقدية التي تقوم على استهداف هوامش الربح في المصارف الإسلامية لا تزال غير متطورة بشكل كاف كما أن بعضها معمول به بشكل استرشادي فقط وغير ملزم للمصارف؛
- الحاجة إلى تطوير أطر وتشريعات مستقلة بذاتها تنظم عمل المصارف الإسلامية نظرا لخصوصيتها حيث أن معظم القوانين والأنظمة المتعلقة بالعمل المصرفي قد وضعت بشكل رئيسي بما يتماشى مع طبيعة عمل المصارف التقليدية؛
- تركز معظم أنشطة المصارف الإسلامية في نشاط المراجعة بنسبة كبيرة من مجمل نشاط منح الائتمان من قبل هذه المصارف، مما يجعل من الصعب على السلطات النقدية التأثير في هذه الأنشطة من خلال الأدوات النقدية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية التي تصلح في معظمها للتأثير على أنشطة المضاربة والمشاركة وليس المراجعة، بالتالي يبقى جزء مهم من أنشطة هذه المصارف خارج نطاق تأثير تلك الأدوات النقدية؛¹
- يحد ضعف السوق الأولية والسوق الثانوية لتداول الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية كثيرا من فاعلية أدوات السياسة النقدية المرتبطة بهذه الأوراق المالية ويجول دون تمكين المصارف الإسلامية من إدارة السيولة ويؤدي إلى ضعف قنوات انتقال أثر السياسة النقدية للسوق المصرفية؛
- غياب وجود سوق رسمي منظم لتعاملات ما بين المصارف الإسلامية في غالبية الدول رغم أن وجود هذه السوق يساعد تلك المصارف على تطوير عملياتها وإدارة السيولة بشكل أفضل، كذلك فإن من شأن وجود هذه السوق أن تسهم في تطوير منحى للعائد على تعاملات ما بين المصارف الإسلامية وهو ما يساعد بشكل كبير على تطوير الصناعة. من جهة أخرى تمكن سوق تعاملات ما بين المصارف الإسلامية والبنوك المركزية من تمرير توجهات السياسة النقدية بسهولة للجهاز المصرفي؛

¹ حسين كامل فهمي، مرجع سبق ذكره، ص 61.

- حاجة الكثير من البنوك المركزية إلى تطوير قدرات العاملين لديها بما يمكنهم من فهم طبيعة التعاملات في أنشطة الصيرفة الإسلامية بما يساعد تلك البنوك على تطوير أدوات نقدية متوافقة مع هيكل الحسابات المصرفية في المصارف الإسلامية لضمان رفع مستويات قدرة البنوك المركزية على التحكم في مستويات السيولة ومنح الائتمان من قبل هذه المؤسسات؛
- تعتمد معظم الأدوات التي تم تطويرها على مشاركة البنوك المركزية للمصارف الإسلامية في حالي الربح والخسارة، الأمر الذي قد يحد نسبياً من فاعلية هذه الأدوات خاصة في حالة عدم وجود إطار مؤهلة لدى البنك المركزي وعدم وجود شركات متخصصة تقوم نيابة عن البنك المركزي بتقييم عمليات إعادة التمويل وإدارة سيولة المصارف الإسلامية.

خلاصة الفصل

تعتبر الصيرفة الإسلامية تجربة رائدة وناجحة باعتبارها صناعة مالية فرضت نفسها على المستوى المحلي والعالمي، فهي جزء لا يتجزأ من النظام المصرفي، واحتلت هذه المكانة من كفاءتها في محاربة الاكتناز بتجميع المدخرات والأموال من أصحاب الفائض ومن ثم توظيفها واستثمارها وتنميتها في مشاريع مختلفة تخدم الفرد والمجتمع استناداً إلى أحكام الشريعة الإسلامية، وعلى الرغم من حداثة هذه التجربة، إلا أنها استطاعت خلال فترة قصيرة أن تثبت نجاحها على المستوى العالمي، من حيث انتشارها السريع وتنامي حجم الأصول التي تديرها، ومؤشرات الأداء التي تحققها مقارنة مع نظيرتها التقليدية.

والسياسة النقدية في النظام الإسلامي لا تختلف عن النظام التقليدي، إلا من حيث الأدوات المستخدمة لتحقيق أهداف كل نظام، لأن عميلة صياغة السياسة النقدية في النظام الإسلامي مبنية على أحكام وقواعد إسلامية، وهذا يعني إحلال معدل المشاركة في الربح والخسارة محل سعر الفائدة؛ حيث أن الأول يعتمد على عدم التأكد أي أن الربح غير معلوم، ويعتمد الثاني على قاعدة اقراضية بحيث العائد يكون محدد مسبقاً سواء في حالة الربح أو الخسارة.

ومن أهم النقاط التي تثير إشكالية علاقة المصارف الإسلامية مع البنوك المركزية تعارض آلية الخصم مع مبادئ المصارف الإسلامية وهذا يجعل جزء من النظام المصرفي خارج نطاق هذه الآلية مما يقلل من فاعليتها، كما تحرم المصارف الإسلامية من الملجأ الأخير الذي يعتبر بمثابة صمام الأمان في حالات العجز أو نقص السيولة، وكذلك عمليات السوق المفتوحة بشكلها الحالي لا تتلاءم مع مبادئ الصيرفة الإسلامية، بالإضافة إلى عدم التمييز بين المصارف الإسلامية والتقليدية عند تطبيق نسبة الاحتياطي القانوني والسقوف الائتمانية بالرغم من اختلاف طبيعة الودائع بين كلا النمطين. وهذا يتطلب إعادة النظر في أدوات السياسة النقدية بإيجاد البدائل بالشكل الذي يتلاءم مع الصيرفة الإسلامية في حالة إلغاء أو تغيير هذه الأدوات.

أما بالنسبة لفعالية أدوات السياسة النقدية في ظل النظام الإسلامي التي لا تعتمد على الفوائد لديها نفس الفعالية في المصارف التقليدية و بخصوص أدوات السياسة النقدية التي تعتمد على الفوائد فلدينا سياسة السوق المفتوحة وعند مقارنة هذه الأداة مع مثلتها في النظام التقليدي، يلاحظ أن هناك عدة عوامل تحد من فعاليتها، مما يقلل من قدرتها على تحقيق أهداف السياسة النقدية.

الفصل الثالث:

**دراسة تجربة ماليزيا والإمارات في
تطوير أدوات السياسة النقدية لإدارة
السيولة في ظل نظام مصرفي مزدوج**

تمهيد

يهتم هذا الفصل بعرض تجارب بعض الدول في الصيرفة الإسلامية فيما يتعلق بالسعي نحو تطوير أدوات نقدية جديدة متوافقة مع الشريعة الإسلامية لإدارة السيولة في النظام المصرفي في الدول التي تؤدي فيها أنشطة الصيرفة الإسلامية دوراً فاعلاً. وفي دراستنا هذه تم اختيار سوقين مصرفيين من أهم الأسواق المصرفية العالمية التي تستقطب المصارف الإسلامية في إطار ما يسمى بالنظام المصرفي المزدوج وهما ماليزيا والإمارات العربية المتحدة. تنبع أهمية هذين السوقين لاعتبارات تنظيمية وتحفيزية، حيث كانت السبابة لإصدار الأطر التشريعية التي تكفل تقنين نشاط المؤسسات المالية الإسلامية وتنظم أعمالها.

تطرقنا في المبحث الأول إلى تجربة ماليزيا والتي تعتبر من الدول الرائدة في مجال الصيرفة الإسلامية وأكبر سوق للخدمات المالية الإسلامية في منطقة جنوب شرق آسيا، تناولنا واقع الصيرفة الإسلامية من خلال الحجم الإجمالي للأصول والودائع والتمويلات وأهم مؤشرات الأداء وكذا جهود مصرف نيجارا في مجال الرقابة والإشراف على المصارف الإسلامية من خلال إيجاد أدوات نقدية ومالية متوافقة مع الشريعة الإسلامية لإدارة السيولة في النظام المصرفي ككل. وتطرقنا في المبحث الثاني إلى تجربة الإمارات العربية المتحدة التي تعد من بين أكثر دول العالم نمواً في الصيرفة الإسلامية، حيث سجلت نمواً ملحوظاً في أنشطة الصيرفة الإسلامية واستحوذها على حصة مهمة في السوق العالمية للصيرفة الإسلامية، وذلك من خلال تطور حجم الأصول، الودائع والتمويلات المصرفية الإسلامية وكذا مؤشرات أدائها، كما قام مصرف الإمارات المركزي بإصدار أدوات لإدارة السيولة في المصارف الإسلامية وهذا لتعزيز دور الصيرفة الإسلامية وتنفيذ السياسة النقدية بشكل أكثر فاعلية.

المبحث الأول: تجربة ماليزيا في تطوير أدوات إسلامية للسياسة النقدية في إدارة السيولة

إن الملفت للانتباه هو الاهتمام الكبير على المستوى السياسي بالصرفية الإسلامية في ماليزيا منذ بداية الثمانينات، حيث دعمت الحكومة المصرف المركزي الماليزي (بنك نيجارا) لإيجاد نظام يتناسب مع العمل المصرفي الإسلامي، فوضع بنك نيجارا سلسلة من السياسات بهدف تنمية وتطوير الصيرفة الإسلامية من خلال إجراء إصلاحات وتعديلات على المستوى التشريعي والقانوني والتنظيمي بما يتوافق مع ضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية.

المطلب الأول: واقع الصيرفة الإسلامية في ماليزيا

ماليزيا دولة اتحادية إسلامية تقع جنوب شرق آسيا، تحوز على نظام مصرفي مزدوج يجمع بين الصيرفة التقليدية والإسلامية ويضع القوانين والآليات المتوافقة مع كل نظام. حيث سنتطرق إلى المراحل التي مرت بها الصيرفة الإسلامية وأهم مؤشرات تطورها وأدائها.

الفرع الأول: نشأة وتطور الصيرفة الإسلامية في ماليزيا

يرجع ظهور خدمات الصيرفة الإسلامية في ماليزيا إلى عام 1963، عندما تم إنشاء هيئة ادخار من أجل توفير المال للحجاج. وتعرف الهيئة باسم "تابونغ حاجي" (صندوق الحج)، والتي تعتبر أولى الممارسات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية. أما بخصوص العمل المصرفي الإسلامي في ماليزيا اهتمت الحكومة الماليزية بإنشاء مصارف إسلامية من خلال تكوين "لجنة توجيه وطنية حول المصرفية الإسلامية" في 30 جويلية 1980، حيث تولت هذه اللجنة المختصة دراسة مدى قابلية الصيرفة الإسلامية في ماليزيا، وبعد الدراسة توصلت اللجنة لقابلية إنشاء المصارف الإسلامية في ماليزيا. حيث قدم تقرير اللجنة للحكومة في 5 جويلية 1982، والذي اقترح التوصيات التالية:¹

- إنشاء مؤسسة مصرفية إسلامية تعمل وفقا لمبادئ الشريعة الإسلامية؛
- إدراج المؤسسة المقترحة تحت قانون رعاية الشركات لعام 1965؛
- صياغة قانون خاص يسمى "قانون المصرفية الإسلامية" والذي يحكم عمليات هذه المؤسسات المالية الإسلامية؛
- ضرورة تعيين هيئة للرقابة الشرعية في كل مؤسسة مالية، تضمن أن عمليات المصرف لا تتعارض مع قواعد الشريعة الإسلامية.

بعد موافقة الحكومة على تقرير اللجنة صدر قانون المصارف الإسلامية Islamic Banking Act (IBA) في 7 أبريل 1983، يعد هذا القانون مرحلة إطلاق هذه الصناعة من خلال تأسيس أول مصرف

¹ Mohamad Akram Laldin, **Islamic financial system: the Malaysian experience and the way forward**, Humanonics, Vol 24, Issue 3, 2008, p: 223.

إسلامي، وهو بنك إسلام ماليزيا بيرهارد في جويلية 1983،¹ وكان المصرف الإسلامي الوحيد الكامل لمدة 16 عاما حتى تم إنشاء ثاني مصرف إسلامي معروف باسم بنك معاملات ماليزيا في عام 1999. ولتشجيع المنافسة في السوق، سمح بنك نيجارا للمصارف التقليدية بتقديم منتجات وخدمات مصرفية إسلامية من خلال شركة تابعة أو فرع بموجب نظام المصرفية الإسلامية Islamic Banking Scheme (IBS) أو نظام الفروع الإسلامية للمصارف التقليدية من أجل تسريع نشر المنتجات المصرفية الإسلامية للعملاء المحليين في أقصر فترة ممكنة.²

في هذا المجال ركزت الحكومة الماليزية على ضرورة ربط الصلة بين المصارف الإسلامية والمصرف المركزي، ولقد تم ذلك فعلا ورخص لهذا الأخير الإشراف من خلال قانون العمل المصرفي الإسلامي لعام 1983 للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، مع مراعاة التعديلات القانونية والتنظيمية التي تتطلبها طبيعة العمل بالصين المصرفية الإسلامية وضمانا لنجاحها، حيث هدف المصرف المركزي الماليزي على المدى الطويل إلى خلق نظام مصرفي إسلامي يعمل بشكل موازي مع النظام التقليدي من خلال:³

- توسيع نشاط المؤسسات المالية والمصرفية وزيادة عددها؛
- التنوع في الأدوات المصرفية الإسلامية وتطويرها حسب مقتضيات التمويل الإسلامي وإمكانية التعامل بها مع المصرف المركزي لإعادة تجديد السيولة في المصارف الإسلامية؛
- خضوع المصرف الإسلامي لبعض أدوات السياسة النقدية حيث يطلب منه الاحتفاظ بنسبة محددة من الاحتياطي وحد أدنى من السيولة القانونية؛
- محاولة قيام السوق المالي الإسلامي بين المصارف الإسلامية لما له من دور في إعادة تجديد السيولة لهذه الأخيرة في ظل نظام مصرفي لاربوي.

ونظرا لمحدودية الأوراق المالية لتلبية متطلبات السيولة القانونية المقتصرة على شهادات الاستثمار الحكومي التي تم تقديمها لأول مرة في جويلية 1983 كونها الأداة الوحيدة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية المتوفرة في ذلك الوقت، كما أنها غير قابلة للتداول في السوق الثانوية. دفع بنك نيجارا إلى تقسيم سوق نقدي إسلامي متكامل بين المصارف في 1994 من خلاله تلجأ المصارف الإسلامية التي تواجه تحديات

¹ Asni Fathullah **History of the Establishment and Development of Islamic Banking in Malaysia.** International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences, Vol 9, No 6, 2019. P310.

² Mohammed Zakkariya Mulkiaman, **Impact of Monetary Policy and Macroeconomic Environment on Islamic Banking Operations in a Dual Banking System of Malaysia,** Thesis Submitted in Fulfilment of the Requirements for the Degree of Doctor of Philosophy at Durham University, United Kingdom, 2016, P 77.

³ بن حناشي زليجة، شطبي محمد مريم، التجربة الماليزية نموذج للمصرفية الإسلامية، بحث مقدم في إطار أعمال الملتقى الوطني المنظم حول المصارف الإسلامية، 2 كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة، 2-3 ديسمبر 2015، ص5.

طارئة في السيولة إلى الاقتراض من المصارف التي تتوفر لديها فائض في السيولة. يغطي هذا السوق المجالات التالية:

– التداول بين المصارف الإسلامية في الأدوات المالية الإسلامية.

– الاستثمارات الإسلامية بين المصارف.

– النظام الإسلامي لمقاصة الشيكات بين المصارف.

ثم تضافرت الجهود من أجل جعل ماليزيا مركزا عالميا للمالية والمصرفية الإسلامية، وذلك من خلال وضع الخطة العشرية 2001-2010 والتي تهدف إلى زيادة تعزيز القطاع المصرفي الإسلامي نحو تحقيق 20% من إجمالي حصة السوق المصرفي في 2010 ، حيث بدأ المصرف المركزي الماليزي بإغلاق الفروع الإسلامية وتشجيعها للتحويل إلى كيانات مصرفية إسلامية كاملة، كما سمح بنك نيجارا سنة 2004 بإعطاء رخص للمصارف الإسلامية الأجنبية؛ فبدأ كل من بنك الراجحي السعودي وبنك التمويل الكويتي وغيرها من البنوك في فتح فروع والعمل في ماليزيا.¹ وتعزز أيضا سنة 2011 بوضع مخطط ثاني طويل المدى للنظام المالي سمي بـ "مخطط القطاع المالي 2011-2020" في إطار "رؤية 2020" وهو خطة استراتيجية ترسم الاتجاه المستقبلي للنظام المالي ومن أهم أهدافها مسألة "تدويل التمويل الإسلامي" ورفع حصته من إجمالي التمويل المصرفي لبلوغ 40% بحلول سنة 2020 .

كما عرفت سنة 2013 تطورا مهما في تعزيز الإطار التنظيمي والرقابي للصناعة المالية الإسلامية في ماليزيا باعتماد قانون الخدمات المالية الإسلامية الذي دخل حيز التنفيذ في 30 جوان 2013 ، والذي ألغى عددا من القوانين السابقة، وكان الهدف من هذا القانون تمهيد الطريق لوضع إطار للامتثال الشرعي المتكامل لعمل المؤسسات المالية الإسلامية في ماليزيا.²

وكنتيجة لهذه الجهود، تطبق ماليزيا نظاما مصرفيا مزدوجا يعمل بموجبه النظام المصرفي الإسلامي جنبا إلى جنب مع نظيره التقليدي، وهذا بموجب القانون الذي نصت عليه المادة 27 من قانون المصرف المركزي لسنة 2009 على: "يتكون النظام المالي في ماليزيا من النظام المالي التقليدي والنظام المالي الإسلامي"³. وبالتالي تتكون الصيرفة الإسلامية في ماليزيا من مصارف إسلامية كاملة، ومصارف إسلامية تابعة لمصارف تقليدية، ونوافذ إسلامية داخل المصارف التقليدية، وينشط في ماليزيا إلى غاية سنة 2021؛ 37 مصرف تقليدي (تجاري واستثماري) 16 مصرفا إسلاميا (منها 10 مصارف إسلامية محلية و 5 مصارف إسلامية

¹ ابتسام ساعد، رايح حوني، تجربة المصرفية الإسلامية في ماليزيا تقييم أداء المصارف الإسلامية للفترة 2008-2015، مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، العدد 30/ ديسمبر 2017، ص 345.

² Central Bank of Malaysia (BNM), **laws of Malaysia, Act 756: Islamic Financial Services** , 22 Mar 2013, p 1.

³ **Central Bank of Malaysia Act 2009**, 25 November 2009, p: 24.

الفصل الثالث: تجربة ماليزيا والإمارات في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي مزدوج

أجنبية)، و 10 نوافذ إسلامية. يحكم نشاط كل من المصارف الإسلامية والنوافذ الإسلامية قانون الخدمات المالية الإسلامية لعام 2013.¹

تمكنت الخدمات المصرفية الإسلامية اليوم من الاندماج مع النظام المالي التقليدي للاقتصاد الماليزي، والذي أثبت للعالم نجاحه في اعتماد نظام مصرفي مزدوج، حيث لعبت الخدمات المصرفية الإسلامية دورا مهما في الصناعة المالية الشاملة في ماليزيا، لذلك تحاول الحكومة جذب العملاء غير المسلمين إلى الخدمات المصرفية الإسلامية.²

الفرع الثاني: مؤشرات الصيرفة الإسلامية في ماليزيا

يتم دراسة تطور أهم مؤشرات النظام المصرفي الإسلامي في ماليزيا، والمتمثلة في إجمالي الأصول والودائع والتمويلات، بهدف التعرف على تطور حجم الصيرفة الإسلامية وذلك خلال الفترة 2010-2019 وكذا مؤشرات أدائها.

أولا: تطور إجمالي أصول النظام المصرفي الإسلامي في ماليزيا

الجدول التالي يعرض تطور إجمالي أصول النظام المصرفي الإسلامي في ماليزيا خلال الفترة 2010-2019 وحصاة أصول النظام المصرفي الإسلامي من إجمالي النظام المصرفي الماليزي:

الجدول رقم 3-1: تطور إجمالي أصول النظام المصرفي الإسلامي في ماليزيا

الوحدة: مليار رينجيت ماليزي

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
1020.4	955.6	829.5	743.6	684.9	615.2	558.3	494.7	434.7	351.2	أصول الصيرفة الإسلامية
6.7%	15.2%	11.6%	8.6%	11.3%	10.2%	12.9%	13.8%	24.6%	-	نسبة النمو السنوي
33.5%	32.3%	30.0%	28.0%	26.8%	25.5%	25.0%	23.8%	22.4%	20.7%	حصاة الصيرفة الإسلامية من إجمالي أصول النظام المصرفي

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- Bank Negara Malaysia, **Financial Stability Review**, Second Half 2020, p: 54.
- Bank Negara Malaysia, **Financial Stability and Payment Systems Report**, 2015, Annex, p:2
- نلاحظ من الجدول أعلاه ارتفاع أصول النظام المصرفي الإسلامي في ماليزيا خلال الفترة 2010-2019، حيث سجل سنة 2010 إجمالي أصول قدر بـ 351.2 مليار رينجيت، واستمرت الأصول في

¹ Bank Negara Malaysia, List of Banking Institutions, Available on: <https://www.bnm.gov.my>

² Beladjine Khaldia, Yamani Leila, **Malaysian Experience in Islamic Banking**, les cahiers du MECAS, V°16/ N°1 / June 2020, p 66.

الفصل الثالث: تجربة ماليزيا والإمارات في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي مزدوج

الارتفاع، إلى أن بلغت 1020.4 مليار رينجيت سنة 2019 بنسبة نمو قدرت بـ 190.5%. كما عرفت حصة أصول النظام المصرفي الإسلامي من إجمالي النظام المصرفي ارتفاعاً من 20.7% سنة 2010 إلى 33.5% سنة 2019.

ثانياً: تطور إجمالي ودائع النظام المصرفي الإسلامي في ماليزيا

يعتبر حجم الودائع من أهم مؤشرات الصيرفة الإسلامية، حيث أنه يعكس مدى ثقة المتعاملين في النظام المصرفي الإسلامي، وبالتالي إقبالهم على المصارف الإسلامية لإيداع أموالهم. ويعد صدور قانون الخدمات المالية الإسلامية سنة 2013 منعرجاً كبيراً في هيكل ودائع المصارف الإسلامية في ماليزيا حيث نص على الفصل بين الودائع الإسلامية وحسابات الاستثمار، لذا فمنذ صدوره إلى غاية 1 جويلية 2015، اتجهت المصارف الإسلامية إلى ترحيل ودائعها إلى ودائع إسلامية أو حسابات استثمار.¹

الجدول رقم 3-2: تطور إجمالي الودائع وحسابات الاستثمار في النظام المصرفي الإسلامي في

ماليزيا (مليار رينجيت)

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
739.0	659.6	594.7	529.2	503.1	494.9	436.3	386.3	340.7	277.6	الودائع
12.0	10.9	12.4	5.2	1.7	13.4	12.9	13.4	22.7	-	نسبة النمو السنوي
%	%	%	%	%	%	%	%	%		
97.1	91.9	83.9	73.7	47.2	-	-	-	-	-	حسابات الاستثمار
5.7%	9.6%	13.9%	56.3%	-	-	-	-	-	-	نسبة النمو
836.1	780.4	678.3	602.9	550.3	-	-	-	-	-	إجمالي الودائع وحسابات الاستثمار
38.0	36.6	34.3	31.5	30.0	28.2	26.7	25.6	24.4	22.6	حصة الودائع وحسابات الاستثمار من إجمالي ودائع النظام المصرفي
%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- Bank Negara Malaysia, **Financial Stability Review**, Second Half 2020, p: 54.

- Bank Negara Malaysia, **Financial Stability and Payment Systems Report**, 2015, Annex, p:2

يتضح من خلال الجدول تطور حجم إجمالي الودائع في النظام المصرفي الإسلامي في ماليزيا في الفترة

2010-2019، إلا أنه في سنة 2015 كانت نسبة الزيادة في حجم الودائع ضئيلة قدرت بـ 1.7%، وهذا

راجع إلى تطبيق قواعد الامتثال التي جاء بها قانون الخدمات المالية الإسلامية 2013، والذي نص على

الفصل بين الودائع الإسلامية وحسابات الاستثمار بهدف تعزيز دور التمويل الإسلامي، حيث تم تحويل

حوالي 9% من إجمالي الودائع في النظام المصرفي الإسلامي إلى حسابات استثمارية، فسجلت حسابات

الفصل الثالث: تجربة ماليزيا والإمارات في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي مزدوج

الاستثمار 47.1 مليار رينجيت سنة 2015، وارتفعت إلى 73.7 مليار رينجيت بمعدل نمو قدر بـ 56.3% نتيجة إطلاق منصة الحسابات الاستثمارية في فيفري 2016 لتكملة تشغيل حسابات الاستثمار. وعرفت الودائع بعدها تحسنا في سنة 2016 أين بلغت 529.2 مليار رينجيت بنسبة نمو 5.2%. واصل حجم إجمالي الودائع في النمو إلى أن بلغ 739.0 مليار رينجيت سنة 2019 نظرا للاتجاه الإيجابي لنمو أصول الصيرفة الإسلامية في ماليزيا.

ثالثا: تطور إجمالي تمويلات النظام المصرفي الإسلامي في ماليزيا

يوضح الجدول الموالي تطور إجمالي تمويلات النظام المصرفي الإسلامي في ماليزيا في الفترة 2014-2019

الجدول رقم 3-3: تطور إجمالي تمويلات النظام المصرفي الإسلامي في ماليزيا

الوحدة: مليار رنجيت ماليزي

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
753.6	701.0	605.4	553.3	495.0	427.9	370.7	315.0	268.3	222.2	التمويل الإسلامي
7.5%	15.8%	9.4%	11.8%	15.7%	15.4%	17.7%	17.4%	20.4%	-	نسبة النمو السنوي
39.2%	37.7%	34.9%	33.2%	31.3%	29.2%	27.5%	25.8%	24.3%	22.7%	حصة التمويل الإسلامي من إجمالي التمويل المصرفي

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- Bank Negara Malaysia, **Financial Stability Review**, Second Half 2020, p: 54.
- Bank Negara Malaysia, **Financial Stability and Payment Systems Report**, 2015, Annex, p:2

يتضح من خلال الجدول ارتفاع مستمر في إجمالي تمويلات النظام المصرفي الإسلامي في ماليزيا فقد ارتفع من 222.2 مليار رنجيت سنة 2010 إلى 753.6 مليار رنجيت سنة 2019، كما نمت حصة التمويل الإسلامي من إجمالي التمويل المصرفي من 22.7% إلى 39.2%، واستمر إجمالي التمويلات بالارتفاع بمعدلات بسيطة إلى أن بلغ 753.6 مليار رنجيت سنة 2019، وارتفعت حصة التمويل الإسلامي إلى إجمالي التمويل المصرفي إلى 39.2%، وهو هدف بنك نيجارا الذي تمثل في وصول التمويل الإسلامي إلى نسبة 40% من إجمالي التمويلات المصرفية سنة 2020. وهذا راجع لتوفيره أرضية تمويلية تنافسية متكافئة بين التمويل الإسلامي والتقليدي مدعومة بخلفية تنظيمية وقانونية وشرعية قوية، إضافة إلى تواصل جهود المصارف الإسلامية في الترويج للمنتجات الإسلامية.

ويتوزع إجمالي التمويلات المصرفية الإسلامية تتوزع على مجموعة من الصيغ الشرعية، كما هو موضح في الجدول الموالي.

الجدول رقم 3-4: توزيع التمويل المصرفي الإسلامي حسب الصيغ التمويلية

الوحدة: مليار رنجيت ماليزي

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	
252.5	219.4	186.8	158.6	118.03	83.99	56.93	المربحة
1.59	1.33	1.82	1.91	2.16	1.766	1.45	الاستصناع
80.4	82.4	80.7	79.05	80.9	76.91	68.8	الإجارة
0.044	0.043	0.061	0.071	0.079	0.077	0.146	المضاربة
57.3	52.8	48.3	40.2	28.515	22.5	16.1	المشاركة
64.1	65.6	65.5	69.3	75.6	79.8	83.12	بيع بئمن آجل
150.8	137.7	92.9	82.5	82.6	68.7	53.9	أخرى
606.7	559.3	476.04	431.6	387.4	333.6	280.5	المجموع

Source: IFSB, Prudential and Structural Islamic Financial Indicators (PSIFIs) for Islamic Bank. https://www.ifsb.org/psifi_03.php

يتضح من خلال الجدول أن حجم التمويل في النظام المصرفي الإسلامي حسب الصيغ شهد تطوراً ملحوظاً، حيث يتوزع التمويل المصرفي الإسلامي سنة 2019 بنسبة 41% على المربحة، يليه الإجارة بنسبة 13%، ثم البيع بئمن آجل بنسبة 10%، ثم صيغ المشاركات (المشاركة والمضاربة) بنسبة 9.56% و 0.007% على التوالي وغيرهم من صيغ التمويل الإسلامية، أما بالنسبة لصيغ المشاركات عرف التمويل بالمشاركة نمواً طفيفاً خلال فترة الدراسة عكس المضاربة التي عرفت انخفاضاً وتبقى شبه معدومة بنسبة 0.007% سنة 2019. والملاحظ أن نسبة التمويل بالمربحة تشكل الحيز الأكبر من التمويلات المصرفية الإسلامية، وهي تمويلات مضمونة نوعاً ما باعتبار الربح شبه مؤكد للمصرف، ما يؤكد تفضيل المتعاملين لخدمة المراجعة نظراً للضمانات التي تقدمها والمرونة في التعامل. فبالرغم من جهود ماليزيا في تنويع المنتجات المصرفية، إلا أن صيغ التمويل بالمشاركات (المشاركة والمضاربة) لا تزال تحوز على نسبة قليلة من إجمالي التمويلات المصرفية، وذلك للمتطلبات الواجب توفرها في العملاء من الأمانة في العمل والصدق والشفافية والتي ترفع من مخاطر هذه الصيغ وبالتالي تصعب من اعتماد المصارف الإسلامية على هذه الصيغ.

ومما سبق نستنتج أنه وبالرغم من التطور الكبير لنشاط المصارف الإسلامية في السوق المصرفي الماليزي خلال الفترة محل الدراسة إلا هناك سيطرة واضحة للمصارف التقليدية على الحصة السوقية لأصول ونشاط الوساطة المالية الماليزية، إلا أن ما نلاحظه هو تراجع الحصة السوقية للمصارف التقليدية من سنة لأخرى

الفصل الثالث: تجربة ماليزيا والإمارات في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي مزدوج

لكل من الأصول والودائع والتمويل (القروض) لصالح الحصة السوقية للمصارف الإسلامية التي تتزايد من سنة لأخرى وهذا يعتبر مؤشر لارتفاع قدرتها التنافسية في السوق المصرفي الماليزي.

إن النمو الكبير والمتواصل لمؤشرات الصناعة المصرفية الإسلامية في السوق المصرفي الماليزي دليل على اهتمامات الحكومة الماليزية المتعاقبة على إرساء قواعد الاقتصاد الإسلامي وبالدرجة الأولى الصيرفة الإسلامية. فالتمويل الإسلامي يتمتع بميزة تنافسية راسخة ومعترف بها وينمو في ظل محيط يتعزز باستمرار البيئة التشغيلية والتنظيمية المواتية.

رابعا: تطور مؤشرات أداء الصيرفة الإسلامية في ماليزيا

يمكن عرض مؤشرات الأداء الخاصة بالمصارف الإسلامية الماليزية خلال الفترة 2013-2019 في

الجدول التالي:

الجدول رقم 3-5: تطور مؤشرات أداء الصيرفة الإسلامية في ماليزيا

الوحدة: %

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013		
1.2	1.1	1.0	1.0	1.0	1.1	1.2	ROA	الربحية
16.8	16.1	15.1	14.3	14.2	16.0	17.3	ROE	
139.8	137.1	126.7	102.0	85.5	7.5	6.3	LASLR	السيولة
19.2	19.3	17.0	15.2	14.5	2.8	2.8	LAR	
93.8	97.2	96.3	96.2	90 <	90 <	90 <	FDR	
150	100 <	149.2	124.9	100 <	-	-	LCR	
108.5	100 <	100 <	100 <	100 <	-	-	NSFR	
1.5	1.4	1.2	1.3	1.2	1.2	1.4	NPF	جودة الأصول
18.0	17.9	17.4	16.4	15.9	15.5	13.9	CAR	رأس المال التنظيمي
14.2	14.0	13.6	12.8	12.1	12.1	11.6	T-CAR	
6.7	6.6	6.4	6.4	6.3	6.5	6.1	Leverage	الرافعة المالية

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- IFSB, Prudential and Structural Islamic Financial Indicators (PSIFIs) for Islamic Bank. https://www.ifsb.org/psifi_03.php
- IFSB, Islamic Financial Services Industry, Stability Reports (2013-2019)

نلاحظ من خلال مؤشر الربحية استقرار مقياس ROA للمصارف الإسلامية الماليزية على الرغم من أنها تدر أرباحاً أقل من نظيراتها التقليدية، مسجلاً متوسط بلغ 1.1 % بين عامي 2013 و2019. وفي عام 2019 أشار ROE البالغ 16.8 % للمصارف الإسلامية إلى أداء أفضل من ROE للمصارف

التقليدية البالغ 13%¹ كما شهدت نسبة FDR لقطاع الصيرفة الإسلامية نسبا تفوق 90% ، وفي عام 2019 انخفضت من 97.2% عن عام 2018 إلى 93.8% ، بسبب زيادة مطلوبات الودائع بمعدل أسرع من أنشطة التمويل، مما يدل على تحسن في وضع السيولة للمصارف الإسلامية. وفيما يتعلق بـ LASLR فقد ارتفعت بشكل ملحوظ من 6.3% عام 2013 لتصل إلى 139% في عام 2019. استنادا إلى بيانات تقارير الاستقرار المالي، تلي جميع المصارف الإسلامية الماليزية متطلبات الحد الأدنى لنسبة LCR ، حيث سجلت جميعها نسبا تفوق 100% ، أما بالنسبة لـ NSFR بلغ المتوسط في سنة 2018 لدى النظام المصرفي الماليزي 109.3% مع وجود أكثر من 83% من المؤسسات المصرفية (تقليدية وإسلامية) أبلغت عن مستويات تفوق 100% لهذه النسبة.² كما ألزم بنك نيجارا ماليزيا جميع المؤسسات المصرفية التي لديها مستويات لنسبة NSFR أقل من 100% أن تأخذ بعين الاعتبار التحسينات العملية المطلوبة تمهيدا لتقيدها بشكل نهائي بهذه النسبة، مثل تعديل هيكل ميزانياتها العمومية مع التركيز على جانب الخصوم.³ ويمتاز قطاع الصيرفة الإسلامية بجودة أصول جيدة بحيث أن نسبة NPF في مستويات منخفضة ومقبولة.

أما بالنسبة لرأس المال فهو مستقر وأعلى من الحد الأدنى التنظيمي ويسير في مسار تصاعدي على خلفية أرباح جيدة، بسبب انخفاض مخصصات خسائر التمويل، حيث بلغ إجمالي CAR عام 2019 نسبة 18.0% و T-CAR نسبة 14.1% للمصارف الإسلامية الماليزية، وبالرغم من أنها أعلى بكثير من الحد الأدنى للمتطلبات التنظيمية البالغة 8.0% و 6.0% على التوالي، فهي أقل من تلك الخاصة بالنظام المصرفي العام في البلد، والذي سجل إجمالي CAR بنسبة 18.6% و T-CAR بنسبة 15.1%.

كما نلاحظ أن نسبة الاستدانة للمصارف الإسلامية خلال جميع سنوات محل الدراسة أعلى بكثير من الحد الأدنى للنسبة التي أقرتها اتفاقية بازل 3 (3%) ومن تلك المفروضة وفق التشريعات المصرفية الصادرة عن بنك ماليزيا المركزي والمقدر كذلك بـ 3%. هذا يدل على أن المصارف الإسلامية الماليزية تستوفي عمليا الحد الأدنى لنسبة الاستدانة، كما تؤكد هذه النسب المرتفعة بأنها لا تعتمد بشكل كبير في تمويل أصولها على الاستدانة، كما أنها تمتلك مرونة كبيرة للتوسع أكثر في محفظة الأصول بالاعتماد على الرفع المالي أخذا بعين الاعتبار حساسية هذه الأصول للمخاطر.

¹ IFSB, Islamic Financial Services Industry, Stability Report 2020, p 59.

² Bank Negara Malaysia, financial stability and payment system report, 2018, p71

³ Bank Negara Malaysia, financial stability and payment system report, 2017, p58

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية لإدارة السيولة في ماليزيا

تم صياغة السياسة النقدية في ماليزيا بشكل مستقل من قبل لجنة السياسة النقدية، ويتم تطبيق بعض أدوات السياسة النقدية على المصارف التقليدية والمصارف الإسلامية على حد سواء لعدم مخالفتها للشريعة الإسلامية كالاحتياطي النقدي والتفتيش المباشر، كما قام بنك نيجارا باستحداث أدوات سياسة نقدية تتلاءم وخصوصية العمل المصرفي الإسلامي والتي من خلالها يتم التأثير على حجم السيولة في السوق المالي أو الاقتصاد ككل.

الفرع الأول: تطور إطار السياسة النقدية في النظام المصرفي الماليزي

تطور إطار السياسة النقدية في ماليزيا بمرور الوقت استجابة للتغيرات في البيئة الاقتصادية والمناخ المالي، وتستهدف السياسة النقدية في ماليزيا تحقيق الاستقرار النقدي الملائم لتعزيز النمو الاقتصادي، من خلال السعي إلى خفض معدلات التضخم والعمل على استقرار سعر الصرف. لجأ بنك نيجارا ماليزيا إلى استهداف سعر الفائدة قصير الأجل لضمان تحرك معدلات التضخم في مستويات مقبولة تقل عن العشرة بالمائة. وقد وفرت مجموعة متنوعة من الأدوات النقدية المتاحة لإدارة السيولة في النظام المصرفي مرونة للمصرف في تلبية توقعات السوق واحتياجات السيولة.

لتحقيق هذا الهدف، اهتم بنك نيجارا بتطوير سوق تعاملات ما بين المصارف بهدف ضمان تحرك أسعار الفائدة في نطاق محدد. وبموجب قانون البنك المركزي الماليزي لعام 2009، تتولى لجنة السياسة النقدية التابعة لبنك نيجارا ماليزيا مسؤولية صياغة السياسة النقدية والسياسات الخاصة بإدارة عمليات السياسة النقدية. في هذا الصدد، يسمح للجنة السياسة النقدية بتحديد معدل فائدة الإقراض لليلة واحدة Overnight Policy Rate (OPR) الذي يمثل الحد الأقصى لتحركات أسعار الفائدة على تعاملات سوق ما بين المصارف، وتحديد سعر فائدة الإيداع الذي يمثل الحد الأدنى لسعر فائدة تعاملات سوق بين المصارف، من خلال هذه الحدود الدنيا والقصى يتمكن المصرف المركزي من ضمان تحرك أسعار الفائدة في المستويات التي تضمن بقاء معدلات التضخم في مستويات مقبولة.¹

نتيجة لطبيعة هذه السوق القائمة على أسعار الفائدة، بقيت المصارف الإسلامية بعيدة عن هذه السوق، ونظرا لكون النظام المصرفي في ماليزيا يتكون من عدد من المصارف التقليدية والمصارف الإسلامية التي تعمل جنبا إلى جنب، كان من الضروري أن يتجه بنك نيجارا إلى تطوير آلية تمكن المصارف الإسلامية من إدارة فائض وعجز السيولة بطريقة أكثر كفاءة، وبما يحافظ على خصوصية التعاملات المصرفية الإسلامية ويمكنه في الوقت ذاته من التأثير في مستويات سيولة هذه المصارف. لذلك قام في عام

¹ Bank Negara Malaysia, Annual Report 2017, p 149.

1994 بتأسيس سوق تعاملات ما بين المصارف المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، ومن خلالها تلجأ المصارف الإسلامية التي تواجه تحديات طارئة في السيولة إلى الاقتراض من المصارف التي تتوفر لديها فائض في السيولة.¹

ويتم تحديد مسار وموقف السياسة النقدية المطبقة في ماليزيا من خلال معدل (OPR) الذي تم العمل به اعتباراً من 26 أبريل 2004 وذلك باجتماعات لجنة السياسة النقدية ويكون القرار إما برفع، أو خفض أو الحفاظ على المعدل. وهذا المعدل له دور مزدوج كجهاز يشير إلى موقف السياسة النقدية ومعدل مستهدف لعمليات السيولة اليومية للمصرف المركزي والتي ستؤثر على أسعار الفائدة الأخرى في الاقتصاد، وتستهدف العمليات النقدية للمصرف المركزي سعر الفائدة بين المصارف ليلية واحدة (وهذا هو المعدل الذي تتعامل به المصارف فيما بينها).

الجدول رقم 3-6 : تطور معدل فائدة الإقراض ليلية واحدة خلال الفترة 2010-2019

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
3.00	3.25	3.00	3.00	3.25	3.25	3.00	3.00	3.00	2.75	(%)OPR

Source: Bank Negara Malaysia, Annual Reports (2010-2019)

ركزت السياسة النقدية خلال السنوات 2010-2019 على تحقيق التوازن والحفاظ على استقرار الأسعار كهدف نهائي للسياسة النقدية، من أجل تحقيق أقصى مستوى مستدام للنمو الاقتصادي، ويعد التضخم من أهم القضايا الرئيسية للاقتصاد الكلي في ماليزيا.

قامت لجنة السياسة النقدية برفع معدل OPR بمقدار 50 نقطة أساس إلى 3.00% في 2011 ليتم بالإجماع من قبل اللجنة على قرار الحفاظ على معدل OPR عند 3.00% خلال سنتي 2012 و2013. بعدها قررت رفعه إلى 3.25% مع المحافظة على معدل OPR عند 3.00% في 2015 وفي 2016 قامت لجنة السياسة النقدية بتعديل OPR إلى 3.00% وكان التعديل تديراً وقائياً يهدف إلى ضمان استمرار الاقتصاد الماليزي في مسار النمو. والذي اعتبر هذا متماشياً مع موقف السياسة المعتزم والتضخم. كما قامت بتطبيق درجة التسهيل النقدي في اجتماع جانفي 2018 ورفعت معدل OPR بمقدار 25 نقطة أساس إلى 3.25% ليتم تخفيضه إلى 3.00% في 2019.

¹ هبة عبد المنعم، مرجع سبق ذكره، ص 25.

الفرع الثاني: الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية لإدارة السيولة في ماليزيا

تتم العمليات النقدية في السوق النقدية بين المصارف مع جميع المشاركين فيما بين المصارف (تقليدية أو إسلامية) يوميا من خلال المزادات الإلكترونية على شبكة الأنترنت بالنظام الآلي بالكامل للإصدار / المناقصة (FAST) Fully Automated System for Issuing / Tendering، ويتم نشر جميع دعوات المزادات ونتائجه على الموقع: <https://fast.bnm.gov.my> كما يجوز للمصرف القيام بعمليات ثنائية مع المؤسسات المالية أو التدخل عن طريق الوكلاء والوسطاء الماليين. ويتم هذا التعامل باستعمال الأدوات التي تقسم إلى أدوات تقليدية وإسلامية والتي من خلالها يتم التأثير على حجم السيولة في السوق المالي أو الاقتصاد ككل.

أولا: معدل الاحتياطي القانوني

معدل الاحتياطي القانوني هو أداة السياسة النقدية المتاحة لبنك نيجارا لإدارة السيولة وبالتالي إنشاء الائتمان في النظام المصرفي. يستخدم SRR لسحب السيولة أو ضخها عندما يرى المصرف أن فائض السيولة أو نقصها في النظام المصرفي كبير وطويل الأجل بطبيعته.¹ بحيث يتعين على المؤسسات المصرفية الاحتفاظ بأرصدة في حسابات الاحتياطي القانوني الخاصة بها تعادل نسبة معينة من التزاماتها المؤهلة،² والتي تتكون من الودائع تحت الطلب في العملة المحلية، والودائع في نظام السيولة بين البنوك، والودائع المصرفية لبنك نيجارا لدعم السيولة. تقدم جميع البنوك تقاريرها للبنك المركزي بخصوص التزاماتها المؤهلة مرتين في الشهر.³ ويتم رفع معدل (SRR) لإدارة التراكم الكبير للسيولة، مما قد يؤدي إلى اختلالات مالية وخلق مخاطر على الاستقرار المالي. وعلى العكس من ذلك، قد يقوم المصرف بتخفيض معدل (SRR) إذا لزم الأمر لدعم تحويل معدلات السياسة النقدية إلى أسعار التجزئة. ومع ذلك، من المهم ملاحظة أنه لا ينبغي تفسير التغييرات في SRR على أنها إشارة إلى موقف السياسة النقدية، حيث يكون OPR هو المؤشر الوحيد.⁴

الجدول رقم 3-7: تطور معدل متطلبات الاحتياطي القانوني في ماليزيا

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
3	3.5	3.5	3.5	4	4	4	4	4/3/2	1	SRR

Source: Bank Negara Malaysia, Statutory Reserve Requirement, Issued on: 16 March 2021, p 8

¹ Bank Negara Malaysia, **Statutory Reserve Requirement**, Issued on: 16 March 2021, p 1.

² Bank Negara Malaysia, **Statutory Reserve Requirement (SRR)** : <https://www.bnm.gov.my>

³ Ghassan Farouk Ghandour, **Application of Tools of The Monetary Policy on Islamic Banks in Malaysia**, International Journal of Research - Granthaalayah, Vol 5 (Iss4), 2017, p 4.

⁴ Bank Negara Malaysia, **Statutory Reserve Requirement (SRR)** : <https://www.bnm.gov.my>

قررت لجنة السياسة النقدية كجزء من إدارة السيولة الفائضة بمراجعة نظام (SRR) ورفعته بطريقة متدرجة من نقطة مئوية واحدة في كل مرة في مارس، ماي وجويلية إلى 4.00% في 2011. وقد سهلت الزيادات المتدرجة التكيف المنظم من قبل المؤسسات المالية. لم يستخدم معدل SRR كإشارة لموقف السياسة النقدية، ولكنه استخدم كأداة لإدارة السيولة. وتم التأكيد على أن معدل SRR كان أحد الأدوات النقدية المستخدمة لإدارة السيولة في النظام المصرفي.

ومع تراجع التقلبات في الأسواق المالية العالمية خفض (SRR) من 4.00% إلى 3.50% في فيفري 2016، أدى تخفيض SRR إلى ضخ سيولة إضافية بقيمة 6.5 مليار رينجيت ماليزي في النظام المصرفي، مما خفف الضغط على تكاليف الاقتراض بين المصارف. وفي ضوء الحاجة إلى امتصاص سيولة أقل من النظام المصرفي تم تخفيض معدل SRR من 3.50% إلى 3.00% في نوفمبر 2019، أدى هذا التخفيض إلى ضخ سيولة إضافية للنظام المصرفي بقيمة 7.4 مليار رينجيت ماليزي لمواصلة دعم الأداء الفعال للأسواق المالية المحلية وتسهيل الإدارة الفعالة للسيولة من قبل المؤسسات المصرفية.¹

ثانياً: نظام تبادل السيولة بين المصارف الإسلامية

تم استبدال معدل الخصم بنظام لتبادل السيولة بين المصارف الإسلامية أو المصارف التقليدية التي تقدم خدمات مصرفية إسلامية، ويعتمد هذا النظام على تمويل المصارف الإسلامية صاحبة العجز، من خلال استثمار الأرصدة الفائضة للمصارف الإسلامية على أساس المضاربة. وتشترك جميع المصارف العاملة في الدولة في نظام المقاصة، وإذا كان لا يزال هناك عجز بعد دعم الرصيد، فسوف يموله المصرف المركزي على أساس المضاربة². حيث يتم التفاوض بين المصارف صاحبة الفائض والمصارف صاحبة العجز على نسبة المشاركة في الربح وعلى المبلغ والفترة تحت إشراف بنك نيجارا ماليزيا.³

ويعتبر نظام تبادل السيولة أحد آليات سوق النقد الإسلامي المتكامل مع أهداف النظام المصرفي الإسلامي والتي تتمثل في المقام الأول في توفير التسهيلات للمؤسسات المالية الإسلامية لتقدم التمويل اللازم للمشروعات وتسوية استثمارات الأوراق المالية قصيرة الأجل، إلى جانب القيام بدور القناة التي يجري من خلالها تنفيذ السياسة النقدية. ومن المعروف أن المعاملات المالية والاستثمارات المشتركة بين المصارف تعمل على السماح للمصارف ذات الفائض بتحويل بعض من رصيدها المالي إلى المصارف التي تعاني من

¹ Bank Negara Malaysia, *Economic and Monetary review 2019*, p 31.

² محمد وسيم طمعة، مرجع سبق ذكره، ص 137.

³ Ghassan Farouk Ghandour, op cit, p39

العجز في السيولة النقدية، مما يؤدي بالضرورة إلى الحفاظ على آلية التمويل والسيولة سعياً لتعزيز الاستقرار في النظام المصرفي.¹

ويعتمد نظام تبادل السيولة بين المصارف على مجموعة من الآليات التي توفر قدراً كافياً من المرونة لانتقال السيولة من المصارف ذات الفائض إلى المصارف ذات العجز. ومن أهم هذه الآليات:²

1. القروض المباشرة من سوق النقد Direct Money Market borrowing: يظل الافتراض المباشر من سوق النقد هو الأداة النقدية الرئيسية في سوق النقد الماليزي. يتراوح استحقاق هذه القروض بين عشية وضحاها إلى 6 أشهر كحد أقصى، تبعاً لظروف السوق واستحقاقات القروض القائمة. بالإضافة إلى المناقصات الثابتة، حيث يمكن للمؤسسات المالية اختيار تاريخ استحقاقها المفضل لدى المصرف مقابل فترة محددة مسبقاً يحددها المصرف.

2. الاستثمار من خلال المضاربة بين المصارف: هي الآلية التي تستطيع من خلالها أي مؤسسة مصرفية إسلامية تعاني من العجز (مصرف يمثل وعاء استثماري) الحصول على استثمارات من المؤسسات المصرفية ذات الفائض (المصرف المستثمر) على أساس المضاربة (أي المشاركة في الأرباح). وتتراوح مدة الاستثمار بين ليلة واحدة واثنين وعشر شهراً، ويعتمد معدل العائد على معدل الربح الإجمالي قبل توزيع الاستثمارات التي تدوم لمدة عام واحد على المصارف التي تمثل الأوعية الاستثمارية، كما أن نسبة المشاركة في الأرباح قابلة للتفاوض بين الطرفين، إلا أنه لا يمكن للمصرف المستثمر معرفة حجم العائد أثناء فترة التفاوض، ويرجع السبب في ذلك إلى أن العوائد الفعلية لا تتضح إلا في نهاية مدة الاستثمار. ويتم إعادة رأس المال المستثمر في نهاية هذه المدة بالإضافة إلى جزء من الأرباح الناتجة عن استثمار المصرف الذي يمثل الوعاء الاستثماري للاعتمادات المالية المقدمة إليه.

3. الودائع المقبولة بين المصارف الإسلامية (Wadiah Acceptance): هي معاملة بين بنك نيجارا والمؤسسات المصرفية الإسلامية. حيث تشير هذه المعاملة إلى الآلية التي تلجأ إليها المؤسسات المصرفية الإسلامية لوضع الأموال الفائضة لديها لدى المصرف المركزي بناءً على كون الوديعة مضمونة*. ومن هذا المنطلق، تعد الجهة التي تقبل هذه الأموال بمثابة الحارس الأمين عليها ولا يفرض عليها دفع أي عائد على حساب هذه الأموال، غير أنه إذا قامت هذه الجهة بدفع حصة ما، فينظر إليها باعتبارها هبة. وإلى جانب ذلك، يساعد مبدأ قبول الوديعة بين المصارف على تسهيل عمليات إدارة السيولة في بنك نيجارا الماليزي؛

¹ محمد وسيم طمعة، مرجع سبق ذكره، ص 138.

² Islamic Interbank Money Market, available on: <https://iimm.bnm.gov.my>

* عقد الوديعة عبارة عن التزام المودع عنده بحفظ الأمانة المودعة حفظاً يجعله غير مسؤول عن تلفها ولا ضمانها؛ وذلك بألا يستخدم الأمانة المودعة عنده استخداماً يعرضها للتلف، فإن فعل فهو ضامن وتعتبر يده يد ضمان، ويصطلح على هذا العقد بعقد الوديعة يد الضمان.

حيث توفر قدرا كبيرا من المرونة للمصرف فيما يختص بالإعلان عن أرباح الأسهم دون الحاجة إلى استثمار الأموال التي يتلقاها. وفي إطار عمليات إدارة السيولة، يلجأ المصرف إلى مبدأ قبول الودائع بين المصارف بغرض امتصاص السيولة الزائدة من سوق النقد الإسلامي وذلك من خلال قبول الأموال كوديعة لمدة ليلة واحدة أو ودائع ذات فترة انتفاع ثابتة.

4. قبول القرض Qard acceptance: تم تقديم هذه الأداة في 15 جوان 2015 واستبدالها بأداة قبول الوديعة. وهو عقد إقراض المال من قبل المقرض للمقترض حيث يلتزم الأخير بإعادة مبلغ بديل معادل للمقرض،¹ من خلاله يدير بنك نيجارا السيولة، ففي حال فائض السيولة يعمل على دعوة المؤسسات المصرفية الإسلامية إلى وضع أموال الفائض لدى المصرف، وبالتالي يكون قد امتص السيولة الفائضة.²

ثالثا: عمليات السوق المفتوحة

تنقسم الأدوات المستخدمة في عمليات السوق المفتوحة في سوق المال الماليزي إلى:

1. العمليات النقدية التقليدية: تتمثل في:

- **سندات بنك نيجارا النقدية (BNMNs):** هي أوراق مالية قصيرة الأجل يصدرها بنك نيجارا كأداة إضافية للسياسة النقدية لإدارة السيولة في سوق المال المحلي لمدة تتراوح من 3 أشهر إلى سنة وتكون بسعر أقل من قيمتها الحقيقية، وتكون هذه الأوراق بأسعار فائدة ثابتة أو سعر عائم. وعادة ما تصدر أيضا لمدة طويلة الأجل، وتساعد إصدارات هذه الأوراق على تعميق سيولة السوق الثانوية لسوق السندات قصيرة الأجل. وكذلك يمكن للمصرف المركزي بشراء أو بيع الأوراق المالية المؤهلة وقد تكون صادرة من طرف المصارف الأخرى أو المصرف المركزي نفسه من أجل تعديل السيولة في النظام المصرفي.³

- **أذونات بنك نيجارا بين المصارف (BNIB):** بالإضافة إلى BNMNs ولتعزيز الكفاءة والمرونة لإدارة السيولة في سوق النقد بين المصارف، قدم المصرف سندات (BNIB) في نوفمبر 2017، وهي أيضا أوراق مالية قصيرة الأجل يصدرها المصرف بخصم من قيمتها الإسمية على عكس BNMNs. إن BNIB متاحة فقط وقابل للتداول بين المصارف المحلية ومعترف بها على أنها أصول سائلة عالية الجودة من المستوى الأول.⁴ تتيح إصدارات BNIBs التي تصل مدتها إلى عام واحد للمصارف المرخصة إدارة السيولة طويلة الأجل بشكل أفضل وتلبية احتياجات المصارف المرخصة من الأصول السائلة.⁵ لا يمكن شراء BNIB إلا من قبل المصارف المرخصة ومصارف الاستثمار والتداول بينها.⁶

¹ Bank Negara Malaysia, Annual Report 2018, p 187.

² Bank Negara Malaysia, **Islamic Money Market Operations**, available on: <https://www.bnm.gov.my>

³ Bank Negara Malaysia, **The instruments of monetary operation**, available on: <https://www.bnm.gov.my>

⁴ Bank Negara Malaysia, Annual Report 2017, p 73.

⁵ Bank Negara Malaysia, **The instruments of monetary operation**, available on: <https://www.bnm.gov.my>

⁶ Bank Negara Malaysia, Annual Report 2017, p 214.

يتم إصدار BNIB أيضا بالعملة الأجنبية لإدارة سيولة العملات الأجنبية في سوق النقد المحلي من قبل المصارف المرخصة بالبيع والشراء الكامل للأوراق المالية الحكومية.

– **الأوراق الحكومية الماليزية (MGS)**: تشير أوراق الحكومة الماليزية إلى أدوات الدين الحكومية التي تعد من بين الأدوات التي يمكن استخدامها في عمليات السياسة النقدية للمصرف.¹ وهي سندات دين طويلة الأجل تحمل فوائد صادرة عن حكومة ماليزيا لجمع الأموال من سوق رأس المال المحلي لنفقات التنمية.²

– **أذونات الخزينة الماليزية (MTB)**: هي أدوات دين قصيرة الأجل قابلة للتداول صادرة عن حكومة ماليزيا لجمع الأموال من سوق رأس المال المحلي.³

– **اتفاقية معاملات إعادة الشراء (Repo transactions)**: هي قيام مصرف نيجارا ببيع الأوراق المالية المؤهلة مثل: الأوراق المالية الحكومية الماليزية للمصارف، وفي نفس الوقت وكجزء من العملية نفسها يلتزم بإعادة شراء الأوراق المالية المكافئة في تاريخ محدد وهو سعر محدد يعكس سعر اتفاقية إعادة الشراء، ويتم استخدامه لامتنصص السيولة من النظام المصرفي، لمدة تتراوح بين ليلة وضحاها إلى سنة، بغض النظر عن امتنصص السيولة، تستخدم معاملات Repo أيضا لغرض إقراض MGS المحدد الذي تطلبه المؤسسات المالية لتعزيز سيولة السوق الثانوية في سوق السندات.⁴

أما العملية العكسية فيقوم المصرف بشراء الأوراق المالية المؤهلة من المصارف وفي الوقت نفسه وكجزء من العملية نفسها يلتزم المصرف بإعادة بيع الأوراق المالية المعادلة في تاريخ محدد بسعر محدد يعكس معدل إعادة الشراء، يستخدم المصرف معاملات إعادة الشراء العكسي هذه السياسة لتوفير السيولة للمؤسسات المصرفية بما في ذلك عمليات الإقراض تحت التسهيلات الدائمة.

ومن هنا يستطيع البنك المركزي التحكم بحجم الكتلة النقدية في الاقتصاد إما بضخها أو امتنصصها حسب الحالة الاقتصادية واتباع السياسة المناسبة (توسعية أو انكماشية).

– **مقايضة العملات الأجنبية**: يمكن للمصرف إجراء مقايضة العملات الأجنبية كوسيلة أخرى لامتنصص السيولة أو إضافتها. يقوم المصرف إما بشراء أو بيع الرينجت مقابل عملة أجنبية بينما يوافق في نفس الوقت على إجراء معاملة معاكسة في تاريخ لاحق، وتكون العملية مكافئة للإقراض (الاقترض) في السوق ما بين المصارف من خلال التأثير على عملية شراء أو بيع قروض مباشرة غير خاضعة للرقابة من خلال مناقصة مفتوحة.

¹ Bank Negara Malaysia, Annual Report 2018, p 144.

² Bank Negara Malaysia, **Malaysian Bond Market**, available on: <https://www.bnm.gov.my/financialmarkets/bondmarket>

³ Ibid

⁴ Bank Negara Malaysia, **The instruments of monetary operation**, available on: <https://www.bnm.gov.my>

2. أدوات العمليات النقدية الإسلامية

يعمل بنك نيجارا الماليزي في ظل نظام منفصل بين الصيرفة الإسلامية والتقليدية على مستوى التسوية لضمان الالتزام بمبادئ الشريعة الإسلامية، الهدف الأساسي للعمليات النقدية للمصرف المركزي في سوق النقد الإسلامي هو ضمان سيولة كافية من أجل الأداء الفعال لسوق ما بين المصارف الإسلامية، ويؤثر المصرف المركزي الماليزي على سيولة السوق الإسلامي بين المصارف من خلال مجموعة من الأدوات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية وهي:

1.2. صكوك بنك نيجارا النقدية الإسلامية (BNMN-i): هي أوراق مالية إسلامية صادرة عن بنك نيجارا كبديل لسندات بنك نيجارا القابلة للتداول (BNMN) لإدارة السيولة في سوق المال الإسلامي على المدى الطويل، حيث تم إطالة أجل استحقاق هذه الإصدارات من سنة إلى ثلاث سنوات. تعمل وفقا للمعاملات الإسلامية منها: المراجعة (BNMN-Murabahah)، الإجارة (BNMN-Ijarah)، بيع بالثمن الآجل (BNMN-BBA)، الاستثمار (BNMN-Istithmar). ويتمثل الهدف الرئيسي لإصدار مجموعة BNMN-i زيادة كفاءة ومرونة إدارة السيولة في السوق المالي الإسلامي من خلال تنويع الأدوات النقدية المتداولة في الأسواق المالية. وتوسيع مفهوم الشريعة المستخدم في العمليات النقدية الإسلامية للمصرف المركزي الماليزي.¹

- **صكوك المراجعة (BNMN-Murabahah):** قدم بنك نيجارا أداة نقدية إسلامية جديدة تسمى (Bank Negara Monetary Notes Murabahah) بغرض إدارة السيولة في السوق المالية الإسلامية. إن إدخال BNMN-Murabahah يفيد المستثمرين أيضا حيث يؤدي استخدامها إلى توسيع قاعدة المستثمرين وبالتالي تعزيز السيولة في سوق المال الإسلامي. ويعكس إدخال هذه الأدوات الجهود المستمرة التي يبذلها BNM لتحفيز الابتكار في المنتجات لتطوير سوق مال إسلامي نشط وشامل في ماليزيا. يعتمد إصدار BNMN-Murabahah على عقد المراجعة الذي يشير إلى صفقة البيع بهامش الربح. فهي في الأساس شهادة مديونية ناشئة عن صفقة البيع بهامش الربح المؤجل لأصل، مثل السلعة (زيت النخيل الخام بشكل أساسي)، والتي تتوافق مع مبادئ الشريعة.

- **صكوك الإجارة (BNMN-Ijarah):** إصدار صكوك على أساس معاملة بيع وإعادة إيجار مقبولة عالميا. حيث يقوم BNM ببيع أصوله إجارة إلى شركة ذات الغرض الخاص Special Purpose Vehicle SPV تسمى Berhard BNM Sukuk للحصول على النقد واستيعاب السيولة من السوق. ثم تصدر SPV صكوك لتمويل شراء الأصول وبالتالي استئجار العقارات مرة أخرى إلى BNM. ويتم تمرير الإيجار

¹ Bank Negara Malaysia, **Islamic Money Market Operations**, available on: <https://www.bnm.gov.my>

المدفوع من قبل BNM إلى SPV للمستثمرين كعائد على الصكوك. عند الاستحقاق، يقوم BNM بشراء العقارات من SPV التي ستستخدم لاسترداد الصكوك من المستثمرين. ويستند مبدأ إصدار صكوك إجارة بنك نيجارا ماليزيا على شهادات الثقة التي تصدر بموجب العقد الإسلامي للإجارة. وفي 2011 تم تقديم أداتين جديدتين لتعزيز تنوع أدوات إدارة السيولة في سوق المال الإسلامي، تمثلت في:¹

- **صكوك البيع بثمن أجل (BNMN- Bai Bithaman Ajil):** تشبه BNMN-i القائمة على أساس المراجحة، حيث يمثل كلاهما مديونية ناتجة عن المدفوعات المؤجلة على معاملات بيع مراجحة السلع بين المصدر والمستثمر. ومع ذلك، لا يحتوي BNMN-BBA على ميزات قابلية تداول سوق ثانوية، وبالتالي يفى بتفسير شرعي مختلف لحظر تداول الديون (بيع الدين)

- **صكوك الاستثمار (BNMN-Istithmar):** والتي تقوم على مفهوم الاستثمار (Istithmar) الذي يشير إلى استثمارات المحفظة التي تتكون من معاملات الإجارة (تأجير الأصول) والمراجحة (بيع السلع). هذه الأداة النقدية الجديدة مقبولة على نطاق واسع من قبل المصارف الإسلامية في ماليزيا ويمكن تداولها في السوق الثانوية. تساهم BNMN-Istithmar في توسيع أدوات الاستثمار وقاعدة المستثمرين بالإضافة إلى تعزيز السيولة في سوق المال الإسلامي. ويتم تداول BNMN-Istithmar باستخدام اتفاقيات السوق الحالية ويتم منحها نفس المعاملة التنظيمية مثل جميع إصدارات BNMN الحالية. من خلال المزاد التنافسي عبر شبكة الوكلاء الرئيسية المحلية.²

مع تطور الهياكل المبتكرة في إصدار الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، اتخذ المصرف زمام المبادرة لتحريك إصداراته من الأوراق المالية الإسلامية نحو هيكل قائم على الوصاية أكثر كفاءة وفعالية من حيث التكلفة. تم إصدار BNMN-i الجديدة، بموجب مفهوم المراجحة باستخدام هيكل قائم على الوصاية بداية من سبتمبر 2014. كان هذا تغييرا عن الهيكل المستخدم سابقا والقائم على الشركة ذات الغرض الخاص (SPV). على الرغم من أن الخصائص الأخرى لـ BNMN-i لم تتغير، فإن الهيكل الجديد القائم على الوصاية يبسط هيكل الإصدار من خلال السماح للمصرف بأن يكون المصدر المباشر لـ BNMN-i، بدلا من SPV. هذا يسهل فهم المستثمرين لهيكل إصدارات BNMN-i ويسهل تقييمات المخاطر على مصدر BNMN-i، وبالتالي قد يجذب اهتماما أوسع لكل من المستثمرين الإسلاميين والتقليديين.³

¹ Bank Negara Malaysia, Annual Report 2011, p82.

² Introduction of Bank Negara Monetary Notes-Istithma, BNM, available at: <https://www.bnm.gov.my/-/introduction-of-bank-negara-monetary-notes-istithmar>

³ Ghassan Farouk Ghandour, op cit, p38

2.2. أذونات بنك نيجارا الإسلامية بين المصارف (BNIB-I): في مارس 2018 قدم بنك نيجارا صكوك بنك نيجارا الإسلامية بين المصارف BNIBI بموجب مبدأ الشريعة للمراجعة لاستكمال صكوك بنك نيجارا التقليدية بين المصارف BNIB.¹

3.2. الإصدارات الاستثمارية الحكومية (GII): كون المصارف الإسلامية لم تتمكن من شراء أو تداول الأوراق المالية الحكومية الماليزية (MGS) أو أذونات الخزينة الماليزية (MTB) أو غيرها من الأدوات التي تحمل فائدة. كانت هناك حاجة للمصارف الإسلامية للاحتفاظ بمثل هذه الأوراق السائلة لتلبية متطلبات السيولة القانونية.² وقبل إنشاء سوق النقد الإسلامي بين المصارف (IIMM) من قبل (BNM)، كان على المصارف الإسلامية الاعتماد على شهادات الاستثمار الحكومي Government Investment Certificate (GIC) لأغراض إدارة السيولة التي تم تقديمها لأول مرة في جويلية 1983 وفقا لمبدأ القرض الحسن، في حين أنها كانت الأداة الوحيدة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية المتوفرة في ذلك الوقت، كما أنها غير قابلة للتداول في السوق الثانوية، ونظرا لوجود أداة واحدة متاحة فقط لدعم قطاع مصرفي إسلامي سريع النمو، دفع بنك نيجارا إلى تقديم سوق نقدي إسلامي متكامل بين المصارف في 1994.³ ولكن لاحقا في 15 جوان 2001، تغيرت إلى بيع وشراء (بيع وشراء) لتمكينها من التداول في السوق الثانوية فقامت الحكومة الماليزية بطرح GII بأجل استحقاق يصل إلى ثلاث سنوات وفقا لمبدأ بيع العينة*، وذلك استنادا لتوجيهات بنك نيجارا لتمكين المصارف الإسلامية من إدارة متطلبات السيولة، وتم إصدارها لتمويل أجندة التنمية للحكومة الماليزية.⁴

الجدول رقم 3-8: تطور حجم الإصدارات الاستثمارية الحكومية

الوحدة: مليون رينجيت ماليزي

2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	
432.9	365.4	252.9	229.3	334.3	233.8	187.5	226.5	223.1	239.8	GII

Source: Islamic Interbank Money Market, Yearly Islamic Interbank Transactions Market Operations, available at: <http://iimm.bnm.gov.my>

4.2. أذونات الخزينة الإسلامية الماليزية (MITB): يتم إصدار MITB من قبل BNM نيابة عن الحكومة الماليزية كبديل لأذونات الخزينة التقليدية لجمع تمويل قصير الأجل للإنفاق الحكومي. في حين أن

¹ Bank Negara Malaysia, Annual Report 2018, p 80.

² Mohammed Zakkariya Mulkiaman, op cit, p61.

³ Janoerto Alamsyah and Mansur Masih, Impact of islamic money market development on islamic bank liquidity management: a case study of Indonesia, Munich Personal RePEc Archive (MPRA), 18 October 2017, p8.

* بيع العينة: شراء سلعة بثمن أجل وبيعها لمن اشترت منه بثمن حال أقل وهو غير جائز.

⁴ Mudhakkir Abdul, islamic money market Instruments, available on: <https://www.linkedin.com> (28/08/2022)

MITB يمول نفقات التشغيل الحكومية وتمول GII نفقات التنمية للحكومة الماليزية. يتم إصدار MITB أسبوعياً بموجب مفهوم "بيع العينة" مع استحقاق أصلي لمدة ثلاثة (3) وستة (6) واثني عشر (12) شهراً. يمكن لكل من المؤسسات الإسلامية والتقليدية الشراء والتداول على MITB.¹

الجدول رقم 3-9: تطور حجم أذونات الخزينة الإسلامية الماليزية

الوحدة: مليون رينجيت ماليزي

2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	MITB
36075	6974.5	9037.6	3809	7833.4	8157	4050.7	2187.7	2341.3	528.1	

Source: Islamic Interbank Money Market, Yearly Islamic Interbank Transactions Market Operations, available at: <http://iimm.bnm.gov.my>

5.2. اتفاقيات البيع وإعادة الشراء (SBBA): هي إحدى المعاملات التجارية في سوق المال الإسلامي، تتم بين طرفين حيث يقوم البائع ببيع بعض الأصول إلى المشتري بالسعر الذي يتم الاتفاق عليه، ثم يرم الطرفان اتفاقية أخرى منفصلة يتعهد فيها المشتري ببيع الأصول المعنية إلى البائع مرة أخرى بسعر يتم الاتفاق عليه. (بالسعر الثابت)²

6.2. برنامج مرابحة السلع (CMP): كجزء من مبادرة بنك نيجارا لدعم تطوير التمويل الإسلامي في ماليزيا، تم طرح برنامج مرابحة السلع لتسهيل إدارة السيولة والاستثمار. وهو منتج إيداع نقدي مبني على مفهوم إسلامي مقبول عالمياً.³ وهو أداة فعالة لتعبئة الأموال بين وحدات الفائض والعجز. تم تصميمه ليكون أول صفقة على أساس السلع التي تستخدم زيت النخيل الخام والسلع الأخرى المتوافقة مع الشريعة كأصول أساسية لتسهيل إدارة السيولة.⁴

تم إجراء صفقة CMP مع BNM لأول مرة في مزاد تنافسي في سوق النقد الإسلامي ما بين المصارف IIMM في 14 مارس 2007، وبذلت جهوداً واسعة النطاق من قبل البلد ليصبح لاعباً هاماً في السوق المالية الإسلامية على مستوى العالم. ويمكن أيضاً أن يتم التعامل مع CMP على المستوى الثنائي بين المشاركين في IIMM بما في ذلك BNM.

إن إدخال واستخدام برنامج CMP كأداة لإدارة السيولة يساهم في تحقيق رؤية جعل ماليزيا مركزاً مالياً إسلامياً دولياً، والغرض من برنامج CMP تزويد المؤسسات المالية الإسلامية بأداة جديدة لإدارة السيولة في IIMM. وتتمثل فوائد برنامج CMP في تخصيص الموارد بكفاءة، وأداة فعالة لإدارة السيولة، ومنصة لتنفيذ السياسة النقدية، وتنويع المحفظة، وإدارة المخاطر، والقبول العالمي.

¹ Ibid.

² Mohammed Zakkariya Mulkiaman, op cit, p 62.

³ BNM, Commodity Murabahah Programme, available on: <https://iimm.bnm.gov.my>

⁴ Ibid.

تقوم شركة ذات الغرض الخاص SPV بإصدار صكوك للمستثمرين، والتي يتم استخدامها لشراء السلع. ثم يتم بيع السلع إلى BNM على أساس المراجحة مع الدفع المؤجل. ثم يبيع BNM السلعة المشتراة إلى طرف آخر للحصول على النقد وامتصاص السيولة من السوق. عند الاستحقاق، سيدفع BNM سعر الشراء، والذي سيتم استخدامه لاسترداد الصكوك.

الفرع الثالث: الأدوات المباشرة للسياسة النقدية في ماليزيا

إن اعتماد بنك نيجارا على الأدوات غير المباشرة في إدارة السياسة النقدية، وكفاءة نظام تبادل السيولة المرتكز على السوق المالية الإسلامية، قلل من استخدامه للأدوات المباشرة، والتي تقتصر على السقوف الائتمانية التي يستخدمها في حالات امتصاص السيولة، إضافة إلى التوجيهات المباشرة المتعلقة بتسلسل العمليات المصرفية، وأسس التوظيف والتدريب الذي يركز ويشرف عليها المصرف المركزي، وتعتبر ماليزيا قدوة في هذا الإجراء، وربما كان ذلك من بين ما ساعدها على حل الكثير من المسائل التي تطرح دائما بين المصارف الإسلامية والبنوك المركزية.

- **التأثير في معدلات العائد:** بنك نيجارا طريقة احتساب الأرباح وتوزيع العوائد بإصدار إطار معدل العائد The Framework of the Rate of Return سنة 2001 والذي وحد الطريقة المعمول بها في احتساب معدل العائد وتمكين المستثمرين في المصارف الإسلامية من الحصول على العوائد المستحقة وإزالة الإشكالات بين المصرف والمودعين.¹

- **التفتيش المباشر:** يمارس بنك نيجارا التفتيش الموقعي بهدف الإشراف وإجراء مسح لحالة المصارف الإسلامية، ويشمل هذا الفحص المصادقة على الحسابات المالية للمصارف الإسلامية والتأكد من تماشيها مع موجهاات بنك نيجارا، خاصة في مجالات كفاية المخصصات للديون السيئة والمشكوك فيها، انخفاض قيمة الاستثمارات ومعرفة ما إذا كانت البيانات قد أعدت وفقا للمعايير المحاسبية المعمول بها، وبجانب هذا الفحص للبيانات المالية السنوية فإن المصارف الإسلامية تراقب مراقبة دائمة عن طريق التقارير المنتظمة والتحليل المالية وغير المالية حتى يتم التعرف على المشكلات قبل استفحالها، لذلك يتم فحص نصف وربع سنوي للحسابات أيضا.²

¹ بنك السودان المركزي، توثيق تجربة السودان في مجال الرقابة والإشراف المصرفي، بعض جوانب الأسلمة المصرفية في دول: باكستان،

ماليزيا وإيران، مصرف السودان المركزي، الخرطوم، الكتاب الثالث، الطبعة الأولى، 2006، ص 73

² المرجع سابق، ص 106.

المطلب الثالث: تطور أدوات السياسة النقدية لإدارة السيولة في ماليزيا

يتم استخدام الأدوات النقدية التقليدية والإسلامية في السوق النقدية من طرف بنك نيجارا من أجل إدارة السيولة والتحكم في حجم الائتمان، وكذا تمويل الاقتصاد وضمان حسن سير السياسة النقدية من أجل فعالية وتحقيق الأهداف المرجوة منها.

الفرع الأول: تطور العمليات النقدية في ماليزيا

يبين الجدول الموالي تطور استعمال أدوات العمليات النقدية (التقليدية والإسلامية) من طرف بنك نيجارا لإدارة السيولة خلال الفترة 2010-2019.

الجدول رقم 3-10: تطور استعمال أدوات العمليات النقدية في ماليزيا

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
	26.1%	38.5%	40%	32 %	22%	29 %	22%	31 %	34 %	القروض المباشرة القابلة للتداول
	0.5%	0.5%	5%	9%	6%	6%	5%	6%	5%	REPO
	26.4%	23%	23.4%	24 %	17%	13%	11%	9%	2%	SRR
	/	/	/	14%	10%	13%	9%	12%	11%	قبول الوديعة
	20.6%	26.1%	20.3%	/	/	/	/	/	/	قبول القرض
	11.7%	0.9%	1.2%	4%	2%	1%	1%	1%	1%	CMP
	1.54%	1.51%	3.43%	12%	24%	20%	25%	20%	23%	BNMN
	1.16%	0.79%	1.27%	0.2%	16%	12%	17%	9%	10%	BNMN-i
	44.4%	1.6%	/	/	/	/	/	/	/	BNIB
	3.3%	/	/	/	/	/	/	/	/	BNIBI
	4.4%	7.1%	5.4%	5%	3%	6%	10%	12%	14%	أدوات أخرى
168.9	184.9	189.1	184.8	205.1	269.9	336.8	370.9	397.5	299.2	إجمالي السيولة الفائضة (مليار رينجيت)
-	105.8	123.8	134.7	-	184.32	235.1	-	-	227.6	التقليدية
-	79.1	65.3	50.1	-	85.58	101.7	-	-	71.6	الإسلامية
-	42.8 %	34.5 %	27.1 %	-	31.7 %	30.2 %	-	-	23.9 %	حصة فائض السيولة الإسلامية

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على التقارير السنوية للبنك المركزي الماليزي 2010 - 2019

نلاحظ من خلال الجدول تنوع العمليات النقدية في سوق النقد الماليزية إذ نجد بين تقليدية أي بين الأدوات التي تعتمد على أسعار الفائدة وأدوات نقدية إسلامية التي لا تقبل التعامل بالفائدة والتي تكون متوافقة مع الشريعة الإسلامية، وما يمكن ملاحظته من خلال الجدول أيضا هو استعمال الأدوات النقدية

التقليدية التي كان لها نصيب أكبر من خلال القروض المباشرة بنسبة أكبر من الأدوات الأخرى (REPO و BNMN)، بعدها تراجع نوعا ما استعمالها وبداية ارتفاع الأدوات النقدية الإسلامية المتمثلة في قبول الوديعة، قبول القرض و BNMN-i و CMP، والتي عرفت تطورا ملحوظا في السنوات الأخيرة، أي توجه ماليزيا بصفة عامة إلى استعمال الأدوات النقدية الإسلامية والبنك المركزي بصفة خاصة. بالإضافة إلى اعتماد بنك نيجارا على معدل SRR في إدارة السيولة، الذي عرف ارتفاعا في نسبة مساهمته في امتصاص السيولة على طول الفترة محل الدراسة من 2% إلى 26.4%.

وكان التحدي الرئيسي للعمليات النقدية هو إدارة السيولة الفائضة في سوق النقد، حيث ارتفع إجمالي فائض السيولة بشكل ملحوظ من 299.2 مليار رينجيت ماليزي في نهاية ديسمبر 2010 إلى 397.5 مليار رينجيت ماليزي في 2011، وبلغت حصة الأدوات النقدية الإسلامية 23.9% من إجمالي الأدوات النقدية بنهاية عام 2010. وزادت السيولة الممتصة من خلال الأدوات الإسلامية تماشيا مع نمو إجمالي السيولة في النظام والتي بلغت 71.6 مليار رينجيت ماليزي (58.9 مليار رينجيت ماليزي في ستة 2009).¹ ثم استمرت بذلك حصة فائض السيولة ما بين المصارف الإسلامية كنسبة مئوية من إجمالي فائض السيولة في السوق في الارتفاع إلى 31.7% في عام 2014 من 23.9% في عام 2010، مما يعكس نمو وتطور صناعة الصيرفة الإسلامية.

وتماشيا مع التوصيات الواردة في مخطط القطاع المالي 2011-2020 لتعزيز سوق نقدي فعال وتنافسي مع مزيد من العمق والسيولة، ولامتصاص السيولة الزائدة التي بلغت ذروتها في عام 2011، قام بنك نيجارا بتحويل إدارة العمليات النقدية لصالح المعاملات القائمة على الأوراق المالية. فزاد من إصدار BNMN التقليدية و BNMN-i الإسلامية، نتيجة استمرار الطلب القوي من قبل المصارف والمستثمرين غير المقيمين. مما قلل الاعتماد على القروض المباشرة. بالتالي زادت العمليات النقدية القائمة على الأوراق المالية من 36% إلى 48% من إجمالي العمليات في عام 2012.² بالإضافة إلى ذلك، وكجزء من إدارة هذه السيولة الفائضة، قام بنك نيجارا بمراجعة معدل SRR، ورفعته بطريقة متدرجة من 1.00% إلى 4.00%، هذا دليل توجه السلطات النقدية إلى هذه الأداة لإدارة السياسة النقدية.

في عام 2013، ارتفعت القروض قصيرة الأجل، والتي تتألف من القروض المباشرة من سوق النقد التقليدية، قبول الوديعة وبرنامج مراجعة السلع من 32% في عام 2012 إلى 43% من إجمالي العمليات النقدية. وفي الوقت نفسه، خفض بنك نيجارا من إصدارات BNMNs، بعد أن لاحظ انخفاضاً في الطلب من المستثمرين غير المقيمين. استمرت هذه الاستراتيجية على مدار العام في أعقاب تقلبات الأسواق العالمية

¹ Bank Negara Malaysia, Annual Report 2010, p 85.

² Bank Negara Malaysia, Annual Report 2012, p 76.

وتدفقاتها الخارجة. ونتيجة لذلك، انخفض إجمالي BNMNs المستحقة من 155.8 مليار رينجيت ماليزي في أوائل جانفي 2013 إلى 107.8 مليار رينجيت ماليزي في نهاية العام. أما بالنسبة لإجمالي فائض السيولة ارتفع إلى 376.9 مليار رينجيت ماليزي في ماي 2013 قبل أن ينخفض إلى 336.8 مليار رينجيت ماليزي في نهاية العام ثم إلى 269.9 مليار رينجيت ماليزي في نهاية عام 2014 بسبب تدفقات رأس المال الخارجة، بعد التوقعات بتطبيع أسعار الفائدة من قبل الاحتياطي الفيدرالي وسط انتعاش الاقتصاد الأمريكي وتساعد المخاوف بشأن تأثير الانخفاض الحاد في أسعار النفط على الاقتصاد الماليزي.

ومع اشتراط التمييز بين الودائع الإسلامية وحسابات الاستثمار في إطار تطبيق قانون الخدمات المالية الإسلامية لعام 2013، كان هناك استخدام أكبر لمعاملات مريحة السلع كأداة للودائع الإسلامية في السوق المالية الإسلامية. وبناء على ذلك، قام بنك نيجارا بزيادة استخدام CMP في عمليات إدارة السيولة الإسلامية منذ أوائل جويلية 2014. ونتيجة لذلك، حولت المصارف الإسلامية تدريجياً ودائعها قصيرة الأجل لدى البنك المركزي إلى CMP، حيث ارتفعت حصة CMP من 3.9% في عام 2013 إلى 14.5% من مجموع القروض الإسلامية القصيرة الأجل في عام 2014.¹ ثم إلى 22.7% في 2015. ثم ازداد استخدام CMP بعد تقديم CMP لليلة واحدة في أكتوبر 2018 ليحل محل الأداة الحالية التي كانت قائمة على أساس القرض. وقد انعكس ذلك في زيادة تركيبة CMP من 0.9% في عام 2017 إلى 11.7% في عام 2018 من إجمالي السيولة المستحق الممتص من خلال العمليات النقدية بالمقارنة مع قبول القرض الذي انخفض إلى 20.6% مقابل 26.1% في 2017.

في النصف الأول من عام 2015 ونتيجة للطلب الضعيف على BNMNs، خفض بنك نيجارا بشكل كبير إصدار BNMNs، ويرجع ذلك إلى انخفاض السيولة من 269.9 مليار رينجيت ماليزي في نهاية عام 2014 إلى 205.1 مليار رينجيت ماليزي، وعليه فقد انخفضت إصدارات BNMNs من 107.1 مليار رينجيت ماليزي في نهاية عام 2014 إلى 24.5 مليار رينجيت ماليزي في نهاية عام 2015 نظراً للتقلبات التي شهدتها الأسواق المالية العالمية. كما قدم بنك نيجارا سيولة للنظام المصرفي خلال عام 2015 بلغت 39.5 مليار رينجيت ماليزي. تم توفيرها جزئياً من خلال تسهيل إعادة الشراء العكسي الذي تم تقديمه منذ مارس 2015، والذي يسمح للمشاركين المؤهلين بالحصول على سيولة لفترات تتراوح من شهر واحد إلى ستة أشهر من خلال التعهد بضمانات عالية الجودة للبنك. مما خفف الضغط على المصارف للحصول على تمويل طويل الأجل من سوق ما بين المصارف.

¹ Bank Negara Malaysia, Annual Report 2014, p 60

وبداية من عام 2016 كان الاقتراض المباشر من سوق النقد وقبول القرض من أهم أدوات امتصاص السيولة للمؤسسات المالية التقليدية والإسلامية على التوالي. شهد قبول القرض زيادة في الاستخدام إلى 20.3% (2015: 14%)* ثم إلى 26.1% في عام 2017 من إجمالي السيولة الممتص من خلال العمليات النقدية، يعود سبب الزيادة بشكل أساسي إلى زيادة حصة فائض السيولة الإسلامية من 27.1% إلى 34.5%، مما أدى بالتالي إلى زيادة الطلب على أدوات السيولة الإسلامية. كما تم تخفيض استخدام تسهيلات Repo الذي كان طويل الأجل في الحياة في أوائل عام 2016 من 9% إلى 5% ثم إلى 0.5% في عامي 2017 و2018 من إجمالي السيولة التي تم امتصاصها من خلال العمليات النقدية.

في نوفمبر 2017 قدم بنك نيجارا BNIB لتعزيز الكفاءة والمرونة لإدارة السيولة في سوق ما بين المصارف. وفي مارس 2018، قدم بنك نيجارا BNIBI بموجب مبدأ المراجعة لاستكمال BNIB التقليدية. لقد حظيت إصدارات BNIB و BNIBI منذ تقديمها بقبول جيد حيث توفر ميزات قابليتها للتداول مرونة للمؤسسات المصرفية لإدارة احتياجاتها من السيولة قصيرة الأجل بكفاءة. انعكس الطلب بين المصارف على BNIB و BNIBI من خلال أسعارها التي كانت في المتوسط أقل بمقدار 6 نقاط أساس من الأدوات النقدية الأخرى ذات فترات مماثلة. قام بنك نيجارا تدريجياً بزيادة إصدارات BNIB و BNIBI لتلبية الطلب القوي. في نهاية عام 2018 وصل المبلغ المستحق إلى 14.2 مليار رينجيت ماليزي (7.7% من إجمالي السيولة المستحقة بالرينجيت التي تم امتصاصها من خلال العمليات النقدية مقابل 1.6% في 2017، ويتوقع أن تؤدي BNIBs دوراً أكبر في استكمال الاقتراضات المباشرة للمصرف.

الفرع الثاني: تطور حجم معاملات سوق النقد بين المصارف

تشمل معاملات سوق النقد ما بين المصارف في ماليزيا كل من الأدوات التقليدية والإسلامية التالية:

1. **الودائع**، تنقسم الودائع في سوق النقد ما بين المصارف في ماليزيا إلى وودائع تقليدية **conventional**

Deposits وودائع إسلامية **Islamic Deposits**

2. **أدوات الإيداع القابلة للتداول (NID) Negotiable instrument of deposits** : شهادات

الإيداع بفائدة الصادرة عن المصارف والتي يمكن تداولها في سوق المال الثانوي بالجملة. يمكن أن تستند أداة الودائع القابلة للتداول الصادرة في السوق المالي الماليزي إلى معدلات ثابتة أو قسيمة صفرية أو عائمة أو مزيج من أي من الثلاثة.¹

* يشير إلى مجموع نصيب قبول الوديعة والقرض الموضوعة لدى المصرف، حيث تم تقديم قبول القرض في 15 جوان 2015.

¹ Bank Negara Malaysia, Annual Report 2017, p 216.

3. أدوات الإيداع الإسلامية القابلة للتداول Islamic Negotiable instrument of deposits

(Islamic-NID): تغطي الأدوات الإسلامية القابلة للتداول لأداتين هما:¹

- الأوراق التجارية الإسلامية القابلة للتداول الخاصة بالإيداع Islamic Negotiable

Instruments of Deposit (i-NID) : يعد مبدأ المضاربة هو المبدأ الذي يتم تطبيقه بالنسبة لهذا النوع. ويشير هذا المبدأ إلى إيداع مبلغ من المال لدى المؤسسات المصرفية الإسلامية ويدفع لصاحبه في ميعاد محدد في المستقبل، ويشتمل هذا المبلغ على القيمة الإسمية للأوراق التجارية الإسلامية القابلة للتداول الخاصة بالإيداع مضافاً إليها حصة الربح المعلنة.

- شهادة الدين الإسلامي القابلة للتداول Negotiable Islamic Debt Certificate (N-IDC):

يتضمن هذا النوع من المعاملات بيع أصول المؤسسات المصرفية للعميل نقداً بسعر متفق عليه، حيث يتم فيما بعد شراء الأصول من العميل بالقيمة الأصلية مضافاً إليها المكسب، على أن تتم التسوية في ميعاد متفق عليه في المستقبل.

4. قبول مصرفي (BA) Banker's Acceptance: كميالة مسحوبة ومقبولة من قبل المصرف في

ماليزيا لتمويل المشتريات المتعلقة بالأعمال التجارية من أو بيع البضائع إلى شخص آخر، مع إثبات ذلك من خلال الوثائق المناسبة والكافية.²

5. قبول مصرفي إسلامي (IBA) Islamic Banker's Acceptance: تم تقديم IBA والتي كانت

تعرف سابقاً باسم الكميالات الإسلامية المقبولة (IAB) Islamic Accepted Bills في عام 1991 بهدف تشجيع وتعزيز التجارة المحلية والخارجية من خلال آلية تمويل إسلامية. تمت صياغة IBA على أساس المبادئ الإسلامية للمراجحة وتداول الديون³

يتم استخدام IBA لنوعين من التمويل:⁴

- النوع الأول: تمويل الواردات والمشتريات المحلية وفق مبدأ المراجحة. هذه الطريقة هي إنشاء دين، والذي يتم تمثيله بعد ذلك في أداة مورقة تأخذ شكل مسودة بنكية مأخوذة من العميل. إذا قرر المصرف بيع الكميالة إلى شخص ثالث، فإن ذلك يعتمد على مبدأ "بيع الدين" حيث يمكن بيع الكميالة بأقل من السعر، أي بخصم على قيمة السعر المنخفض.

- النوع الثاني: تمويل الصادرات والمبيعات المحلية.

¹ Islamic Interbank Money Market, available on: <https://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=22>

² Bank Negara Malaysia, Annual Report 2017, p 214

³ Bank Negara Malaysia, Guidelines on Accepted Bills-I, available on: <https://www.bnm.gov.my>

⁴ Beladjine Khalida, Yamani, Op Cit, p 70.

والجدول الموالي يوضح تطور حجم معاملات سوق النقد بين المصارف

الجدول رقم 3-11: تطور حجم معاملات سوق النقد بين المصارف

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	
59.6	62.5	67.3	63.9	68.3	71.8	-	Deposit
0.1	0.1	0.4	0.6	1.0	1.5	-	Bankre's Acceptance
4.2	5.5	6.5	6.4	4.4	4.0	-	NID
34.5	29.7	23.7	27.1	24.7	21.2	-	Islamic Deposit
-	-	-	-	-	0.1	-	Bankre's Islamic Acceptance
1.6	2.2	2.1	2.0	1.6	1.4	-	Islamic NID
2.4	2.1	2.5	3.2	3.2	3.1	1.138	Total (trillionRM)
						مليار رينجيت	

Source: Bank Negara Malaysia, annual Reports (2012-2018)

نلاحظ من الجدول أن معاملات سوق النقد بين المصارف كانت بشكل رئيسي في الودائع التقليدية والإسلامية مع تركيز الجزء الأكبر على آجال الاستحقاق قصيرة الأجل (بين عشية وضحاها وأسبوع واحد)، والتي يفضلها المشاركون في سوق النقد بين المصارف لإدارة السيولة قصيرة الأجل.

سجل إجمالي معاملات سوق النقد بين المصارف حجم تداول بلغ 1.138 مليار رينجيت ماليزي في 2012، بزيادة قدرها 35% مقارنة بعام 2011¹. والتي تضمنت الودائع والقبول المصرفي (BA) وشهادات الإيداع القابلة للتداول (NID) في كل من أسواق النقد التقليدية والإسلامية، حيث مثلت الودائع التقليدية الأداة الرئيسية للتداول، استحوذت على 71.8% من إجمالي الحجم في عام 2013. وبالرغم استحواذها على أعلى النسب إلا أنها في انخفاض مستمر في مقابل ارتفاع نسبة الودائع الإسلامية خلال الفترة.

وخلال سنتي 2014 و2015 لم يتغير إجمالي معاملات سوق النقد بين المصارف، استقر عند 3.2 تريليون رينجيت ماليزي. على الرغم من أن الودائع التقليدية ظلت الأداة الرئيسية المتداولة، كانت هناك زيادة في معاملات NID (التقليدية والإسلامية) بسبب الاعتراف بها على أنها أصول سائلة عالية الجودة بموجب متطلبات نسبة تغطية السيولة LCR. ثم انخفض حجم التداول إلى 2.1 تريليون رينجيت ماليزي سنة 2017 مقابل 3.2 تريليون رينجيت ماليزي سنة 2015 بنسبة 34.4%. وفي سنة 2018 سجل إجمالي معاملات سوق النقد بين المصارف حجماً أعلى بشكل هامشي قدره 2.4 تريليون رينجيت ماليزي كما أن ودائع سوق النقد التقليدي ظلت الأداة الرئيسية لإدارة السيولة، حيث مثلت 59.6% من إجمالي حجم التداول، تليها الودائع الإسلامية وشهادات الإيداع القابلة للتداول (التقليدية والإسلامية على حد سواء).

¹ Bank Negara Malaysia, Annual Report 2012 , p 76.

المبحث الثاني: تجربة الإمارات العربية المتحدة في تطوير أدوات السياسة النقدية لإدارة السيولة

الإمارات العربية المتحدة هي واحدة من أكبر أسواق الخدمات المصرفية الإسلامية في العالم، بعد المملكة العربية السعودية وماليزيا، أدت المصارف الإسلامية دوراً هاماً لتنمية الاقتصاد من خلال كفاءتها وتميزها في المجال المصرفي الإسلامي بتمويلها مختلف القطاعات الاقتصادية باستخدام مختلف الصيغ التمويلية الإسلامية؛ الأمر الذي جعلها منافساً قوياً لباقي المؤسسات المالية في مجال التمويل، مما دفع الدولة إلى إطلاق العديد من المبادرات أهمها مبادرة دبي عاصمة الاقتصاد الإسلامي سنة 2013 وذلك لثقتها بكفاءة وتطور جهازها المصرفي الإسلامي في قدرته على تنفيذ هذه المبادرات ودعم مختلف القطاعات.

المطلب الأول: الصيرفة الإسلامية في الإمارات العربية المتحدة

في ظل التنامي الكبير والمتسارع في أنشطة الصيرفة الإسلامية وزيادة تنوعها وتطورها، استطاعت دولة الإمارات العربية المتحدة أن ترسخ موقعها كمركز مهم لهذه الصناعة، ليس إقليمياً فحسب ولكن على الصعيد الدولي، وذلك باتخاذها خطوات مهمة في هذا المجال، خاصة وأنها تضم مصرف دبي الإسلامي أول المصارف الإسلامية في العالم.

الفرع الأول: نشأة وتطور الصيرفة الإسلامية في الإمارات

تمثل الإمارات العربية المتحدة بلد أول مصرف إسلامي وهو مصرف دبي الإسلامي سنة 1975 والذي احتكر العمل المصرفي الإسلامية حتى نهاية التسعينات، كما تبنت فكرة إصدار قانون خاص لتنظيم المصارف والمؤسسات المالية والشركات الاستثمارية الإسلامية من خلال القانون الاتحادي رقم 6 لسنة 1985، بشأن المصارف والمؤسسات المالية والشركات الاستثمارية الإسلامية والذي أعطى تعريفاً للمصرف الإسلامي وقنن علاقاته وأغراض إنشائه ونظم إدارته.¹

يعتبر الاقتصاد الإسلامي من أهم القطاعات غير النفطية التي ركزت عليها الإمارات، حيث سعت إلى وضع استراتيجية لتطوير قطاع الاقتصاد الإسلامي وتحويل دبي لتصبح عاصمة له مرتكزة على ريادتها وتميزها عالمياً في سبع مجالات محددة هي: التمويل الإسلامي، صناعة الأغذية الحلال، السياحة العائلية، الاقتصاد الرقمي الإسلامي، الفنون والتصاميم الإسلامية، ومركز الاقتصاد الإسلامي لمعايير إصدار الشهادات، والمركز الدولي للمعلومات، وأسبقيتها في إنشاء أول مصرف إسلامي في العالم مع وجود أول سوق مالي إسلامي بها عزز من ثقافتها الإسلامية والدينية وما له من انعكاسات إيجابية على الفرد والمجتمع

¹ بحثي عمارة، التصيكيك البنكي الإسلامي في تنمية الاقتصاد الإماراتي، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، العدد الثاني، سبتمبر 2017، ص 189.

والاقتصاد الوطني، إضافة إلى ما تتمتع به من اقتصاد حر مرن قادر على استيعاب المتغيرات وفتح آفاق جديدة وما يمتلكه من بنية تحتية وتقنية تؤهلها لأن تستوعب قطاع الاقتصاد الإسلامي الذي صار يستحوذ على أهمية عالمية متزايدة، احتلت دولة الإمارات العربية المتحدة المرتبة الأولى عربيا والثانية عالميا بعد ماليزيا كأفضل منظومة متكاملة للاقتصاد الإسلامي.¹

عرفت سنة 2018 أحداثا تنظيمية وقانونية تمثلت في إصدار المرسوم بقانون اتحادي رقم 14 لسنة 2018، في شأن المصرف المركزي وتنظيم المنشآت والأنشطة المالية، عزز هذا القانون الجديد دور وصلاحيات المصرف المركزي التنظيمية والرقابية، كما يدعم الإشراف الفعال على النظام المصرفي والمالي بما يتماشى مع أفضل الممارسات والمعايير الدولية، والذي على إثره تم تأسيس الهيئة العليا الشرعية، حيث تعتمد الأدوات النقدية والمالية الإسلامية التي يصدرها ويطورها المصرف المركزي لإدارة عمليات السياسة النقدية في الدولة، وتبدي رأيها بشأن الأنظمة والتعليمات الرقابية الخاصة بأعمال المنشآت المالية التي تمارس أعمالها وأنشطتها أو جزء منها وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية؛² كما أقرت الامتثال الإلزامي للمعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. وفي هذا الصدد، المصارف الإسلامية مطالبة بمراجعة منتجاتها وخدماتها والقيام بالتعديلات الضرورية حتى تتوافق خدماتها ومنتجاتها مع المعايير الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.³

تمتلك دولة الإمارات العربية المتحدة قطاعا ماليا إسلاميا، يتألف من مصارف إسلامية مؤهلة، ونوافذ إسلامية وشركات تمويل إسلامية يبلغ إجمالي أصولها 782.0 مليار درهم. يوجد حاليا ثمانية مصارف إسلامية محلية مؤهلة وبنكان إسلاميان أجنيبان مؤهلان مرخصان لمزاولة العمل في الدولة. إضافة إلى ذلك، أنشأ 17 مصرفا تقليديا نوافذ إسلامية بحجم أصول يقارب 166.2 مليار درهم في 2020 ، ما زاد من تنوعها وانتشارها في السوق.⁴

وجدير بالذكر أن غالبية المصارف الإسلامية الإماراتية تحتل مراكز متقدمة ضمن قائمة المصارف الإسلامية في العالم من حيث حجم الأصول، كما نالت العديد من الجوائز التقديرية على الصعيدين المحلي

¹ أحمد ماجد السيد عيد، دراسة قطاع الاقتصاد الإسلامي بدولة الإمارات العربية المتحدة، وزارة الاقتصاد لدولة الإمارات العربية المتحدة، يونيو 2016، ص 9.

² المادة 17 من مرسوم بقانون اتحادي رقم 14 لسنة 2018 ، في شأن المصرف المركزي وتنظيم المنشآت والأنشطة المالية، مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، 23 سبتمبر 2018 ، ص 12.

³ Amjar Ali Khan, Rahat Hssain Dar, **The Islamic Finance and Markets Law Review: United Arab Emirates**, The Law Reviews, Law Business Research Ltd, London, 4th edition, 2019, p: 109.

⁴ مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، تقرير الاستقرار السنوي 2020، ص 33

والعالمي، ما يدل على الأداء المتميز الذي تنتهجه المصارف الإسلامية الإماراتية في مسيرتها في القطاع المصرفي.

الفرع الثاني: واقع الصيرفة الإسلامية في الإمارات

تعد الإمارات من بين أكثر دول العالم نمواً في الصيرفة الإسلامية، حيث سجلت نمواً ملحوظاً في أنشطة الصيرفة الإسلامية واستحوذت على حصة مهمة في السوق العالمية للصيرفة الإسلامية جعلتها تصنف كدولة ذات أهمية نظامية في هذه الصناعة. وسنستدل على هذا النمو من خلال تطور حجم أصول الصيرفة الإسلامية وحجم الودائع وحجم التمويلات المصرفية الإسلامية.

أولاً: تطور إجمالي أصول الصيرفة الإسلامية في الإمارات

حققت الإمارات نجاحاً في تبنيتها لنظام مصرفي يركز على العمل المصرف الإسلامي، الأمر الذي انعكس بشكل واضح في حجم أصول الصيرفة الإسلامية، وتطور حصة أصول الصيرفة الإسلامية من إجمالي الأصول المصرفية، كما هو موضح في الجدول الموالي:

الجدول رقم 3-12: تطور أصول الصيرفة الإسلامية في الإمارات

الوحدة: مليار درهم إماراتي

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	
572.4	582.6	550.2	505.5	464.2	403.9	366.0	321.2	إجمالي الأصول الإسلامية
% 1.75-	%5.89	%8.84	%8.91	%14.91	10.9 %	%13.9	-	نسبة النمو %
% 18.5	%20.3	%20.4	%19.5	%18.7	17.6 %	%17.4	%17.9	حصة الصيرفة الإسلامية من إجمالي الأصول

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي للسنوات 2012-2019

شهد حجم أصول الصيرفة الإسلامية في الإمارات تزايداً مستمراً خلال فترة الدراسة، أين سجل 321.2 مليار درهم خلال سنة 2012 ليصل إلى 572.4 مليار درهم سنة 2019، كما أن نسبة أصول الصيرفة الإسلامية بالنسبة لإجمالي الأصول المصرفية في الإمارات عرفت ارتفاعاً واستقراراً نوعاً ما خلال الفترة حيث ارتفعت من 17.9% سنة 2012 إلى 20% في سنة 2018، الأمر الذي يعكس التوسع في قطاع الصيرفة الإسلامية في الإمارات، وجاء هذا الارتفاع استجابة لسياسة تنويع مصادر الدخل، أين ارتفعت مساهمات القطاع غير النفطي (بما فيه قطاع الصيرفة الإسلامية) في الناتج المحلي الإجمالي إلى 76.5% سنة 2015 بعد أن كانت تقدر بـ 75.5% سنة 2014، ولكن خلال الفترة 2016-2018

الفصل الثالث: تجربة ماليزيا والإمارات في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي مزدوج

شهدت وتيرة نمو بطيئة بنسب نمو متناقصة لأصول الصيرفة، ويرجع البعض إلى صعوبة البيئة التشغيلية للمصارف الإسلامية. أما في سنة 2019 انخفض حجم أصول الصيرفة الإسلامية، ويرجع هذا الانخفاض إلى عدة أسباب منها:

- انخفاض نسبة كبيرة من الأصول والمتمثلة في القروض والسلف والسحب على المكشوف والقروض العقارية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية بنسبة % 3.28 ؛ من 295.4 مليار درهم سنة 2018 إلى 285.7 مليار درهم سنة 2019.¹
- تأثر النمو بنشاط عمليات الاندماج والاستحواذ لبعض المصارف الإسلامية الرائدة مثل: بنك دبي الإسلامي، بنك نور الإسلامي، مصرف الهلال، حيث يحدث عادة خلال عام تنفيذ الاندماج تباطؤ في نمو المصرف.
- تأثر المصارف الإسلامية بديناميكيات السوق، حيث أن جزءاً من تمويلات المصارف الإسلامية كان لقطاع العقارات والبناء والذي تعرض لضغوط في السنوات الماضية، الأمر الذي ساهم في انخفاض التمويلات المصرفية الإسلامية، وبالتالي تأثر حجم الأصول المصرفية الإسلامية.²
- وتجدر الإشارة إلى أن هذا الحجم من الأصول جعل الإمارات تحتل المرتبة الثالثة عالمياً بعد السعودية وماليزيا.³

ثانياً: تطور إجمالي الودائع المصرفية الإسلامية في الإمارات

يعرض الجدول الموالي تطور إجمالي الودائع المصرفية الإسلامية في الإمارات خلال الفترة 2010-2019 وتطور حصة الودائع المصرفية الإسلامية من إجمالي الودائع المصرفية.

الجدول رقم 3-13: تطور إجمالي الودائع المصرفية الإسلامية في الإمارات

الوحدة: مليار درهم إماراتي

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	
402.1	401.6	383.8	348.6	332.2	284.7	245.6	إجمالي الودائع المصرفية الإسلامية
%0.1	%4.6	%10.1	% 4.9	%16.7	%15.9	-	نسبة النمو السنوي
%21.5	%22.9	23.6%	%22.3	%22.6	%20		نسبة الودائع الإسلامية إلى إجمالي الودائع المصرفية

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير السنوية لمصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي (2013-2019)

¹ Staff Writer, UAE Islamic banks market share in 2019 lowest in five years as assets dip, Salaam Gateway, 04 Feb 2020, available at, available at: <https://salaamgateway.com>

² Hassan Jivraj, UAE Islamic banking assets fall as lender consolidation, macro-economic woes weigh, say analysts, Salaam Gateway, 10 Feb 2020, available at: <https://salaamgateway.com>

³ ICD-REFINITIV, Islamic Finance Development Report 2020, p 27.

عرفت ودائع المصارف الإسلامية ارتفاعاً مستمراً نتيجة تزايد الطلب على المنتجات المصرفية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية خصوصاً في ظل رؤية إمارة دبي في أن تصبح عاصمة للتمويل الإسلامي، حيث كانت تقدر الودائع المصرفية الإسلامية سنة 2014 بـ 284.7 مليار درهم و 20 % من إجمالي الودائع المصرفية، واستمرت في الارتفاع إلى أن سجلت 402.1 مليار درهم سنة 2019، مع تراجع بسيط في حصتها الإجمالية من الودائع المصرفية من 22.9 % سنة 2018 إلى 21.5 % سنة 2019 . وهذا المستوى من النمو في الودائع يسهم في إيجاد بيئة قوية للسيولة في النظام المصرفي.

وتمثل الودائع من طرف المقيمين النسبة الأكبر من ودائع المصارف الإسلامية في الإمارات وبشكل أكبر من القطاع الخاص، نظراً لتزايد الطلب على المنتجات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية للشركات والأفراد، مما يعكس الثقة التي تحظى بها هاتاه المصارف لدى القطاع الخاص من جهة. ومن جهة أخرى تتمتعها بكفاءة مصرفية عالية بما يتوافق مع عقيدتهم. حيث شكلت نسبة 24.6% من إجمالي ودائع المقيمين في النظام المصرفي الإماراتي سنة 2018 و 94% من إجمالي ودائع المصارف الإسلامية.¹

وفي سنة 2019 شهدت حصة ودائع المصارف الإسلامية انخفاضاً بسبب تراجع ودائع القطاع العام (المؤسسات التابعة للحكومة)، فانخفضت من 54 مليار درهم سنة 2018 إلى 46.9 مليار درهم سنة 2019، نتيجة استمرار أسعار النفط عند مستوياتها المنخفضة، ولكن بالرغم من الانخفاض في ودائع المؤسسات التابعة للحكومة، تمكنت المصارف الإسلامية الاستفادة من الزيادة الملحوظة في ودائع غير المقيمين التي ارتفعت من 23 مليار درهم سنة 2018 إلى 27.7 مليار درهم سنة 2019² وهذا بفضل النظام المصرفي الإسلامي الراسخ وتزايد الثقة في الاستقرار المالي والسياسي لدولة الإمارات.

وبالمقارنة بين المصارف التقليدية والمصارف الإسلامية، نجد أن أداء المصارف التقليدية جاء أفضل من حيث نمو الودائع في سنة 2018 (8.9%) بعدما كان معدل نمو المصارف الإسلامية أفضل في سنة 2017 (10.1%) وكان نمو ودائع المصارف الإسلامية في سنة 2018 (4.6%) دون معدل النمو السنوي المركب للسنوات الأربعة الأخيرة 9%، في حين أن نمو ودائع المصارف التقليدية في سنة 2018 كان أعلى من معدل نموها السنوي المركب 4.5%.

¹ مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، التقرير السنوي 2018، ص 39.

² مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، التقرير السنوي 2019، ص 39.

ثالثاً: تطور إجمالي التمويلات المصرفية الإسلامية في الإمارات

يعرض الجدول الموالي تطور إجمالي التمويلات المصرفية الإسلامية في الإمارات خلال الفترة 2012-

2019

الجدول رقم 3-14: تطور إجمالي التمويلات المصرفية الإسلامية في الإمارات

الوحدة: مليار درهم إماراتي

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	
363.8	369.6	354	335	306.4	256.1	208.6	193.4	إجمالي التمويلات المصرفية الإسلامية
%1.7-	%5.4	%5.7	%9.5	15.0 %	22.8 %	%7.9	-	نسبة النمو السنوي
%20.8	22.5 %	22.4 %	%21.3	20.6 %	19.2 %	18.5	17.6	نسبة التمويل الإسلامي إلى إجمالي التمويل المصرفي

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير السنوية وتقارير الاستقرار المالي لمصرف الإمارات المركزي (2012-2019)

إن سعي دبي لتكون مركزاً للتمويل الإسلامي والتوجه السائد في الدولة لاستخدام خدمات مالية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية قد ساهم في تعزيز نمو التمويل في المصارف الإسلامية، فقد ارتفع إجمالي التمويل المصرفي الإسلامي وكذلك حصة التمويلات المصرفية الإسلامية حيث بلغت 20.8% سنة 2019 من إجمالي التمويل المصرفي بعدما كانت تمثل 17.6% في 2012.

إن التمويل المصرفي الإسلامي موجه بشكل أساسي للتمويل المحلي بنسبة 92% سنة 2019 يتقدمها القطاع الخاص، قطاع الأعمال والقطاع الصناعي ثم الأفراد، وهذا راجع لسياسة التنويع الاقتصادي التي تنتهجها الدولة، والتي تهدف إلى تشجيع القطاع الخاص وكافة القطاعات غير النفطية، وباعتبار هذه القطاعات تستحوذ على الحجم الأكبر من تمويلات المصارف الإسلامية فإن التغيير في حجم تمويلاتها يؤثر على إجمالي التمويل الإسلامي، وهو ما حدث سنة 2019 أين انخفض التمويل المصرفي الإسلامي بنسبة % 1.7 من 369.66 مليار درهم سنة 2018 إلى 363.47 مليار درهم سنة 2019، وهذا راجع لانخفاض التمويل المقدم للقطاع الخاص من 296 مليار درهم سنة 2018 إلى 285.8 مليار درهم سنة 2019، وانخفاض التمويل المقدم لقطاع الأعمال والقطاع الصناعي من 165 مليار درهم سنة 2018 إلى 155.7 مليار درهم سنة 2019.

ويتوزع التمويل الإسلامي في الإمارات العربية المتحدة حسب الصيغ إلى صيغة المراجعة التي تستحوذ على أكبر نسبة من إجمالي التمويل الإسلامي وصيغة السلم.

الجدول رقم 3-15 : تدفق التمويل الإسلامي حسب الصيغ في الإمارات

الوحدة: مليار درهم إماراتي

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	
232.88	237.9	220.42	207.34	188.86	157.92	128.12	المربحة
130.59	131.77	129.34	124.32	112.67	98.11	80.52	السلم
363.47	369.67	350.1	331.6	301.53	256.03	208.64	المجموع

Source: IFSB, Prudential and Structural Islamic Financial Indicators (PSIFIs) for Islamic Bank. https://www.ifsb.org/psifi_03.php

الفرع الثالث: مؤشرات أداء الصيرفة الإسلامية في الإمارات

يمكن عرض مؤشرات الأداء الخاصة بالمصارف الإسلامية الإماراتية خلال الفترة 2013-2019 في

الجدول التالي:

الجدول رقم 3-16: مؤشرات أداء الصيرفة الإسلامية في الإمارات

الوحدة: (%)

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013		
1.8	1.7	1.5	1.4	1.5	1.6	1.1	ROA	الربحية
8.4	12.6	12.2	10.8	12.4	14.3	9.1	ROE	
19.7	19.6	20.0	16.8	17.0	13.8	16.8	LAR	السيولة
20.5	20.4	20.3	17.0	16.9	17.1	20.6	LASTL	
86.5	93.0	92.2	96.1	90 <	90 <	90 <	FDR	
100 <	100 <	100 <	100 <	-	-	-	LCR	
-	80.7	81.6	83.1	-	-	-	NSFR	
5.4	4.8	5.3	6.4	6.6	7.5	6.6	NPF	جودة الأصول
17.9	17.3	16.4	17.1	15.6	15.8	17.6	CAR	رأس المال
16.8	16.2	15.3	16.5	14.9	15.0	16.7	T-CAR	التنظيمي
12.9	12.2	11.8	12.8	11.6	11.8	11.8	Leverage	الرافعة المالية

Source: IFSB, Prudential and Structural Islamic Financial Indicators (PSIFIs) for Islamic Bank. https://www.ifsb.org/psifi_03.php

ظلت مؤشرات السلامة المالية للمصارف الإسلامية في الإمارات إيجابية في المجمل خلال الفترة محل الدراسة، فلا تزال تتمتع بمستوى جيد إجمالاً من رأس المال فهو في حالة استقرار حيث ارتفع إجمالي CAR وT-CAR بشكل طفيف نتيجة لانخفاض نمو التمويل وتوليد رأس المال الداخلي. وهي أعلى بكثير من

المتطلبات التنظيمية التي ينص عليها المصرف المركزي. ومع هذا تظل المصارف التقليدية تتمتع بمستوى أعلى من نسبة كفاية رأس المال مقارنة بالمصارف الإسلامية.

كما نلاحظ استقرار في مقاييس الربحية خلال الفترة، بينما تراجع نسبة FDR من 96.1% سنة 2016 إلى 86.5% في نهاية عام 2019، ويرجع ذلك أساسا إلى النمو القوي في الودائع مقارنة بالقروض، حيث ساهمت الحكومة في انخفاض نسبة القروض إلى الودائع من خلال خفض معدل الإقراض مقارنة بزيادة نمو الودائع بشكل متواز، ما يعكس ارتفاع أسعار النفط والإصلاحات المالية العامة. كما لا تزال المصارف الإسلامية تمويل بشكل رئيسي من الودائع المحلية (86%) من إجمالي التمويل؛ أعلى من المصارف التقليدية (78%)، أما بالنسبة لنسبة الأصول السائلة المؤهلة فهي في استقرار، حيث بلغت 19.7% سنة 2019 وهي أعلى بكثير من الحد الأدنى الذي تقتضيه الجهات التنظيمية والبالغ نسبته 10%، مع الحفاظ على نسبة LCR تفوق الحد الأدنى التنظيمي 100%.

أما بالنسبة لجودة الأصول نلاحظ تدهور في نسبة NPF، لا سيما بسبب الضغوط في قطاعي العقارات والمقاولات، وأيضا في مجال تجارة التجزئة والجملة، بسبب زيادة عمليات شطب التمويل المتعثر وتكوين مستويات أعلى للمخصصات مقابل التمويل الجديد المتعثر.

ونلاحظ أيضا أن نسبة الاستدانة لدى المصارف الإسلامية الإماراتية خلال سنوات محل الدراسة، هي أعلى بأضعاف من الحد الأدنى لنسبة الاستدانة المفروض وفق اتفاقية بازل 3 (3%) هذا يدل على أن المصارف الإسلامية الإماراتية تستوفي عمليا وبشكل يسير الحد الأدنى لنسبة الاستدانة. أي أنها لا تعتمد بشكل كبير في تمويل أصولها على الاستدانة، كما تؤكد هذه النسب المرتفعة بأنها تمتلك مرونة كبيرة للتوسع أكثر في محفظة الأصول بالاعتماد على الرفع المالي.

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية لإدارة السيولة في الإمارات

تهدف السياسة النقدية لمصرف الإمارات المركزي إلى الحفاظ على سلامة واستقرار النظام النقدي في الدولة لضمان الاستقرار والثقة المطلوبة في الاقتصاد الوطني. وللقيام بذلك، يحدد المصرف المركزي الأدوات النقدية والوسائل التشغيلية لتحقيق أهداف السياسة النقدية، بما في ذلك السياسات المتعلقة بإدارة سعر صرف العملة الوطنية وأسواق النقد في الدولة.

ويخدم هذا الهدف الإطار الجديد الذي وضعه المصرف المركزي لعملياته في أسواق المال بالدرهم الإماراتي، والذي أطلق عليه اسم إطار الدرهم النقدي. يتمحور تصميم الركائز الرئيسية لهذا الإطار والإعداد التشغيلي ذي الصلة نحو هدف السياسة النقدية المهيمن المتمثل في الحفاظ على ربط الدرهم الإماراتي بالدولار الأمريكي.

الفرع الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية في القطاع المصرفي في الإمارات

تشمل السمات الرئيسية لإطار تنفيذ السياسة النقدية الجديد الركائز الأربع التالية: التسهيلات الدائمة، وعمليات السوق المفتوحة، والتأمين على السيولة، ومتطلبات الاحتياطي الإلزامي.

أولاً: معدل الاحتياطي الإلزامي

يمثل الاحتياطي الإلزامي أداة أساسية يستخدمها مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي في سياسته النقدية في التأثير على الكتلة النقدية أو إدارة سيولة القطاع المصرفي والتي كان تغييرها محدوداً للغاية من قبل المصرف المركزي. وهو النسبة من الودائع الموجودة لدى المنشآت المالية المرخصة التي تتلقى الودائع، والتي يقرر مجلس الإدارة الاحتفاظ بها لدى المصرف المركزي وفقاً للأحكام والشروط التي يحددها.¹

وللمصرف المركزي أن يفرض حداً أدنى للاحتياطي الإلزامي لكل نوع من أنواع الودائع أو على إجمالي الودائع لدى المنشآت المالية المرخصة التي تتلقى الودائع، تماشياً مع أهداف السياسة النقدية ووضع السيولة القائم والمتوقع؛ ويحدد مجلس الإدارة طريقة احتساب نسبة الاحتياطي الإلزامي حسب ما يراه مناسباً.²

اعتباراً من 28 أكتوبر 2020 قام مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي بطرح نظام جديد بشأن الاحتياطي الإلزامي للمنشآت المالية المرخصة التي تتلقى الودائع، ويمثل طرح هذا النظام الخطوة الثانية في تنفيذ الإطار الجديد للعمليات النقدية بالدرهم.*

وبإدخال هذا النظام الجديد، سيصبح الاحتفاظ بأرصدة الاحتياطي الإلزامي أكثر مرونة، إذ سيتم تمديد فترة الاحتفاظ بالاحتياطي الإلزامي من 7 إلى 14 يوماً لتسهيل إدارة السيولة قصيرة الأجل، إضافة إلى ذلك، سيتم السماح للمنشآت المالية المرخصة التي تتلقى الودائع بالسحب من احتياطياتها المحتفظ بها لدى المصرف المركزي في أي يوم بنسبة تصل إلى 100% لأغراض التسويات اليومية أو التعامل مع أي تقلبات في أسعار سوق النقد لليلة واحدة؛ شريطة الاحتفاظ بالمعدل اليومي للاحتياطي الإلزامي على مدى فترة 14 يوماً. وفي حال عدم الامتثال بالاحتفاظ بالمعدل اليومي للاحتياطي الإلزامي خلال فترة الـ 14 يوماً، يتم تطبيق غرامة مالية دورية قدرها 400 نقطة أساس فوق سعر الفائدة الأساسي للمصرف المركزي السائد من المبلغ الناقص عن الاحتياطي الإلزامي، وتم تثبيت مستوى الاحتياطي الإلزامي للودائع تحت

¹ المرسوم بقانون اتحادي رقم (14) لسنة 2018، في شأن المصرف المركزي وتنظيم المنشآت والأنشطة المالية، ص 3.

² المادة 32 من المرسوم بقانون اتحادي رقم (14) لسنة 2018، ص 17.

* يعتبر إطار العمليات النقدية بالدرهم مبادرة رئيسية قدمها المصرف المركزي في عام 2017، بهدف تعزيز تنفيذ السياسة النقدية، وتطوير أسواق النقد في الدولة.

الطلب والودائع لأجل عند النسب القائمة حالياً والبالغة 7 % و 1 %، على التوالي.¹ تنطبق نفس النسبة المطبقة على الودائع بالعملة المحلية على الودائع بالعملة الأجنبية التي تمثل حوالي 30% من إجمالي الودائع.²

ويأتي إطلاق هذا النظام الجديد بهدف مساعدة المصارف العاملة في الدولة على إدارة السيولة المتوفرة لديها بصفة يومية وبطريقة أكثر مرونة وفعالية. بالإضافة إلى ذلك، يوفر تمديد فترة الاحتفاظ بالاحتياطي الإلزامي من 7 إلى 14 يوماً حافزاً للمصارف للاستفادة من الآلية الجديدة لحساب معدل الاحتياطي الإلزامي.

ثانياً: عمليات السوق المحلية

يتولى المصرف المركزي مهمة القيام بعمليات في أسواق النقد المحلية لضمان مواءمة أسعار الفائدة ما بين المصارف لليلة واحدة مع سعر الأساس، ولتسهيل الأداء السلس للنظام النقدي. ومن بين هذه العمليات: التسهيلات الائتمانية الدائمة، وتسهيلات تأمين السيولة، وعمليات السوق المفتوحة (الميكانيكية والضبط الدقيق لوضع السيولة).³

1. التسهيلات الائتمانية الدائمة (المتاحة)

تتمثل في أدوات السياسة النقدية المتاحة للمنشأة المالية المرخصة بغرض تمكينها من إدارة سيولتها، وفق الضوابط والتعليمات التي يصدرها المصرف المركزي طبقاً لأحكام مرسوم بقانون اتحادي رقم 14 سنة 2018.

- **تسهيلات الإيداع لليلة واحدة (ODF) Overnight Deposit Facility**: هي الأداة الأساسية لإدارة فائض السيولة لدى القطاع المصرفي في دولة الإمارات، وتهدف إلى تمكين المصارف التقليدية والأطراف المؤهلة الأخرى من إيداع فائض السيولة المتوفر لديها لدى المصرف المركزي على أساس الليلة الواحدة. ويوفر سعر الفائدة على هذه التسهيلات (سعر الأساس) الحد الأدنى لسعر الفائدة الفعلي لأسعار سوق النقد لليلة واحدة.

¹ مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، الإشعار رقم 2020/1759 الصادر بتاريخ 6 أبريل 2020، المصرف المركزي يطرح نظاماً جديداً بشأن الاحتياطي الإلزامي.

² Joelle El Gemayel and others, **United Arab Emirates Technical Assistance Report – Liquidity Management And Forecasting**, International Monetary Fund, Country Report No. 22/236, July 2022, p 22.

³ مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، السياسة النقدية والأسواق المحلية (عمليات السوق المحلية)، متاح على الموقع:

<https://www.centralbank.ae/ar/our-operations/monetary-policy-and-domestic-markets/domestic-market-operations/>

وتحدد ODF الذي تم تقديمه في 12 جويلية 2020 ، الحد الأدنى لمعدلات سوق النقد لليلة واحدة الذي يشير إلى موقف السياسة النقدية. والمعدل المطبق على ODF هو السعر الأساسي الذي تم تثبيته في البداية على فائدة الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي على الاحتياطيات الزائدة ثم تمت مواءمته مع فائدة الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي على رصيد الاحتياطيات في 29 يوليو 2021. وقد تم قبول هذا التسهيل بشكل جيد من قبل المشاركين في السوق ومعظم المصارف تستخدمه يوميا.¹

- **تسهيلات الإقراض لليلة واحدة (OLF) Overnight Lending Facility** : تندرج ضمن تسهيلات التمويل التقليدية، حيث يمكن للأطراف المقابلة المؤهلة، وفقا لتقديرها الخاص، أن تسحب من الأموال الاحتياطية للمصرف المركزي على أساس ليلة واحدة، وذلك لمواجهة أية اختلالات مؤقتة في مستوى السيولة المتوفرة لديها. وللحصول على هذه التسهيلات، يتعين على الأطراف المقابلة المؤهلة أن تقدم ضمانات مؤهلة عبر اتفاقية إعادة الشراء، أو من خلال مقايضة الدرهم بالعملة الأجنبية.

- **تسهيلات السيولة خلال اليوم الواحد (ILF) Intraday Liquidity Facility**: تهدف هذه التسهيلات إلى تزويد الأطراف المقابلة المؤهلة، المشاركين في نظام الإمارات لتحويل الأموال بالحصول على تمويل بالدرهم الإماراتي من المصرف المركزي. وتساعد هذه التسهيلات الممنوحة مقابل ضمانات مؤهلة، الأطراف المقابلة المؤهلة لإدارة أية انقطاعات أو اختناقات يومية غير متوقعة في نظام الإمارات لتحويل الأموال، بطريقة تضمن تسوية المدفوعات على أساس الوقت الحقيقي.²

توفر ILF سيولة مضمونة خلال اليوم بدون تكلفة مما يسمح للمصارف بإدارة انقطاعات المدفوعات غير المتوقعة أو حالات الجمود، وتجنب التأخير في تقديم المدفوعات وتسويتها. يمكن أن تكون الضمانات الخاصة بمرفق السيولة خلال اليوم عبارة عن أذونات نقدية (M-Bills) / شهادات إيداع إسلامية صادرة عن مصرف الإمارات المركزي أو أذون الخزانة T-Bills الصادرة عن الحكومات الفيدرالية أو المحلية.³

- **تسهيلات المرابحة المغطاة بضمان (كأداة لتعزيز مستويات السيولة) Collateralized (CMF) Murabaha Facility**

منح مصرف الإمارات المركزي المنشآت المالية المرخصة القروض والسلف أو التسهيلات الائتمانية الأخرى وتسهيلات التمويل المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، مغطاة بضمان لأغراض السياسة النقدية، وفقا للشروط والأحكام التي يراها المصرف المركزي مناسبة ويحددها من وقت لآخر.⁴

¹ Joelle El Gemayel and others, op cit, p 18.

² مصرف الإمارات المركزي، تسهيلات السيولة خلال اليوم، إشعار رقم 2021/1920

³ Joelle El Gemayel and others, op cit, p 18.

⁴ المادة 43 عمليات النقد والمال، من المرسوم بقانون اتحادي رقم (14) لسنة 2018، ص 14.

وتسهيلات المراجعة المغطاة بضمان نوع من تسهيلات التمويل، حيث يمكن للأطراف المقابلة المؤهلة، وفقاً لتقديرها الخاص، أن تسحب من الأموال الاحتياطية للمصرف المركزي على أساس ليلة واحدة وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية، وذلك لمواجهة أية اختلالات مؤقتة في مستوى السيولة المتوفرة لديها. وللحصول على هذه التسهيلات، يتعين على الأطراف المقابلة المؤهلة أن تتعهد بضمانات، من خلال اتفاقية إعادة الشراء أو في شكل مفاضلة العملات الأجنبية.

لجأ مصرف الإمارات المركزي في عام 2011 إلى إصدار تسهيل المراجعة المضمونة المغطاة بضمان شهادات الإيداع المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، تمكن المصرف المركزي من القيام بدور الملجأ الأخير للإقراض لدعم مستويات السيولة في المصارف الإسلامية التي تفتقر للسيولة ومن ثم تمكين المصارف الإسلامية من إدارة السيولة بشكل أفضل.

واعتباراً من 1 أبريل 2015، قام المصرف المركزي بتوسيع نطاق "الضمانات المؤهلة" لتسهيلات المراجعة المغطاة بضمان لتشمل الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية بجانب شهادات الإيداع الإسلامية الصادرة عن مصرف الإمارات المركزي. هذا من شأنه تمكين المصارف الإسلامية من الحصول على السيولة من المصرف المركزي مقابل ضمانات على غرار المصارف التقليدية ضمن إطار "تسهيلات الإقراض الحدي"¹. وقد تم تعزيز هذه الخدمة لضمان حصول المصارف الإسلامية أيضاً على تسهيلات تمويل الطوارئ من خلال التسهيلات الإقراضية المؤقتة للمصرف المركزي الإماراتي.

بموجب هذا التسهيل يتم قبول شهادات إيداع المصرف المركزي الإسلامية كضمان، بهدف توفير مصادر للسيولة للمصارف الإسلامية. ومن ثم يطلب من المصرف الراغب في الاستفادة من هذا التسهيل أن يتقدم بطلب للحصول على التسهيل للمصرف المركزي محددًا قيمة التسهيل والسلعة المراد شرائها. في حال موافقة المصرف المركزي يتم إبرام اتفاقية تسهيل مراجعة مضمونة مع مصرف الإمارات المركزي، يحدد فيها المصرف هامش عملية المراجعة ويطلب من المصرف الإسلامي اختيار الجهة الموردة للسلعة، وسيتعين وقتها على المصرف المعني والمصرف المركزي إتمام صفقات السلع قبل تسليم الأموال. يتمثل الضمان المقبول بالنسبة لهذه التسهيلات في شهادات الإيداع المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، تصدر هذه التسهيلات لآجال ليلة واحدة كحد أدنى وثلاثة أشهر كحد أقصى.

تجدر الإشارة إلى أنه بالإضافة إلى الدور المهم لهذه الأداة في تعزيز السيولة للمصارف الإسلامية، فإن مصرف الإمارات المركزي يستخدمها كذلك كأداة للسياسة النقدية. فمن خلال تغيير معدل الربح

¹ المصارف الإسلامية الإماراتية تواصل التحليق بانطلاقها القوية، على الموقع: <http://www.aliqtisadalislami.net>

المتضمن في عمليات المراجعة المضمونة يمكن نقل توجهات السياسة النقدية للسوق المصرفية الإسلامية وإدارة مستويات السيولة بتلك المؤسسات بما ينسجم مع أولويات السياسة النقدية.

تحدد تسهيلات OLF و CMF الحد الأقصى لمعدلات أسواق المال قصيرة الأجل، وتم توحيد تسهيل الإقراض لليلة واحدة وتسهيل إعادة الشراء في تسهيل إقراض لليلة واحدة. نظرا لأن النظام المصرفي في الإمارات لا يزال يعاني من فائض هيكلية في السيولة، فإن عددا قليلا فقط من المصارف يستخدم تسهيل الإقراض لليلة واحدة. ويمكن أن تكون الضمانات المؤهلة ل OLF عبارة عن أدوات نقدية (M-Bills) / شهادات إيداع إسلامية صادرة عن مصرف الإمارات المركزي أو أدوات الخزينة T-Bills الصادرة عن الحكومات الفيدرالية أو المحلية بدولة الإمارات العربية المتحدة.¹

2. تسهيلات تأمين السيولة الطارئة (CLIF) contingent Liquidity Insurance Facility

يجوز للمصرف المركزي على أساس طارئ ووفقا لتقديره الخاص أن يفعل تسهيلات تأمين السيولة الطارئة استجابة لأية ضغوطات فعلية أو متوقعة ذات طبيعة استثنائية، والتي قد تكون خاصة بطرف معين أو على مستوى السوق.² ويعتبر هذا النوع بمثابة تسهيلات داعمة للسيولة، حيث تستطيع الأطراف المقابلة المؤهلة السحب من الأموال الاحتياطية للمصرف المركزي لفترات ممتدة، وذلك من خلال تقديم أوراق مالية مؤهلة كضمان، عن طريق اتفاقية إعادة الشراء للتمويل التقليدي، أو عبر اتفاقية إدارة الضمانات للتمويل وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية.

3. عمليات السوق المفتوحة

تؤدي عمليات السوق المفتوحة دورا مهما في تنفيذ إطار السياسة النقدية لمصرف الإمارات المركزي، مما يؤدي إلى استنزاف الفائض الهيكلي للسيولة وتخفيف اختلالات السيولة قصيرة الأجل التي قد تؤثر على أسعار الفائدة.

1.3. عمليات السوق المفتوحة الهيكلية

يتم تنفيذ عمليات السوق المفتوحة الهيكلية وفقا لتقدير المصرف المركزي الخاص بضرورة تعديل مستوى السيولة الهيكلية ضمن القطاع المصرفي، وذلك من أجل امتصاص الجزء الأكبر من فائض السيولة القائم أو القيام بعمليات إعادة شراء عكسية إذا استلزم الأمر، بهدف تعزيز تنمية السوق المحلي. يمكن تنفيذ هذه العمليات من خلال المعاملات التالية:³

¹ Joelle El Gemayel and others, op cit, p 19

² مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، التسهيلات الائتمانية المتاحة وتسهيلات تأمين السيولة، إشعار رقم 2022/333، الصادر بتاريخ 2022/01/25.

³ Joelle El Gemayel and others, op cit, p 19.

– الأذونات النقدية (M-bills): أطلق المصرف المركزي في 11 جانفي 2021 برنامج جديد لإصدار الأوراق المالية القابلة للتداول للمؤسسات المالية المرخصة والمستثمرين المؤهلين باسم الأذونات النقدية (M-bills) بدلا من شهادات الإيداع التقليدية، ويتم بيع هذه الأوراق المالية بالمزاد العلني وتداولها في السوقين الأولي والثانوي من خلال حلول مطورة بواسطة Bloomberg*، وتسويتها من خلال منصة محلية متوافقة مع المعايير الدولية، تم إنشاؤها وتشغيلها من قبل¹ Euroclear Bank**.

الهدف من البرنامج الجديد للإصدارات هو توفير نظام متكامل لإدارة السيولة في القطاع المصرفي الإماراتي. ويمثل طرح برنامج M-bills لتحل محل برنامج شهادات الإيداع التقليدية القائمة معلما هاما آخر نحو تنفيذ الإطار النقدي الجديد للدرهم.

تمثل M-bill ورقة مالية قصيرة الأجل مقومة بالدرهم الإماراتي وتشكل التزاما مباشرا وعاما وغير مشروط وغير خاضع للمصرف المركزي الإماراتي، ويتم إصدارها وفقا لسلطة المصرف المركزي بموجب قانون الإصدار.²

إن إنشاء منصة محلية مبتكرة بالتعاون مع Euroclearable بالإضافة إلى M-Bills القابلة للتداول من خلال نظام Bloomberg للمزادات والتداول الآلي للسندات، من شأنه أن يسهل وصول المستثمرين المؤهلين إلى سوق M-Bills بطريقة موحدة وأكثر أمانا وكفاءة. كما سيتيح ذلك لمتعاملي السوق في الإمارات العربية المتحدة إمكانية الحفاظ على مجمع موحد ومستدام للسيولة بالدرهم.³

مع إطلاق برنامج M-Bills، يعتمزم المصرف المركزي تعزيز تطوير سوق ثانوية للأوراق المالية المقومة بالدرهم الإماراتي، وبالتالي المساهمة في إنشاء مؤشر تسعيري خال من المخاطر (منحنى العائد) ، والذي يمكن أن يحفز بشكل أكبر أنشطة السوق المحلية. وبناء على ذلك، يتوقع المصرف المركزي أن إنشاء مثل هذه المؤسسات سيؤدي تجمع السيولة بالدرهم إلى زيادة أحجام التداول على M-Bills ومن المحتمل أن يساعد في تقليل التقلبات الكلية لتكاليف الاقتراض واستقرار العوائد في أسواق المال المحلية ورأس المال.

إن إطلاق برنامج M-Bills يوفر الفرصة لإنشاء بنية تحتية قوية مطلوبة ليس فقط لإدارة السيولة، ولكن أيضا لتوفير مصدر ثابت للأموال للمصارف والمؤسسات المالية العاملة في الدولة، كما سيساعد أيضا في تطوير سوق محلي للدرهم للأوراق المالية التي يصدرها القطاع العام في الإمارات في المستقبل.

* شركة دولية رائدة في الخدمات المالية والأخبار.

¹ مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، برنامج الأذونات النقدية، إشعار رقم 2020/5519، الصادر بتاريخ 2020/12/24

** مؤسسة إيداع مركزي للأوراق المالية الدولية، مقرها بروكسل.

² Central Bank of the United Arab Emirates, **Monetary bills programme (General Terms & Conditions of the Monetary Bills)**, Effective from 11 January 2021, p2. <https://www.centralbank.ae>

³ مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، برنامج الأذونات النقدية، إشعار رقم 2020/5519

بدأ سوق M-Bills الثانوي في التطور ولكنه لا يزال يواجه مشاكل السيولة والعمق، حيث يعتبر العمق وسيولة السوق الثانوي لـ M-Bills حجر الزاوية في تطوير سوق إعادة الشراء كون أن M-Bills هي أوراق مالية قابلة للتسويق والتي يمكن استخدامها كضمان أساسي. ويقوم المصرف المركزي بتقييم إمكانية زيادة مبلغ الإصدار لفترات طويلة لتوفير المزيد من الأوراق المالية للسوق وتحسين السيولة. ويجب على المصرف المركزي أن يأخذ في الاعتبار أن الطلب على هذه الأدوات يمكن أن يمتص المبلغ الجديد مع تأثير السعر المنخفض.

- قيام المصرف المركزي بعمليات إعادة شراء عكسية للأدوات النقدية بإعادة شرائها: يقصد بهذا النوع من العمليات تلك العمليات التي يقوم المصرف المركزي من خلالها بإعادة شراء الأدوات النقدية من الأطراف المقابلة المؤهلة. وقد تتم مثل هذه العمليات من خلال مزاد تنافسي أو من خلال اتفاقيات ثنائية. ويمكن استخدام هذا النوع من العمليات لمعالجة أي اختلالات هيكلية لوضع السيولة على مستوى أسواق النقد المحلية. وقد يقوم المصرف المركزي أيضا بمثل هذه العمليات لدعم تطوير أنشطة السوق المحلية.

- شهادات الإيداع المتوافقة مع الشريعة الإسلامية (ICD): لإدارة السيولة قصيرة الأجل في المصارف الإسلامية وتنفيذ السياسة النقدية بشكل أكثر فاعلية، قام مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي في نوفمبر 2010 بإصدار شهادات إيداع متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية. وتحظى هذه الخطوة بأهمية خاصة بالنظر إلى أن السيولة تعد من أهم المشكلات الرئيسية التي تواجه صناعة التمويل الإسلامي على المستوى العالمي.¹

يصدر المصرف المركزي بانتظام شهادات الإيداع الإسلامية على أساس مراجعة السلع للمصارف التي تمارس كافة أعمالها وأنشطتها أو جزء منها وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية. ويتم إصدار هذه الشهادات لفترة استحقاق الأسبوع الواحد على أساس يومي، لكي تؤدي وظيفة مماثلة لتسهيلات الإيداع ليلية واحدة فيما يتعلق بإدارة السيولة. في البداية صدرت هذه الشهادات لفترات استحقاق متنوعة تتراوح من شهر واحد، شهرين، 3 أشهر، 6 أشهر، 9 أشهر، 12 شهرا إلى 5 سنوات. واعتبارا من 4 أكتوبر 2021 قام المصرف المركزي بتعديل جدول إصدار شهادات الإيداع الإسلامية لفترات استحقاق الآتية: أسبوع، شهر واحد، 3 أشهر، 6 أشهر، 12 شهرا، وذلك وفق أجددة تتوافق مع الجدول الزمني لإصدار الأدوات النقدية.²

¹ دانيا سعدي، إمكانات نمو واعدة للتمويل الإسلامي، التقرير الاقتصادي، العدد 12 تمويل المستقبل. على الموقع:

<https://www.adced.ae>

² مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، إصدار شهادات الإيداع الإسلامية، إشعار رقم 2021/4222، الصادر بتاريخ 2021/9/7.

تهدف هذه الأداة بجانب كونها أحد أدوات إدارة السياسة النقدية التي تسهم في تمكين المصرف المركزي من امتصاص فائض السيولة في المصارف الإسلامية إلى مساعدة المصارف الإسلامية على إدارة فائض السيولة لديها. يتعين على المصارف التي ترغب في شراء هذه الشهادات التوقيع على اتفاقية رئيسية لودائع مرابحة السلع مع المصرف المركزي، والدخول في نظام المزايدات الخاص بشراء الشهادات الذي تديره دائرة الخزانة التابعة للمصرف المركزي لتحديد هامش الربح المطلوب من قبل المصرف الإسلامي.¹

ويتم طرح شهادات الإيداع في مزاد من خلال إدارة الخزينة بالمصرف، ويترتب على جميع المصارف الإسلامية التي ترغب بالمشاركة في المزاد، أن تقوم بذلك من خلال استيفاء النموذج الذي تصدره إدارة الخزينة بالمصرف المركزي والمزود بأدوات حفظ أمنية. فيما يتعلق بإجراءات الإصدار، تقوم إدارة الخزينة بدعوة المصارف الإسلامية من خلال نموذج الخزينة للمصرف المركزي لتقديم طلبات الشراء من خلال نظام مزايدات الشهادات، بحيث يتضمن الطلب هامش الربح دون سعر تكلفة السلعة.

وفقاً لهذه الأداة، تعين المصارف الإسلامية المصرف المركزي كعميل يقوم بشراء سلعة معينة من مالكيها على أساس نقدي على أن يتم الدفع حسب سعر السلعة الحاضر في هذا الوقت، يلي ذلك قيام المصرف المركزي بشراء السلعة المشار إليها من البائع واستلامها وبيعها للمصارف الإسلامية التي تقوم بدورها ببيعها للمصرف المركزي بقيمة السلعة مضافاً إليها هامش للربح على أساس الدفع المؤجل على أن يتم استلام المبلغ في تاريخ استحقاق الشهادة. يعقب ذلك قيام المصرف المركزي، بدوره ببيع السلعة لمشتري آخر على أساس السعر الحاضر للسلعة.²

ومن خلال هذه الأداة يتمكن المصرف المركزي من إدارة فوائض السيولة في المصارف الإسلامية حيث أن ارتفاع معدل هامش الربح المتضمن في تلك الاتفاقات يحفز المصارف الإسلامية على إيداع السيولة الفائضة لدى المصرف المركزي وبالتالي تقييد السياسة النقدية والعكس صحيح.³

تمثل هذه الشهادات المبنية على مفهوم المرابحة، أولى أدوات إدارة السيولة المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية التي يصدرها المصرف المركزي. كما تمكن المصارف الإسلامية من تحسين إدارتها للسيولة المتوافرة لديها، كما هو الحال بالنسبة إلى المصارف الأخرى العاملة في الدولة، وتمثل هذه الإصدارات خطوة مهمة نحو تطوير الصيرفة الإسلامية في الدولة.⁴

¹ مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، شهادات إيداع المصرف المركزي المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، إشعار رقم 2010/5802

² المرجع السابق.

<https://www.centralbank.ae>

³ أحمد عبد الفتاح، الإمارات من أكثر دول العالم نمواً بالصيرفة الإسلامية، متاح على الموقع:

<https://www.aliqtisadalislami.net>

<https://www.alkhaleej.ae>

⁴ أبوظبي (الخليج)، إقبال على شهادات إيداع "المركزي" الإسلامية، متاح على الموقع:

الجدول رقم 3-17: تطور شهادات الإيداع المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في الإمارات

الوحدة: مليار درهم إماراتي

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	
*115.6	129.3	122.7	138.2	135.1	108.2	139.8	99.5	107.9	شهادات الإيداع التقليدية
10.6-	5.4	11.2-	2.3	24.9	22.6-	40.5	7.8-		نسبة النمو %
49.1	45.3	37.5	36.3	38.3	20.1	20.9	19.8	34.1	شهادات الإيداع الإسلامية
8.4	20.8	3.3	5.2-	90.5	3.8-	5.6	42-		نسبة النمو %

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: تقرير التطورات النقدية والمصرفية وأسواق رأس المال، مصرف الإمارات العربية المتحدة، 2013-2021، ص 7.

* تشمل شهادات الإيداع التقليدية/الأذونات النقدية

نلاحظ انخفاض في شهادات الإيداع (التقليدية أو الإسلامية) نتيجة لانخفاض أسعار النفط في منتصف سنة 2014، بينما عرف إصدار شهادات الإيداع التقليدية تذبذبا خلال الفترة ما بين 2015-2021. في حين شهدت سنة 2021 انخفاض في شهادات الإيداع التقليدية بقيمة 10.6% نتيجة لإصدار الأذونات النقدية التي حلت محلها في تلك السنة.

أما بالنسبة لإصدار شهادات الإيداع الإسلامية فكان لها دور كبير في تمكين المصرف المركزي مع ظهور فائض كبير في مستويات السيولة المحلية من امتصاص جزء من فائض السيولة المتوفرة في المصارف الإسلامية، حيث ارتفعت قيمة الإصدارات من شهادات الإيداع الإسلامية من 20.9 مليار درهم سنة 2015 إلى 49.1 مليار درهم سنة 2021 بمعدل نمو سنوي مركب 134.9%، بما يشير إلى إقبال المصارف الإسلامية على التعامل بالأدوات النقدية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.

وسيوصل المصرف الإمارات المركزي تشغيل برنامج شهادات الإيداع الإسلامية لتلبية الاحتياجات اليومية المتعلقة بإدارة السيولة للمنشآت المالية المرخصة التي تمارس كافة أعمالها وأنشطتها أو جزء منها وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية¹ حتى إطلاق برنامج الأذونات النقدية الإسلامية. ويعمل المصرف المركزي على تطوير الأذونات النقدية الإسلامية الذي قد يكون له إطار اجتماعي وحوكومي، ويتوقع أن يتم إصداره في السنوات القادمة.²

¹ مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، إصدار شهادات الإيداع الإسلامية، إشعار رقم 2021/4222، الصادر بتاريخ 2021/9/7.

² Joelle El Gemayel, op cit, p 20.

2.2. عمليات الضبط الدقيق لوضع السيولة

يستخدم مصرف الإمارات المركزي مقايضات العملات الأجنبية واتفاقيات إعادة الشراء (Repo) بالدرهم الإماراتي لإجراء عمليات الضبط الدقيق لإدارة السيولة.

- **مقايضات العملات الأجنبية:** تكون هذه العمليات فورية وآجلة لمقايضة الدرهم مقابل الدولار الأمريكي، وتستخدم لعمليات الضبط الدقيق لوضع السيولة، وتهدف أساساً إلى إدارة السيولة في النظام المصرفي، وتوجيه أسعار الفائدة قصيرة الأجل نحو سعر الأساس. ويمكن للمصرف المركزي استخدام هذه العمليات لتوفير السيولة بالدرهم في السوق المحلي عن طريق بيعه مقابل الدولار الأمريكي في سوق المعاملات الفورية، وشراء الدرهم مقابل الدولار في سوق المعاملات الآجلة. وعلى العكس من ذلك، قد يقوم المصرف المركزي بامتصاص السيولة من السوق المحلي عن طريق شراء الدرهم مقابل الدولار في سوق المعاملات الفورية، وبيع الدرهم مقابل الدولار في سوق المعاملات الآجلة.

- **المعاملات المتطابقة للأوراق المالية وتسهيل الإقراض لأجل:** تنتمي العمليتان إلى فئة عمليات الضبط الدقيق لوضع السيولة التي قد يقوم بها المصرف المركزي لغرض تعديل وضع السيولة في النظام المصرفي و/ أو لتلبية متطلبات الاحتياطي الإلزامي وفق المتوسط المستهدف. ويقوم المصرف المركزي باستخدام معاملات الشراء في العمليات التي تعتمز توفير السيولة فيها. أما إذا كان المصرف المركزي يهدف إلى امتصاص السيولة من السوق، فيتم ذلك عادة من خلال استخدام عمليات إعادة الشراء العكسي لهذا الغرض.

- **التمويل بالدولار من خلال عمليات المقايضة للمصارف الإسلامية:** يعمل مصرف الإمارات المركزي بصفته الملجأ الأخير على توفير السيولة للمصارف الإسلامية من خلال تقديم تسهيلات خاصة للمصارف الإسلامية تسمح لها بتغطية احتياجاتها من الدولار الأمريكي بنظام المقايضة (شراء الدولار الفوري وبيعه الآجل)، تم إعداد هذا التسهيل للمصارف الإسلامية فقط لتمكين من مقابلة احتياجاتها من النقد الأجنبي مشيراً إلى أن الحد الأقصى لمقايضة الدولار بالدرهم بشكل فوري هو 200 مليون دولار لكل مصرف يوميا على أن لا تتجاوز قيمة المبالغ التي يتم المقايضة بها من خلال هذا النظام مليار دولار.¹

ووفقاً للشروط التي وضعها المصرف المركزي لهذا التسهيل فإن آجال عمليات المقايضة للدرهم مقابل الدولار تتراوح بين أسبوع وشهر وثلاثة أشهر على أن تتم تسوية الدولار بالدرهم بشكل فوري وسيقوم المصرف المركزي بإعلان الأسعار بشكل مستمر. والمصارف التي تستفيد من هذه التسهيلات لا يمكنها بيع الدولارات للمصرف المركزي خلال فترة استفادتها من هذه التسهيلات كما أن للمصرف المركزي الحق في

<http://www.aliqtisadalislami.net>

¹ المصارف الإسلامية الإماراتية تواصل التحليق بانطلاقتها القوية، على المرقع:

تعليق أو إلغاء أو تعديل شروط هذه التسهيلات في أي بند من بنودها في وقت إذا اقتضت الضرورة ذلك.¹

الفرع الثاني: أدوات السياسة النقدية المباشرة للصيرفة الإسلامية في الإمارات

تتمثل أدوات السياسة النقدية المباشرة لمصرف الإمارات المركزي المطبقة على المصارف الإسلامية فيما يلي:

– **مراقبة الأوضاع الائتمانية:** من خلال هذه الأداة يضع المصرف المركزي نظام أو قواعد لتحديد الحد الأقصى لمجموع العمليات الائتمانية التي تجربها المنشآت المالية المرخصة مع عملائها مقارنة بمجموع مواردها المستقرة أو مجموع ودائع عملائها، ويجوز أن يكون هذا التحديد لمنشأة مالية مرخصة معينة أو لكافة المنشآت المالية المرخصة.²

– **التفتيش المباشر:** من خلال هذه الأداة يمكن للمصرف المركزي مراقبة وضع المصارف الإسلامية وبالتالي اتخاذ التدابير والإجراءات الضرورية التي تتناسب والسياسة النقدية، كما جاء في نص المادة 107 التفتيش، من المرسوم بقانون اتحادي رقم 14 لسنة 2018، في شأن المصرف المركزي وتنظيم المنشآت والأنشطة المالية:

- للمصرف المركزي أن يوفد في أي وقت أي من موظفيه أو أي طرف ثالث مصرح له بالعمل بالنيابة عنه إلى المنشآت المالية المرخصة والشركات التي تمتلكها أو الشركات التابعة لها، إذا رأى ذلك مناسباً أو ضرورياً للتأكد من سلامة وضعها المالي، ومدى تقيدها بأحكام هذا المرسوم بقانون والأنظمة والقرارات الصادرة تنفيذاً له، والقوانين والأنظمة الأخرى السارية في الدولة.
- على المنشآت المالية المرخصة والشركات التي تمتلكها والشركات التابعة لها أن تقدم إلى الموظف المشار إليه في البند (1) من هذه المادة جميع المعلومات والسجلات والدفاتر والحسابات والوثائق والمستندات والبيانات المتعلقة بموضوع التفتيش وأن تزوده بالمعلومات المطلوبة التي يطلبها منها في المواعيد المحددة.
- للمصرف المركزي اتخاذ كافة التدابير والإجراءات التي يراها مناسبة لتحقيق أهدافه وتنفيذ مهامه وفقاً لأحكام هذا المرسوم .

¹ المرجع السابق.

² المادة 33 مراقبة الأوضاع الائتمانية من المرسوم بقانون اتحادي رقم 14 لسنة 2018.

– تتحمل المنشآت المالية المرخصة جميع نفقات عملية التفتيش والتحقق التي يتم تعهدها إلى طرف ثالث من قبل المصرف المركزي في حال ثبوت مخالفتها لأحكام هذا المرسوم بقانون والأنظمة والقرارات الصادرة تنفيذا له.

– **الجزاءات الإدارية والمالية والعقوبات:** في حال عدم امتثال المصارف الإسلامية لأحكام المرسوم بقانون اتحادي رقم 14 لسنة 2018 ، أو الأنظمة أو القرارات أو القواعد أو المعايير أو التعليمات التي يصدرها المصرف المركزي.¹ يمكن للمصرف المركزي وفق تقديره الخاص أن يوقع واحداً أو أكثر من جملة جزاءات إدارية ومالية تتفاوت من تنبيه المخالف إلى الحظر من ممارسة بعض الأنشطة المالية أو فرض قيود أو شروط على بعض العمليات والأنشطة، وقد تصل هذه الجزاءات إلى سحب ترخيص المنشأة المالية المرخصة المخالفة وشطبها من سجل القيد، كما تتفاوت العقوبات بين فرض غرامات مالية وعقوبة الحبس.²

¹ المادة 137 و138 من المرسوم بقانون اتحادي رقم 14 لسنة 2018.

² للتفاصيل أكثر أنظر: الباب السادس : الجزاءات الإدارية والمالية والعقوبات، المواد من (137 إلى 150).

خلاصة الفصل

تعتبر التجربة الماليزية تجربة رائدة وناجحة في مجال إدارة السياسة النقدية للسيولة، من خلال تبنيها النظام المصرفي المزدوج، فقد استطاعت في وقت قصير أن تحقق إنجازات هامة من خلال أدائها الجيد، كما تحظى بأولوية ودعم حكومي، وتميزت العلاقة بين مصرف ماليزيا المركزي والمصارف الإسلامية باعتمادها على الأدوات غير المباشرة وذلك من خلال تطوير نظام لتبادل السيولة بين المصارف الإسلامية، والاعتماد على السوق المالية لتوفير تشكيلة واسعة من أدوات السيولة التقليدية والإسلامية واستخدامها في إطار عمليات السوق المفتوحة ومنح المرونة للبنك المركزي في تلبية احتياجات السيولة للنظام المصرفي. وكذلك من خلال معدل الاحتياطي القانوني فقد تم وضع نظام مرن يضمن التأثير على عرض وطلب السيولة من قبل المصارف الإسلامية. كان التحدي الرئيسي للعمليات النقدية هو إدارة السيولة الفائضة في سوق النقد، حيث ارتفعت نسبة امتصاص السيولة الفائضة من خلال العمليات النقدية الإسلامية مقارنة بالعمليات النقدية التقليدية مما يعكس نمو وتطور صناعة الصيرفة الإسلامية في ماليزيا.

تمكن القطاع المصرفي الإسلامي الإماراتي من تحقيق معدلات نمو متميزة في معظم مؤشراتته الأساسية، سواء من حيث حجم الأصول، أو التمويلات، أو حجم الودائع التي استقطبها القطاع. كما أن مستويات سيولة المصارف الإسلامية بالإمارات تعد ممتازة نظرا لوجود فائض ملحوظ، وتميزت الرقابة النقدية التي يمارسها مصرف الإمارات المركزي على المصارف الإسلامية بإصدار أداتين لإدارة السياسة النقدية تتناسب وخصوصية المصارف الإسلامية التي اندرجت في المرسوم بقانون اتحادي رقم 14 سنة 2018 بمصطلح المنشآت المالية المرخصة.

تمثلت الأداة الأولى في شهادات الإيداع المتوافقة مع الشريعة الإسلامية كأداة من أدوات السياسة النقدية بالنسبة للبنك المركزي، وكأداة لإدارة السيولة بالنسبة للمصارف الإسلامية وتقوم هذه الشهادات على أساس مراجعة السلع، والأداة الثانية تمثلت في قيام البنك المركزي بدور الملجأ الأخير من خلال استحداث أداتين بتقديم تسهيلات المراجعة المغطاة بضمان بهدف تمكين المصارف الإسلامية من الحصول على السيولة مقابل ضمانات، والتمويل بالدولار من خلال عمليات المقايضة للمصارف الإسلامية حيث يقدم المصرف تسهيلا خاصا للمصارف الإسلامية تسمح لها بتغطية احتياجاتها من الدولار الأميركي بنظام المقايضة (شراء الدولار الفوري وبيعه الآجل).

الفصل الرابع:

دراسة تجربة السودان والجزائر في تطوير
أدوات السياسة النقدية لإدارة السيولة
في ظل نظامين مصرفيين مختلفين

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

تمهيد

يهتم هذا الفصل بعرض تجربة السودان في مجال تطوير أدوات السياسة النقدية لإدارة السيولة في ظل نظام مصرفي إسلامي من خلال استعراض أدوات السياسة النقدية التي يستخدمها بنك السودان المركزي ومدى قدرتها على إدارة السيولة، كون أن آلياتها وأدواتها النقدية تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية وتعمل في إطار منظومة متكاملة من المؤسسات المالية والنقدية داخل نظام مصرفي إسلامي. مع دراسة واقع السياسة النقدية في إدارة السيولة في ظل نظام مصرفي تقليدي، ومحاولة تصور إمكانية إصدار أدوات للسياسة النقدية متوافقة مع الشريعة الإسلامية من قبل بنك الجزائر في حالة زيادة تنامي أصول الصيرفة الإسلامية مستقبلاً.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

المبحث الأول: تجربة السودان في تطوير أدوات إسلامية للسياسة النقدية في إدارة السيولة في ظل نظام مصرفي إسلامي

عندما اتجه بنك السودان منذ مطلع الثمانينات من القرن الماضي في تبني النظام المصرفي الإسلامي لم يكن هناك تجارب سابقة علمية وعملية يعتمد عليها أو يحاكيها في تطبيق المنهج الإسلامي على كل الجهاز المصرفي؛ مما حتم عليه مواجهة ظروف بالغة التعقيد في إدارته للسياسة النقدية والتمويلية، خاصة وأن الأدوات التقليدية لا تلي حاجة النظام المصرفي فحسب بل تتعارض معه خاصة التي تعتمد على الفوائد؛ ومن هنا كان لابد من الاجتهاد لاستنباط صيغ وأدوات مالية إسلامية لإدارة السياسة النقدية فيما يخص إدارة السيولة في الاقتصاد وإدارة السيولة لدى المصارف الإسلامية. وحاول بنك السودان مواجهة هذا التحدي من خلال طريقتين؛ تمثلت الأولى في الاستفادة لأقصى حد من الأدوات النقدية التي لا تتعارض مع الشريعة الإسلامية، والثانية محاولة تطوير أدوات نقدية جديدة بديلة للأدوات غير المباشرة القائمة على أسعار الفائدة.¹

المطلب الأول: واقع الصيرفة الإسلامية في السودان

تعد السودان من الدول التي تهتم بالجانب الشرعي في معاملاتها المالية، بحيث تعتبر أول دولة إسلامية عملت على تحويل قطاعها المصرفي من نظام مصرفي تقليدي إلى نظام مصرفي إسلامي بالكامل.

الفرع الأول: نشأة وتطور الصيرفة الإسلامية في السودان

يعود تاريخ العمل المصرفي الإسلامي إلى عام 1978 حيث تم إنشاء مصرف فيصل الإسلامي السوداني كأول مصرف لا يتعامل بالربا، وفي عام 1983 أصدرت الدولة مجموعة من التشريعات بهدف تطبيق الشريعة الإسلامية في مختلف الميادين الاجتماعية والاقتصادية فصدر القانون المدني الإسلامي والقانون الجنائي الإسلامي، وقانون الإجراءات الإسلامية والتي تنص بعدم الحكم بسعر الفائدة أو دين أو قرض بأي حال من الأحوال، وترتب عن ذلك منع المصارف من التعامل بسعر الفائدة.² وقام مصرف السودان المركزي بتاريخ 10 ديسمبر 1984 بإصدار منشورا إلى كل المصارف العاملة في الدولة والذي نص على منع التعامل بسعر الفائدة والتحول الفوري للتعامل بصيغ التمويل الإسلامية.³

¹ صابر محمد حسن، تجربة السودان في مجال السياسة النقدية، صندوق النقد العربي، 2004، أبوظبي، ص 12.

² محمد عبد الرحمن أبو شورة آخرون، توثيق تجربة السودان في مجال المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، مخطط النظام المصرفي، بنك السودان المركزي، دار السداد للطباعة، الخرطوم، الطبعة الأولى، 2006، ص 113.

³ بنك السودان المركزي، توثيق تجربة السودان في مجال المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، مخطط الوثائق - الجزء الأول، 2006، ص

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

ويعتبر هذا المنشور البداية في التحول من النظام المصرفي التقليدي إلى النظام المصرفي الإسلامي وبموجب هذا التحول أصبحت كل المصارف في السودان تعمل وفق نظام مصرفي واحد. وقد واكب تلك الفترة إنشاء العديد من المصارف التي قامت على النظام الإسلامي مثل بنك التضامن السوداني، والبنك الإسلامي السوداني، بنك التنمية التعاوني الإسلامي، بنك البركة السوداني والبنك الإسلامي لغرب السودان الذي تغير اسمه لاحقاً إلى بنك تنمية الصادرات.¹

وفي عام 1990 أصدر وزير المالية القرار الوزاري رقم 69 الذي يقضي بعدم تعامل الدولة بالفائدة في كافة تعاملاتها، في السلفيات المقدمة للأفراد وفي إقراض المؤسسات والسندات الحكومية، والاستدانة من النظام المصرفي، كذلك شمل القرار المصارف الحكومية المتخصصة وفي كافة تعاملاتها.² وفي عام 1992 صدر القرار الوزاري رقم 184 بإنشاء الهيئة العليا للرقابة الشرعية للنظام المصرفي والمؤسسات المالية، تتولى تأهيل القطاع الاقتصادي والمصرفي فقهما خلال التحول من النظام الاقتصادي والمصرفي التقليدي إلى النظام الاقتصادي والمصرفي الإسلامي بغرض التأكد من التزام الجهاز المصرفي والمؤسسات المالية بتطبيق الصيغ الإسلامية.³ ويمكن القول أن الفترة 1992/1990 هي المرحلة الحادة والحقيقية لتطبيق النظام الإسلامي في الاقتصاد السوداني في كل مناحي الحياة وعلى وجه الخصوص في الاقتصاد والعمل المصرفي، بحيث بدأ القطاع المصرفي السوداني يعمل بأكمله وفق النظام الإسلامي بما في ذلك المصرف المركزي.

ولتدعيم تطبيق النظام المصرفي الإسلامي كان لابد من إنشاء المؤسسات المساعدة لسد ثغرات إدارة السيولة بين المؤسسات والقوانين المنظمة لها وفقاً للمبادئ والأحكام الشرعية فأنشئ سوق الخرطوم للأوراق المالية سنة 1994 وصدر القانون المنظم لأعماله، وشركة السودان للخدمات المالية سنة 1998 وهي المسؤولة عن إصدار الصكوك الحكومية المبنية على أساس صيغ التمويل الشرعية، وقانون الصكوك، وصندوق ضمان الودائع سنة 1996 وهو يعمل بنظام تكافلي وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية وصندوق سراج لإدارة السيولة سنة 2004.

وفي عام 2005 تم تطبيق النظام المصرفي المزدوج بموجب اتفاقية السلام والتي تميزت بقيام نظامين مصرفيين نظام مصرفي إسلامي في الشمال وتقليدي يعمل في جنوب السودان؛ بموجب هذا الاتفاق تم

¹ محمد عبد الرحمان أبو شورة وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 113.

² بنك السودان المركزي، توثيق تجربة السودان في مجال المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص 133.

³ المرجع السابق، ص 151.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

إجراء تعديلات على القوانين واللوائح التنظيمية المنظمة للعمل المصرفي لتتماشى مع متطلبات المرحلة الانتقالية.¹

استمر العمل بالنظام الإسلامي والتقليدي إلى غاية 9 جويلية 2011 تم إيقاف العمل بالنظام التقليدي وذلك بانفصال جنوب السودان، واستمر العمل بالنظام المصرفي الإسلامي في الشمال، وأصبح بنك جنوب السودان هو البنك المركزي لدولة جنوب السودان يتبع له كل فروع مصرف السودان المركزي في الولايات الجنوبية سابقا وتم تجميد كل ما يختص بالبند (14) من بروتوكول قسمة الثروة المتعلقة بالسياسة النقدية والمصرفية والعملة والإقراض كما تم تعليق العمل بالفصل الخاص بسياسات النظام المصرفي التقليدي بجنوب السودان الواردة بمنشور سياسات بنك السودان المركزي وتجميد العمل بكل المنشورات المصرفية الصادرة بموجبها وتم تعديل قانون مصرف السودان المركزي في سنة 2012 ليتلاءم والوضعية الجديدة للنظام المصرفي.²

مع نهاية عام 2020، قام بنك السودان المركزي بإخطار المصارف العاملة في البلاد باختيار نظام واحد من النظامين المصرفيين إما النظام التقليدي أو النظام الإسلامي، من خلال تقديم دراسة تفصيلية عن النظام الذي يتناسب معها سواء كان تقليديا أو إسلاميا، مع تقديم تصورات كاملة عن المعوقات التي ستواجه المصارف حال اختيار أحد النظامين، إلى جانب وضع خطة حول كيفية تنفيذ النظام الذي يتم اختياره، وانتهى الأمر إلى قرار البنك المركزي بتطبيق تجربة النظام المصرفي المزدوج (تقليدي - إسلامي) متمشيا في ذلك مع التوجهات والإصلاحات الاقتصادية الحكومية بالبلاد والتي تعتبر أن هذا التحول والقبول بالمصارف التقليدية هو جزء من متطلبات الاندماج في النظام المالي العالمي، وبحسب البنك المركزي فإن الهدف من تبني النظام المصرفي المزدوج هو تمكينه من تنفيذ سياسة نقدية فاعلة يستطيع بموجبها إدارة ومتابعة التضخم وأسعار الصرف.³

¹ يوسف عثمان إدريس وآخرون، التحديات التي تواجه الجهاز المصرفي في مرحلة السلام، سلسلة بحثية تصدرها الإدارة العامة للبحوث والإحصاء، الإصدار رقم 8، بنك السودان المركزي، 2006، ص 25-27.

² بنك السودان المركزي، طبيعة النظام المصرفي، متاح على الموقع: <https://cbos.gov.sd/ar/content>

³ عبد الكريم أحمد قندوز، الوليد أحمد طلحة، آليات انتقال أثر السياسة النقدية في اقتصاد خال من الفائدة (دراسة حالة السودان)، دراسات معهد التدريب وبناء القدرات، صندوق النقد العربي، العدد 2021/8، ص 15.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

الفرع الثاني: تطور مؤشرات أداء الصيرفة الإسلامية في السودان

للتعرف على تطور حجم الصيرفة الإسلامية في السودان وجب التعرف على تطور أبرز المؤشرات من إجمالي أصول المصارف الإسلامية وإجمالي الودائع والتمويلات المقدمة من المصارف الإسلامية، وقد تم رصد تطور هذه المؤشرات خلال الفترة (2010-2019)

أولاً: تطور إجمالي أصول الصيرفة الإسلامية في السودان: يبلغ عدد المصارف الإسلامية العاملة في السودان 37 مصرفاً سنة 2019، موزعة بين مصارف متخصصة وأخرى تجارية،¹ وقد عرفت أصول المصارف الإسلامية في السودان تطورات نوضحها من خلال الجدول الموالي:

الجدول رقم (4-1): تطور إجمالي أصول المصارف الإسلامية في السودان

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
550.9	447.9	211.2	132.7	108.9	92.3	77.48	67.05	46.50	43.11	إجمالي الأصول (مليون جنيه)
22.99	112.8	59.2	21.8	17.98	19.13	15.55	44.19	7.86	-	نسبة النمو السنوي
%	% 8	%	% 5	%	%	%	%	%		

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: بنك السودان المركزي، العرض الاقتصادي والمالي، الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء، ديسمبر 2019، ديسمبر 2020.

نلاحظ من خلال الجدول وبشكل ملحوظ تطور حجم أصول المصارف الإسلامية في السودان خلال الفترة 2010-2019، فقد عرف إجمالي أصول المصارف الإسلامية بالسودان زيادة بمعدل 44.19% بين سنتي 2011 و2012، حيث ارتفع من 46.50 مليون جنيه سنة 2011 إلى 67.05 مليون جنيه، واستمرت الأصول في الارتفاع بمعدلات متزايدة حيث قدر معدل الزيادة بين سنتي 2017 و2018 بـ 112%، حيث ارتفع إجمالي الأصول من 211.2 مليون جنيه سوداني سنة 2017 إلى 447.9 مليون جنيه سوداني سنة 2018، وترجع هذه الزيادات إلى ارتفاع مكونات الأصول، فسجلت زيادات في كل من رصيد حساب المراسلين بالخارج، والأرصدة لدى بنك السودان المركزي، والأرصدة لدى المصارف الأخرى، وقد انعكست هذه الزيادات على إجمالي الأصول، وفي سنة 2019 ارتفع إجمالي الأصول إلى 550.9 مليون جنيه نتيجة لارتفاع النقد المحلي بمعدل الناتج عن الضخ السيولي لمواجهة أزمة الأوراق النقدية، وارتفاع الأرصدة لدى المصارف الأخرى بمعدل 71.9%، وإجمالي التمويل المصرفي بمعدل 33.6%.²

¹ بنك السودان المركزي، هيكل الجهاز المصرفي، متاح على الموقع:

https://cbos.gov.sd/sites/default/files/banking_system_balad.pdf

² بنك السودان المركزي، التقرير السنوي 2019، ص 55.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع
نظرة استشرافية لحالة الجزائر

ثانياً: تطور إجمالي ودائع المصارف الإسلامية في السودان (2010-2019): تنقسم ودائع المصارف الإسلامية في السودان إلى ودائع جارية (تحت الطلب) وودائع إيداعية وودائع استثمارية، والجدول الموالي يوضح تطور إجمالي الودائع خلال هذه الفترة.

الجدول رقم 4-2 : تطور إجمالي ودائع المصارف الإسلامية بالعملة المحلية والأجنبية في
السودان

الوحدة: مليون جنيه

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
161.47	147.43	65.90	37.69	29.37	24.51	20.68	18.20	13.22	11.6	الودائع تحت الطلب
									8	
102.21	100.02	44.72	26.94	22.61	18.08	15.40	13.71	8.95	8.97	الودائع الاستثمارية
68.82	43.13	24.92	11.82	8.62	6.38	4.87	4.00	3.47	2.20	الودائع الإيداعية
5.45	11.73	3.58	3.01	2.81	4.51	3.18	3.65	1.73	1.71	ودائع أخرى*
361.80	302.31	139.11	79.46	63.41	53.48	44.13	39.03	27.37	24.5	إجمالي الودائع
									6	
19.68	117.32	75.07	25.31	18.57	21.19	13.07	42.6	11.44	-	نسبة نمو الودائع المصرفية
%	%	%	%	%	%	%	%	%		

* الهوامش على خطابات الضمان والاعتماد وأخرى

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على: بنك السودان المركزي، العرض الاقتصادي والمالي، الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء، العدد 4، المجلد 58، أكتوبر- ديسمبر 2017، ديسمبر 2019، ديسمبر 2020.

يعرض الجدول تطور إجمالي ودائع المصارف الإسلامية في السودان خلال فترة 2010-2019، كما يوضح هيكل الودائع المصرفية والمتكون من: الودائع الجارية (تحت الطلب) والتي تحوز على أكبر حصة في هيكل الودائع بنسبة 51.3% في حين شكلت الودائع الاستثمارية والودائع الإيداعية وأخرى نسبة 48.7¹. ويلاحظ من خلال الجدول ارتفاع مستمر في إجمالي الودائع، حيث ارتفع من 24.56 مليون جنيه سنة 2010 إلى 139.11 مليون جنيه سنة 2017 بمتوسط نمو 29.61%، الأمر الذي يتسق مع سياسات بنك السودان المركزي التي تهدف إلى استقطاب المدخرات الوطنية لتوفير الموارد المالية اللازمة وتوجيهها نحو تمويل الأنشطة الاقتصادية ذات الأولوية. وعرفت سنة 2018 زيادة ملحوظة بنسبة 117.3% لتبلغ

¹ المرجع السابق، ص 56.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

302.31 مليون جنية، وفي سنة 2019 بلغ 361.80 مليون جنية، وهذا راجع لارتفاع الودائع بالعملة الأجنبية من 22.61 مليون جنية سنة 2017 إلى 105.37 مليون جنية سنة 2018 ، نتيجة التغير في سعر صرف الجنيه السوداني مقابل الدولار الأمريكي الذي ارتفع من 8.4 جنية سنة 2017 إلى 47.5 جنية للدولار الأمريكي سنة 2018 والذي بدوره ساهم في ارتفاع إجمالي الودائع المصرفية.¹

ثالثاً: تطور إجمالي تمويلات المصارف الإسلامية في السودان 2010-2019: يشمل التمويل المصرفي إجمالي التمويل الممنوح للقطاعين العام والخاص وبالعملات المحلية والأجنبية بواسطة المصارف الإسلامية العاملة في السودان، ويرصد الجدول الموالي تطور إجمالي التمويل المصرفي.

الجدول رقم 4-3: تطور إجمالي تمويلات المصارف الإسلامية بالعملة المحلية والأجنبية في

السودان 2010-2019

الوحدة: مليون الجنيهات

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
218.46	163.48	102.93	67.69	53.46	44.32	37.66	30.48	22.87	20.6	إجمالي التمويلات
33.6	58.8	52.1	26.6	20.6	17.7	23.6	33.3	11.0	-	نسبة النمو

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: بنك السودان المركزي، العرض الاقتصادي والمالي، الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء، العدد 4، المجلد 60، أكتوبر- ديسمبر 2019، ديسمبر 2020.

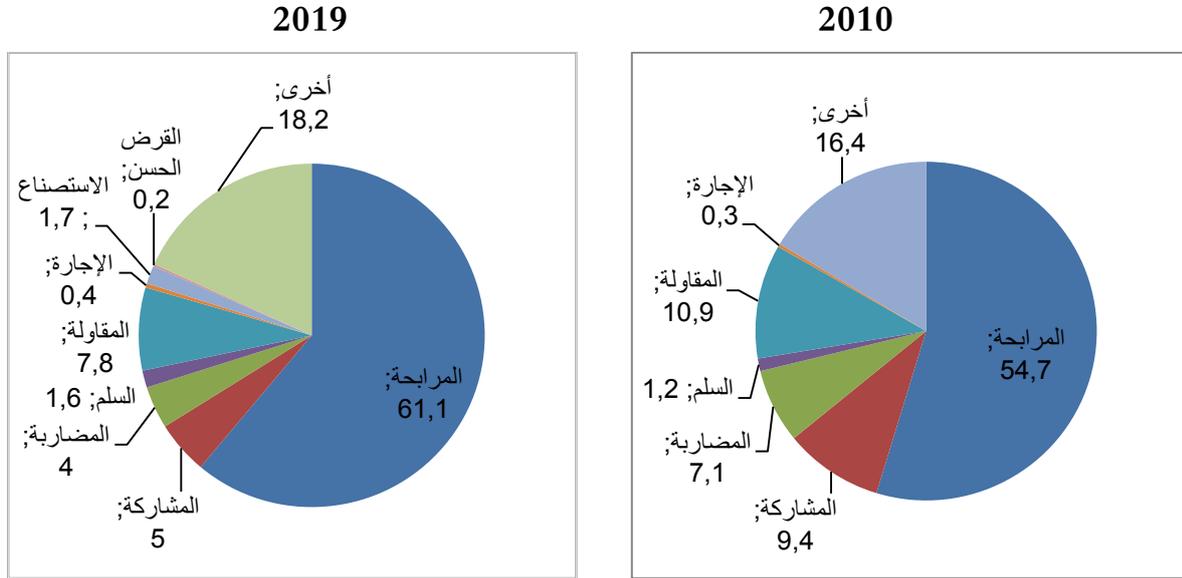
يلاحظ من الجدول ارتفاع حجم التمويل باستمرار خلال فترة الدراسة، وذلك نتيجة ارتفاع موارد المصارف والمتمثلة في الودائع المصرفية، حيث ارتفع من 20.6 مليون جنية سنة 2010 إلى 163.48 مليون جنية سنة 2018 بنسبة نمو قدرت بـ 693.6%، وواصل الارتفاع إلى 218.46 مليون جنية سنة 2019، وتمنح التمويلات سواء للقطاع العام أو الخاص بالعملة المحلية أو الأجنبية بشكل أساسي لدعم القطاعات الإنتاجية ذات الأولوية من الزراعة والصناعة والصادرات والتعدين والتشييد وغيرها.

يوضح الشكل التالي تدفق التمويل المصرفي حسب الصيغ التمويلية خلال ونسبة مساهمة كل صيغة في

إجمالي التمويل.

¹ بنك السودان المركزي، العرض الاقتصادي والمالي، الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء، العدد 4، المجلد 60، أكتوبر- ديسمبر 2019، ص 24.

الشكل رقم 4-1: التمويل المصرفي حسب الصيغ التمويلية في السودان



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: بنك السودان المركزي، التقرير السنوي 2010 و 2019

يتوزع التمويل المصرفي على مختلف الصيغ مع تباين في النسب، كما تم إضافة صيغتي القرض الحسن والاستصناع كصيغ منفصلة عن الصيغ الأخرى بدءاً من جانفي 2012، ويلاحظ أن التمويل المصرفي بصيغة المرابحة لا يزال يمثل النصيب الأكبر من التمويل المصرفي بالرغم من توجيه بنك السودان المركزي للمصارف بالحد من التمويل عبر صيغة المرابحة حيث ارتفعت إلى % 61.1 من إجمالي التمويل المصرفي الممنوح خلال عام 2019 مقارنة بنسبة % 54.7 خلال عام 2010 ، كما مثل تدفق التمويل بصيغة المقاوله %7.8 مقارنة بـ %10.9 عام 2010. وشكلت صيغة الإجارة، السلم، الاستصناع، القرض الحسن نسباً ضئيلة من إجمالي التمويل. أما بالنسبة للتمويل بعقود المشاركات (المشاركة والمضاربة) انخفض نظراً لأنها تتطلب معرفة التوقعات للمتغيرات الاقتصادية المتعلقة بالتمويل ما أحال صعوبة في تطبيقها مقارنة بصيغة المرابحة.

رابعاً: تطور مؤشرات السلامة المالية للمصارف الإسلامية في السودان

أولت سياسات بنك السودان المركزي اهتماماً كبيراً لسلامة القطاع المصرفي، حيث تبني مصرف السودان المركزي العديد من السياسات والإجراءات الرقابية والإشرافية التي هدفت إلى تحقيق الاستقرار المالي والحفاظ على السلامة المصرفية وضمان كفاءة النظام المصرفي بتقليل المخاطر الائتمانية عن طريق تفعيل إجراءات الإشراف والرقابة المصرفية بما يتلاءم مع النظم والمعايير العالمية.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع
نظرة استشرافية لحالة الجزائر

ويوضح الجدول الموالي أهم مؤشرات السلامة المالية للمصارف الإسلامية في السودان خلال الفترة
2013-2019.

الجدول رقم 4-4: تطور مؤشرات السلامة المالية للمصارف الإسلامية في السودان

الوحدة: %

المعيار العالمي *	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013		
-	3.4	4.9	3.8	4.5	4.2	3.8	3.7	ROA	الربحية
	42.9	95.0	48.0	44.1	39.0	32.1	29.6	ROE	
40-30	49.5	51.6	37.3	35.1	37.4	39.1	39.5	LAR	السيولة
	103.3	112.0	82.4	88.4	98.5	101.3	99.5	LASLR	
	60.4	53.4	73.5	85.2	84.3	82.9	85.3	FDR	
6	3.4	3.4	3.3	5.2	5.1	7.1	8.2	NPF	جودة الأصول
12	15.4	9.9	16.2	18.7	20.2	18.0	16.6	CAR	رأس المال التنظيمي
	9.9	7.3	12.9	16.2	18.7	15.4	14.5	T-CAR	
3	3.2	2.2	4.4	6.3	7.2	6.5	6.9	Leverage Ratio	الرافعة المالية

Source: IFSB, Prudential and Structural Islamic Financial Indicators (PSIFIs) for Islamic Bank. https://www.ifsb.org/psifi_03.php

* المعيار المطبق من قبل مجلس الخدمات المالية الإسلامية والذي يضع في الاعتبار الطبيعة المختلفة للأنظمة الإسلامية

يوضح الجدول أهم مؤشرات السلامة المالية للمصارف الإسلامية في السودان الصادرة عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية في ضوء متطلبات لجنة بازل خلال الفترة 2013-2019. حيث يلاحظ ارتفاع مستمر في مقاييس الربحية، حيث سجل ROA ارتفاع من % 3.7 عام 2013 إلى %4.9 عام 2018، لينخفض في عام 2019 إلى %3.4، وارتفع ROE من % 29.6 عام 2013 إلى %95.0 عام 2018، لينخفض في عام 2019 إلى %42.9. بينما شهدت نسبة LAR انخفاضاً خلال الفترة 2013-2015 من %39.5 إلى %35.1، رغم الانخفاض إلا أنها ضمن المجال المحدد في المعيار العالمي (30-40%)، ثم ارتفعت إلى %51.6 عام 2018 لتتخفف عام 2019 مسجلة انخفاض طفيف عن العام السابق بنسبة % 49.5. انخفضت نسبة FDR من %85.3 عام 2013 إلى %73.5 عام 2017، والتي توضح تزايد نسبة سيولة المصارف. لتتخفف إلى % 53.4 خلال 2018 نتيجة لارتفاع الودائع بالعملة الأجنبية بمعدل

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

367.1 % . ثم ارتفعت إلى % 60.4 عام 2019 نتيجة لارتفاع إجمالي التمويل بمعدل % 33.6 مقابل ارتفاع إجمالي الودائع بمعدل %19.4 والتي تعكس تراجع نسبة سيولة المصارف. انخفضت نسبة CAR من % 20.2 بنهاية عام 2015 إلى % 16.2 بنهاية عام 2017، ورغم ذلك تظل في مستوى أفضل من المستهدف % 12 ، ثم انخفضت هذه النسبة إلى % 9.9 عام 2018 وأصبحت دون المستهدف، وذلك نتيجة لتحريك سعر صرف الجنيه مقابل العملات الأجنبية مما أدى إلى ارتفاع مقام النسبة عند احتساب كفاية رأس المال. ومن المعلوم أن مؤشر CAR يعكس قدرة رأس المال التنظيمي على مجابهة المخاطر المصرفية (مخاطر التمويل والسوق والتشغيل). انخفضت نسبة NPF والتي تقيس جودة الأصول من %8.2 عام 2013 إلى % 5.2 بنهاية عام 2016 مما يدل على أن الجهود الرقابية لبنك السودان تسير في اتجاه تحقيق المؤشر العالمي % 6 ، ثم انخفض إلى أقل من هذا المعدل ليصل إلى %3.5 عام 2019 وذلك نتيجة لتحريك سعر صرف الجنيه مقابل العملات الأجنبية.

كما سجلت المصارف الإسلامية انخفاضاً في نسبة الرافعة المالية ورغم ذلك كانت فوق المستوى والذي لا يقل عن %3 وهذا طول فترة الدراسة باستثناء سنة 2018 أين سجلت مستوى أقل من المعيار العالمي قدر بـ % 2.2 ، ثم ارتفع إلى مستوى %3.2 في عام 2019.

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية الإسلامية المطبقة في السودان ودورها في إدارة السيولة
عندما تحول السودان للعمل بالنهج الإسلامي كان واجبا على المصرف المركزي أن يستخدم أدوات نقدية تتمتع بكفاءة عالية وتتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية لإدارة السيولة، لهذا الغرض استحدث بنك السودان أدوات نقدية ومالية لتحقيق أهداف سياسة المصرف المركزي وللتحكم في الكتلة النقدية والتمويل وإدارة السيولة.

الفرع الأول: أدوات السياسة النقدية غير المباشرة لإدارة السيولة في السودان
تشتمل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة التي تستخدم للتحكم في الحجم الكلي للتمويل المتاح للجهاز المصرفي خلال الفترة 2010-2019 على الأدوات التالية:

أولاً: نسبة الاحتياطي النقدي القانوني

تعتبر نسبة الاحتياطي النقدي القانوني من أهم الأدوات التي استخدمها بنك السودان المركزي لضبط النمو النقدي والحد من الضغوط التضخمية في الاقتصاد. وقد بدأ العمل بالاحتياطي النقدي القانوني كأداة رقابية وإدارة السيولة في السودان في العام 1983، حيث صدر منشور بعنوان (الحد من سيولة

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

المصارف التجارية) بتاريخ 4 أوت 1983، والذي وجه المصارف التجارية بالاحتفاظ بأرصدة نقدية لا تقل عن 10 % من جملة ودائعها في شكل سيولة داخلية وذلك لمقابلة سحبات العملاء اليومية الناتجة عن تسوية المعاملات، على أن يتم حساب النسبة عند نهاية كل شهر حسب المواقف التي تعكسها الميزانية الشهرية لكل مصرف على حدة، ومنذ ذلك الوقت أصبح الاحتياطي النقدي القانوني أهم الأدوات التي يستخدمها بنك السودان كآلية للسياسة النقدية في إدارة السيولة.¹ من خلال إجراء تعديلات من وقت لآخر في نسبة الاحتياطي النقدي القانوني بغرض التأثير على مقدرة المصارف في توفير التمويل، بالرغم من أن المصارف المركزية عادة لا تلجأ إلى تعديل نسبة الاحتياطي النقدي القانوني إلا في فترات متباعدة ولأسباب قوية بسبب المرونة النسبية التي تميز هذه الأداة عن باقي الأدوات الأخرى.

إلا أنه في بنك السودان وخلال العام 2000 تم إجراء تعديلات في نسبة الاحتياطي القانوني في فترات متقاربة نسبية (6 أشهر) بغرض التأثير على حجم السيولة في الاقتصاد.² حيث تم فرض نسبة الاحتياطي القانوني على جملة الودائع بالعملتين المحلية والأجنبية معا وذلك إلى غاية العام 1996 ، وخلال عام 1996 أخضعت فقط الودائع بالعملة المحلية للاحتياطي، واعتبارا من الفاتح أوت 1997 تم إخضاع الودائع بالعملات الأجنبية لنسبة الاحتياطي القانوني بصورة منفصلة.³ وابتداء من سنة 2004 اعتمد بنك السودان المركزي تطبيق نسبة موحدة للاحتياطي النقدي القانوني للودائع بالعملة المحلية وللودائع بالعملات الأجنبية، وتعتمد نسبة الاحتياطي القانوني من إجمالي الودائع الجارية بالعملة المحلية بالإضافة إلى نسبة من إجمالي الودائع بالعملات الأجنبية ماعدا الودائع الاستثمارية. والجدول التالي يبرز أهم التطورات التي عرفتها أداة الاحتياطي النقدي القانوني خلال الفترة محل الدراسة:

¹ بدر الدين حسين جبر الله، الاحتياطي النقدي القانوني كأداة لإدارة السيولة - رؤية تحليلية، مجلة المصرفي، العدد 35، 2005، ص 1.

² محمد صابر حسن، إدارة السياسة النقدية في ظل النظام المصرفي الإسلامي - تجربة السودان، الإصدار رقم 2، بنك السودان المركزي، السودان، 2004، ص 12.

³ بدر الدين حسين جبر الله، عبد الرحمن محمد عبد الرحمن، إدارة السيولة في الاقتصاد السوداني خلال الفترة 1960 - 2008، مجلة المصرفي، العدد 55، 2010، ص 3.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع
نظرة استشرافية لحالة الجزائر

الجدول رقم 4-5: تطور نسبة الاحتياطي القانوني في السودان في الفترة 2010 – 2019

2019	2018	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
20	18	18	18	18	18	13 % ثم عدلت إلى 15 % في أبريل و18 % في جويلية	11 %	8 % بداية العام ثم عدلت إلى 11 % في جوان	نسبة الاحتياطي القانوني بالعملة المحلية والعملة لأجنبية

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على سياسات بنك السودان المركزي للسنوات 2010 – 2019

نلاحظ من الجدول أن بنك السودان اعتمد على نسبة الاحتياطي الجزئي، حيث لجأ إلى رفع هذه النسبة خلال الفترة 2010-2019، كما نلاحظ أن نسبة الاحتياطي بالعملة المحلية تساوي النسبة بالعملة الأجنبية، وبخصوص التطور الذي عرفته نسبة الاحتياطي النقدي القانوني خلال الفترة محل الدراسة، نلاحظ أنه كان هناك توجه - في إطار سياسة نقدية انكماشية من أهم موجهاتها الحد من تزايد نمو التمويل المصرفي وخفض الطلب الكلي عليه - لرفع نسبة الاحتياطي القانوني من قبل بنك السودان، حيث رفعت النسبة أكثر من الضعف في غضون 31 شهرا، فبعد أن كانت النسبة في حدود 8 % خلال الأشهر الخمسة الأولى من العام 2010 إلى 11 % في جوان من نفس العام، ثم إلى 13 %، 15 % و 18 % في جانفي، أبريل، وجويلية من العام 2012، واستمر العمل بها إلى غاية العام 2018، بسبب الضغوط التضخمية والضغط على سعر الصرف، والتنامي الكبير للسيولة النقدية التي عرفها الاقتصاد السوداني في أعقاب الأزمة المالية العالمية 2008 ومرحلة ما بعد انفصال جنوب السودان في عام 2011. حيث هدف بنك السودان بهذه السياسة تخفيض حجم السيولة الزائدة في الاقتصاد خلال هذه الفترة من خلال تقليص توليد الائتمان في النظام المصرفي، وبالتالي التقليل من تنامي عرض النقود.

ولجوء بنك السودان إلى إجراء تعديلات عديدة ومتقاربة يدل على الاعتماد الكبير لهذه الأداة في تنظيم التمويل وإدارة السيولة في الاقتصاد. ويعزى هذا الاعتماد إلى محدودية أدوات إدارة السياسة النقدية المتاحة لديه في ظل النظام الإسلامي.

وكان من الأفضل أن يطبق بنك السودان نسبة الاحتياطي القانوني الكلي لمعالجة الآثار التضخمية؛ أو أن يرفع نسبة الاحتياطي القانوني الجزئي بشكل كبير للحد من التوسع في منح التمويل المصرفي؛ حيث يؤدي ذلك إلى جعل عرض النقود ثابت نسبيا. وتم منح تخفيض 5 % كحد أقصى من نسبة الاحتياطي النقدي للمصارف التي تقوم بتمويل وإنتاج وتصنيع وتصدير السلع المستهدفة في البرنامج الخماسي

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

للإصلاح الاقتصادي ليصبح 13% بدلا عن 18% وفقا لضوابط التحفيز التي يصدرها بنك السودان المركزي وذلك بداية من سنة 2013.¹

ثانيا: نسب السيولة الداخلية

ألزم بنك السودان جميع المصارف ابتداء من العام 1994 بالاحتفاظ بنسبة 10% من جملة الودائع الجارية وما في حكمها في شكل نقدية بخزائنها لمقابلة سحبات عملائها اليومية، ومنذ عام 2000 أصبحت هذه النسبة كمؤشر وترك للبنوك حرية تقدير السيولة الداخلية في الحدود المعنية، وفي العام 2001 قرر بنك السودان المركزي تقييد تلك الحرية بفرض النسبة على المصارف التي تفشل في إدارة سيولتها، أما في العام 2002 فقد قرر بنك السودان فرض جزاءات إدارية ومالية على المصارف التي تفشل في الاحتفاظ بتلك النسبة.² استمر بنك السودان خلال الفترة محل الدراسة في تطبيق نسبة للسيولة النقدية الداخلية في حدود 10% كمؤشر من جملة الودائع الجارية وما في حكمها في شكل سيولة، والسماح للمصارف بالاحتفاظ بأصول سائلة في شكل صكوك وأوراق مالية. وهو ما يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم 4-6: تطور نسبة السيولة الداخلية في السودان خلال الفترة 2010 – 2019

السنة	نسبة السيولة الداخلية	ملاحظات
2010	10% كمؤشر من جملة الودائع الجارية والادخارية.	يجوز للمصارف الاحتفاظ بأصول سائلة في شكل صكوك إجارة البنك المركزي (شهاب)،
2011		شهادات مشاركة الحكومة (شهامه)، شهادات إجارة مصفاة الخرطوم للبترو (شامة) ، الصكوك
2012		الحكومية الأخرى، وصكوك المؤسسات غير الحكومية عدا الأسهم المتداولة في سوق الخرطوم للأوراق المالية، بنسبة لا تفوق 25% من محفظة التمويل القائم.
2013	الاحتفاظ بنسبة 10% كمؤشر من جملة الودائع الجارية والادخارية بالعملة المحلية في شكل سيولة نقدية داخلية. 1% كمؤشر من جملة الودائع بالنقد الأجنبي.	يجوز للمصارف الاحتفاظ بأصول سائلة في شكل صكوك إجارة البنك المركزي (شهاب) وشهادات مشاركة الحكومة (شهامه)، شهادات إجارة مصفاة الخرطوم للبترو (شامة)، الصكوك الحكومية الأخرى، وصكوك المؤسسات غير الحكومية عدا الأسهم المتداولة في سوق الخرطوم للأوراق المالية بنسبة لا تفوق 20% من محفظة التمويل القائم .
2014	الاحتفاظ بنسبة 10% كمؤشر من جملة الودائع الجارية والادخارية بالعملة المحلية في شكل سيولة نقدية داخلية. 5% كحد أدنى من جملة الودائع الجارية والادخارية بالعملة الأجنبية	يجوز للمصارف الاحتفاظ بأصول سائلة في شكل شهادات المشاركة الحكومية (شهامه)
2015		وشهادات إجارة مصفاة الخرطوم للبترو (شامة) وشهادات إجارة البنك المركزي (شهاب)
2016		والصكوك الحكومية الأخرى وصكوك المؤسسات غير الحكومية عدا الأسهم المتداولة في سوق
2017		الخرطوم للأوراق المالية بنسبة لا تتجاوز 20% من محفظة التمويل القائم، على أن تتضمن تلك
2018		النسبة ما زاد عن الحد الأدنى المقرر للمساهمة في صندوق إدارة السيولة بين المصارف.
2019		

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على سياسات بنك السودان المركزي للسنوات 2010 – 2019

¹ بنك السودان المركزي، سياسات بنك السودان المركزي، 2013، ص5.

² بدر الدين حسين جبر الله، مرجع سبق ذكره، ص 87.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

من خلال الجدول نلاحظ أن بنك السودان اتبع خلال السنوات 2010-2012 نفس نسبة السيولة الداخلية %10 كمؤشر من جملة الودائع الجارية والادخارية بالعملة المحلية، مع احتفاظ المصارف بنسبة لا تفوق %25 من الصكوك والشهادات من أجل مقابلة سحبات العملاء. وخلال سنة 2013 عدّل مصرف السودان المركزي هذه الأداة، استمر في تطبيق نفس نسبة السيولة الداخلية %10 كمؤشر من جملة الودائع الجارية والادخارية بالعملة المحلية. وأرغم المصارف على الاحتفاظ بحد أدنى من الودائع بالعملة الأجنبية بنسبة 1% كمؤشر من جملة الودائع بالنقد الأجنبي في شكل سيولة وذلك لمقابلة سحبات العملاء اليومية مع الاحتفاظ كذلك بنسبة لا تفوق 20% من الصكوك والشهادات المتداولة في سوق الخرطوم للأوراق المالية.

أما خلال السنوات (2014 – 2019) اتبع مصرف السودان نفس نسبة السيولة الداخلية %10 في حين أوجب بنك السودان في سياسته النقدية منذ عام 2014 المصارف الاحتفاظ بنسبة %5 كحد أدنى من جملة الودائع الجارية والادخارية بالعملة الأجنبية في شكل سيولة نقدية داخلية، وذلك لمقابلة سحبات العملاء اليومية والالتزام بموجهات المصرف المركزي في الوفاء بطلبات العملاء المتعلقة بالسحب النقدي بالعملة الأجنبية. وأجاز المصرف المركزي السوداني للمصارف الاحتفاظ بأصول سائلة في شكل شهادات المشاركة الحكومية (شهادة) وشهادات إجارة مصفاة الخرطوم للبترو (شامة) وشهادات إجارة المصرف المركزي (شهاب) والصكوك الحكومية الأخرى وصكوك المؤسسات غير الحكومية عدا الأسهم المتداولة في سوق الخرطوم للأوراق المالية بنسبة لا تتجاوز %20 من محفظة التمويل القائم¹. وبالتالي ساعدت هذه الأداة المصارف في إدارة سيولتها الداخلية بكفاءة وبالتالي المحافظة على ثقة الجمهور بالنظام المصرفي، كما ساعدت المصرف المركزي في التحكم في حجم التمويل الممنوح من طرف المصارف التجارية.

ثالثاً: هوامش المراجعات ونسب المشاركة

تعتبر هوامش أرباح المراجعات ونسب المشاركات إحدى الأدوات التي استخدمها بنك السودان كآلية لإدارة السيولة في الاقتصاد عبر تنظيم عرض التمويل المصرفي والطلب عليه، وإن تغيير هذه النسب يؤثر بطريقة مباشرة على الطلب والعرض للتمويل المصرفي عبر الرفع أو الخفض في تكلفة هذا التمويل إذا أراد المصرف المركزي تحجيم التمويل أو التوسع فيه.² ويبرز الجدول التالي أهم التطورات لهوامش المراجعة ونسب المشاركة خلال الفترة محل الدراسة:

¹ بنك السودان المركزي، سياسات بنك السودان المركزي، 2017، ص 8.

² محمد صابر حسن، مرجع سبق ذكره، ص 11.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع
نظرة استشرافية لحالة الجزائر

الجدول رقم 4-7: تطور هوامش المربحة ونسب المشاركة خلال الفترة 2010-2019

السنة	هوامش أرباح المربحات المقررة في السياسة النقدية	الهوامش الفعلية لأرباح المربحات	معدلات التضخم	الهوامش الحقيقية لأرباح المربحات *	نسب المشاركة والمضاربة
2010	9	9.7	15.4	- 5.7	يترك لكل مصرف تحديد
2011	12	10.7	18.9	- 8.2	نسب المشاركات وهوامش الإدارة في المشاركات
2012	12	11.3	44.4	- 33.1	ونصيب المضارب في الربح في المضاربات المقيدة في
2013	12	12	41.9	- 29.9	حالة منح التمويل بالعملة المحلية والأجنبية ولا يجوز منح أي تمويل بصيغة المضاربة المطلقة.
2014	12	16	25.7	- 9.7	
2015	12	12.4	12.6	- 0.2	
2016	12	12	30.5	- 18.5	
2017	12	13.6	25.2	- 11.6	
2018	12	14.7	72.9	- 58.2	
2019	12	15.7	57.4	- 41.7	

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على سياسات بنك السودان المركزي والتقارير السنوية للسنوات 2010-2019

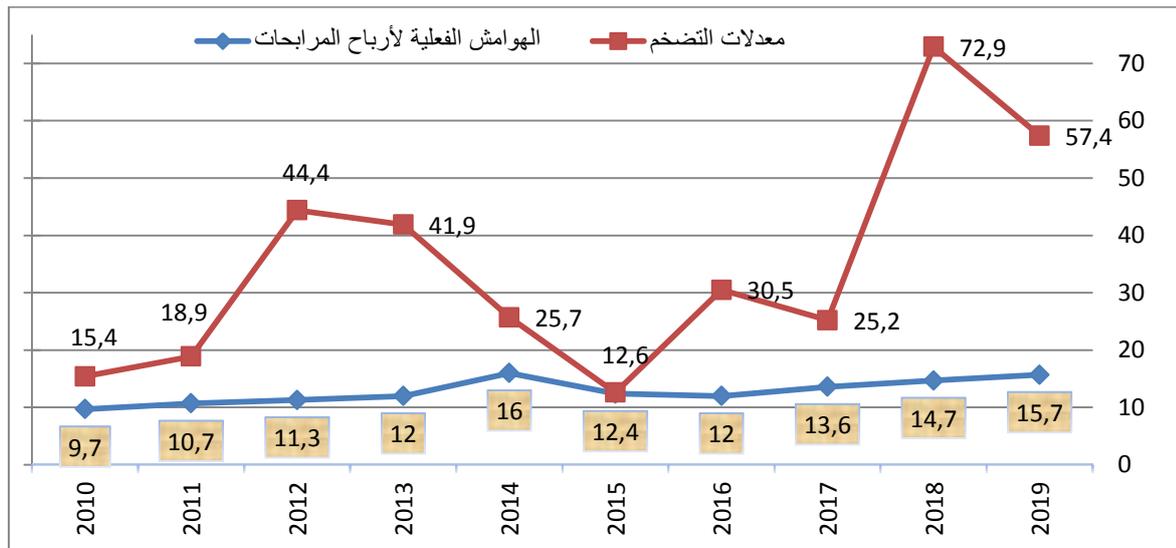
* الهوامش الحقيقية = الهوامش الفعلية - معدل التضخم

يتضح من الجدول أن مصرف السودان هو الذي يحدد هوامش المربحات في التأثير على التمويل المصرفي بعدما كانت المصارف تحددها بعد أسلمة النظام المصرفي، مع ترك الحرية للمصارف في تحديد نسب المشاركات وهوامش الإدارة في المشاركات ونصيب المضارب في الربح في المضاربات التي يشترط أن تكون مقيدة، وكانت هوامش المربحة المقررة في السياسة النقدية % 9 في عام 2010 ليتم رفعها إلى % 12 خلال الفترة 2011-2019. ونلاحظ من الجدول أن هوامش الأرباح الحقيقية سجلت قيم سالبة، بحيث خلال الفترة 2010 - 2014 سجلت هوامش المربحات الفعلية ارتفاع من % 9.7 إلى % 16 مما يعني زيادة في تكلفة التمويل المصرفي، وذلك للحد من التوسع في التمويل (تخفيض عرض النقود)، إلا أن هوامش المربحة خلال سنتي 2015 و 2016 سجلت انخفاض 12.4 % و 12 % على التوالي وهذا يعني تخفيض تكلفة التمويل (زيادة عرض النقود) لترتفع سنة 2019 إلى % 15.7، ومعدلات التضخم خلال الفترة 2010 - 2013 كانت في ارتفاع رغم اعتماد المصرف المركزي على سياسة نقدية انكماشية من أجل الحد من التوسع في التمويل، والسبب الرئيسي لارتفاع معدلات التضخم هو آثار الأزمة المالية العالمية سنة 2008 التي أدت إلى انخفاض أسعار البترول، وانفصال جنوب السودان سنة 2011، أدت إلى انخفاض احتياطات المصرف المركزي من العملة الأجنبية نتيجة للانخفاض الكبير في العائدات النفطية.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

ونظرا لأن هوامش أرباح المراجحة تشير إلى تكلفة التمويل المقدم من المصارف بهذه الصيغة، فإن فعالية هذه الأداة في تنظيم العرض والطلب على التمويل المصرفي في الاقتصاد تتوقف إلى حد كبير على العلاقة بين هوامش المراجحة ومعدلات التضخم، أو ما يعرف بتكلفة التمويل الحقيقية، وهو ما سيتم توضيحه من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم 4-2: تطور هوامش المراجحة ومعدلات التضخم خلال الفترة 2010-2019



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 7-4

من الجدول والشكل يتبين أن معدلات التضخم في ارتفاع بحيث أصبحت هوامش المراجحة سواء الفعلية أو المستهدفة أقل من معدلات التضخم خلال الفترة محل الدراسة، وصار الفرق بين الهوامش الفعلية ومعدلات التضخم سالبا، ليلعب أقصى فرق سالب % 58.2 - و % 41.7 - سنة 2018 و 2019 على التوالي. هذا يعني أن تكلفة التمويل الحقيقية أصبحت سالبة خلال الفترة محل الدراسة وبالتالي تكبد المصارف خسارة من التمويل الذي تمنحه لعملائها بالنظر إلى هذا الفرق السالب وذلك نتيجة للآثار السالبة للأزمة المالية العالمية وفترة ما بعد انفصال جنوب السودان.

ومن ثم انخفض معدل التضخم سنة 2015 نتيجة مساهمة الجهود المبذولة من قبل بنك السودان المركزي ووزارة المالية بالنزول بمعدل التضخم من % 25.7 سنة 2014 إلى % 12.6 سنة 2015 ، ومن أهم تلك الجهود إطلاق صندوق إدارة السيولة بين المصارف منذ سبتمبر 2014 والذي ساهم في امتصاص جزءا مقدرا من التوسع النقدي في عام 2015 ، وذلك عن طريق تقليل تدخل بنك السودان المركزي لتغطية العجز السيولي المؤقت للمصارف التجارية.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

وفي سنة 2018 ارتفع معدل التضخم إلى 72.9% وذلك بسبب زيادة النمو في عرض النقود والذي يعزى بصورة أساسية إلى ارتفاع صافي الاستدانة الحكومية المؤقتة بالإضافة إلى ارتفاع تمويل المصارف للقطاع الخاص.

وعليه، وأمام هذا الوضع فمن غير المعقول أن تكون تكلفة التمويل الحقيقية سالبة وتظل المصارف تقدم التمويل بكلفة متدنية (التمويل بالعجز) مما يعرضها إلى تآكل أصولها المالية وانخفاض قيمها الحقيقية مستقبلاً، فهي مخيرة إما بالاستمرار في منح التمويل بتكلفة متدنية وسالبة وإما اللجوء إلى رفع هوامش المربحة بشكل كبير جداً لتتخطى معدلات التضخم، بحيث تصبح تكلفة التمويل الحقيقية موجبة. وعليه لا يمكن لهذه الأداة أن تؤدي دورها في ظل سيادة معدلات عالية من التضخم، إذ يستوجب الأمر مراجعة تكلفة التمويل للوصول إلى نسب واقعية ومجدية للمصارف.

رابعاً: عمليات السوق المفتوحة القائمة على الأوراق المالية الصادرة عن المصرف المركزي السوداني المتوافقة مع الشريعة الإسلامية

تعتبر السودان من الدول السبّاقة في ابتكار أدوات مالية تتوافق مع الشريعة الإسلامية، وتصلح كألية لإدارة السيولة، عن طريق تداولها في عمليات السوق المفتوحة، بغية تمويل الحكومة وإدارة السيولة النقدية في الاقتصاد. بحيث لا تمثل هذه الأدوات المالية ديوناً وإنما تمثل أصولاً على أساس المشاركة في الربح والخسارة، وتم هذا في إطار الشراكة بين كل من المصرف المركزي ووزارة المالية تأسيس شركة السودان للخدمات المالية لإدارة إصدارات المصرف المركزي ووزارة المالية من الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية. وقد تم إصدار عدة شهادات على الشكل التالي:

- **شهادات مشاركة المصرف المركزي (شمم):** وهي عبارة عن صكوك تمثل أنصبة محددة في صندوق خاص يحتوي على الأصول المملوكة لبنك السودان ووزارة المالية في القطاع المصرفي وهي بذلك نوع من توريق الأصول وتم إصدار هذه الشهادات في 1998، واستخدمت هذه الآلية من قبل المصرف المركزي في التحكم في إدارة السيولة فيقوم بطرح هذه الشهادات للبيع إذا أراد انتهاج سياسة نقدية انكماشية لامتصاص التضخم بينما يعرض شراءها من مالكيها إذا أراد انتهاج سياسة نقدية توسعية لإنعاش الاقتصاد.¹

¹ عبد الله الحسن محمد وآخرون، تقييم أدوات السياسة النقدية والتمويلية في السودان خلال الفترة 1980-2002، بنك السودان المركزي، الإصدار رقم 4 سبتمبر 2004، ص 33.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

وبالفعل قد ساهمت شهادات مشاركة المصرف المركزي (شمم) في جذب جزء مقدر من السيولة الفائضة بالمصارف، كما تميزت هذه الشهادات بإمكانية تسيلها من قبل المصارف في أي وقت تشاء وبمرونة عالية، إلا أن هذه الشهادات تم سحبها من التداول وتصفيتها بنهاية عام 2004 لانخفاض فعاليتها في إدارة السيولة وذلك لضعف العائد منها وانخفاض المكون الرئيسي لأصول هذه الشهادات، نتيجة اللجوء لخصخصة مصارف القطاع العام، الأمر الذي يصعب من الاعتماد عليها مستقبلاً كآلية لإدارة السيولة.

- شهادات مشاركة الحكومة (شهامه): تم إصدار شهادات سهامية في عام 1999 هي عبارة عن صكوك تقوم على صيغة المشاركة تصدرها وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي نيابة عن حكومة السودان، ويتم تسويقها عبر شركة السودان للخدمات المالية وشركات الوكالة المعتمدة¹، بالرغم من الهدف الأساسي من إصدار هذه الشهادات هو توفير آليات للبنك المركزي تساعد في إدارة السيولة إلا أنها أصبحت خلال فترة وجيزة وسيلة فعالة لتمويل الميزانية العامة تستطيع من خلالها الحكومة الحصول على موارد حقيقية من الجمهور لتغطية عجز الموازنة العامة بدلاً من اللجوء للاستدانة من القطاع المصرفي.²

الجدول رقم 4-8: تطور حجم شهادات مشاركة الحكومة (شهامه) خلال الفترة 2010 - 2019

السنة	عدد الشهادات المباعة	القيمة (ملايين الجنيحات)	متوسط الأرباح	نسبة مساهمة بنك السودان المركزي
2010	18904639	9452.3	14.5%	8.4%
2011	22279547	11139.7	15.7%	10.5%
2012	26051660	13025.9	18.5%	14.2%
2013	28268735	14134.4	18.5%	19.4%
2014	31645804	15773	18.6%	17.8%
2015	36891981	18446	18.4%	10%
2016	41110428	20555.21	18%	10.7%
2017	47662866	23831.4	16.1%	9.0%
2018	53684542	26842.3	17.7%	0.01%
2019	61684542	30842.3	20.8%	0.01%

المصدر: بنك السودان المركزي، التقارير السنوية للسنوات 2010-2019

نلاحظ من الجدول أن عدد الشهادات المباعة وحجم القيمة الإسمية لها عرفت تزايداً كبيراً خلال فترة الدراسة، ما يؤكد مدى قبولها من طرف المستثمرين وقناعتهم برحمتها بناءً على عائدها المرتفع حيث تراوح

¹ بنك السودان المركزي، التقرير السنوي، 2011، ص 80.

² صابر محمد حسن، مرجع سبق ذكره، 2004، ص 14.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

متوسط العائد بين 14.5% و 20.8% خلال الفترة، فقد ارتفع عدد الشهادات المباعة من 18904639 شهادة بقيمة 9452.3 مليون جنيه في عام 2010 إلى 36891981 شهادة بقيمة 18446 مليون جنيه في عام 2015 ليصل إلى 61684542 شهادة بقيمة 30842.3 مليون جنيه نهاية عام 2019، ما نتج عنه سحب متزايد للسيولة من خلال الإصدار المتواصل لهذه الشهادات، وذلك بهدف تنظيم السيولة في الاقتصاد. كما نلاحظ ارتفاع نسبة مساهمة المصرف المركزي في هذه الشهادات خلال هذه الفترة ما يدل على تطبيق المصرف المركزي السوداني سياسة نقدية انكماشية عن طريق شراء شهادات شهامة من أجل التقليل من عرض النقود في الاقتصاد.

- **شهادات الاستثمار الحكومية (صرح):** تم إصدار هذه الشهادات لأول مرة في العام 2003 وهي عبارة عن صكوك مالية تصدرها وزارة المالية وفقا لصيغة المضاربة ويتراوح أجل هذه الشهادات ما بين 2-6 سنوات، يتم إدارتها وتسويقها في السوق الأولية عبر شركة السودان للخدمات المالية، وتستخدم إيرادات هذه الصكوك في تمويل مشاريع البنية التحتية، وقطاعات الصحة والتعليم والمياه في ولايات السودان المختلفة.¹

تهدف شهادات (صرح) إلى تجميع الأموال وتشجيع الاستثمار؛ إدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلي؛ تطوير أسواق رأس المال المحلية الإقليمية؛ توظيف المدخرات في التمويل الحكومي لمقابلة الصرف على المشاريع التنموية؛ وتقليل الآثار التضخمية بتوفير تمويل مستقر وحقيقي للدولة.²

¹ بنك السودان المركزي، التقرير السنوي، 2011، ص 83.

² بنك السودان المركزي، التقرير السنوي 2018، ص 79.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع
نظرة استشرافية لحالة الجزائر

الجدول رقم 4-9 : تطور حجم شهادات الاستثمار الحكومية (صرح) خلال الفترة 2010 -
2019

السنة	عدد الشهادات المباعة	القيمة (ملايين الجنيحات)	متوسط العائد	نسبة مساهمة بنك السودان المركزي
2010	18264017	1826.3	16%	5.5%
2011	19442477	1944.2	20%	7.5%
2012	14761555	1476.3	20%	22.7%
2013	8413256	841.3	18.5%	30.5%
2014	8279969	828	20%	20.9%
2015	9042101	904.2	/	20.3%
2016	8291901	829.2	/	39.5%
2017	8195403	819.5	/	39.5%
2018	10524097	1052.4	/	31.1%
2019	10524097	1052.4	/	31.1%

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك السودان المركزي، للسنوات 2010 - 2019

من الجدول أعلاه نلاحظ ارتفاع في عدد الشهادات المباعة (صرح) سنة 2011 مقابل ارتفاع متوسط العائد، أما الفترة (2012 - 2017) شهدت انخفاض في عدد الشهادات المباعة وذلك نتيجة لعدم إصدار أي صكوك خلال هذه الفترة، واتجاه شركة الخدمات المالية السودانية إلى التركيز على شهادة شهامة. كما نلاحظ ارتفاع نسبة مساهمة بنك السودان في هذه الشهادات ما يدل على تطبيق بنك السودان سياسة نقدية انكماشية عن طريق شراء شهادات صرح من أجل تخفيض حجم السيولة في الاقتصاد. ثم عادت للارتفاع إلى 10524097 شهادة خلال سنتي 2018 و2019.

ويدل هذا التطور في حجم شهادات صرح المباعة على إقبال المستثمرين عليها، ما أهلها لأن تكون أداة هامة وفعالة في تعبئة المدخرات المحلية وتوظيفها في التمويل الحكومي للإنفاق على المشاريع التنموية ومشاريع البنية التحتية، فضلا عن استخدامها من قبل المصرف المركزي في إدارة السيولة الكلية في الاقتصاد. - شهادات إجارة المصرف المركزي (شهاب): تم إصدار هذه الشهادات في 2005، وظهرت كبديل عن شهادات مشاركة المصرف المركزي (شمم) بعد تصفيتها في 2004 لتطوير أدوات إدارة السيولة، ويتم إصدارها وفقا لصيغة الإجارة الإسلامية ويتم تداولها بين بنك السودان المركزي والمصارف التجارية، وتهدف شهادات شهاب إلى إصدار أدوات مالية (صكوك) بغرض تمكين بنك السودان المركزي من إدارة السيولة وتوفير فرص استثمارية تحقق ربحا لحملة هذه الصكوك ويتحقق ذلك بتصكيك أصول بنك المركزي وعرضها

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع
نظرة استشرافية لحالة الجزائر

للمستثمرين.¹ وهي قابلة للتداول بين المصارف فقط ولا يجوز تداولها إلا مع المصرف المركزي ببيع وشراء فهي غير مدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية.

الجدول رقم 4-10: موقف شهادات إجارة المصرف المركزي (شهاب) خلال الفترة 2010 -
2019

الوحدة: ملايين الجنيهات

السنة	موقف الشهادات أول الفترة	عدد الشهادات المباعة	عدد الشهادات المشتراة	موقف الشهادات آخر الفترة
2010	17109	83995	128500	61614
2011	61614	25000	20000	56614
2012	56614	10000	13995	60609
2013	60609	00	125221	185830
2014	185830	00	58041	243871
2015	243871	/	/	243871
2016	/	/	/	/
2017	/	/	/	/
2018	1650000	100000	100000	1650000
2019	1650000	1650000	/	/

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- بنك السودان المركزي، العرض الاقتصادي والمالي، الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء، 2015، ص 46.
- بنك السودان المركزي، العرض الاقتصادي والمالي، الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء، 2019، ص 45.

نلاحظ من الجدول أعلاه أن كل من عدد شهادات شهاب المباعة والمشتراة شهدت انخفاض كبير خلال السنوات الثلاث الأولى، وتوقفت مبيعات شهادات شهاب في بداية عام 2013، في حين ارتفعت شهادات شهاب المشتراة بواسطة المصرف المركزي إلى 125221 شهادة في نفس السنة، كما تم أيضا شراء 52041 شهادة سنة 2014، وهذا رغبة من المصرف المركزي في تصفية هذه الشهادات لنهاية العمل بصندوق شهادات الشهاب، كما يلاحظ أن أغلب سنوات الدراسة قد شهدت ارتفاعا في عدد شهادات نهاية الفترة مقارنة ببدايتها، ما يعني أن النتيجة النهائية لعمليات بيع وشراء هذه الشهادات كانت ذات أثر توسعي عن طريق ضخ السيولة، باستثناء سنة 2011 التي عكست سياسة نقدية انكماشية وذلك من أجل تخفيض حجم السيولة. ويمكن الإشارة إلى أن شهادات شهاب لم تحض بالقبول العام، كون حصر تداول شهادات شهاب فيما بين المصارف فقط دون الجمهور ومحدودية قيمتها الكلية قد قلل من فعاليتها كأداة لإدارة السيولة، أي لم تلق رواجاً واسعاً لذا اضطر بنك السودان إلى سحب هذه الشهادات. وتمت تصفية

¹ بنك السودان المركزي، التقرير السنوي، 2011، ص 86.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

شهادات إجازة المصرف المركزي شهاب لدى المصارف بنهاية عام 2014 وآلت ملكيتها لبنك السودان المركزي. ليتم إصدارها مرة أخرى في عام 2018 بـ 1650000 شهادة وتم بيعها بالكامل في عام 2019.

- **شهادات إجازة أصول مصفاة الخرطوم للبترو (شامة):** عبارة عن صندوق استثماري متوسط الأجل تم إنشاؤه بغرض استقطاب وحشد موارد المستثمرين عن طريق عقد الوكالة الشرعية، لتوظيفها لشراء أصول مصفاة الخرطوم وتأجيرها لوزارة المالية إجازة تشغيلية لتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين فيها، تم إصدارها خلال العام 2010 وفق صيغة الإجازة الإسلامية وتحقيق عائد سنوي ما بين 12 % و 14 % وتهدف شهادات(شامة) إلى توفير فرص استثمارية تحقق ربحاً لحملة هذه الصكوك بتصكيك أصول المصفاة وعرضها للمستثمرين، وتوسيع (زيادة) عرض الأوراق المالية المسجلة بسوق الخرطوم للأوراق المالية من خلال إضافة ورقة مالية جديدة، وتوفير موارد إضافية ومناسبة للدولة بجانب تطوير صناعة الصناديق الاستثمارية في البلاد.¹ ويوضح الجدول أدناه تغيرات شهادة شامة خلال فترة 2010 - 2019

الجدول رقم 4-11: تطور شهادات إجازة أصول مصفاة الخرطوم للبترو (شامة) 2010-2019

السنة	عدد الشهادات المباعة	القيمة بملايين الجنيهات	معدل النمو	نسبة مساهمة البنك المركزي
2010	2844345	1,422.2	-	40.1%
2011	3784000	1,892.0	33.03%	42.11%
2012	3784000	1,892.0	0	57.95%
2013	3784000	1,892.0	0	63.45%
2014	3784000	1,892.0	0	63.45%
2015	/	/	/	/
2016	/	/	/	/
2017	3784000	1,892.0	0	45.3%
2018	3784000	1,892.0	0	63.5%
2019	3784000	1,892.0	0	63.5%

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير السنوية للبنك المركزي للسنوات 2010 - 2019

عرف حجم الشهادات المباعة ارتفاعاً من 2844345 شهادة بقيمة 1422,2 مليون جنيه في العام 2010 إلى 3784000 شهادة بقيمة 1892,0 مليون جنيه في العام 2011 ، ل يبقى عند نفس المستوى من حيث عدد الشهادات المباعة والقيمة في السنوات الموالية، كما يلاحظ ارتفاع في نسبة مساهمة المصرف المركزي من 40 % سنة 2010 إلى 63.45 % سنة 2014 واستحوذته على النسبة الأكبر من مجموع الشركات، كما أن نسبة مساهمة المصرف المركزي في هذه الشهادات أعلى من الشهادات السابقة، وتم بيع

¹ بنك السودان المركزي، التقرير السنوي، 2011.ص 85.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

شهادات إجارة أصول مصفاة الخرطوم للبترول (شامة) بالكامل في عام 2014 وخلال سنة 2015 تم تصفية جميع شهادات شامة،¹ وقد يعزى هذا إلى خروج قسط معتبر من مصافي النفط بانفصال الجنوب. ليتم إصدارها مرة أخرى في عام 2017 حيث ظل عدد الشهادات المباعة كما هو دون تغيير إلى غاية 2019 بـ 3784000 شهادة بقيمة 1,892.0 مليون جنيه، وارتفعت نسبة مساهمة المصرف المركزي من 45.3% إلى 63.5% نتيجة ارتفاع عدد الشهادات المباعة لبنك السودان المركزي من 1715977 شهادة بقيمة 858.0 مليون جنيه عام 2017 إلى 2401233 شهادة بقيمة 1,200.6 مليون جنيه عام 2019.

- **شهادات إجارة أصول الشركة السودانية لنقل الكهرباء (نور):** وهي عبارة عن صندوق استثماري متوسط الأجل ثلاث سنوات برأس مال قدره 758 مليون دولار أمريكي، وبقيمة اسمية قدرها 100 دولار أمريكي للشهادة الواحدة، وبعائد سنوي متوقع في حدود 7% تدفع كل ستة أشهر بنفس العملة أو ما يعادلها. وقد أنشئ الصندوق في العام 2012 بغرض حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد المضاربة المقيدة وتوظيفها لشراء أصول الشركة السودانية لنقل الكهرباء، حيث يتم تأجيرها لوزارة المالية عن طريق إجارة تشغيلية تنتهي بعرض الأصول للبيع في السوق بالسعر الجاري، بحيث يكفل لوزارة المالية حق الدخول في منافسة الشراء مع الآخرين.² وقد اقتصر مشتروها على الشركات والصناديق وكذا الأفراد، وتمت تصفية شهادات نور تدريجياً خلال عام 2014 ويوضح الجدول موقف شهادات نور خلال الفترة من 2012 - 2014.

الجدول رقم 4-12: تطور شهادات إجارة أصول الشركة السودانية لنقل الكهرباء (نور)

السنة	عدد الشهادات المباعة	القيمة (ألف دولار)
2012	7580000	758,000.0
2013	4769500	477,000.0
2014	7580000	758,000.0

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك السودان المركزي للسنوات 2012 - 2015

نلاحظ من خلال الجدول أن هناك انخفاض في مبيعات شهادات نور خلال سنة 2013 ، مقارنة بسنة 2012 وذلك من 7580000 شهادة إلى 4769500 شهادة، لتعاود خلال سنة 2014 الارتفاع إلى نفس مبيعات سنة 2012 ، حيث تم تصفيتها تدريجياً خلال عام 2014.

¹ بنك السودان المركزي، التقرير السنوي، 2015. ص 80

² بنك السودان المركزي، التقرير السنوي، 2012، ص 78.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

– شهادات إجارة أصول الشركة السودانية لتوزيع الكهرباء (شاشة)

بدأ العمل بهذه الشهادات في عام 2013 وهي عبارة عن صندوق استثماري متوسط الأجل (4 سنوات) أنشئ بغرض حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد المضاربة لتوظيفها لشراء أصول الشركة السودانية لتوزيع الكهرباء وتأجيرها لوزارة المالية والتخطيط الاقتصادي إجارة تشغيلية لتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين فيه. الغرض منها توفير فرص استثمارية تحقق عائدا للمستثمرين وتوفير موارد مالية حقيقية للدولة بدون ضغوط تضخمية بجانب تطوير صناعة الصناديق الاستثمارية في البلاد.

الجدول رقم 4-13: شهادات إجارة أصول الشركة السودانية لتوزيع الكهرباء (شاشة)

السنة	عدد الشهادات المباعة	عدد الشهادات المباعة لبنك السودان المركزي	القيمة (مليون جنيه)	مساهمة بنك السودان المركزي
2013	4485259	-	2,242.6	-
2014	4485259	-	2,242.6	-
2015	4485259	-	2,242.6	-
2016	4485259	-	2,242.6	-
2017	4485259	93720	2,242.6	2.1 %
2018	4485259	93720	2,242.6	2.1 %
2019	4485259	93720	2,242.6	2.1 %

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك السودان المركزي للسنوات 2013 – 2019

نلاحظ من الجدول دخول بنك السودان لأول مرة في شراء شهادات شاشة في عام 2017، كما تجدر الإشارة إلى أن نصيب بنك السودان ظل كما هو بعدد 93720 شهادة مباعة بقيمة 46.9 مليون جنيه إلى غاية نهاية عام 2019 بنسبة مساهمة 2.1%.

– شهادات صندوق الذهب (بريق)

عبارة عن صكوك قصيرة الأجل أصدرت في مطلع نوفمبر 2018 بواسطة شركة السودان للخدمات المالية المحدودة نيابة عن بنك السودان المركزي، بموجب قانون سلطة تنظيم أسواق المال لسنة 2016 وقانون سوق الخرطوم للأوراق المالية لسنة 2016 ، لأجل عام قابل للتجديد. وهي صكوك استثمارية قائمة على صيغة المضاربة المقيدة (شراء وبيع الذهب)، الغرض منها حشد المدخرات القومية وتشجيع الاستثمار بتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين، توفير أداة لإدارة السيولة، مساعدة بنك السودان المركزي في توفير موارد النقد الأجنبي، بالإضافة إلى تطوير أسواق المال المحلية.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع
نظرة استشرافية لحالة الجزائر

الجدول رقم 4-14: شهادات صندوق الذهب (بريق)

2019		2018		الجهة
القيمة (مليون جنيه)	عدد الشهادات المباعة	القيمة (مليون جنيه)	عدد الشهادات المباعة	
0	0	1206.5	1206522	الشركات والصناديق
0	0	338.4	338403	الجمهور
0	0	1544.9	1544925	المجموع

المصدر: بنك السودان المركزي، التقرير السنوي 59، 2019، ص 83

يتضح من الجدول أنه لم يكن هناك نشاط لشهادات بريق خلال العام 2019 نسبة لتصنيفها بسبب التعقيدات الإدارية التي صاحبها بالإضافة إلى أزمة شح الأوراق النقدية في تلك الفترة.

خامسا: عمليات النقد الأجنبي

لجأ إليها بنك السودان في إدارة السيولة النقدية كوسيلة للتأثير على حجم السيولة المتاحة للمصارف من خلال إنشاء غرفة للتعامل في النقد الأجنبي سنة 1999؛ بحيث يقوم بالبيع في حالة سحب السيولة بالعملة المحلية وبذلك يكون الأثر انكماشيا والشراء في حالة ضخ السيولة ويكون الأثر توسعياً¹. والجدول التالي يوضح مبيعات ومشتريات غرفة التعامل بالنقد الأجنبي بمصرف السودان خلال الفترة - 2016 2010

الجدول رقم 4-15: مشتريات ومبيعات غرفة التعامل بالنقد الأجنبي

الوحدة: مليون دولار

السنة	مشتريات	مبيعات	الصافي	الأثر على السيولة
2010	2947.74	17936.60	- 14988.86	أثر انكماشى
2011	3889.48	21000.85	- 17114.37	أثر انكماشى
2012	4196.6	22727.5	- 18530.87	أثر انكماشى
2013	4323.2	23528.9	- 19205.7	أثر انكماشى
2014	4382.2	23992.4	- 19610.2	أثر انكماشى
2015	4672.3	24802.5	- 20130.2	أثر انكماشى
2016	4736.8	25672.5	- 20935.7	أثر انكماشى

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على تقارير العرض الاقتصادي والمالي للسنوات 2010-2016

نلاحظ من الجدول أعلاه أن أثر عمليات النقد الأجنبي كان انكماشياً طيلة فترة الدراسة، حيث كان مصرف السودان المركزي يبيع للمصارف العملة الأجنبية لسحب السيولة بالعملة المحلية، لأن الاقتصاد السوداني كان يعاني من معدل تضخم مرتفع حيث وصل سنة 2012 إلى % 44.4، مما اضطر مصرف

¹ بنك السودان المركزي، التقرير السنوي، 2006، ص 174.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

السودان لزيادة مبيعاته من النقد الأجنبي للتأثير على معدل التضخم حيث انخفض هذا الأخير إلى 12.6% سنة 2015 .

نبحث هذه الأداة في إدارة وتنظيم السيولة، ولكن بسبب خروج عائدات البترول من النقد الأجنبي من الاقتصاد السوداني مع انفصال الجنوب لم تفعل أداة عمليات مبادلة النقد الأجنبي، إلا أنه يمكن استخدامها مرة أخرى في حال تحسن موقف النقد الأجنبي وبناء احتياطات كافية منه.

سادسا: تمويل المصارف من المصرف المركزي (نوافذ المصرف المركزي للتمويل)

في ظل عدم إمكانية استخدام سعر الخصم في النظام الإسلامي، استطاع مصرف السودان المركزي القيام بدور الملجأ الأخير في التأثير على حجم السيولة والتمويل المصرفي، حيث تم ابتكار سنة 1998 ما عرف بنوافذ المصرف المركزي للتمويل في ظل عدم إمكانية استخدام أداة سعر الخصم، والتي تم تقسيمها إلى نافذتين: نافذة العجز السيولي، و نافذة التمويل الاستثماري.

- نافذة العجز السيولي: يلجأ إليها أي بنك يعاني عجزاً مؤقتاً في السيولة وهي تعد كبديل لآليات مقرض الملاذ الأخير في المصارف التقليدية. هذه النافذة تخضع لأسس وضوابط محددة تمكن المصرف من مواجهة مشكلة نقص السيولة وتمنع في الوقت ذاته سوء استغلال هذه الأداة من قبل المصارف.¹
- نافذة التمويل الاستثماري: تستهدف هذه النافذة تحقيق هدفين، هدف كلي يتمثل في معالجة القصور في موارد المصارف في توفير السيولة المطلوبة للأنشطة الاقتصادية وفق البرنامج على مستوى الاقتصاد الكلي، ويتم ذلك بتوفير موارد مالية من مصرف السودان المركزي لدعم سيولة المصارف بصيغة المضاربة المطلقة تتنافس عليها المصارف من خلال مزادات المصرف المركزي في إطار شروط محددة، ويكون في شكل ودیعة استثمارية عامة. وهدف جزئي يتمثل في معالجة مشكلة الموسمية في طلب التمويل المصرفي، ويتم توظيف موارد النافذة في هذه الحالة بصيغة المضاربة المقيدة وعن طريق المزاد.³

¹ صابر محمد حسن ، مرجع سبق ذكره، ص 12.

² فاروق محمد النور حسين، دور بنك السودان المركزي في تغطية العجز السيولي للمصارف بالتركيز على تجربة صندوق إدارة السيولة، مجلة المصرفي، بنك السودان المركزي، العدد التاسع والسبعون مارس 2016، ص 13.

³ صابر محمد حسن، مرجع سبق ذكره، ص 13.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

وبعد إلغاء العمل بنافذة العجز السيولي سنة 2005 اعتمد بنك السودان المركزي آلية تسهيل الأوراق المالية عبر (نظام سراج)* في تمويل العجز السيولي المؤقت بحيث تم إلزام كافة المصارف وفقاً للمنشور 13/ 2009 بالاحتفاظ بنسبة 50 % من نسبة السيولة العامة لديها في شكل أوراق مالية كضمان لصالح بنك السودان المركزي وذلك بهدف تغطية احتياجات المقاصة، حيث يقوم بنك السودان بشراء الأوراق المحجوزة لديه عند الحاجة لتغطية الرصيد المدين. ويتم تغطية العجز السيولي المؤقت إذا كانت قيمة العجز في الحساب الجاري للمصرف أكبر من قيمة الأوراق المالية المحجوزة طرف بنك السودان، حيث يتم تغطية العجز بقرض حسن من بنك السودان المركزي من خلال فتح حساب خاص لهذا الغرض (حساب التسليف) ويتم استرداد المبالغ المدفوعة لتغطية العجز السيولي المؤقت من حساب التسليف في حساب المصرف الجاري طرف بنك السودان.¹

والجدير بالذكر أن آلية نظام سراج أحدثت نقلة كبيرة في عمليات السوق المفتوحة من حيث التنفيذ، إذ أصبحت عمليات بيع وشراء الأوراق المالية تتم آلياً لتغطية العجز السيولي المؤقت بالمصارف. ولكن صاحبت التجربة إفرزات سلبية استدعت ابتكار آلية جديدة وهي صندوق إدارة السيولة بين المصارف:

- الاعتماد الكلي للمصارف على بنك السودان في تغطية عجزها السيولي المؤقت دون التفكير في البدائل الأخرى، وهذا الاعتماد أدى إلى إهمال المصارف في إدارة سيولتها بكفاءة نتيجة غياب العقوبات الفعالة وعدم وجود جزاءات أو تكلفة مرتفعة للتغطية من قبل مصرف السودان المركزي.
- تراكم الأوراق المالية الحكومية لدى المصرف المركزي جراء عمليات الشراء التي قام بها. وهذا نتيجة استغلال المصارف لهذه النافذة للتخلص من الأوراق المالية غير المرغوب فيها لانخفاض تكلفة التسييل وسرعة الإجراء في هذا النظام مقارنة بذهاب المصرف لتسييل أوراقه في السوق الثانوي.

وفي 21 أوت 2014 قام بنك السودان المركزي بإلغاء العمل بنظام شراء الأوراق المالية واستبداله بصندوق إدارة السيولة بهدف تخفيض حجم الضخ السيولي بواسطة بنك السودان، وكانت أحد أهم أهداف إطلاق صندوق لإدارة السيولة هو تقليل حجم الضخ السيولي بواسطة بنك السودان الناتج عن

* نظام سراج هو نظام يعتمد آلية التسوية الإجمالية الفورية، حيث يتم عبر هذا النظام التسوية على مستوى المعاملة بصورة فورية ونهائية خلافاً لما هو عليه في آلية التسوية بالصافي التي تتم فيها التسوية بصافي المعاملات وفي نهاية الجلسة. وقد ظل المصرف المركزي يستخدم نظام سراج لتكملة دورة سداد المدفوعات آتياً من خلال تسييل الأوراق المالية لتغطية العجز السيولي المؤقت في حسابات المصارف الجارية لديه. ومن أهم أهدافه تقليل مخاطر تحصيل الشيكات ومخاطر السيولة، بالإضافة إلى تمكين المصارف والمؤسسات المالية من إدارة سيولتها بصورة فعالة وكفاءة.

¹ فاروق محمد النور حسين، مرجع سبق ذكره، ص 14.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

تسييل الأوراق المالية عبر نظام سراج والقروض المقدمة عبر النظام، وبالتالي الحد من الضغوط التضخمية التي تنشأ بسبب هذا الضخ السيولي.

سابعاً: سوق ما بين المصارف

بغرض تنظيم وتفعيل سوق ما بين المصارف وتسهيل عمليات التسوية في هذه السوق، سمح بنك السودان في عام 1999 للمصارف العاملة بحفظ الودائع والتمويل فيما بينها، وهدف بنك السودان من هذه الأداة التأثير على السيولة وعلى حجم عرض النقود في الاقتصاد¹. ويوضح الجدول أدناه الالتزامات والمطلوبات فيما بين المصارف كمؤشر عن حجم المعاملات المالية المدارة ما بين المصارف ودليل على مدى كبر سوق ما بين المصارف وحيوية نشاطه في السودان خلال فترة الدراسة.

الجدول رقم 4-16: الالتزامات والمطلوبات ما بين المصارف خلال الفترة 2010 – 2019

الوحدة: آلاف الجنيهات

السنة	الالتزامات	نسبة الالتزامات من إجمالي الميزانية	المطلوبات	نسبة المطلوبات من إجمالي الميزانية	إجمالي الميزانية
2010	859382	% 1.99	1446020	% 3.35	43107736
2011	1059401	% 2.28	1510667	% 3.25	46504084
2012	802931	% 1.20	1470676	% 2.19	67049562
2013	1639272	% 2.11	2165731	% 2.80	77479759
2014	1818365	% 1.97	2719939	% 2.95	92317049
2015	1692013	% 1.55	3175897	% 2.90	108937570
2016	1909420	% 1.44	3702574	% 2.79	132713544
2017	3453713	% 1.63	2372570	% 1.12	211245807
2018	6023622	1.35%	5547441	1.24%	447850547
2019	6930388	1.26%	9535609	1.73%	550898241

المصدر: بنك السودان المركزي، التقرير السنوي رقم 59، 2019، ص 211 - 212

نلاحظ من بيانات الجدول أن كل من نسبة إجمالي الالتزامات بين المصارف إلى إجمالي الميزانية الموحدة للمصارف ونسبة المطلوبات بين المصارف إلى إجمالي الميزانية الموحدة كانت ترتفع وتنخفض خلال الفترة محل الدراسة، ويرجع السبب في ذلك بترخيص المصرف المركزي للمصارف حفظ الودائع والتمويل فيما بينها كما يفسر الارتفاع في المطلوبات خلال الفترة 2013 - 2016 لجهود مصرف السودان المركزي في تفعيل دور سوق ما بين المصارف؛ بعدما قرر مصرف السودان في عام 2002 أنه سوف يخصم المبلغ المستحق من حساب المصرف المدين وإضافته لحساب المصرف الدائن في تاريخ الاستحقاق، إذا ما تم

¹ بنك السودان المركزي، التقرير السنوي 2006، ص 172.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

اشتراط ذلك ضمن شروط عقد التمويل بين المصارف. ويلاحظ أيضا أن كل من النسبتين كانت ضعيفة خلال الفترة ما يبين أن السوق ما بين المصارف لا يزال غير فعال وغير نشط في إدارة السيولة، بالرغم من تشجيع بنك السودان للمصارف بحفظ الودائع والتمويل بالعملة المحلية والأجنبية، وبيع وشراء الأوراق المالية فيما بينها وغيرها، وذلك لعدم استجابة إدارات المصارف.

وحتى يتم تنشيط السوق ما بين المصارف في كافة الأعمال المصرفية، لابد من تدخل مصرف السودان المركزي بالخصم من حساب المصرف المدين والإضافة لحساب المصرف الدائن عند الاستحقاق، مع فرض عقوبات جزائية نظير التأخر في السداد.

الفرع الثاني: أدوات السياسة النقدية المباشرة لإدارة السيولة في السودان

تستهدف أدوات السياسة النقدية المباشرة توجيه التمويل المصرفي للقطاعات الاقتصادية المختلفة. ونستعرض في هذا المطلب مختلف أدوات السياسة النقدية المباشرة في السودان:

أولاً: السقوف الائتمانية (التمويلية)

استخدم بنك السودان ما يعرف بالسقوف الائتمانية (التمويلية) منذ عام 1983 وحتى بعد أسلمة النظام المصرفي، حيث كان بنك السودان يحدد لكل مصرف سقفاً تموالياً معيناً لا يجوز أن يتخطاه. إلا أن هذه الأداة قد توقفت العمل بها منذ عام 1994، وذلك لتعارضها مع الاتجاه العام للسياسات الرامية إلى تحرير الاقتصاد وإزالة القيود الإدارية على نشاط المصارف. وبدلاً لنظام السقوف السابقة استخدم المصرف المركزي السقوف القطاعية الكلية، وذلك بإصداره موجّهات عامة في سياسته التمويلية توضح القطاعات المستهدفة بالتمويل فيما يعرف بالقطاعات ذات الأولوية، ويتعين على المصارف التي لا تحترم سياسة السقوف الائتمانية عقوبات مالية.

وابتداءً من السياسة التمويلية الصادرة عام 2001 تم إلغاء السقوف القطاعية للتمويل أيضاً، وذلك تماشياً مع سياسات تحرير التمويل المصرفي وتحقيق السلامة المصرفية، إضافة إلى إعطاء المصارف قدراً أوسع من المرونة وتشجيعها لتوفير الموارد لتمويل القطاع الخاص¹. وقد درج بنك السودان على توجيه المصارف بتوظيف نسب معينة يحددها في منشور سياسات المصرف المركزي بداية كل سنة، وإعطاء أهمية للقطاعات ذات الأولوية حسب طبيعة النشاط الاقتصادي في كل ولاية. حيث اعتمد نفس نسبة التمويل خلال الفترة محل الدراسة مع إصدار توجيهات لتمويل قطاعات النشاط الاقتصادي ذات الأولوية.

¹ يوسف الفكي، مرجع سبق ذكره، ص 7.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

كما تم التركيز على منح التمويل بصيغ التمويل الإسلامية مع ترك تحديد هامش الربح لكل الصيغ ماعدا صيغة المراجعة التي كان المصرف المركزي يحددها دائما، وابتداء من سنة 2012 أصدر المصرف توجيهات فيما يخص منح التمويل في المناطق الريفية بما لا يقل عن 70 % من الودائع المستقطبة وذلك عن طريق الفروع الموجودة بهذه المناطق، ثم عمم بنك السودان منح التمويل في كل ولايات السودان ماعدا الخرطوم وذلك بتوجيه الفروع العاملة بالولايات بمنح ما لا يقل عن 70 % من جملة الودائع المستقطبة في تمويل النشاط الاقتصادي الذي تتميز به هذه الولايات، كما أن توجيهات بنك السودان في منح التمويل للقطاعات ذات الأولوية (الزراعة، الصناعة)

ثانيا: حفظ الودائع وتمويل المؤسسات العامة

تم تطبيق هذه الأداة ابتداء من عام 1999 للتأثير على المستوى الكلي للسيولة، وتعمل هذه الآلية بالسماح بحفظ ودائع المؤسسات العامة لدى المصارف التجارية في حالة ضخ السيولة، أما في حالة سحبها فيتم تحويل هذه الودائع لدى بنك السودان. وبجانب ذلك يهدف بنك السودان من هذه السياسة إلى استيعاب تمويل هذه المؤسسات العامة في إطار السياسة النقدية. ويوضح الجدول التالي حجم ودائع المؤسسات العامة وتمويلها من المصارف العاملة خلال الفترة 2010 - 2019

الجدول رقم 4-17: حجم ودائع المؤسسات العامة بالعملة المحلية والأجنبية في السودان

الوحدة: مليون جنيه

السنة	الودائع	التمويل (القطاع العام)	نسبة التمويل إلى الودائع %	نسبة النمو في الودائع %
2010	1465.7	2463.5	168.08	-
2011	1660.8	3037.0	182.9	13.3
2012	1504.3	3204.8	213.04	- 9.4
2013	1562.0	3212.5	205.7	3.8
2014	1766.1	5114.4	289.6	13.07
2015	2033.3	7901.1	388.6	15
2016	2826.9	10336.4	365.65	39
2017	5244.0	23073.6	440	85.5
2018	10409.3	28586.8	274.63	98.5
2019	16843.1	24234.2	143.88	61.81

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- بنك السودان المركزي، التقارير السنوية للسنوات 2010-2019
- بنك السودان المركزي، العرض الاقتصادي والمالي، الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء، العدد3، المجلد 61، يناير- ديسمبر 2020

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

نلاحظ من الجدول زيادة في كل من ودائع المؤسسات العامة المحفوظة لدى المصارف التجارية وحجم التمويل الممنوح من قبل هذه الأخيرة للمؤسسات العامة، حيث ارتفع حجم الودائع من 1465.7 مليون جنيه سنة 2010 إلى 5244 مليون جنيه سنة 2017 ، بنسبة زيادة قدرها % 258 ، كما أن هناك ارتفاع في تمويل المؤسسات العامة من المصارف التجارية من 2463.5 مليون جنيه سنة 2010 إلى 7901.1 مليون جنيه سنة 2015 بنسبة زيادة قدرها % 220 ، ويتضح من هنا المساهمة الكبيرة للمصارف التجارية في تمويل المؤسسات العامة والتي تبقى منافس قوي على منافذ التمويل الممنوح للقطاع الخاص. وبالمقابل ضآلة حجم الودائع المودعة من طرف المؤسسات العامة في المصارف التجارية، إذ تبين نسبة التمويل إلى حجم الودائع كبر الفجوة ما بين حجم التمويل ونسبة الودائع للمؤسسات العامة التي تبقى دون المستوى المطلوب مقارنة بحجم التمويل الممنوح في السودان طيلة فترة الدراسة. إن تمويل المؤسسات العامة يعتمد بشكل كبير على المصارف وما تحتفظ به من ودائع لديها، وقد يفوق هذا التمويل حجم الودائع نتيجة استبعاد نسبة الاحتياطي القانوني ونسبة السيولة؛ مما يجد من فعالية هذه الأداة في إدارة السيولة في الاقتصاد.

ثالثا: التوجيهات والرقابة المباشرة

يصدر بنك السودان توجيهات مباشرة للبنوك التجارية في شكل منشورات وإيضاحات تفصيلية لمنشور السياسة التمويلية الذي يصدره في بداية كل عام مالي، ويكون على المصارف التجارية التقيّد بهذه التوجيهات كما يقدم النصح والمشورة، وللتأكد من التزام المصارف التجارية بالسياسات والسلامة المالية يقوم المصرف المركزي بالتفتيش على المصارف التجارية، للتأكد من التزام المصرف بالتوجيهات الصادرة من المصرف المركزي. ويفرض عقوبات على المصارف المخالفة في حال تم الإخلال بالضوابط التي تتضمنها المنشورات والإيضاحات.

رابعا: الإقناع الأدبي

استخدم بنك السودان هذه الآلية لإدارة السياسة النقدية والتمويلية وذلك من خلال عقد العديد من الاجتماعات الدورية مع عدد من الجهات ذات الصلة كاتحاد المصارف السوداني، مجالس إدارات المصارف، اتحادات الغرف التجارية والصناعية ومدراء عموم المصارف وذلك بهدف مناقشة السياسات والإجراءات التي ينوي المصرف المركزي تطبيقها والدور المرتقب لهذه الجهات في إنفاذ تلك السياسات والإجراءات والمعوقات المحتملة من جراء تطبيق تلك السياسات والإجراءات والسبل الكفيلة بتقليل الآثار

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

السالبة والمحتملة التي قد تنتج من جراء تطبيق هذه السياسات والإجراءات.¹ كما استخدم بنك السودان الإقناع الأدبي غير المباشر في شكل إصدار مطبوعات دورية، وهي: منشورات سياسات المصرف المركزي، التقرير السنوي، الموجز الإحصائي للتجارة الخارجية، العرض الاقتصادي والمالي، مجلة المصرفي، النشرة الاقتصادية النصف شهرية، والندوات، والملتقيات، واللقاء الصحفي الدوري للمحافظ.²

ويمكن القول أن أداتي التوجيهات والرقابة المباشرة والإقناع الأدبي تعتبر من أهم الأدوات والوسائل التي يعتمد عليها بنك السودان المركزي في الرقابة على المصارف وفي إنفاذ سياساته النقدية والتمويلية، وذلك بحكم المركز المتميز الذي يتمتع به المصرف، حيث يقع على قمة الجهاز المصرفي، فهو بنك المصارف والمقرض الملجأ الأخير لها.

¹ بدر الدين حسين جبر الله، عبد الرحمن محمد عبد الرحمن، مرجع سبق ذكره، ص 93.

² عبد الله الحسن محمد و آخرون، مرجع سبق ذكره، ص 40.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

المبحث الثاني: واقع السياسة النقدية لبنك الجزائر في ظل نظام مصرفي تقليدي

رغم التطور الكبير الذي تشهده الصيرفة الإسلامية في العالم نجد أن حصة الجزائر من أصول الصيرفة الإسلامية بلغت 3 مليار دولار سنة 2018 ، حيث يقتصر العمل المصرفي الإسلامي في الجزائر على مصرفين (بنك البركة الجزائري ومصرف السلام)؛ وفي إطار ممارسة البنك المركزي الجزائري (بنك الجزائر) لبعض وظائفه تخضع المصارف الإسلامية للقوانين المنظمة لعمل المصارف التقليدية، حيث يمارس بنك الجزائر مختلف عملياته في قانون موحد يطبق على جميع المصارف دون إعفاء نشاط المصارف الإسلامية يخص كيفية تنظيم أعمالها والرقابة عليها إلا في حدود ضيقة واستثنائية، مما يشكل عائقا كبيرا أمام هذه المصارف لممارسة نشاطها بشكل سليم بعيد عن شبهة الربا المحرم.

حققت المصارف الإسلامية في الجزائر نموا ونجاحا ملحوظا في مجال الصيرفة الإسلامية رغم تجربتها المحدودة، باعتبارها حديثة النشأة، والمنافسة الشديدة من قبل المصارف التقليدية في ظل انعدام المناخ القانوني والإشرافي الملائم، أثر على نموها واتساع أنشطتها ومعاملاتها، لذا وجب على السلطات النقدية وكافة المعنيين، العمل على تخطي العقبات لتطوير العمل المصرفي الإسلامي وتقوية أساسه ليقف في مواجهة التحديات.

المطلب الأول: واقع الصيرفة الإسلامية في الجزائر

لقد تبنت العديد من الدول الإسلامية والعربية إصدار تشريعات وقوانين تنظم أعمال المصارف الإسلامية، وكان لهذه الخطوة الأثر الكبير والواضح في ترسيخ دعائم العمل المصرفي الإسلامي، والجزائر على غرار العديد من الدول الإسلامية والعربية فتحت المجال أمام المصارف الإسلامية لمزاولة نشاطها، إلا أن تجربتها عرفت نجاحا محدودا ومتواضعا إذ اقتصر على مصرفين إسلاميين ينشطان في منظومتها المصرفية (البركة والسلام) وبعض النوافذ الإسلامية في المصارف التقليدية.

الفرع الأول: نشأة وتطور الصيرفة الإسلامية في الجزائر

ترجع فكرة إنشاء مصرف إسلامي إلى الجزائر سنة 1928 ، أين كتب الشيخ إبراهيم أبو اليقظان مقالة متخصصة في جريدة وادي ميزاب 29 جوان 1929، بعنوان " حاجة الجزائر إلى مصرف أهلي"، تدعو إلى تأسيس مصرف يقوم على مبادئ التمويل الإسلامي، ولقيت الدعوة استجابة قوية لدى رجال الأعمال في الجزائر، وتم وضع قانون أساسي للبنك وتوفير رأس المال اللازم لذلك، لكن سلطات الاحتلال الفرنسي ألغت المشروع، دفاعا عن النظام الربوي الذي كانت تبناه.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

كما أن أول تجربة للمصارف الإسلامية في الجزائر كانت مع بنك البركة الجزائري سنة 1991 الذي أنشئ باتفاقية مع مجموعة دلة البركة وبنك الفلاحة والتنمية الريفية، حيث بدأ ينشط وفق مبادئ الشريعة الإسلامية في ظل قانون النقد والقرض 90-10 أما التجربة الثانية فكانت مع مصرف السلام الذي بدأ نشاطه سنة 2008، فهو بنك شمولي يعمل طبقاً للقوانين الجزائرية وأحكام الشريعة الإسلامية.¹

أما فيما يخص النوافذ الإسلامية، سمحت السلطات الرقابية الجزائرية لبعض المصارف التقليدية بفتح (شبايك) نوافذ تقدم خدمات مصرفية إسلامية في نفس الوقت الذي تقدم فيه خدماتها المصرفية التقليدية، ومن أبرز التجارب في هذا المجال تجربة بنك الخليج الجزائر التابع لشركة مشاريع الكويت القابضة، الذي بدأ نشاطه بالجزائر سنة 2003، حيث يقوم بتقديم خدمات مصرفية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية من خلال النوافذ الإسلامية المتواجدة بفروعه. كما سمحت الحكومة لثلاثة بنوك عمومية بفتح شبايك إسلامية بدءاً من نوفمبر 2017، هي بنك القرض الشعبي الوطني، الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط وبنك التنمية المحلية.²

منذ بداية نشاط المصارف الإسلامية في الجزائر وهي تعمل في بيئة قانونية تقليدية لا تراعي خصوصيتها، فكانت تخضع لقانون النقد والقرض مثلها مثل المصارف التقليدية، وهو ما شكل عائقاً كبيراً حال دون توسعها، ولكن مع الأزمة المالية التي مست الجزائر منذ منتصف سنة 2014 مع انخفاض أسعار البترول، أصبح من الضروري فتح آفاق مستقبلية للصيرفة الإسلامية في الجزائر، فتم إدخال بعض التعديلات على قانون النقد والقرض رقم 90-10 ليتلاءم والوضعية الجديدة للمنظومة المصرفية الجزائرية والتي لا تزال تعاني من العديد من المشاكل والتحديات من الناحية التطبيقية والقانونية والتنظيمية، فأصدر بنك الجزائر ابتداءً من سنة 2018 بعض الأنظمة الخاصة بالصيرفة الإسلامية تمثلت في:

- النظام رقم 18-02 المؤرخ في 4 نوفمبر 2018 " قواعد ممارسة العمليات المصرفية المتعلقة بالصيرفة التشاركية من طرف المصارف والمؤسسات المالية" : باعتبار المنظومة القانونية المتبعة في الجزائر لا تتلاءم وطبيعة المصارف الإسلامية، قام بنك الجزائر بإصدار النظام رقم 18-02 الذي يعد أول خطوة في سبيل تحسين وتطوير المنظومة القانونية للمصارف الإسلامية في الجزائر. يتضمن هذا النظام اثنا عشر مادة، عرفت المادة 2 منه العمليات المصرفية المتعلقة بالصيرفة التشاركية بأنها: "كل العمليات التي

¹ بن زكوة العونية، التحول إلى الصيرفة الإسلامية في الجزائر - آفاق وتحديات، المجلة المغاربية للاقتصاد والمناجنت، المجلد 07، العدد 2، سبتمبر 2020، ص 248.

² فرج الله أحلام، حمادي موارد، دراسة واقع وآفاق تطوير الصيرفة الإسلامية في الجزائر وفق الإصلاحات المصرفية 2018-2020، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد السابع، العدد 01، أبريل 2021، ص 265.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

تقوم بها المصارف والمؤسسات المالية والمتمثلة في عمليات تلقي الأموال وعمليات توظيف الأموال وعمليات التمويل والاستثمار التي لا يترتب عنها تحصيل أو تسديد الفوائد"، كما عرفت المادة 5 منه شبك المالية التشاركية بأنه: "دائرة ضمن مصرف معتمد أو مؤسسة مالية معتمدة تمنح حصريا خدمات ومنتجات الصيرفة التشاركية"، وقد تم تصنيف هذه المنتجات إلى مربحة، مشاركة، مضاربة، إجارة، سلم، استصناع، وكذا الودائع في حسابات الاستثمار، وتخضع منتجات الصيرفة التشاركية حسب النظام لأحكام المادة 3 من النظام رقم 01-13 الذي يحدد القواعد العامة المتعلقة بالشروط البنكية المطبقة على العمليات المصرفية.¹

- النظام رقم 02-20 المؤرخ في 15 مارس 2020 "العمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها من طرف البنوك والمؤسسات المالية": بصدر هذا النظام تم إلغاء أحكام النظام رقم 02-18، وقد حددت المادة 1 منه الهدف من إصدار هذا النظام وهو تحديد العمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية والقواعد المطبقة عليها، وشروط ممارستها من طرف البنوك والمؤسسات المالية، وكذا شروط الترخيص المسبق لها من طرف بنك الجزائر، أما المادة 4 منه فقد حددت المنتجات الخاصة بالصيرفة الإسلامية وهي: المربحة، المشاركة، المضاربة، الإجارة، السلم، الاستصناع، حسابات الودائع، الودائع في حسابات الاستثمار، وقد جاءت المواد التي تليها (من المادة 5 إلى المادة 12) لتشرح كل منتج على حدى. كما وضع شروط وضوابط تسويق منتجات الصيرفة الإسلامية تمثلت في ضرورة الحصول على ترخيص مسبق من بنك الجزائر وعلى شهادة المطابقة الشرعية من طرف الهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية، إنشاء هيئة للرقابة الشرعية مكونة من ثلاثة أعضاء على الأقل، كما اشترط النظام أن يكون شبك الصيرفة التشاركية مستقلا ماليا ومحاسبيا عن الهياكل الأخرى للمصرف أو المؤسسة المالية، كما يجب أن تكون حسابات زبائن شبك الصيرفة التشاركية مستقلة عن باقي حسابات الأخرى للزبائن.²

يمكننا القول أن النظام الجديد رقم 02-20 لم يأت بأشياء جديدة أو مهمة تذكر، فهو نسخة معدلة قليلا من النظام السابق رقم 02-18 وبالتالي تبقى العديد من الإشكالات مطروحة خاصة آليات الرقابة

¹ النظام رقم 18-02 المؤرخ في 26 صفر عام 1440 الموافق لـ 4 نوفمبر 2018، يتضمن قواعد ممارسة العمليات المصرفية المتعلقة بالصيرفة التشاركية من طرف المصارف والمؤسسات المالية، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 73، 9 ديسمبر 2018

² النظام رقم 20-02 المؤرخ في 20 رجب عام 1441، الموافق لـ 15 مارس 2020، المحدد للعمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها من طرف البنوك والمؤسسات المالية، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 16، 24 مارس 2020.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

على المصارف الإسلامية من طرف البنك المركزي، مما يتطلب تعديل قانون النقد والقرض ليحل كل هذه الإشكالات.

وما نلاحظه من خلال هذا النظام أنه أغفل جانبا مهما ألا وهو المسألة المتعلقة بالسيولة، فالمصارف الإسلامية فهي إما تعاني من فائض في السيولة وعدم إمكانية توظيفه بالطرق الشرعية، أو نقص في السيولة ولا تستطيع اللجوء إلى الساحة المصرفية والاقتراض بفائدة. ولتدارك أغلب هذه النقائص أصدر بنك الجزائر:

- **التعليمية رقم 03-20 المؤرخة في 2 أبريل 2020 المعرفة للعمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية والخصائص التقنية لتنفيذها من طرف البنوك والمؤسسات المالية:** صدرت هذه التعليمية عن بنك الجزائر وذلك لتدارك أغلب النقائص التي سجلها النظام رقم 02-20 فيما يتعلق بالتعريفات المقدمة لمختلف الصيغ والتي اتسمت بنوع من الغموض والسطحية، حيث حددت المادة الأولى من التعليمية الغرض من صدورها وهو تحديد منتجات التمويل المدرجة في المادة الرابعة من النظام 02-20، حيث تم بموجب هذه التعليمية ضبط أهم الإجراءات العملية والضوابط الشرعية الواجب توفرها في كل صيغة من صيغ التمويل المحددة في النظام 02-20 بما يضمن حقوق وواجبات كل طرف.¹ لكن ما نلاحظه هو أنه بالرغم من أن التعليمية جاءت لتعدل وتصحح بعض النقائص في النظام 02-20 إلا أنها لم تدارك النقائص التي سجلت بخصوص أي مادة حول السيولة في المصارف الإسلامية.

رغم صدور النظام 02-18 ثم النظام 02-20 كفتح مجال لتشجيع الصيرفة الإسلامية بالجزائر ودفعها للتطور، إلا أن إشكالية علاقة بنك الجزائر بالمصارف الإسلامية لم يتم التطرق والإشارة إليها، كون أن الآليات والأدوات التي يعتمد عليها بنك الجزائر لا تتماشى مع طبيعة وأساليب العمل المصرفي الإسلامي الذي يحرم التعامل بالربا.

الفرع الثاني: تطور حجم الصيرفة الإسلامية في الجزائر

ينحصر العمل المصرفي الإسلامي في الجزائر في كل من بنك البركة الجزائري وبنك السلام وعدد من الشبايك الإسلامية في المصارف التقليدية. وسيتم التعرض لتطور أهم المؤشرات المالية للمصارف الإسلامية، متمثلة في تطور إجمالي حجم الأصل، الودائع، وتطور حجم التمويلات الممنوحة.

¹ **Instruction N° 03-2020 du 02 avril 2020**, définissant les produits relevant de la finance islamique et ixant les modalités et caractéristiques techniques de leur mise en oeuvre par les banques et établissements financiers, Banque d'Algerie, available at : https://www.bank-of-algeria.dz/html/legist2020.htm#Instruction_n%C2%B0%C2%A003-2020

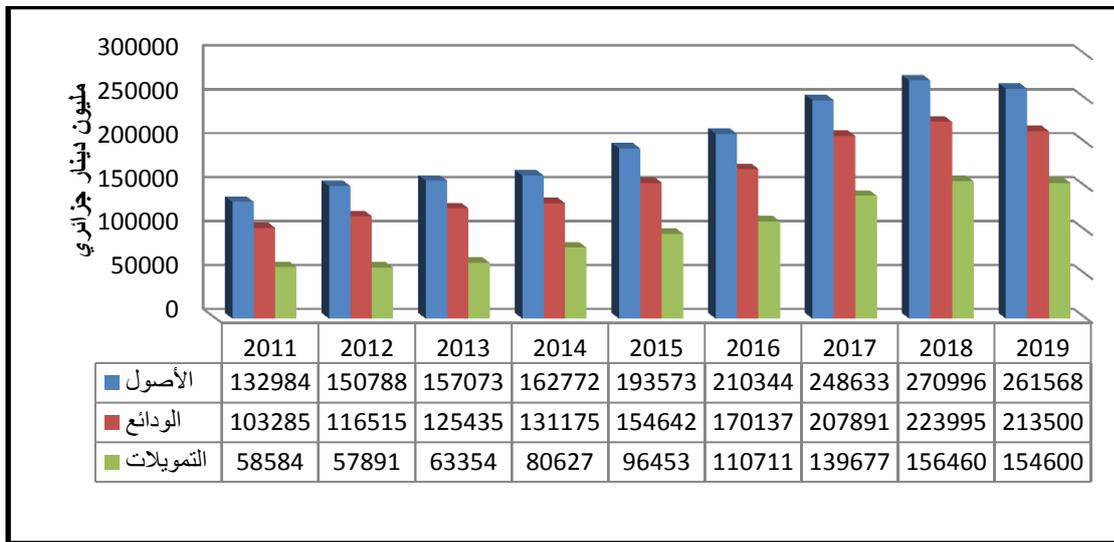
الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع
نظرة استشرافية لحالة الجزائر

أولاً: بنك البركة الجزائري

يعد بنك البركة الجزائري أول بنك خاص وإسلامي في الجزائر تأسس في 20 ماي 1990، برأس مال مختلط بين بنك الفلاحة والتنمية الريفية (الجزائر) بنسبة 44%، ومجموعة البركة المصرفية (البحرين) بنسبة 56%، يقوم بمزاولة جميع العمليات المصرفية من تمويلات واستثمارات وفقاً للشريعة الإسلامية. ولقد أعطى له بنك الجزائر صفة البنك التجاري وذلك في إطار الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003.¹

الشكل رقم 4-3: واقع تطور المؤشرات المالية لبنك البركة الجزائري خلال الفترة 2011-

2019



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات التقارير السنوية لمصرف البركة للفترة 2011 - 2019

من خلال الشكل نلاحظ أن أصول بنك البركة الجزائري في ارتفاع مستمر، فانتقلت من 132984 مليون دج سنة 2011 إلى 261568 مليون دج سنة 2018، وبالرغم من الظروف الاقتصادية الصعبة التي عرفتها الجزائر بعد انخفاض أسعار النفط سنة 2014 وانعكاسه على الوضع الاقتصادي العام، إلا أن بنك البركة استطاع أن يضمن استقرار نشاطاته، حيث نمت أصوله بمعدل قدر بـ 18.9% سنة 2015، ثم انخفضت سنة 2019 بنسبة 3%. كما عرف إجمالي الودائع تطورا ونموا ملحوظا من سنة لأخرى وبمعدلات متفاوتة خلال الفترة، إلى أن بلغ 223995 مليون دج سنة 2018، الأمر الذي يعكس متانة قاعدة عملاء بنك البركة الجزائري، وكسب ثقة المتعاملين معه. كما شهد إجمالي التمويل الممنوح للعملاء هو أيضا ارتفاعا مستمرا خلال الفترة خاصة في سنة 2016 كنتيجة لعودة التمويل الاستهلاكي لشراء

¹ بنك البركة الجزائري، التقرير السنوي 2017، ص 4

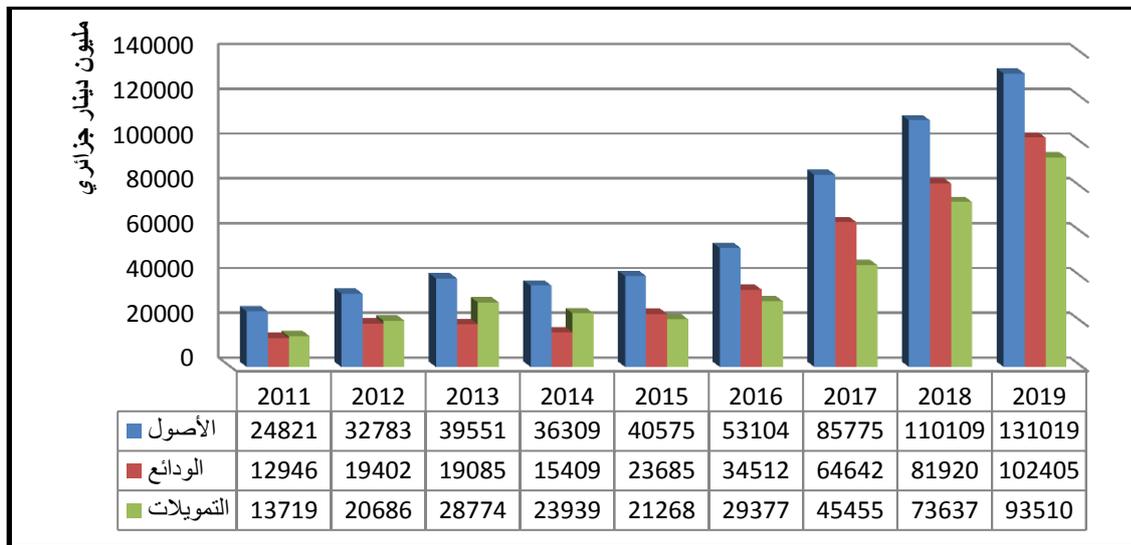
الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

السلع المصنعة في الجزائر، حيث ارتفع إجمالي التمويلات إلى 110711 مليون دج سنة 2016 ثم سجل 139677 مليون دج سنة 2017، و 156460 مليون دج سنة 2018، هذا التطور المستمر لاستخدامات الموارد المالية يبين لنا المساهمة الفعلية للبنك في تمويل الاقتصاد الوطني، ثم عرف انخفاضا طفيفا قدر بـ 1% من خلال ما سبق يتضح أن بنك البركة الجزائري حقق نجاحا كبيرا في مؤشراتته المالية، وأثبت جدارته في الساحة المصرفية الجزائرية، من خلال النمو المستدام في حجم الأصول وكذا إجمالي التمويلات المصرفية، كما وأنه استطاع كسب ثقة المتعاملين ويظهر هذا من خلال تزايد حجم ودائع المصرف.

ثانيا: بنك السلام

يعد بنك السلام ثاني بنك إسلامي يفتح السوق الجزائرية بعد بنك البركة الجزائري، وهو بنك شمولي يعمل طبقا للقوانين الجزائرية، ووفقا لأحكام الشريعة الإسلامية في كافة تعاملاته، حيث بدأ مصرف السلام الخاص بممارسة نشاطاته في الجزائر من خلال تقديم مجموعة من الخدمات المالية وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية، يعمل وفق استراتيجية واضحة تتماشى ومتطلبات التنمية الاقتصادية في جميع المرافق الحيوية بالجزائر، من خلال تقديم خدمات مصرفية عصرية تنبع من المبادئ والقيم الأصيلة الراسخة لدى الشعب الجزائري، بغية تلبية حاجيات السوق، والمتعاملين، والمستثمرين، وتضبط معاملاته هيئة شرعية تتكون من كبار العلماء في الشريعة والاقتصاد.

الشكل رقم 4-4 : تطور المؤشرات المالية لمصرف السلام - الجزائر خلال الفترة 2011-2019



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات التقارير السنوية لمصرف السلام للفترة 2011 - 2019

نلاحظ من خلال الشكل الارتفاع المستمر في حجم أصول بنك السلام خلال كل السنوات، حيث ارتفع إلى 131019 مليون دج سنة 2019 بنسبة نمو 18.9% مقارنة بسنة 2018، نتيجة لتوسع

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

المصرف في نشاطاته المصرفية والاستثمارية، ويرجع ذلك لحرص البنك على البحث عن فرص وبدائل من شأنها تحقيق نمو في الأنشطة المصرفية ورفع مردوديته وزيادة حجم أصوله. وعرف إجمالي الودائع تطورا مستمرا من سنة لأخرى وبمعدلات متفاوتة منذ سنة 2011 إلى غاية 2019، هذا يدل على زيادة ثقة المتعاملين في المصرف. وشهد إجمالي التمويل الممنوح للعملاء هو الآخر تطورا مستمرا، باستثناء سنة 2015 أين سجل انخفاضا بنسبة 11.2% نتيجة انخفاض أسعار النفط في منتصف سنة 2014، والذي أثر بشكل ملحوظ في النشاط الاقتصادي وبالتالي التمويلات المقدمة من طرف بنك السلام. بالرغم من تلك الظروف إلا أن البنك انتهج سياسات تسمح بتوسيع قاعدة زبائن البنك وكذا ولوج المصرف قطاع التجزئة والأفراد الأمر الذي ساهم في ارتفاع ملحوظ لحجم التمويلات أين بلغ 37637 مليون دج سنة 2018 مسجلا ارتفاعا بنسبة 62%.

إن قطاع الصيرفة الإسلامية في الجزائر لا يزال ضعيفا جدا حيث تظل حصة المصارف الإسلامية في السوق المصرفية الجزائرية محدودة وضعيفة بمقابل سيطرة المصارف التقليدية على السوق المصرفية في الجزائر، كما أنها لا تتعدى 3% ويعود ذلك لوجود بنكين إسلاميين فقط (بنك البركة وبنك السلام)، بالإضافة إلى العديد من الصعوبات التي حالت دون تطور الصيرفة الإسلامية في الجزائر والتي من أهمها محدودية السوق من حيث عددها وحجمها وانتشارها إلى جانب افتقارها لنظام تشريعي وتنظيمي وبنية تحتية مساندة وموارد بشرية مؤهلة للعمل في هذه المؤسسات، وهذا ما نلاحظه من خلال الجدول التالي.

الجدول رقم 4-18: حصة المصارف الإسلامية من إجمالي النظام المصرفي الجزائري خلال الفترة

2019-2014

الوحدة: %

2019	2018	2017	2016	2015	2014	
2.8	2.8	2.7	2.3	1.9	1.7	الودائع
2.3	2.3	2	1.8	1.6	1.6	التمويلات

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك الجزائر، بنك البركة، بنك السلام للسنوات 2014-2019

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية لبنك الجزائر لإدارة السيولة ومدى تطبيقها على المصارف الإسلامية

انتهجت الجزائر في إطار تصحيح وضعيتها الاقتصادية مجموعة من السياسات الإصلاحية والتي تمثلت في شكل قانون النقد القرض 10/90 الذي يعد أهم إصلاح في تاريخ السياسة النقدية في الجزائر، أو سياسات إصلاحية مدعومة من طرف الهيئات المالية الدولية، وكان نتاج هذه السياسات استخدام بنك الجزائر مجموعة من الأدوات المباشرة وغير المباشرة لتعديل سيولة النظام المصرفي ومراقبة نمو الاقتصاد. وتنتمي المصارف الإسلامية في الجزائر إلى منظومة مصرفية تتعامل مع جميع أطرافها وفق أدوات سياسة نقدية تقليدية منافية لمبادئ الصيرفة الإسلامية مما يعرقل عملها، وعليه سنتطرق إلى مدى ملائمة أدوات السياسة النقدية المطبقة في الجزائر.

الفرع الأول: أدوات السياسة النقدية الكمية في الجزائر

تضمنت المادة 10 من النظام 02-09 أدوات السياسة النقدية التي يستخدمها بنك الجزائر من أجل بلوغ أهداف السياسة النقدية المسطرة من طرف مجلس النقد والقرض، والمتمثلة في: عمليات إعادة الخصم والقرض، الحد الأدنى للاحتياطيات الإلزامية، عمليات السوق المفتوحة، التسهيلات الدائمة.¹

أولاً: معدل إعادة الخصم

تعتبر هذه الأداة من أكثر الأدوات أهمية من حيث استخدامها وتأثيرها على الائتمان المصرفي، وقد نص قانون النقد والقرض 10-90 في المادة 69 بأنه يمكن للبنك المركزي (بنك الجزائر) أن يعيد الخصم أو يأخذ تحت الأمانة من البنوك والمؤسسات المالية سندات مضمونة من قبل البنك الجزائري أو من الخارج تمثل عمليات تجارية وتلزم على الأقل ثلاثة أشخاص طبيعيين أو معنويين ذوي ملاءة أكيدة من بينهم المظهر، يجب أن لا تتعدى مدة الضمان ستة أشهر.²

وحدد النظام رقم 01-15 المؤرخ في 19 فيفري 2015 المتعلق بعمليات خصم السندات العمومية، وإعادة خصم السندات الخاصة، والتسيقات والقروض للبنوك والمؤسسات المالية، الأوراق المقبولة في عمليات الخصم وإعادة الخصم:³

¹ المادة 10 من النظام 09 - 02 المؤرخ في أول جمادى الثانية 1430 الموافق 26 ماي 2009، المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها، المعدل والمتمم

² المادة 69 من القانون رقم 10/90 المؤرخ في 14 جمادى الأولى 1411 الموافق 1 ديسمبر 1990، والمتضمن قانون النقد والقرض

³ المواد 02، 03، النظام رقم 01-15 المؤرخ في 30 ربيع الثاني 1436 الموافق لـ 19 فيفري 2015، المتعلق بعمليات خصم السندات العمومية، وإعادة خصم السندات الخاصة، التسيقات والقروض للبنوك والمؤسسات المالية، المعدل والمتمم

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

– الأوراق المالية العمومية المثلة بسندات الخزينة الصادرة أو المضمونة من طرف الدولة لفائدة المصارف والمؤسسات المالية؛

– الأوراق المالية العمومية المثلة لعمليات تجارية وعمليات تمويل قصيرة ومتوسطة الأجل التي تؤديها المصارف والمؤسسات المالية.

وقد تم تعديل المادة 3 من النظام 01-15 من خلال النظام 03-16 حيث تم إضافة قبول بنك الجزائر لإعادة خصم السندات الخاصة المثلة لعمليات تمويل طويلة الأجل.

والجدول الموالي يوضح تطور معدلات إعادة الخصم خلال الفترة 2010-2019

الجدول رقم 4-19: تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر

2019-2017	2016	2015-2010	معدل إعادة الخصم %
3.75	3.50	4	

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على النشرة الإحصائية الثلاثية، بنك الجزائر رقم 52 ديسمبر 2020، ص 19.

https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/Bulletin_52a.pdf

نلاحظ من الجدول أنه خلال الفترة الممتدة 2010-2016 عرف معدل الخصم ثبات عند مستوى 4 %، وذلك بسبب الاستقرار النسبي في معدل التضخم عند مستويات دنيا وتحسن الوضعية المالية للمصارف بالإضافة إلى وجود فائض في السيولة لديها أدى إلى الإحجام عن طلب إعادة تمويل لدى بنك الجزائر، هذا ما جعل الاعتماد على هذه الأداة غير فعال في امتصاص فائض السيولة في هذه الفترة، ما دفع بنك الجزائر إلى اعتماد أدوات أخرى للسياسة النقدية. ونظرا للوضعية الانكماشية التي شهدتها الاقتصاد الوطني مع بداية سنة 2016 خفض بنك الجزائر معدل إعادة الخصم إلى 3.5% في أكتوبر 2016 بالرغم من ارتفاع معدلات التضخم، ويرجع سبب خفض معدل إعادة الخصم إلى نقص السيولة بسبب الأزمة النفطية التي شهدتها الجزائر خلال السداسي الثاني من عام 2014 ومحاوله منه لإعادة السيولة إلى الجهاز المصرفي لتمويل الاقتصاد. ثم رفع بنك الجزائر معدل إعادة الخصم ابتداء من 2017 إلى 3.75 % من أجل إعادة التحكم في التضخم من جديد الذي ارتفع في السنتين 2016 و 2017، ثم استقر معدل إعادة الخصم عند هذا المستوى إلى غاية 2019.

وبالنسبة للمصارف الإسلامية في الجزائر ونظرا لاعتبارات شرعية تتعلق بعدم جواز خصم الأوراق التجارية لارتكاز هذه العملية على التعامل بالفائدة، نجد أنه لا يمكنها الاستفادة من هذه الأداة. فإن رفع أو خفض معدل إعادة الخصم لا يؤثر عليها وذلك لتعارضه مع منهج عملها القائم أساسا على عدم التعامل بالفائدة أخذا وعطاء.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

ولا يختلف الأمر كذلك بالنسبة لعمليات القرض، بما أن البنك المركزي يتعامل بالفوائد، فإن المصارف الإسلامية لن تقوم بالاقتراض منها، ونظرا لالتزاماتها الشرعية كذلك لا يمكنها الاستفادة من التحفيزات المادية التي يمنحها البنك المركزي عند قيامه بتشجيع المصارف على الزيادة في منح التمويلات، كما أن زيادته في هامش الفائدة على القروض لن تؤثر على قدرة المصارف الإسلامية في التوسع في منح الائتمان، لأنها في الأساس تعمل دون إمكانية الرجوع إلى البنك المركزي كمقرض أخير، فهي تكون حذرة في منح الائتمان مع احتساب غياب الدعم الذي تتلقاه البنوك التقليدية من البنك المركزي.¹ لحد الآن المصارف الإسلامية لم توفر بعد الأدوات البديلة للحصول على التمويل من بنك الجزائر.

ثانيا: معدل الاحتياطي القانوني

يعتبر معدل الاحتياطي القانوني في الجزائر من الآليات الرقابية التي استحدثتها قانون 90-10، وحدد صلاحيات بنك الجزائر في فرضها بأن لا يتعدى الاحتياطي القانوني % 28 من المبالغ المعتمدة كأساس لاحتسابه، إلا أنه يجوز للبنك المركزي أن يحدد نسبة أعلى في حالة الضرورة المثبتة قانونا.² وحددت التعليمات رقم 01-2001 كل ما يتعلق بكيفية حساب نسبة الاحتياطي القانوني من حيث نوعية الودائع الخاضعة لهذا الاحتياطي، وكذا المعدل المفروض تطبيقه، وأيضا معدل الفائدة الممنوح على هذا الاحتياطي (على أساس أن الجزائر من الدول التي يمنح بنوكها المركزي عائدا على نسبة الاحتياطي القانوني) فالودائع الخاضعة لمعدل الاحتياطي القانوني هي الودائع بالدينار الجزائري من أي طبيعة كانت، وهي: الودائع تحت الطلب، الودائع لأجل، الودائع الادخارية الممثلة بدفتر توفير، الودائع الممثلة بسندات (سندات الصندوق)، وودائع الأخرى.³ ونصت المادة 11 من النظام 04-02 بتطبيق عقوبة على كل مصرف لم يستوفي كليا أو جزئيا شرط تكوين الاحتياطي القانوني.⁴

والجدول الموالي يبين تطور معدل الاحتياطي القانوني خلال الفترة 2010-2019

¹ سليم مولدي، أحمد حميدوش وصوربة صدقاوي، البنوك الإسلامية: بين تحدي الضوابط الشرعية واشكالية التكيف مع البيئة القانونية والمتطلبات التنظيمية، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، العدد 04، 2018، ص 8.

² المادة 93 من القانون رقم 10/90 المؤرخ في 14 جمادى الأولى 1411 الموافق 1 ديسمبر 1990، والمتضمن قانون النقد والقرض

³ بنك الجزائر، التعليمات رقم 01-2001 المؤرخة في 11 فيفري 2001، المتعلقة بنظام الاحتياطي القانوني

⁴ المادة 11 من النظام 04-02 المحدد لشروط تكوين الحد الأدنى للاحتياطي الإلزامي.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع
نظرة استشرافية لحالة الجزائر

الجدول رقم 4-20: تطور معدل الاحتياطي القانوني في الجزائر

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
10	10	4	8	12	12	12	11	9	9	معدل الاحتياطي القانوني
0.5										معدل المكافئة على الاحتياطي القانوني

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 52 ديسمبر 2020، ص 19.

نلاحظ من خلال الجدول الاهتمام الذي يولييه بنك الجزائر لأداة الاحتياطي القانوني، وذلك بتعديله المستمر، الأمر الذي يعكس أهمية هذه الأداة، ومدى اعتماده عليها في علاج الاختلالات النقدية من تضخم وانكماش، كما تبين مرونة هذه الأداة وإمكانية تحكم السلطة النقدية بها، وسهولة تغييرها وفق المتغيرات الاقتصادية، حيث تميزت الفترة من 2010 إلى 2015 بارتفاع في معدل الاحتياطي القانوني، ارتفع من 9% ليصل إلى 12% في سنة 2015، ويرجع السبب وراء الزيادة المستمرة في معدل الاحتياطي القانوني إلى اعتماد السلطات النقدية بدرجة كبيرة على هذه الأداة من أجل امتصاص السيولة، وتعزيز دور السياسة النقدية للتحكم في التضخم، خاصة في ظل التوسع الكبير للقروض الموجهة للاقتصاد، ومع انهيار أسعار النفط سنة 2014 وتقلص السيولة المصرفية في الاقتصاد، باشر بنك الجزائر في تخفيض معدل الاحتياطي القانوني ابتداء من 2016 إلى 8% ثم إلى 4% في 2017، وهذا رغبة من السلطات النقدية في توفير سيولة إضافية من خلال إعادة الدور للبنوك لتمويل الاقتصاد في ظل تراجع أسعار النفط. ليرتفع من جديد إلى 10% في سنتي 2018 و2019 بهدف امتصاص السيولة وتجنب ارتفاع معدلات التضخم الناتج عن سياسة الإصدار النقدي الذي تبناه بنك الجزائر لتمويل الحكومة لمدة 5 سنوات ابتداء من 2017.

إن إخضاع المصارف الإسلامية في الجزائر لأداة الاحتياطي القانوني بكل ما يتعلق بها يعتبر تحدي كونها ملزمة بتكوين احتياطي قانوني أدنى على إجمالي ودائعها فهذه الأداة لا تراعي خصوصية عملها المصرفي. وعلى هذا الأساس تواجه المصارف الإسلامية إشكالين هما:

– إن معدل الاحتياطي القانوني يطبق على جميع أنواع الودائع دون تمييز إن كانت ودائع جارية أو استثمارية أو على شكل ضمان، وهو مالا يتوافق مع مبدأ المضاربة الذي تخضع له ودائع الاستثمار، وبالتالي لا يضمنها المصرف إلا في حالة التعدي أو التقصير. فتطبيق أداة الاحتياطي القانوني على المصارف الإسلامية تؤثر سلبا على قدرتها التنافسية أمام المصارف التقليدية لأنها تعمل على تعطيل جزء من سيولتها عوض توظيفها واستثمارها، بينما تؤثر إيجابا على المصارف التقليدية وتعتبر شكل من أشكال التوظيف لها.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

– أن المصارف الإسلامية (بنك البركة وبنك السلام) تتلقى فوائد (معدل المكافئة على الاحتياطي القانوني) عن الأموال المودعة كاحتياطي قانوني لدى بنك الجزائر وبالتالي فهي لا تستفيد منها عكس المصارف التقليدية التي تحصل على عوائد هامة من تلك الفوائد، كما أن هذه الفوائد تبقى مجمدة لدى بنك الجزائر دون أن تحصل على عوائدها. وسعياً لحل هذا الإشكال، تم فتح حساب خاص لدى بنك الجزائر توضع فيه هذه الفوائد في انتظار صرفها في المشاريع والمساعدات الخيرية.

والمصارف الإسلامية في الجزائر كغيرها من المصارف التجارية التي تنشط في النظام المصرفي الجزائري متقيدة بحسب الأمر 03-10 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والائتمان بإلزامية اشتراك المصارف في تمويل صندوق الودائع المصرفية بالعملة الوطنية لدى بنك الجزائر وذلك بدفع علاوة ضمان سنوية نسبتها 1% كحد أقصى من مجموع الودائع، على أن يحدد مجلس النقد والقرض سنويا مبلغ العلاوة والحد الأقصى للتعويض وتعتبر ودائع الشخص لدى البنك وديعة واحدة حتى وإن كانت بعملات مختلفة، ولا يسري هذا الضمان إلا في حالة توقف البنك عن الدفع.¹

الجدول رقم 4-21 : الأعباء المدفوعة من طرف المصارف الإسلامية لبنك الجزائر خلال الفترة 2019-2011

الوحدة: آلاف (دينار جزائري)

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
335489	355156	379960	407301	363150	345451	346559	333183	272435	224755	البركة
167747	68394	63659	75050	50377	49754	43844	41128	27489	-	السلام

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك البركة الجزائري و بنك السلام (2010-2019)

من خلال الجدول نلاحظ أن الأعباء المدفوعة من طرف بنك البركة بنك السلام لبنك الجزائر تسجل ارتفاعاً من سنة إلى سنة حتى وصل إلى أعلى مبلغ قدر بـ 167747 ألف دينار جزائري سنة 2019 وهذا بسبب زيادة مجموع الودائع المصرفية لدى بنك السلام . كذلك بالنسبة لبنك البركة ارتفاع الأعباء المدفوعة من بنك البركة إلى بنك الجزائر حيث وصل إلى أعلى قيمة لها سنة 2016 حيث قدرت بـ 407301 ألف دينار جزائري بسبب استقطاب المنتجات المالية الإسلامية للمودعين، ثم انخفض تدريجياً حيث وصل إلى 335489 ألف دينار جزائري سنة 2019.

وإلزامية اشتراك المصارف الإسلامية في صندوق ضمان الودائع المصرفية لا تعتبر إشكالا في حد ذاتها، إنما يطرح المشكل في كيفية حساب علاوة الضمان وفي كيفية تطبيقها، وذلك بسبب:

¹ المادة 118 من الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 27 جمادى الثانية 1424 الموافق 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

- أن العلاوة تحسب كنسبة مئوية من إجمالي الودائع، بينما الودائع التي يضمنها المصرف الإسلامي هي الودائع تحت الطلب فقط؛
- في حالة توقف البنك عن الدفع (حسب النص) فإن الصندوق يلتزم بتعويض جميع أنواع الودائع حسب الحد المقرر، بينما ودايع المضاربة لا يضمنها البنك إلا في حالة واحدة وهي إذا ثبت التعدي أو التقصير من جانبه كما هو معلوم شرعا، وليس التعويض في جميع الحالات.
- وهذه الإشكالية مشابهة لتلك المتعلقة بكيفية حساب نسبة الاحتياطي القانوني بالنسبة للمصارف الإسلامية، والتي تفرض على جميع أنواع الودائع على أساس الحد من مقدرة المصارف على التوسع في منح الائتمان وكذا حماية أموال المودعين، مع عدم مراعاة خصوصية الودائع لدى المصارف الإسلامية، والتي يتشكل معظمها من ودايع الاستثمار التي يتلقاها المصرف الإسلامي على سبيل المضاربة، والتي لا يكون فيها الضمان.

لذا فإن هذا الإشكال يتطلب حله تفهما من مسؤولي بنك الجزائر لطبيعة العمل المصرفي الإسلامي، وبالتالي وضع الاستثناءات أو النصوص القانونية الملائمة لطبيعة هذا العمل.

ثالثا: عميات السوق المفتوحة

تجري عمليات السوق المفتوحة في السوق النقدية بمبادرة من بنك الجزائر الذي يعود إليه قرار اختيار معدل ثابت أو متغير الذي يتعين تطبيقه على هذه العمليات. وحدد النظام 09-02 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية أدوات تدخل بنك الجزائر التي يمكن استعمالها ضمن عمليات السوق المفتوحة إلى ثلاث أدوات:¹

– **عمليات التنازل المؤقت**، يقوم بنك الجزائر من خلال هذه الأداة بأخذ أو وضع الأوراق المقبولة (المالية والتجارية) على سبيل الضمان، لمنح القروض. ويتم تحديد عمليات التنازل بواسطة اتفاقيات نموذجية موقعة بين بنك الجزائر والمصارف. يستعمل بنك الجزائر في هذه العمليات معدل الفائدة البسيط أو عن طريق دمج الفوائد في سعر إعادة الأوراق المأخوذة على سبيل الضمان عند تاريخ استحقاق العملية.

– **العمليات المسماة النهائية (شراء وبيع أوراق عمومية)**: عرفت المادة 24 من النظام 09-02، بأنها العمليات التي يقوم من خلالها بنك الجزائر بشراء أو بيع نهائي في سوق السندات المقبولة، وتأخذ شكل مساهمة بالسيولة أو سحب السيولة، وتتم من أجل أهداف هيكلية أو لغرض الضبط الدقيق. وتتم هذه العمليات عن طريق الإعلانات والمناقصة أو وفق إجراءات استثنائية.

¹ المواد 13، 14، 15، 18، 24، 25، من النظام رقم 02/09

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

- آلية استرجاع السيولة على بياض: استعمل بنك الجزائر أدوات جديدة للسياسة النقدية لامتنع فائض السيولة الذي شهدته النظام المصرفي بداية من عام 2002، تمثلت في استرجاع السيولة لـ 07 أيام ليتم تدعيمها بآلية استرجاع السيولة لـ 03 أشهر في أوت 2005،¹ ونظرا للمستوى المرتفع للتضخم الذي سجل في 2012، أدخل بنك الجزائر أداة جديدة لامتنع الأموال القابلة للإقراض في السوق النقدية وهي آلية استرجاع السيولة لـ 06 أشهر في جانفي 2013.

فهي عبارة عن إيداع طوعي واختياري لفائض الودائع لدى البنك المركزي، حيث يقوم من خلالها بنك الجزائر باستدعاء البنوك التجارية المشككة للجهاز المصرفي، لوضع حجما من سيولتها على شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل مقابل حصولها على معدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الاستحقاق (عدد الأيام الحقيقي / 360) وذلك عبر مشاركتها في مناقصة يعلنها بنك الجزائر.

وتظهر مرونة أداة استرجاع السيولة على بياض في الحرية التي تمنحها لبنك الجزائر في تحديد السعر الفائدة المتفاوض عليه وفي حجم السيولة التي يرغب في سحبها من السوق، والتي قد لا يتم تحقيقها عبر سياسة الاحتياطي الإجباري، خاصة وأن بنك الجزائر أصبح يتدخل بهذه الأداة بصورة أسبوعية في السوق النقدية منذ سنة 2002، لذا أصبحت آلية استرجاع السيولة على بياض تمثل الأداة الرئيسية في تنفيذ السياسة النقدية لبنك الجزائر نظرا لما تتمتع به من مرونة. والجدول التالي يوضح تطور أداة استرجاع السيولة على بياض خلال الفترة 2010-2019

الجدول رقم 4-22: تطور آلية استرجاع السيولة بالمناقصة في الجزائر من 2010-2019

الوحدة: %

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
3.5	3.5	-	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	لمدة 7 أيام
-	-	-	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	لمدة 3 أشهر
-	-	-	1.50	1.50	1.50	1.50	-	-	-	لمدة 6 أشهر

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 52، الجزائر، ديسمبر 2020، ص 17

من خلال الجدول نلاحظ أنه خلال الفترة 2010-2016 لم تشهد معدلات الفائدة على عمليات استرجاع السيولة تعديلات حيث بقيت ثابتة، فبالنسبة لاسترجاع السيولة لـ 7 أيام حافظ بنك الجزائر على نفس المستوى من التدخل في السوق النقدي بمعدل 0.75 %، كما حافظ بنك الجزائر على نفس المستوى من التدخل في استرجاع السيولة لمدة 3 أشهر بمعدل 1.25 %، ليتوقف عن الاستعانة بهذه الآلية في

¹ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2010، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، ص 155.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

امتصاص السيولة سنة 2016. وفي سنة 2013 أدخل بنك الجزائر آلية استرجاع السيولة لستة أشهر نتيجة الارتفاع الكبير لمعدل التضخم المسجل خلال سنة 2012 بمعدل 8.89 %، بهدف امتصاص أكثر للسيولة ومن ثم تسيير أحسن لفائض السيولة في السوق النقدية بمعدل فائدة % 1.5¹، والذي بقي ثابتا خلال الفترة (2013-2016) ومع نهاية 2016 عمل بنك الجزائر على التخلي التدريجي لعمليات امتصاص السيولة لـ 6 أشهر قصد تمكين المصارف من الحصول على موارد قابلة للإقراض.

وفي سنة 2017 لم يستخدم بنك الجزائر هذه الأداة بسبب انخفاض السيولة في الاقتصاد والعسر المالي الذي واجه المصارف بسبب انخفاض أسعار النفط، ليعود بنك الجزائر للعمل بها خلال سنتي 2018 و2019 وهذا فيما يتعلق بآلية استرجاع السيولة لمدة 7 أيام فقط بمعدل فائدة قدره 3.50%.

ويلاحظ من إجراءات القيام بهذه العمليات أن بنك الجزائر يركز في تدخله عن طريق عمليات السوق المفتوحة أساسا على الأوراق المالية العمومية والخاصة مقابل سعر فائدة ثابت ومحدد مسبقا.

فبالنسبة لعمليات التنازل المؤقت ورغم تعدد العمليات التي تضمنها واختلاف طرق تنظيمها، إلا أنها تجمع على أن الحصول على تمويل من بنك الجزائر يتم بواسطة اتفاقية بينه وبين المصارف الطالبة للتمويل، من خلال منح قروض، أو أخذ الأوراق المالية على سبيل الضمان، وفي الحالتين يستعمل بنك الجزائر سعر الفائدة إما البسيط، أو المدمج في سعر إعادة الأوراق المالية. لذلك نستنتج أنه من المستحيل إبرام المصارف الإسلامية مثل هذه الاتفاقيات مع بنك الجزائر، لأنها تتم مقابل سعر فائدة محدد، الذي تلتزم المصارف الإسلامية بعدم التعامل به. أما في العمليات المسماة النهائية، يقوم بنك الجزائر بشراء وبيع السندات العمومية، وبما أن المصارف الإسلامية لا تتعامل بهذا النوع من السندات، لأنه من الناحية الشرعية يعتبر بيع وشراء للقروض، فلا تتعامل المصارف الإسلامية بهذه الأداة مع بنك الجزائر.

أما فيما يخص استرجاع السيولة على بياض فتتم بدون تقديم ضمانات (على بياض) لكن مقابل فائدة يدفعها بنك الجزائر على الودائع المودعة لديه، لذلك لن تقوم المصارف الإسلامية بإيداع سيولتها لدى بنك الجزائر لمقابلتها بفوائد تحسب على أساس عدد أيام الإيداع.

ومما سبق نستنتج أن المصارف الإسلامية لا يمكنها التعامل مع بنك الجزائر في إطار عمليات السوق المفتوحة، نتيجة الاعتماد الكلي لبنك الجزائر على سعر الفائدة.

¹ بنك الجزائر، وضعية الاقتصاد العالمي وتطور الاقتصاد الكلي في الجزائر، مداخلة محافظ بنك الجزائر لدى المجلس الشعبي الوطني، الجزائر، 21-2013-2010، ص 10.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

رابعاً: التسهيلات الدائمة

تنص المادة 25 من النظام رقم 02/09 المؤرخ في 26 ماي 2009 ، أن التسهيلات الدائمة مخصصة لتمويل البنوك بالسيولة أو سحبها منها وهي عمليات تتم بمبادرة من البنوك في شكل:¹

- **تسهيلات القرض الهامشي:** والتي تمثل العملية التي يمكن من خلالها لبنك ما أن يحصل على سيولة من بنك الجزائر لمدة 24 ساعة بمعدل محدد مسبقاً مقابل تقديم أوراق مقبولة تتم المساهمة بالسيولة في إطار القرض الهامشي بأخذ الأوراق العمومية المؤهلة على سبيل الأمانة لمدة 24 ساعة.

- **تسهيلات الودائع المغلة للفائدة:** استعملت تسهيلات الودائع المغلة للفائدة كأداة غير مباشرة للسياسة النقدية من قبل بنك الجزائر ابتداء من سنة 2005 بموجب التعليم رقم 04-05 المؤرخة في 14 جوان 2005، بهدف امتصاص السيولة، حيث تقوم بموجبها المصارف بتشكيل ودائع لدى بنك الجزائر، وتتم هذه العملية على بياض وبمبادرة من المصارف باعتبار أن بنك الجزائر لا يقدم أي سندات كضمان. مقابل معدل فائدة ثابت يمنحه على هذه الودائع، يتغير هذا المعدل حسب تقلبات السوق وتطور هيكل معدلات عمليات وتدخلات بنك الجزائر.² والجدول الموالي يوضح تطور تسهيلات الودائع المغلة للفائدة في الجزائر خلال الفترة 2010-2019

الجدول رقم 4-23: تطور تسهيلات الودائع المغلة للفائدة في الجزائر خلال الفترة 2010-2019

2019	2018	2017	2016	2015	3014	2013	2012	2011	2010	
-	-	0.00	0.00	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	فوائد تسهيلات الودائع %

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 52 ، الجزائر، ديسمبر 2020، ص 17

من خلال الجدول نجد أن معدل الممنوح مقابل تسهيلات الودائع بقي ثابتاً طيلة الفترة الممتدة من 2010-2015 بمعدل قدره 0.30 %، ثم خفض بنك الجزائر هذه النسبة لتصل إلى 0% في 2016 نتيجة تقلص السيولة كإجراء لتقليل لجوء البنوك إلى توظيف فائض سيولتها ضمن هذه الآلية، ودفعها إلى توظيفها في شكل قروض لتمويل الاقتصاد، ليتم إلغاؤها سنة 2018 بعد التقلص في حجم السيولة، هذا يدل على أهمية هذه الأداة بالنسبة لبنك الجزائر ومدى فعاليتها في امتصاص فائض السيولة منذ بداية دخولها حيز التنفيذ. ويعود ذلك لاستعماله أدوات لضخ السيولة لإعادة تمويل النظام المصرفي من خلال لجوء بنك

¹ المادة 25 من النظام رقم 02/09 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها.

² التقرير السنوي 2010 ، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر ، ص 156 .

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

الجزائر في سنة 2018 إلى امتصاص فائض السيولة باعتماد أدوات استرجاع السيولة لمدة 7 أيام بمعدل فائدة 3.50% كقناة رئيسية في إدارة السياسة النقدية فضلا عن رفعه لمعدل الاحتياطي القانوني .
تمكن بنك الجزائر من خلال آلية تسهيلات الإيداع أن يسحب من النظام المصرفي سيولة معتبرة وهو ما يؤكد على أهمية هذه الأداة في الرقابة على السيولة المصرفية على الرغم من انخفاض معدلات الفائدة عليها مقارنة بتلك المطبقة على عمليات استرجاع السيولة.

تعرفنا سابقا على مفهوم التسهيلات الدائمة وطبيعة عملها، وأنها تشمل كل من القرض الهامشي والودائع المغلة الفائدة. حيث أن من خلالهما تلجأ البنوك إلى طلب السيولة من البنك المركزي مقابل فوائد يحددها بنك الجزائر، كذلك من الواضح أن المصارف الإسلامية لن تستفيد من هذه التسهيلات نظرا لالتزامها الشرعي بعدم التعامل بالفائدة أخذا وعطاءا. حيث نص المعيار الشرعي رقم 44: "تحصيل السيولة بالاقتراض والإيداع بفائدة، وتوظيفها بالفائدة محرم شرعا؛ سواء كان مباشرا، أم بالسحب على المكشوف، أم بالتسهيلات بفائدة أو عمولة. ويجب عند دعم الجهات الرقابية والإشرافية للمؤسسات بالسيولة أن يتم بالصيغ المباحة شرعا؛ مثل المضاربة والوكالة بالاستثمار للحصول على السيولة".¹

الفرع الثاني: أدوات السياسة النقدية الكيفية في الجزائر

يعد تأطير الائتمان وسيلة للسياسة النقدية المطبقة في الجزائر بهدف محاربة التضخم، ولذلك فتمنح الائتمان عرف تأطيرا صارما في التحكم في نمو المجمعات النقدية واختلاف ذلك حسب الجهة التي تمنح لها هذه القروض.

أولا: تأطير الائتمان المقدم للدولة: من خلال المادة 46 من الأمر 10/03 المتعلق بالنقد والقرض تم سقف للقروض الممنوحة للدولة بمبلغ أقصى للكشوفات الممنوحة للخزينة بـ 10% من الإيرادات العادية للدولة المحققة خلال السنة المالية السابقة، كما أن آجال تسديدها لا يتجاوز 240 يوما، بالنسبة لمنح هذه القروض يكون بعمولة تسيير يتم التفاوض بين بنك الجزائر ووزارة المالية.²

ثانيا: تأطير القروض المقدمة لـ 23 مؤسسة غير مستقلة: تعتبر من أهم معايير تنفيذ البرنامج المتفق عليه مع صندوق النقد الدولي لتمكين هذه المؤسسات المرور إلى الاستقلالية أثناء فترة إعادة الهيكلة، فقد تم فرض حدود قصوى على القروض الممنوحة من طرف كل بنك لهذه المؤسسات، وفرض حدود قصوى على إعادة خصم الائتمان المقدم لتلك المؤسسات في حدود كمية إعادة الخصم المحددة لكل بنك.

¹ المعيار الشرعي رقم 44، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، النص الكامل للمعايير الشرعية، البحرين، ص 1108.

² المادة 46، من الأمر 11/03 المؤرخ في جمادى الثانية 1424 الموافق 26 أوت 2003، المتعلق بالنقد والقرض

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

ثالثا: تأطير القروض المقدمة للاقتصاد: وضع الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض حدا أقصى لمستوى إعادة خصم الائتمان الممنوح للاقتصاد، فقد تم تحديد وقت إعادة الخصم للائتمان المتوسط الأجل من البنوك والمؤسسات المالية بـ 3 سنوات على الأكثر، و 2 سنوات على الأكثر للائتمان طويل الأجل، ومدة الاستحقاق مقسمة إلى فترات أقصاها 6 أشهر، على أن تحمل السندات توقيع شخصين طبيعيين أو معنويين ذوي ملاءة أكيدة، ولا يمكن تقديم تلك السندات لإعادة الخصم خلال 12 شهرا الأولى من استعمال الائتمان المتوسط الأجل، وخلال فترة تأجيل التسديد بالنسبة للائتمان طويل الأجل، مع العلم أن ذلك الائتمان يتعلق بتطوير وسائل الإنتاج وتمويل الصادرات وإنجاز السكن بالنسبة للائتمان متوسط الأجل، وبناء وتجهيز وحدات إنتاج السلع والخدمات بالنسبة للائتمان طويل الأجل.¹

إن تطبيق بنك الجزائر لسياسته النقدية من خلال هذه الأداة، قد يتضمن مشكلة للمصارف الإسلامية فمن الممكن أن لا يتناسب محتوى هذه الأوامر والتعليمات مع مبادئ عملها، وهذا يرجع إلى عدم الاعتراف بخصوصية هذه المصارف.

الفرع الثالث: أدوات التدخل المباشر

يستخدم بنك الجزائر كذلك مجموعة من أدوات التدخل المباشر التي بمساعدتها يسعى إلى تحقيق أهداف سياسته النقدية تمثلت في الإقناع الأدبي والرقابة والتفتيش والتي تعتبر من أدوات التدخل والرقابة المصرفية، حيث يقوم بنك الجزائر بإجراء عمليات مراقبة وتفتيش ذات طابع روتيني، بالإضافة إلى اشتراط حصوله على معلومات بخصوص مختلف الحسابات وحركة الأموال الخاصة وفق قانون الجزائر، وتقوم اللجنة المصرفية بعمليات التفتيش والمراقبة من خلال مراقبة المصارف والمؤسسات المالية.²

بالنسبة للمصارف الإسلامية فإن هذه الأداة لا تطرح أي إشكالا باعتبارها وسيلة تقوم على الحوار والتفاهم بين بنك الجزائر والمصارف الإسلامية، وتفتقد لعنصر الإلزام، فلن تجد المصارف الإسلامية نفسها مجبرة على تنفيذ هذه التوجيهات، أو محرجة في التخلي عنها في حالة عدم ملائمتها لمبادئها الشرعية.

¹ المادتين 6 و7 من الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض

² المواد 142 إلى 153 من قانون النقد والقرض رقم 10-90

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

المطلب الثالث: اقتراح أدوات للسياسة النقدية لبنك الجزائر متوافقة مع طبيعة المصارف الإسلامية
تتجسد العلاقة بين البنك المركزي والمصارف الإسلامية أساسا في السياسة النقدية الملائمة، وفي هذا الإطار يمكن للجزائر الاستفادة من تجارب كل من ماليزيا والإمارات والسودان، حيث نلاحظ أن كل دولة كيفت سياستها النقدية حتى تتناسب مع طبيعة النشاط المصرفي الإسلامي، وهو الأمر المطلوب في الجزائر، فلا بد من توضيح العلاقة بين بنك الجزائر والمصارف الإسلامية، خصوصا فيما يتعلق بالسيولة والتي تعد من أكبر مشاكل المصارف الإسلامية، وفي هذا الصدد يمكن استحداث أدوات نقدية لإدارة السيولة وغيرها من الأدوات التي يجب تكييفها لتناسب مع المصارف الإسلامية

الفرع الأول: معدل الاحتياطي القانوني

بما أن المصارف الإسلامية هي بنوك استثمار في طبيعتها، فعلى بنك الجزائر مراعاة طبيعة الحسابات الاستثمارية لدى المصارف الإسلامية، لذا يجب أن تفرض هذه النسبة أساسا على الودائع الجارية، لأن فرضها على الودائع الاستثمارية يعني عدم استثمار تلك النسبة من الأموال المخصصة للاحتياطي النقدي المطلوب؛ أي تعطيلها واكتنازها وهذا يخالف رغبة صاحبها في الاستثمار، مما يتسبب في تحقيق عوائد أقل لمجموع الودائع المستثمرة، ولأنها غير مضمونة والمودعون يشاركون المصرف ربحا أو خسارة. بالتالي لا يجب إخضاع الودائع الاستثمارية لدى المصارف الإسلامية لمعدل الاحتياطي القانوني أو على الأقل تخفيضه.

كما أن بنك الجزائر يطبق عقوبة على كل بنك لم يستوف كليا أو جزئيا شرط تكوين الاحتياطي القانوني.¹ وهذا يتصادم بشكل صريح مع مبدأ تحريم التعامل بالفائدة في المصارف الإسلامية. ويرى بعض الباحثين في الاقتصاد الإسلامي ضرورة فرض غرامات مالية على المصارف الإسلامية غير الملتزمة بمعدل الاحتياطي القانوني عوضا عن دفع فائدة عند نقصان المبلغ المودع لدى البنك المركزي (بنك الجزائر) عن المبلغ الاحتياطي المفروض على المصرف.

الفرع الثاني: عمليات السوق المفتوحة

نظرا أن المصارف الإسلامية في الجزائر لا تستطيع استثمار فوائضها النقدية في شراء السندات وأذونات الخزينة لأنها مبنية على الفائدة المحرمة شرعا، فإنه بإمكان بنك الجزائر استحداث صكوك إسلامية حكومية لمشاريع تنمية تمولها الحكومة مبنية على مبدأ المشاركة واستخدامها في التحكم في إدارة السيولة. فإذا رأى أن النشاط الاقتصادي في حاجة إلى سيولة عرض شراء هذه الصكوك من مالكيها، وإذا شعر بزيادة في السيولة عرض ما عنده من صكوك للبيع بالقدر الذي يمتص السيولة الزائدة.

¹ المادة 11 من النظام رقم 04-02 المحدد لشروط تكوين الحد الأدنى للاحتياطي الإلزامي

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

ولعل صدور النظام رقم 20-02 المتعلق بالصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها، والشروع العملي للحكومة الجزائرية في تطبيق نظام هذه الصيرفة، فضلا عن المصاعب التي تواجهها أدوات السياسة النقدية التقليدية، كل ذلك يعتبر من الدواعي لاستحداث أدوات مالية (صكوك إسلامية) جديدة للتحكم في السيولة وتحسين إدارتها في الاقتصاد وذلك بالاسترشاد بتجارب دولية رائدة.

أولاً: الصكوك الإسلامية الحكومية

تتمثل أهم الصكوك الإسلامية الحكومية المقترحة على بنك الجزائر لإدارة السيولة في الاقتصاد فيما يلي¹

1. مقترح صكوك مشاركة بنك الجزائر

بإمكان بنك الجزائر استخدام هذه الصكوك من أجل تنظيم السيولة في الاقتصاد، فهو بحاجة ماسة لأداة مالية قائمة على أسس شرعية وعلى حد من المرونة تسمح له بتنظيم حجم السيولة بما يتلاءم مع أهداف السياسة العامة للدولة ولحماية أسعار الصرف من تقلبات العرض والطلب المفاجئة.

يمكن لبنك الجزائر أن يستخدمها لتحقيق أهدافه على النحو التالي:²

- يحصر بنك الجزائر ملكيته في البنوك التجارية ويقومها ثم يجعلها صندوقاً مستقلاً يكون عند إنشائه مملوكاً بالكامل لبنك الجزائر.
- يصدر بنك الجزائر عدداً معلوماً ومحدداً من الصكوك استناداً على قيمة الصندوق، وتكون قيمة كل صك عند إصداره جزءاً من قيمة الصندوق الكلية.
- يعلن بنك الجزائر للجمهور عن إنشاء الصندوق ومحتواه وعدد الصكوك المصدرة عليه.
- يدعو بنك الجزائر الجمهور لمشاركته في ملكية الصندوق وأرباحه عن طريق بيع جزء من حصته في الصندوق مقدرة بعدد معلوم من الصكوك.
- يصبح مشتري الصكوك مالكاً مشاركاً لبنك الجزائر في الصندوق بنسبة قيمة صكوكه للقيمة الكلية للصندوق (أو بنسبة عدد الصكوك المملوكة للمشتري لعدد الصكوك الكلي).
- يشارك مشتري الصكوك بنك الجزائر في أرباح الصندوق المحولة من البنوك التجارية بنسبة حصته.
- يحق لمشتري الصكوك أن يحتفظ بملكية هذه الصكوك أو أن يبيعها إلى بنك الجزائر.
- تكون مشاركة مشتري الصكوك مع بنك الجزائر في الصندوق غير مؤقتة.

¹ أحمد مداني، نحو صكوك إسلامية حكومية مبتكرة لبنك الجزائر لإدارة السياسة النقدية، مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 10/ العدد 05 (خاص)، أكتوبر 2020، ص 541.

² شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، شهادات المشاركة الحكومية (شهادة) البدايات، المشاكل والمعوقات ومقترحات الحلول، منشورات الشركة، الخرطوم، السودان، 2015، ص 2-3.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

تستخدم هذه الآلية من قبل بنك الجزائر في التحكم في إدارة السيولة فإذا أراد تخفيض السيولة لدى البنوك فإنه يقوم بإصدار صكوك بقيمة المبلغ الذي يود سحبه من البنوك، وتقوم هذه الأخيرة بتقديم عروضها بعدد الصكوك التي تود شرائها وكذلك الأسعار التي ترغب في تقديمها، ثم يتم ترتيب كل العروض وفقاً لأسعارها وكذلك جمع الصكوك المطلوبة بطريقة تراكمية، وعندما يصل الرقم التراكمي للصكوك للرقم المراد بيعه يكون السعر المقدم مع آخر طلب. وإذا أراد بنك الجزائر زيادة السيولة في الاقتصاد الوطني فسوف يطلب من المصارف تقديم عروض لبيع صكوك مشاركة بنك الجزائر وسوف يتم تحديد السعر وفقاً لنتيجة المزاد، ولكن هنا السعر يكون الأعلى الذي يقابل آخر طلب يجعل المجموع التراكمي للصكوك مساوي لما يرغب بنك الجزائر في شرائه. ويمكن لأحد البنوك بيع الصكوك إلى بنك آخر كما يحق له بيعها لبنك الجزائر. وبالطبع يلعب السعر الذي يعرضه بنك الجزائر للصكوك دوراً هاماً في تنفيذ عمليات البيع والشراء.¹

2. مقترح صكوك إجارة بنك الجزائر

صكوك إجارة البنك المركزي هي صكوك مالية حكومية يتم إصدارها على صيغة الإجارة وذلك بغرض تمكين البنك المركزي من إدارة السيولة وتوفير فرص استثمارية تحقق ربحاً لحملة هذه الصكوك عن طريق تصكيك أصول البنك المركزي وعرضها للمستثمرين.²

يمكن لبنك الجزائر أن يستفيد في هذا الجانب من تجربة البنك المركزي الماليزي في إدارة السيولة، فقد قدم البنك المركزي الماليزي أداة مالية إسلامية جديدة تعرف باسم "صكوك إجارة البنك المركزي الماليزي"، والتي تم إصدارها بواسطة شركة ذات الغرض الخاص BNM Sukuk Berhad وبموجبها قام البنك المركزي الماليزي بتصكيك مبانیه مستخدماً صيغة الإجارة الإسلامية من خلال بيع أصوله (المتثلة في المباني)، ومن ثم إيجارتها من ملاكها الجدد (حملة صكوك الإجارة)، مقابل رسوم استئجار توزع بين المستثمرين كعوائد على أساس نصف سنوي .

يستطيع بنك الجزائر أن يشتري صكوك الإجارة الحكومية من السوق النقدية عندما يرغب في زيادة العرض النقدي، ويبيعها عندما يرغب في تقليص كمية النقود. وتدخل بنك الجزائر في سوق الصكوك بالبيع أو بالشراء - يؤثر على أسعار صكوك الإجارة، على اعتبار استقرار العائد للصك.

¹ بدر الدين قرشي مصطفى، التجربة السودانية في إدارة السيولة (تطبيق عميات السوق المفتوح عبر الصكوك الحكومية)، بنك السودان المركزي، 2009، ص 14-15.

² دريوش محمد الطاهر وآخرون، صكوك التمويل الإسلامي كآلية لتنفيذ عمليات السوق المفتوحة، تجربة البنك السوداني المركزي، مجلة المالية والأسواق، المجلد 4/ العدد 8/ 2018، ص 95.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

وهذا التأثير سينتقل إلى بقية عناصر السوق النقدية، في حالة دخول بنك الجزائر مشترياً أو بائعاً؛ الأمر الذي ينشأ عنه تغيرات في الربحية المتوقعة للاستثمار، وبالتالي يدعم الأثر المرغوب فيه لدخول بنك الجزائر للسوق، وهذا التأثير يكون في اتجاهين معاً، هما كمية النقود وسعر الفائدة في السوق التقليدية، أو كمية النقود والعائد المتوقع في السوق الإسلامية.

يشكل غياب الإطار القانوني والتشريعي الذي ينظم العمل بالصكوك الإسلامية في الجزائر من أهم المعوقات والتحديات التي تواجهه، وبالرغم من الموافقة المبدئية لبنك الجزائر من خلال مجلس النقد والقرض على الترخيص للمعاملات المالية الإسلامية والمسماة بالصيرفة الإسلامية تحت النظام رقم 20-02، إلا أن هذا القانون لم يتضمن الإشارة إلى الصكوك الإسلامية كأداة مالية يمكن للمصارف التعامل بها، كما لم يتضمن قانون النقد والقرض أحكاماً تراعي الضوابط الشرعية للعمل المالي الإسلامي وخاصة منها الصكوك الإسلامية، ومن بين هذه العوائق، غياب تام لعقود التمويل الإسلامي والتي تصدر الصكوك الإسلامية على أساسها، بالإضافة إلى رفض لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة إدراج الصكوك الإسلامية تحت مسمى (السندات الإسلامية) ضمن القيم المنقولة المتداولة في السوق الجزائرية مبررة ذلك بعدم وجود سند قانوني يميز ذلك. كما أن القانون التجاري الجزائري لا يتيح إصدار صكوك الاستثمار بصفقتها تمثل حقوق متساوية القيمة دون أن يكون لحاملها صفة المساهمين، فالقيم المنقولة التي يتيح القانون لشركات الأسهم إصدارها أسهم أو شهادات استثمار تمثل ملكية في رأس مال الشركة أو سندات بمختلف أنواعها تمثل ديونها عليها.

وعليه بات من الضروري إسراع بنك الجزائر في إصدار تعليمات وتشريعات جديدة تدعم وتشجع إصدار الصكوك الإسلامية الحكومية واستخدامها لإدارة السيولة في الجزائر كإحدى أدوات السياسة النقدية الإسلامية.

ثانياً: شهادات الإيداع الإسلامية القائمة على مرابحة السلع

هي أداة تمويل واستثمار متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها العامة، تصدر بناء على عقد شرعي، وتكون على شكل وحدات أو شهادات مالية محددة القيمة وتختلف مددها حسب سياسات البنك المركزي والحاجة المصرفية، ويتم تحديد العائد عليها في نشرة الإصدار أو المزاد الخاص بها، ويمكن استردادها قبل استحقاقها وتسييلها لأنها قابلة للتداول في السوق الثانوي حسب نوع الشهادات.¹

¹ نعيمة برودي، مرجع سبق ذكره، ص 11.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

ويحقق البنك المركزي من إصدارها هدفين، يتمثل الأول في سحب وإدارة السيولة الفائضة لدى المصارف الإسلامية، والثاني يتمثل في تنويع المحفظة الاستثمارية للمصارف الإسلامية لمساعدتها على استثمار أموالها في هذه الشهادات لتحقيق عائد بدون فائدة.

يتعين على المصارف التي ترغب في شراء هذه الشهادات التوقيع على اتفاقية رئيسية لودائع مربحة السلع مع البنك المركزي، والدخول في نظام المزايدات الخاص بشراء الشهادات الذي تديره دائرة الخزنة التابعة للبنك المركزي لتحديد هامش الربح المطلوب من قبل المصرف الإسلامي.¹

تتمثل آلية إصدارها من خلال إعلان بنك الجزائر عنها في المزاد بتحديد نوع السلعة ومدة الشهادة ومبلغ الإصدار، وعلى ضوءها تقوم المصارف الإسلامية بتقديم مزايداتهما إلى بنك الجزائر، ثم يقوم بدوره بقبول المزايدات الأقل نسبة عائد المراجعة وبما لا يتجاوز النسبة المحددة من قبل بنك الجزائر.

الفرع الثالث: الملجأ الأخير للإقراض

إن وظيفة بنك الجزائر كملجأ أخير للإقراض تعتبر معطلة تماما من حيث تعامله مع المصارف الإسلامية كونها لا تستطيع الاقتراض بفائدة ولا تستطيع خصم أوراق تجارية أو حكومية، وفي هذا الجانب أصبح من الضروري على بنك الجزائر تطوير آليات لتسهيلات المقرض الأخير متفقة مع الشريعة الإسلامية، وعليه نقترح ما يلي: القرض الحسن، فعلى بنك الجزائر تقديم تسهيلات في شكل قروض حسنة مقابل امتيازات ينالها بنك الجزائر، كتنازل المصرف الإسلامي عن الفوائد الناتجة عن نسبة الاحتياطي القانوني، أو إنشاء صندوق مشترك يمكن بنك الجزائر أن يجمع فيه الموارد اللازمة لهذا الصندوق لمساندة المصارف الإسلامية في حال تعرضها لأزمات مالية.

كما يمكن لبنك الجزائر الاستفادة من تجربة الإمارات في تقديم تسهيل المراجعة المضمونة المغطاة بضمان شهادات الإيداع المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، تمكن هذه الأداة بنك الجزائر من القيام بدور المقرض الأخير لدعم مستويات السيولة في المصارف الإسلامية التي تفتقر للسيولة ومن ثم تمكينها من إدارة السيولة بشكل أفضل. بحيث يطلب من المصرف الراغب في الاستفادة من هذا التسهيل أن يتقدم بطلب للحصول على التسهيل من (بنك الجزائر) محددًا قيمة التسهيل والسلعة المراد شرائها. في حال موافقة بنك الجزائر يتم إبرام اتفاقية تسهيل مربحة مضمونة معه، يحدد فيها المصرف هامش عملية المراجعة ويطلب من المصرف اختيار الجهة الموردة للسلعة، وسيتعين وقتها على المصرف المعني وبنك الجزائر إتمام صفقات السلع قبل تسليم الأموال.

¹ مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، إشعار رقم 2010/5802

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

فمن خلال تغيير معدل الربح المتضمن في عمليات المراجعة المضمونة يمكن نقل توجهات السياسة النقدية للسوق المصرفية وإدارة مستويات السيولة بتلك المؤسسات بما ينسجم مع أولويات السياسة النقدية.

الفصل الرابع: تجربة السودان في تطوير أدوات السياسة النقدية في ظل نظام مصرفي إسلامي مع نظرة استشرافية لحالة الجزائر

خلاصة الفصل

من خلال عرض تجربة السودان في مجال السياسة النقدية، نجد أن بنك السودان استطاع أن يصمم سياسة نقدية في ظل إلغاء سعر الفائدة، حيث استفاد من أدوات السياسة النقدية التقليدية التي لا تتأثر بإلغاء الفائدة في التحكم في سيولة الاقتصاد وحجم الائتمان الممنوح، وقام بإلغاء جميع الأوراق المالية القائمة على سعر الفائدة، واستحدث شهادات وصكوك مالية قائمة على الربح والخسارة في إطار عمليات السوق المفتوحة؛ تتسم بالمرونة والتنوع وتوفر فيها الشروط الشرعية، حيث أسهمت في تنوع أدوات إدارة السيولة للجهاز المصرفي السوداني، وزيادة التمويل المقدم من المصارف ورفع مستوى حجم تداولها في سوق الخرطوم للأوراق المالية، واستحدث نوافذ تمويلية بديلة لآلية إعادة الخصم تمثلت في نافذتي العجز السيولي والتمويل الاستثماري.

وعلى الرغم من تعدد وتنوع أدوات السياسة النقدية الإسلامية لبنك السودان، إلا أنها محدودة وغير كافية لإدارة السيولة بمرونة وكفاءة عالية إذ يلاحظ اعتماده الكبير على استخدام أداة الاحتياطي النقدي، ما يعكس غياب كفاءة الأدوات النقدية الكمية الأخرى خصوصاً عمليات السوق المفتوحة نظراً لضحالة السوق المالي وتخلفه (بالرغم من نجاحها إلا أنها محدودة من حيث العدد والقيمة مما قلل من فعاليتها كأداة لإدارة السيولة خصوصاً في ظل برنامج خصخصة المؤسسات الحكومية)، كما تبين عدم جدوى أداة هوامش أرباح المراجعة نتيجة ارتفاع معدلات التضخم بحيث سجلت قيم سالبة، ونتيجة لهذا الارتفاع اضطر بنك السودان لزيادة مبيعاته من النقد الأجنبي للتأثير على معدل التضخم للانخفاض حيث نجحت هذه الأداة في إدارة وتنظيم السيولة.

أما في حالة الجزائر توصلنا إلى محدودية الصيرفة الإسلامية من حيث عددها وحجمها حيث لم تتجاوز 3%، كما أن بنك الجزائر لم يراع خصوصية عمل المصارف الإسلامية بالرغم من صدور النظام رقم 20-02، حيث لا يزال يطبق نفس أدوات السياسة النقدية دون تمييز سواء كانت تقليدية أم إسلامية، إلى جانب افتقارها لنظام تشريعي وتنظيمي وبنية تحتية مساندة وموارد بشرية مؤهلة للعمل في هذه المؤسسات، وهذه العقبات حالت دون انتشارها وممارستها لنشاطها، وفي هذا الصدد يمكن لبنك الجزائر استحداث أدوات نقدية ومالية لإدارة السيولة تتناسب مع المصارف الإسلامية، تمكنه من إدارة السياسة النقدية بهدف التأثير على السيولة واحتياطيات المصارف من جهة، وأداة لتمويل المشروعات من جهة أخرى، وهذا في ظل الاستفادة من تجارب دولية رائدة في هذا المجال.

الخاتمة

الخاتمة

تعتبر المصارف الإسلامية جزء من النظام المصرفي العالمي، وبالرغم من حدوثها مقارنة بنظيرتها التقليدية، استطاعت أن تثبت جدارتها ومكانتها في الساحة المصرفية العالمية من خلال زيادة حجم معاملاتها وزيادة عدد المؤسسات المالية والمصرفية الإسلامية والنوافذ الإسلامية، ناهيك عن زيادة انتشارها الجغرافي عالميا حتى في الأنظمة المصرفية غير الإسلامية.

ومع التطور الكبير في العمل المصرفي الإسلامي، لجأت البنوك المركزية إلى تطوير أدوات السياسة النقدية لضمان السيطرة على سيولة النظام المصرفي ككل والحفاظ على الاستقرار المالي. وفي هذا الصدد، طورت بعض البنوك المركزية أدوات للسياسة النقدية متوافقة مع الشريعة الإسلامية على غرار شهادات الإيداع القائمة على عقود المرابحة، إلى جانب أدوات تمويلية أخرى. كما حاولت بعضها تطوير عمليات السوق المفتوحة من خلال التداول في الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية. ومع ذلك، فإن الأمر يتطلب مزيدا من الدراسة والبحث في طبيعة الأنشطة المصرفية الإسلامية وعلاقتها مع البنوك المركزية لضمان تطوير أدوات نقدية متوافقة مع الشريعة الإسلامية بشكل دائم.

اختبار الفرضيات

- **الفرضية الأولى:** إن البنوك المركزية قادرة على ابتكار أدوات نقدية لإدارة السيولة تتوافق مع طبيعة الأنظمة المصرفية السائدة سواء كانت إسلامية أو مزدوجة، تمثل هذه الأدوات بديلا مناسباً عن تلك الموجودة في النظام المصرفي التقليدي؛

هذه الفرضية صحيحة، فتطور ونمو الصيرفة الإسلامية وتبني البنوك التقليدية للعمل المصرفي الإسلامي عن طريق ما يسمى بالنوافذ الإسلامية شكل تحديا كبيرا للبنوك المركزية في إدارة السيولة في ظل محدودية الآليات المتاحة لذلك، مما دفعها لتطوير واستحداث أدوات بديلة لأدوات السياسة النقدية التقليدية القائمة على سعر الفائدة، تكون متوافقة مع متطلبات وضوابط الشريعة الإسلامية، وتتمتع بالكفاءة والفعالية، بما يؤدي إلى تحقيق الاستقرار النقدي والمالي، وبالتالي تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي.

- **الفرضية الثانية:** استطاعت بعض الدول على غرار ماليزيا أن تنجح في تطوير أدوات نقدية إسلامية يمكن من خلالها البنك المركزي إدارة السيولة ويراعي طبيعة عمل المصارف الإسلامية؛ بحيث يمكن محاكاة هذه التجارب مع الأخذ ببعض الخصوصيات التي تميز الأنظمة المصرفية في دول إسلامية أخرى؛

هذه الفرضية صحيحة، حيث توجهت الدول التي تبنت الصيرفة الإسلامية ضمن أنظمة مصرفية مختلفة، إلى تكييف سياستها النقدية حتى تتناسب مع طبيعة النظام المصرفي السائد في البلد من خلال استحداث وتطوير أدوات نقدية تتوفر فيها المشروعية والكفاءة، وتصلح لأن تكون آليات تعين البنك المركزي في إدارة السيولة والسياسة النقدية.

– **الفرضية الثالثة:** تعتبر أدوات السياسة النقدية التي يطبقها بنك الجزائر في نظام مصرفي تقليدي عائق أمام عمل المصارف الإسلامية ومتنافية مع متطلبات عملها، وتجعله قادرا على تطوير واستحداث أدوات جديدة تمكنه من إدارة السيولة من جهة وتراعي طبيعة المصارف الإسلامية والنوافذ الإسلامية التي اعتمدها البنوك العمومية من جهة أخرى.

من خلال دراستنا لحالة الجزائر تم إثبات صحة هذه الفرضية، إذ نجد أن بنك الجزائر منح لها مجرد الإذن بالتأسيس منذ صدور قانون النقد والقرض 10/90 بإنشاء مصرفين إسلاميين فقط، وبالرغم من صدور النظام رقم 20-02 لازالت تعاني الصيرفة الإسلامية في الجزائر من عدة معيقات في إطار علاقتها مع بنك الجزائر، حيث بقيت تخضع لنفس القوانين والتعليمات التي تحكم المصارف التقليدية دون الأخذ بعين الاعتبار خصوصيتها، التي حالت دون ممارسة نشاطها بشكل عادي، ولكي تتبوأ الصيرفة الإسلامية في الجزائر المكانة المرجوة لها، يتطلب من السلطات النقدية توضيح العلاقة بين بنك الجزائر والمصارف الإسلامية خصوصا فيما يتعلق بالسيولة والتي تعد من أكبر مشاكل المصارف الإسلامية، وفي هذا الصدد يمكن لبنك الجزائر مستقبلا استحداث أدوات نقدية لإدارة السيولة تتناسب مع المصارف الإسلامية.

نتائج البحث

أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة تتمحور في النقاط التالية:

1. النتائج المتعلقة بالجانب النظري

– تعد المصارف الإسلامية مؤسسات مالية تركز في عملها على أسس وقواعد الاقتصاد الإسلامي المستمدة من الشريعة الإسلامية، وذلك لتحقيق جملة من الأهداف الاقتصادية والاجتماعية، والتي تخدم الفرد والمجتمع ككل. لذا فهي تختلف بشكل كامل عن المصارف التقليدية التي تقوم على أساس سعر الفائدة؛ وأصبحت الصيرفة الإسلامية تجربة ناجحة في الكثير من الأنظمة المصرفية، وذلك راجع لتوفير البيئة الملائمة لنشاطها من بيئة قانونية وتنظيمية وشرعية تتناسب وأسس عملها وقواعد نشاطها المستمدة من أحكام الشريعة الإسلامية، فقد بلغ حجم أصولها 1.9 ترليون دولار سنة 2019 بمجموع 526 مصرفا يقدم خدمات مصرفية إسلامية.

- تواجه المصارف الإسلامية العديد من التحديات والمعوقات في إدارة السيولة، منها الحدود الشرعية التي تمنعها من إجراء المعاملات ذاتها التي تقوم بها المصارف التقليدية لوجود الربا أو شبهته، أو تحديات قانونية تتمثل في تشريعات البنك المركزي التي لا تميز بين المصارف الإسلامية والتقليدية، أو ابتكارية تتمثل في عجز المصارف الإسلامية من استحداث أدوات مالية ونقدية تتوافق مع الشريعة الإسلامية؛
- إن مفهوم السياسة النقدية في الإطار الإسلامي لا يختلف كثيرا عن المفهوم التقليدي، ويتمثل الاختلاف الرئيسي في الآليات والوسائل المتاحة للبنك المركزي لإدارة السياسة النقدية، والتي معظمها لها ارتباط بسعر الفائدة خاصة الأدوات غير المباشرة حيث تعتبر أكثر كفاءة في إدارة السياسة النقدية وتنظيم السيولة وهذا ما لا يتم التعامل به في النظام الإسلامي، مما يجعل إدارة السياسة النقدية في النظام المصرفي الإسلامي تحديا كبيرا للبنوك المركزية. لذا كان من الضروري إيجاد أدوات غير مباشرة متوافقة مع أسس الشريعة لإدارة السياسة النقدية للسيولة تتمتع بكفاءة مناسبة.
- يتطلب تطبيق السياسة النقدية على المصارف الإسلامية إعادة النظر في أدوات السياسة النقدية وإيجاد بدائل فعالة لهذه الأدوات بالشكل الذي يتلاءم مع الصيرفة الإسلامية؛
- يتوفر النظام المصرفي الإسلامي على العديد من الأدوات والوسائل لتنفيذ السياسة النقدية، وتنظيم السيولة في الاقتصاد، والتأثير في حجم التمويل ووجهته، سواء تلك المستخدمة في النظام التقليدي، أو تلك المستنبطة من المصرفية الإسلامية؛
- نظرا لاستبعاد الفائدة في النظام الإسلامي، فإنه لا يوجد أية فرصة لاستخدام معدل الخصم للتأثير على أداء المصارف الإسلامية، ويمكن للسلطات النقدية استخدام التمويل بالصيغ الإسلامية مثل المضاربة والمشاركة والقرض الحسن لتمويل المصارف الإسلامية في حالة العجز، واستخدام تكلفة هذا التمويل وحصص البنك المركزي من عائدته كوسيلة نقدية للتأثير في تكلفة وحجم التمويل الممنوح من قبل المصارف الإسلامية؛
- الأخذ بعين الاعتبار خصوصية ودائع المصارف الإسلامية عند فرض نسبة الاحتياطي القانوني، فلا تفرض هذه النسبة على الودائع الاستثمارية وتقتصر على الودائع تحت الطلب وودائع التوفير؛ وكذلك الأخذ بعين الاعتبار الطبيعة الخاصة لتمويلات المصارف الإسلامية ذات الطابع الاستثماري عند فرض السقوف التمويلية؛
- يمكن استبدال أذونات الخزينة والسندات الحكومية بتشكيلة واسعة من الأدوات المالية الإسلامية (الصكوك) في إطار عمليات السوق المفتوحة.

2. النتائج المتعلقة بالجانب التطبيقي

من أجل تطبيق السياسة النقدية على المصارف الإسلامية في الجزائر لا بد الاستفادة من تجارب الدول في هذا المجال ولا سيما الدول التي حولت كامل جهازها المصرفي إلى النظام المصرفي الإسلامي كما في السودان، والدول الأخرى ذات الجهاز المصرفي المزدوج (تقليدي - إسلامي) كما في ماليزيا والإمارات، حيث تختلف أدوات السياسة النقدية باختلاف النظام المصرفي، ولكن العامل المشترك بين تجارب الدول الثلاث هو اهتمام البنوك المركزية على توفير أدوات سياسة نقدية تتلاءم مع طبيعة نشاط المصارف الإسلامية حتى توفر إطار رقابي مناسب.

— تبرز أهمية التجربة الماليزية في إدارة السوق المالية بالاعتماد على تشكيلة واسعة من أدوات إدارة السيولة التقليدية والإسلامية واستخدامها في إطار عمليات السوق المفتوحة ومنح المرونة لبنك نيجارا في تلبية احتياجات السيولة للنظام المصرفي. وكان التحدي الرئيسي للعمليات النقدية هو إدارة السيولة الفائضة في سوق النقد، حيث ارتفعت نسبة امتصاص السيولة الفائضة من خلال العمليات النقدية الإسلامية مقارنة بالعمليات النقدية التقليدية مما يعكس نمو وتطور صناعة الصيرفة الإسلامية في ماليزيا، وكذا استخدام نظام متطور لتبادل السيولة بين المصارف الإسلامية كبديل عن آلية الخصم؛

— اهتمت الإمارات بتعزيز دور الصيرفة الإسلامية وسن تشريعات منظمة لها. وفي هذا السياق، اهتم مصرف الإمارات المركزي بإصدار آليتين للمساعدة في إدارة السيولة وتنفيذ السياسة النقدية بشكل أكثر فاعلية تتناسب وخصوصية المصارف الإسلامية؛ تمثلت في شهادات الإيداع المتوافقة مع الشريعة الإسلامية كونها أحد أدوات إدارة السياسة النقدية التي تسهم في تمكين المصرف المركزي من امتصاص فائض السيولة في المصارف الإسلامية، بالإضافة إلى إصدار تسهيل المراجعة المضمونة المغطاة بضمان شهادات الإيداع المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، تمكن المصرف المركزي من القيام بدور الملجأ الأخير للإقراض لدعم مستويات السيولة في المصارف الإسلامية التي تفتقر للسيولة ومن ثم تمكين المصارف الإسلامية من إدارة السيولة بشكل أفضل؛

— من خلال عرض تجربة السودان في مجال إدارة السياسة النقدية في إطار نظام مصرفي إسلامي، نجد أنه استطاع أن يصمم سياسة نقدية في ظل إلغاء سعر الفائدة، حيث استفاد من أدوات السياسة النقدية التقليدية التي لا تتأثر بإلغاء الفائدة، في التحكم في عرض النقود وحجم التمويل الممنوح كنسبة الاحتياطي القانوني وتحديد نسبة السيولة وفرض سقوف ائتمانية، وأدوات التدخل المباشر؛ كما استفاد من عمليات السوق المفتوحة في إدارة السيولة عن طريق إلغاء جميع الأوراق المالية

القائمة على الفائدة، واستحداث شهادات وصكوك مالية قائمة على الربح والخسارة؛ تتسم بالمرونة والتنوع وتتوفر فيها الشروط الشرعية، والتي كانت من بين أهم أهدافها تعبئة الموارد لتمويل عجز الموازنة العامة وتمويل الأصول والمشاريع الحكومية، وفي نفس الوقت أداة مستوفية للمتطلبات الشرعية تصلح لإدارة السيولة داخل الجهاز المصرفي، حيث تعتبر هذه الشهادات والصكوك من أهم أدوات السياسة النقدية في إدارة السيولة في الاقتصاد، كما تم تطبيق بدائل إسلامية لآلية إعادة الخصم من خلال الصيغ التمويلية الإسلامية عبر نافذتي العجز السيولي والتمويل الاستثماري؛

— على الرغم من تعدد وتنوع أدوات السياسة النقدية من طرف بنك السودان، إلا أنها محدودة وغير كافية لإدارة السيولة بمرونة وكفاءة عالية إذ يلاحظ اعتماده الكبير على استخدام أداة الاحتياطي النقدي، ما يعكس غياب كفاءة الأدوات النقدية الكمية الأخرى خصوصا عمليات السوق المفتوحة نظرا لضحالة السوق المالي وتخلفه؛ كما تبين عدم جدوى أداة هوامش أرباح المراجحات كمؤشر لتكلفة التمويل ومعدلات العائد على الاستثمار في الاقتصاد السوداني نتيجة ارتفاع معدلات التضخم؛

— ينشط في النظام المصرفي الجزائري مصرفين إسلاميين وبعض النوافذ الإسلامية التابعة لمصارف تقليدية، ولكن حجم النشاط يعد ضعيفا في ظل التطور الذي تشهده الصيرفة الإسلامية في العالم؛ من العقبات التي تحول دون انتشار وممارسة الصيرفة الإسلامية لنشاطها في الجزائر، محدودية السوق من حيث عددها وحجمها وانتشارها إلى جانب افتقارها لنظام تشريعي وتنظيمي وبنية تحتية مساندة وموارد بشرية مؤهلة للعمل في هذه المؤسسات؛

— لا يميز بنك الجزائر في سياسته النقدية بين المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية، حيث يطبق نفس نسبة الاحتياطي القانوني أي على جميع الودائع من دون استثناء وكما هو معروف أن الودائع الاستثمارية للمصارف الإسلامية تخضع لمبدأ الربح والخسارة؛ حيث لم يراع بنك الجزائر خصوصية هذه الودائع وهذا يؤدي إلى تعطيل نسبة من السيولة عن الاستثمار والتوظيف ومن ثم يؤثر في ربحيتها؛

— لا تتمكن المصارف الإسلامية في الجزائر من استثمار فوائضها النقدية في الخدمات المقدمة من طرف بنك الجزائر أو أن تعتمد على الأدوات التي يقدمها عند تعرضها للعجز أو استخدام أداة إعادة الخصم لكون هذه الخدمات تناسب المصارف التقليدية دون الإسلامية لأنها تتضمن الفائدة، الأمر الذي يجعل جزءا من الجهاز المصرفي خارج هذه الآلية، ويجرم المصارف الإسلامية من صمام أمان في مواجهة عجز السيولة الذي قد تتعرض له، ويدفعها إلى الاحتفاظ بنسب سيولة مرتفعة؛

- لا تستطيع المصارف الإسلامية من المشاركة في عمليات السوق المفتوحة التي يستخدمها بنك الجزائر في أوقات التضخم أو الانكماش في حالة فائض أو نقص السيولة، لأنها أداة تعتمد على الفائدة؛
- لم يقدم بنك الجزائر البدائل المناسبة أو ابتكار أدوات نقدية جديدة تناسب خصوصية المصارف الإسلامية على الرغم من صدور النظام رقم 20-02 المحدد لعمليات الصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها كفتح مجال لتشجيع الصيرفة الإسلامية بالجزائر ودفعها للتطور، حيث يعتبر قانون النقد والقرض أكبر عائق أمام المصارف الإسلامية في الجزائر بالرغم من أنه رخص لإنشائها إلا أنه لم يمنحها الآليات المناسبة والملائمة لطبيعة عملها القائمة على أحكام الشريعة الإسلامية.

اقتراحات البحث

- من خلال النتائج المتوصل إليها نعطي اقتراحات عامة للبنوك المركزية في علاقتها مع المصارف الإسلامية:
- ضرورة قيام كل من البنوك المركزية والمصارف الإسلامية بإيجاد صيغ تفاهم مشتركة حتى يستطيع كلا منهما القيام بدورة لما فيه من مصلحة البلاد والعمل على تحقيق الأهداف التنموية؛
- بناء وتطوير نموذج عملي للتعامل بين المصارف الإسلامية والبنك المركزي مثل تسهيلات المقرض الأخير والاحتياطي القانوني وغيرها من الأدوات التي تدعم جانب السيولة؛
- ضرورة اهتمام المشرعين والمهتمين بتطوير أطر قانونية وتنظيمية ورفع مستويات إدارة السيولة عن طريق استحداث أدوات مالية ونقدية قصيرة، متوسطة وطويلة الأجل تتماشى مع الشريعة الإسلامية تعمل على الموازنة بين السيولة والربحية للمصارف الإسلامية؛
- إنشاء هيئة عليا للرقابة الشرعية من أجل تسهيل عمل المصارف الإسلامية، والنظر وإبداء الرأي، والرقابة الفنية في المسائل المتعلقة بعمل المصارف الإسلامية؛ بحيث تكون فتاوى الهيئة ملزمة للمصارف وواجبة التنفيذ؛
- دعم وتشجيع البحوث والدراسات التي تهدف إلى تطوير وابتكار منتجات جديدة تساعد على إدارة السيولة بعيدا عن الفائدة والخروج بمقترحات تتمتع بالمصداقية الشرعية والكفاية الاقتصادية تؤدي إلى زيادة فعالية المصارف الإسلامية؛
- الاهتمام ببناء الكوادر البشرية العاملة في مجال الصيرفة الإسلامية، حيث لا تزال هذه الصناعة تفتقر إلى وجود الخبرات البشرية المؤهلة القادرة على مواكبة هذا التطور في هذه الصناعة، وهو ما يستلزم

- التركيز على التعليم والتدريب المتخصص في هذا المجال من قبل المؤسسات التعليمية والمهنية المؤهلة، وكذلك دعم الكوادر البشرية العاملة في البنوك المركزية بما يساهم في التطوير المستمر لأدوات السياسة النقدية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية؛
- السعي لاستحداث أدوات مالية ونقدية ذات كفاءة عالية وتتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية والعمل على تهيئة الظروف المناسبة لقيام سوق نقدي إسلامي لإعادة تدوير الأرصدة النقدية للمصارف الإسلامية، ولزيادة إمكانية إدارة السيولة النقدية للبنك المركزي في المدى القصير من خلال السوق النقدية؛
 - العمل على تطوير السوق الثانوية لتداول الأدوات المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية حتى يمكن الاستفادة من سيولتها عند الحاجة.
- أما بالنسبة للجزائر وبناء على التجارب السابقة نقترح على بنك الجزائر ما يلي:
- فتح المجال أكثر للمصارف الإسلامية في الجزائر؛ وذلك بإصدار تشريعات وقوانين، من أجل ترسيخ العمل المصرفي الإسلامي، بالإضافة إلى إنشاء مركز بحث وتطوير للمالية الإسلامية يهتم بالبحث وتطوير أدوات نقدية إسلامية وتكييفها مع الواقع الاقتصادي الجزائري؛
 - يعد إصدار أنظمة وتعليمات تحدد العمليات المصرفية الإسلامية في الجزائر خطوة أولية مهمة ولكن غير كافية لإنشاء الإطار القانوني الملائم للصيرفة الإسلامية، فكان الأولى العمل على تعديل قانون النقد والقرض وإدراج قسم خاص بالصيرفة الإسلامية، أو إصدار قانون مستقل خاص بالصيرفة الإسلامية؛
 - على بنك الجزائر توفير آليات رقابية مناسبة لطبيعة المصارف الإسلامية في إطار توضيح العلاقة بينه وبين المصارف الإسلامية، وذلك باستحداث قسم خاص بالصيرفة الإسلامية يتولى مهمة الإشراف والرقابة على أنشطة الصيرفة الإسلامية خاصة فيما يتعلق بالسيولة والتي تعد من أكبر مشاكلها، وفي هذا الصدد يمكن استحداث أدوات نقدية لإدارة السيولة على مستوى بنك الجزائر لحل مشكلة السيولة لدى المصارف الإسلامية، وغيرها من الأدوات التي يجب تكييفها لتناسب مع المصارف الإسلامية؛
 - إذا تزايد عدد المصارف الإسلامية مستقبلا في الجزائر سواء كمصارف جديدة أو كفروع فسوف تطرح إشكالية التعامل مع بنك الجزائر بجدية أكبر، وهنا يمكن أن تسن قوانين خاصة بهذه المصارف على غرار ما حدث في بعض البلدان ذات الازدواجية في النظام المصرفي؛

- التنسيق بين بنك الجزائر والهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية، وهذا من شأنه تعزيز الإطار الشرعي وتوفير البيئة الشرعية المناسبة لتطور نشاط المصارف الإسلامية في بيان ما يشرع ولا يشرع، لذا يجب تفعيل دورها وترشيدها لما لوجودها من أهمية؛
- إضافة إلى الإطار القانوني والشرعي فإن المصارف الإسلامية في الجزائر بحاجة إلى إطار فني متكامل من مؤسسات داعمة للمالية الإسلامية وجامعات ومراكز البحث المتخصصة، ويقترح أن تقوم الجزائر بإنشاء مجموعة من المؤسسات التعليمية والبحثية لتكون خبراء ومختصين في المالية الإسلامية.

آفاق البحث

- يتطلب الموضوع المزيد من الدراسات المتخصصة والتي يمكنها التطرق للقضايا التالية:
- أثر أدوات السياسة النقدية الكمية على سيولة المصارف الإسلامية في ظل نظام مصرفي تقليدي؛
- تقييم مدى فعالية تطبيق أدوات السياسة النقدية الإسلامية في النظام المصرفي المزدوج؛
- انعكاس توجه المصارف التقليدية في الجزائر نحو الصيرفة الإسلامية على أدائها المالي؛
- متطلبات ادراج بنك الجزائر لأدوات إسلامية في السوق النقدية لإدارة سيولة النوافذ و المصارف الإسلامية في الجزائر؛
- دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة من خلال التجربة السودانية.

المراجع

المراجع

أولاً: القرآن الكريم

ثانياً: المراجع باللغة العربية

1. الكتب

- أحمد أبو فتوح علي الناقة، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، 1998
- أحمد سفر، المصارف والأسواق المالية التقليدية والإسلامية في البلدان العربية، الطبعة 1، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2006
- أحمد شعبان محمد علي، السياسات النقدية والمصرفية للبنك المركزي في إطار النظام المصرفي الإسلامي، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2013
- أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000
- ابراهيم آدم ، توثيق تجربة السودان في مجال المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية : مخطط إدارة السياسة النقدية والتمويلية ، الطبعة 1 ، دار السداد للطباعة، بنك السودان المركزي ، 2006
- أحمد هني، العملة والنقود، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999
- أكرم حداد، مشهور الهدلول، النقود المصارف مدخل تحليلي ونظري، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2005
- المبارك محمد، اقتصاد النقود، الطبعة الأولى، منشورات دار الأديب، الجزائر، 2006
- بخراز يعدل فريدة، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة 3، الجزائر، 2005
- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة 2، الجزائر، 2006
- جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي، المجلس الأعلى للغة العربية، الجزائر، 2008
- حازم محمود عيسى الوادي، كفاءة السياسة النقدية في الإسلام - دراسة مقارنة، عالم الكتب الحديث، إربد، الأردن، 2009
- حسين محمد سمحان، أسس العمليات المصرفية الإسلامية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2013

- حكيم براضية، جعفر هني محمد، دور التصكيك الإسلامي في إدارة السيولة في البنوك الإسلامية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2016
- حمدي عبد العظيم، السياسات النقدية والمالية - مقارنة إسلامية، مكتبة النهضة المصرية، ط1، القاهرة، 1986
- حيدر يونس الموسوي، المصارف الإسلامية أداءها المالي وآثارها في سوق الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2011
- حبابة عبد الله، الاقتصاد المصرفي (النقود-البنوك التجارية-البنوك الإسلامية-السياسة النقدية-الأسواق المالية-الأزمة المالية)، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2013
- رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، ط1، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006
- رضا صاحب أبو حمد، إدارة المصارف - مدخل تحليلي كمي معاصر، الطبعة 1، دار الفكر الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، 2002
- زياد رمضان، محفوظ جودة، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك، دار وائل للنشر، الأردن، 2003
- زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003
- سوزي عدلي ناشد، مقدمة في الاقتصاد النقدي المصرفي، الطبعة 1، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2005
- عادل أحمد حشيش، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي - دراسة المبادئ الحاكمة لاقتصاديات النقود والبنوك والائتمان، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2004
- عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، الإدارة الاستراتيجية في البنوك الإسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2004
- عبد الرحمان يسري أحمد، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، مصر، 2003
- عبد الغفار حنفي، أبو قحف عبد السلام، الإدارة الحديثة في البنوك التجارية، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2004
- عبد المجيد قدي، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003
- عبد المطلب عبد الحميد، البنوك الشاملة عملياتها وإداراتها، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000
- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك (الأساسيات والمستحدثات)، الدار الجامعية، الإسكندرية 2007

- عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والاسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2004
- عقل مفلح، وجهات نظر مصرفية، الطبعة 1، مكتبة المجتمع العربي، عمان، 2000
- صادق راشد الشمري، أساسيات الصناعات المصرفية الإسلامية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2008
- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم-الأهداف-الأدوات)، دار الفجر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، القاهرة، 2005
- فليح حسن خلف، البنوك الإسلامية، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2006
- لولو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية -دراسة تحليلية قياسية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، مكتبة حسن العصرية، لبنان، 2010
- لطرش الطاهر، الاقتصاد النقدي والبنكي، الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013
- محب خلة توفيق، الهندسة المالية - الإطار النظري والتطبيقي لأنشطة التمويل والاستثمار، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2011
- محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط1، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2011
- محمد ابراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، دار التعليم الجامعي للطباعة، الإسكندرية، 2015
- محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010
- محمد أحمد الشافعي، المصارف الإسلامية، دار أجد، للنشر والتوزيع، عمان، 2014
- محمد بوجلال، البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، المؤسسة الوطنية للشباب، الجزائر، 1990
- محمد سعيد أنور سلطان، إدارة البنوك، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2005
- محمد عبد الرحمان أبو شورة آخرون، توثيق تجربة السودان في مجال المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، منخطط النظام المصرفي، بنك السودان المركزي، دار السداد للطباعة، الخرطوم، الطبعة الأولى، 2006
- محمد عبد الفتاح الصيرفي، إدارة البنوك، ط1، دار المناهل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014 .
- محمد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، ط1، دار غيداء، عمان، 2009
- محمد محمود العلجوني، البنوك الإسلامية أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2008

- محمود الوادي، إبراهيم خريس، نضال الحواري، ضرار العتيبي، الأساس في علم الاقتصاد، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2007
- محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، المصارف الإسلامية: الأسس النظرية والتطبيقات العملية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2014
- محمود حسن صوان، أساسيات الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2004
- محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، الطبعة 3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005
- محمود عبيد صالح عليوي السبهاني، النقود والسياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي — تجربة السودان أنموذجاً - ط 1، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، 2016
- مروان عطون، أسعار صرف العملات، دار الهدى للنشر، الجزائر، 1998
- مصطفى رشدي شيحة، النقود والمصارف الائتمان، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 1999
- مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة 5، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1985
- منير إبراهيم هندي، إدارة البنوك التجارية — مدخل اتخاذ القرارات، الطبعة 3، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 1996
- ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع الأردن، 2006.
- نعيم نمر داوود، البنوك الإسلامية نحو اقتصاد إسلامي، الطبعة الأولى، دار البداية ناشرون وموزعون، 2012
- وسام ملاك، اقتصاديات النقود، شباب الجامعة، الأردن، 1998
- وسام ملاك، النقود والسياسات النقدية والداخلية، دار المنهل اللبناني، لبنان، 2000
- وليد بشيشي، دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي، دار الكتاب الجامعي، الطبعة الأولى، الإمارات العربية المتحدة، 2017
- يوسف كمال، المصرفية الإسلامية — السياسة النقدية، الطبعة 2، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، المنصورة، 1996

2. الرسائل والأطروحات

- أماني عزوزة، عوامل استقرار النظام المصرفي - دراسة مقارنة بين البنوك الإسلامية والتقليدية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة عبد الحميد مهري، قسنطينة 2، الجزائر، 2017/2016

- راييس حدة، دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك التجارية في ظل نظام اقتصادي لاربوي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2008/2007.
- شودار حمزة، علاقة بنوك المشاركة بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع اقتصاديات المالية، بنوك ونقود، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2007
- عبد الباسط عبد الصمد عليّة، دور نمو عرض النقود في نمو القطاع الخاص خلال الفترة 1990-2012 (دراسة استشرافية مع ماليزيا)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2018،
- عبد الله لسبط، أدوات السياسة النقدية في إطار آليات النظام الاقتصادي الإسلامي مع الإشارة إلى حالة بعض الدول الإسلامية، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه علوم في علوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة عمار ثليجي - الأغواط، 2017-2018
- عمر مجيد كاظم الوادي، آليات تطبيق نظام نقدي إسلامي في دول إسلامية مختارة للفترة 1981-2002، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، الجامعة المستنصرية، العراق، 2009
- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003، مذكرة تدخل ضمن متطلبات تحضير شهادة الماجستير، فرع: نقود ومالية جامعة حسيبة بن بوعلي - الشلف، 2004/2005.
- محمد وسيم طمعة، دور السياسة النقدية في ظل الصيرفة الإسلامية (دراسة حالة الجمهورية العربية السورية)، بحث مقدم لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2011
- مخلوفي طارق، متطلبات الصيرفة الإسلامية في الجزائر في ظل تداعيات الأزمة العالمية لسنة 2008، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث، تخصص مالية وبنوك، جامعة الجزائر 3، 2020
- يحي محمد حسين شاور التميمي، نحو مصرف مركزي إسلامي، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد الإسلامي، كلية الشريعة والدراسات العليا، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، 1987

3. المقالات

- ابتسام ساعد، رابح خوني، تجربة المصرفية الإسلامية في ماليزيا تقييم أداء المصارف الإسلامية للفترة 2008-2015، مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، العدد 30/ ديسمبر 2017
- ابراهيم عبد الحليم عبادة، السياسة النقدية ضوابطها وموجهاتها في اقتصاد إسلامي، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، العدد 12، 2011

- أحمد ماجد السيد عيد، دراسة قطاع الاقتصاد الإسلامي بدولة الإمارات العربية المتحدة، وزارة الاقتصاد لدولة الإمارات العربية المتحدة، يونيو 2016
- أحمد مداني، نحو صكوك إسلامية حكومية مبتكرة لبنك الجزائر لإدارة السياسة النقدية، مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 10/ العدد 05، أكتوبر 2020
- إسماعيل نسرين، دردوري لحسن، تفعيل التمويل الإسلامي بالجزائر في ظل تجارب بعض الدول العربية (السودان وماليزيا نموذجا)، مجلة الاقتصاد والمالية المجلد 06، العدد 01، 2020
- البشير بن عبد الرحمان، حكيمة شرفة، الرقابة على المصارف الإسلامية في ظل بيئة مصرفية تقليدية - إشكالات العلاقة مع البنك المركزي، مجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية والمالية، المجلد 3، العدد 2، 2020
- الطيب لحيلح، فعالية السياسة النقدية في اقتصاد اسلامي، مجلة الدراسات المالية المحاسبية والإدارية، جامعة أم البواقي، العدد 01/2014
- بختي عمارية، التصكيك البنكي الإسلامي في تنمية الاقتصاد الإماراتي، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، العدد الثاني، سبتمبر 2017.
- بدر الدين حسين جبر الله، الاحتياطي النقدي القانوني كأداة لإدارة السيولة - رؤية تحليلية، مجلة المصرفي، العدد 35، 2005
- بدر الدين حسين جبر الله، عبد الرحمن محمد عبد الرحمن، إدارة السيولة في الاقتصاد السوداني خلال الفترة 1960 - 2008، مجلة المصرفي. العدد 55، 2010
- بدر الدين قرشي مصطفى، التجربة السودانية في إدارة السيولة (تطبيق عميات السوق المفتوح عبر الصكوك الحكومية)، بنك السودان المركزي، 2009
- بن زكورة العونية، التحول إلى الصيرفة الإسلامية في الجزائر - أفاق وتحديات، مجلة المغاربية للاقتصاد والمناجمنت، المجلد 07، العدد 2، سبتمبر 2020
- حسن كريم الذبحاوي، نورة عواد عبد العزيز الموسوي، إدارة السيولة المصرفية وعلاقتها بالائتمان المصرفي - دراسة مقارنة بين عينة من المصارف التجارية العراقية والأردنية الخاصة، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة الكوفة، المجلد الربع عشر، العدد 4/2017
- حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي تستعملها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2006
- حمزة فيشوش، مصادر واستخدامات الأموال في المصارف الإسلامية، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، المجلد 05/ العدد 01، 2020

- دربوش محمد الطاهر وآخرون، صكوك التمويل الإسلامي كآلية لتفعيل عمليات السوق المفتوحة، تجربة البنك السوداني المركزي، مجلة المالية والأسواق، المجلد4/العدد8/ 2018
- رشام كهينة، جميل أحمد، فعالية السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي، دراسة تحليلية، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الخامس، العدد1، 2019.
- سليم موالدي، أحمد حميدوش وصوربة صدقاوي، البنوك الإسلامية: بين تحدي الضوابط الشرعية واشكالية التكيف مع البيئة القانونية والمتطلبات التنظيمية، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، العدد 04 ، 2018
- عباس كاظم الدعيمي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010
- عبد الرحمن محمد عبد الرحمن ، إدارة السيولة في الاقتصاد السوداني خلال الفترة 1960 – 2008 ، مجلة المصرفي .العدد 55، 2010
- عبد الرحمان يسري أحمد، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، مصر، 2003
- عبد الرزاق بلعباس، صفحات من تاريخ المصرفية الإسلامية: مبادرة مبكرة لإنشاء مصرف إسلامي في الجزائر في أواخر عشرينات القرن الماضي، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، المجلد19 ، العدد 02، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، السعودية، 2013
- عبد الكريم أحمد قندوز، الوليد أحمد طلحة، آليات انتقال أثر السياسة النقدية في اقتصاد خال من الفائدة (دراسة حالة السودان)، دراسات معهد التدريب وبناء القدرات، صندوق النقد العربي، العدد 2021/8
- عبد الله الحسن محمد وآخرون، تقييم أدوات السياسة النقدية والتمويلية في السودان خلال الفترة 1980-2002 ، بنك السودان المركزي، 2004
- عبد الكريم أحمد قندوز، الوليد أحمد طلحة، آليات انتقال أثر السياسة النقدية في اقتصاد خال من الفائدة (دراسة حالة السودان)، دراسات معهد التدريب وبناء القدرات، صندوق النقد العربي، العدد 2021/8
- عمر عصام منور، مشكلة السيولة في المصارف الإسلامية في ظل الأنظمة التقليدية (مقترحات-تقييم - بدائل)، مجلة الدراسات التجارية المعاصرة، العدد الثالث، ديسمبر 2017
- غربي أحمد، بوشريط أسامة، تطور الكتلة النقدية وأثرها على الناتج الداخلي الخام في الجزائر ، مجلة الاقتصاد والتنمية، جامعة المدية، العدد 5 ، جانفي 2016.
- صابر محمد حسن، تجربة السودان في مجال السياسة النقدية، صندوق النقد العربي، 2004

- فؤاد بن حدو، دور الشيخ إبراهيم أبو يقضان الجزائري -رحمه الله - في نشأة البنوك الإسلامية وتطورها، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، العدد 91، مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، 31 ديسمبر 2019
- فرج الله أحلام، حمادي موارد، دراسة واقع وآفاق تطوير الصيرفة الإسلامية في الجزائر وفق الإصلاحات المصرفية 2018-2020، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد السابع، العدد 01، أبريل 2021
- قدي عبد المجيد، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003
- ليلي بديوي مطوق، التقلبات في مستويات السيولة وأثرها في التضخم، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، السنة الحادية عشر، المجلد الثاني عشر، العدد الخامس والثلاثون، 2015
- محمد عبد الله شاهين محمد، كفاءة أدوات السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي، المجلة الجزائرية للعملة والسياسات الاقتصادية، المجلد 8، 2017
- محمد صابر حسن، إدارة السياسة النقدية في ظل النظام المصرفي الإسلامي -تجربة السودان، بنك السودان المركزي، السودان، 2004
- محمود شويات، أسامة العاني، السيولة النقدية في المصارف الإسلامية بين المحددات الشرعية والقانونية، مجلة المنارة، المجلد 23، العدد 2، 2017.
- منال هاني، توافق الأساليب الرقابية لبنك الجزائر مع خصائص البنوك الإسلامية، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 10، العدد رقم 30، 2019
- نغم حسين نعمة، رغد محمد نجم، المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي: الواقع والتحديات، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 12، العدد 2، سنة 2010
- نصبه مسعودة، دور أدوات السياسة النقدية في تحقيق أهدافها في الاقتصاد الإسلامي، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 33، 2015
- يوسف عثمان إدريس وآخرون، التحديات التي تواجه الجهاز المصرفي في مرحلة السلام، سلسلة بحثية تصدرها الإدارة العامة للبحوث والإحصاء، الإصدار رقم 8، بنك السودان المركزي، 2006
- 4. المؤتمرات والملتقيات**
- أحمد سعد الرباطي، صابرين المبروك حداد، إدارة السيولة بالمصارف الإسلامية -الأسس والنظريات، ورقة مقدمة الى أعمال المؤتمر العلمي الثاني للمالية والمصرفية الإسلامية، كلية الشريعة، الجامعة الأردنية، 2015

- بن حناشي زليجة، شطبي محمد مریم، التجربة الماليزية نموذج للمصرفية الإسلامية، بحث مقدم في إطار أعمال الملتقى الوطني المنظم حول المصارف الإسلامية، 2 كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة، 2-3 ديسمبر 2015
- صالح صالح، أدوات السياسة النقدية والمالية لترشيد دور الصيرفة الإسلامية، مداخلة مقدمة ضمن الندوة العلمية الدولية حول الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2010
- لخديمي عبد الحميد، بحيت حسان، قراءة تاريخية في تطور العمل بالصيرفة الإسلامية في دول المغرب العربي، الملتقى الدولي الأول في الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، المركز الجامعي بغرداية، 23-24 فيفري 2011
- نعيمة برودي، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية - التحديات والأدوات، المؤتمر الدولي الخامس عشر حول التكامل المؤسسي للصناعة المالية والمصرفية الإسلامية يومي 17 و 18 ديسمبر 2019، جامعة الشلف، الجزائر، ص 2.
- يوسف الفكي عبد الكريم، السياسة النقدية في الإطار الإسلامي، بحث مقدم للمؤتمر الدولي الرابع بكلية العلوم الإدارية، جامعة الكويت، 2010

5. المنشورات والتقارير

- مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، التقارير السنوية للسنوات 2014-2020
- مصرف الإمارات العربية المتحدة، تقرير التطورات النقدية والمصرفية وأسواق رأس المال للسنوات 2013-2021
- بنك السودان المركزي، التقرير السنوي 2006
- بنك السودان المركزي، التقرير السنوي 2010
- بنك السودان المركزي، التقرير السنوي، 2011
- بنك السودان المركزي، التقرير السنوي، 2012
- بنك السودان المركزي، التقرير السنوي، 2015
- بنك السودان المركزي، التقرير السنوي 2019
- بنك السودان المركزي، سياسات بنك السودان المركزي، 2013
- بنك السودان المركزي، سياسات بنك السودان المركزي، 2017
- بنك السودان المركزي، العرض الاقتصادي والمالي، الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء، 2015
- بنك السودان المركزي، العرض الاقتصادي والمالي، الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء 2017

- بنك السودان المركزي، العرض الاقتصادي والمالي، الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء، 2019.
- بنك السودان المركزي، العرض الاقتصادي والمالي، الإدارة العامة للسياسات والبحوث والإحصاء، 2020.
- بنك الجزائر، وضعية الاقتصاد العالمي وتطور الاقتصاد الكلي في الجزائر، مداخلة محافظ بنك الجزائر لدى المجلس الشعبي الوطني، الجزائر، 21-10-2013
- بنك البركة الجزائري، التقارير السنوية (2011 - 2019)
- بنك السلام، التقارير السنوية (2011 - 2019)
- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 52 ديسمبر 2020
- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2010

6. القوانين، الأنظمة والمعايير

- مرسوم بقانون اتحادي رقم 14 لسنة 2018 في شأن المصرف المركزي وتنظيم المنشآت والأنشطة المالية، الجريدة الرسمية، دولة الإمارات العربية المتحدة، العدد 637، قصر الرئاسة بأبو ظبي، 23 سبتمبر 2018
- مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، الإشعار رقم 2020/1759، المصرف المركزي يطرح نظاما جديدا بشأن الاحتياطي الإلزامي.
- مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، إشعار رقم 2022/333، التسهيلات الائتمانية المتاحة وتسهيلات تأمين السيولة.
- مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، إشعار رقم 2020/5519، برنامج الأذونات النقدية
- مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، إصدار شهادات الإيداع الإسلامية، إشعار رقم 2021/4222، الصادر بتاريخ 2021/9/7.
- مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، شهادات إيداع المصرف المركزي المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، إشعار رقم 2010/5802
- المعيار الشرعي رقم 44، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، النص الكامل للمعايير الشرعية، البحرين.
- اتفاقية إنشاء الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، المادة 5، مطابح الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، السعودية، 1977
- النظام 09 - 02 المؤرخ في 26 ماي 2009، المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها
- الأمر رقم 11/03 المؤرخ في جمادى الثانية 1424 الموافق 26 أوت 2003، المتعلق بالنقد والقرض
- النظام رقم 15-01 المؤرخ في 19 فيفري 2015، المتعلق بعمليات خصم السندات العمومية، وإعادة خصم السندات الخاصة، التسبيقات والقروض للبنوك والمؤسسات المالية

- التعليم رقم 01-2001 المؤرخة في 11 فيفري 2001، المتعلقة بنظام الاحتياطي القانوني
- النظام رقم 04-02 المحدد لشروط تكوين الحد الأدنى للاحتياطي الالزامي
- التعليم رقم 02-2019 المعدلة والمتممة للتعليم رقم 02-2004 المؤرخة في 13 ماي 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الاجبارية
- النظام رقم 18-02 المؤرخ في 26 صفر عام 1440 الموافق ل 4 نوفمبر 2018 ، يتضمن قواعد ممارسة العمليات المصرفية المتعلقة بالصيرفة التشاركية من طرف المصارف والمؤسسات المالية ، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 73، 9 ديسمبر 2018
- النظام رقم 20-02 المؤرخ في 20 رجب عام 1441، الموافق ل 15 مارس 2020، المحدد للعمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها من طرف البنوك والمؤسسات المالية ، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 16، 24 مارس 2020.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

1. الكتب

- Avij .Cohen Et Autres, **Macroéconomie moderne**, Renouveau Pédagogique Inc, Canada, 3eme Edition, 2005.
- Didier Bruneel, **La monnaie** , La Revue Banque, Paris, 1992
- Dominique plihon, **la monnaie et ses mécanismes**, 4ed, édition la découverte, Paris, 2004
- Frédéric .S Mishkin, Christian bordes, pierre-cyrille hautcoeur, dominique lacoue-labarthe , **monnaie, banque, et marchés financiers**, 8^{ème} édition, nouveau horizons , France, 2007
- Jean pierre patat , **monnaie, institution financières et politique monétaires**, 4éd, economica , paris, 1986
- Jean-Luc Bailly, Gille Caire, Archangelo Figliuzzi, Valérie Le lièvre, **Économie monétaire et Financière**, Collection dirigée par Marc Mon toussé, Ed Leila moussouni, 2000.
- Jacques Henri David, Philippe Jaffré, **la monnaie et la politique monétaire**, 3ème éd, economica, France, 1990
- Sophie Brana, Michel cazals , **la monnaie** , 3 édition, Dunod, paris, 2014.
- Xavier Bradly, Christien Descamp, **Monnaie, banque, financement**, dalloz, paris, 2005

2. الأطروحات

- Mohammed Zakkariya Mulkiaman, **Impact of Monetary Policy and Macroeconomic Environment on Islamic Banking Operations in a Dual Banking System of Malaysia**, Thesis Submitted in Fulfilment of the Requirements for the Degree of Doctor of Philosophy at Durham University, United Kingdom, 2016

- yahiaoui mohamed, **La Banque d'Algérie et la régulation de la liquidité bancaire**, Mémoire de fin d'études supérieures spécialisées en banque, Ecole Supérieure de Commerce, 1996

3. المقالات

- Adam b. Elhiraika, **On The Design and Effects of Monetary Policy in Islamic Framework: The Experience of Sudan**. Islamic Development Bank, Islamic Research And Training Institute, Jeddah. 2004.
- Amjar Ali Khan, Rahat Hssain Dar, **The Islamic Finance and Markets Law Review: United Arab Emirates**, The Law Reviews, Law Business Research Ltd, London, 4th edition, 2019.
- Asni Fathullah, **History of the Establishment and Development of Islamic Banking in Malaysia**, International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences, Vol 9, No 6, 2019.
- Beladjine Chapra Mohamed Umar ,**Monetary Policy in an Islamic Economic**, International Centre for Research in Islamic Economics, Jeddah, 1983
- Ghassan Farouk Ghandour, **APPLICATION OF TOOLS OF THE MONETARY POLICY ON ISLAMIC BANKS IN MALAYSIA**, International Journal of Research - Granthaalayah, 5(4), 2017.
- Khalida, Yamani Leila , **Malaysian Experience in Islamic Banking**, les cahiers du MECAS , V°16 / N°1 / June 2020
- Hassan Jivraj, **UAE Islamic banking assets fall as lender consolidation, macro-economic woes weigh, say analysts**, Salaam Gateway, 10 Feb 2020, available at: <https://salaamgateway.com>
- Indranil Bhattacharyya and Satyananda Sahoo, **Comparative Statics of Central Bank Liquidity Management: Some Insights**, Economics Research International, 2011.
- Janoerto Alamsyah and Mansur Masih, **Impact of islamic money market development on islamic bank liquidity management: a case study of Indonesia**, Munich Personal RePEc Archive (MPRA), 18 October 2017
- Joelle El Gemayel and others, **UNITED ARAB EMIRATES TECHNICAL ASSISTANCE REPORT – LIQUIDITY MANAGEMENT AND FORECASTING** IMF Country Report No. 22/236, July 2022.
- Mohamad Akram Laldin, **Islamic financial system: the Malaysian experience and the way forward**, Humanonics, Vol 24, Issue 3, 2008
- Suzanna El Massah, Ola Al Sayed, Shereen Mostafa Bacheer, **Liquidity in the UAE Islamic Banks**, Working Paper – August 2017.
- Ulrich Bindseil, **Central Bank Liquidity Management: Theory And Euro Area Practice**, APRIL 2000. available at: <https://www.ecb.europa.eu/events/pdf/conferences/lb.pdf>

4. المؤتمرات

- Abdul Rais Abdul Majid, **Development of Liquidity Management Instrumenets: Challenges and Opportunities**, International Conference on

Islamic Banking: Risk Management, Regulation and Supervision, Jakarta – Indonesia, Sept 30- to October 3, 2003

5. التقارير

- ICD-Thomson Reuters, Islamic Finance Development Report 2020
- Global Islamic finance report 2020
- Islamic Finance and Wealth Management Report June 29, 2021
- ICD-Thomson Reuters, Islamic Finance Development report 2020: SHIFITING DYNAMICS
- IFSB, Islamic Financial Services, Industry Stabilit Report 2017
- IFSB, Islamic Financial Services Industry, Stability Report 2020
- Bank Negara Malaysia, Financial Stability Review, Second Half 2020
- Bank Negara Malaysia, Financial Stability and Payment Systems Report, 2015
- Bank Negara Malaysia, financial stability and payment system report, 2018
- Bank Negara Malaysia, financial stability and payment system report, 2017
- Bank Negara Malaysia, Statutory Reserve Requirement, Issued on: 16 March 2021.
- Bank Negara Malaysia, Economic and Monetary review 2019
- Bank Negara Malaysia, Annual Report 2010
- Bank Negara Malaysia, Annual Report 2011
- Bank Negara Malaysia, Annual Report 2012
- Bank Negara Malaysia, Annual Report 2014
- Bank Negara Malaysia, Annual Report 2017
- Bank Negara Malaysia, Anuual Report 2018

6. القوانين، الأنظمة والمعايير

- Central Bank of Malaysia, laws of Malaysia, Act 756: Islamic Financial Services, 22 Mar 2013
- Central Bank of Malaysia Act 2009, 25 November 2009
- Central Bank of the United Arab Emirates, **Monetray bills programme (General Terms & Conditions of the Monetary Bills)**, Effective from 11 January 2021. <https://www.centralbank.ae>
- Banque d’Algerie, Instruction N° 03-2020 du 02 avril 2020, définissant les produits relevant de la finance islamique et ixant les modalités et caractéristiques techniques de leur mise en oeuvre par les banques et établissements financiers.

ثالثا: المراجع الالكترونية

- <https://www.adced.ae>
- <https://www.bnm.gov.my>
- <https://www.ifsb.org>
- <https://iimm.bnm.gov.my>
- <https://www.linkedin.com>
- <https://ketabonline.com>
- <https://iefpedia.com>
- <https://www.centralbank.ae>

- <https://www.aliqtisadalislami.net>
- <https://cbos.gov.sd>
- <https://salaamgateway.com>
- <https://www.bank-of-algeria.dz>
- <https://alghad.com>
- <https://www.cbn.gov.ng>
- <https://cbo.gov.om>

الملاحق

الملحق رقم 1: برنامج مرابحة السلع

Commodity Murabahah Programme

INTRODUCTION

As a part of Bank Negara Malaysia's initiative to support Islamic Finance development in Malaysia, Commodity Murabahah Programme (CMP) was introduced to facilitate liquidity management and investment purposes. CMP is a cash deposit product which is based on a globally acceptable Islamic concept. It is an efficient instrument for mobilisation of funds between surplus and deficit units.

CMP is designed to be the first ever commodity-based transaction that utilises the Crude Palm Oil based contracts as the underlying assets.

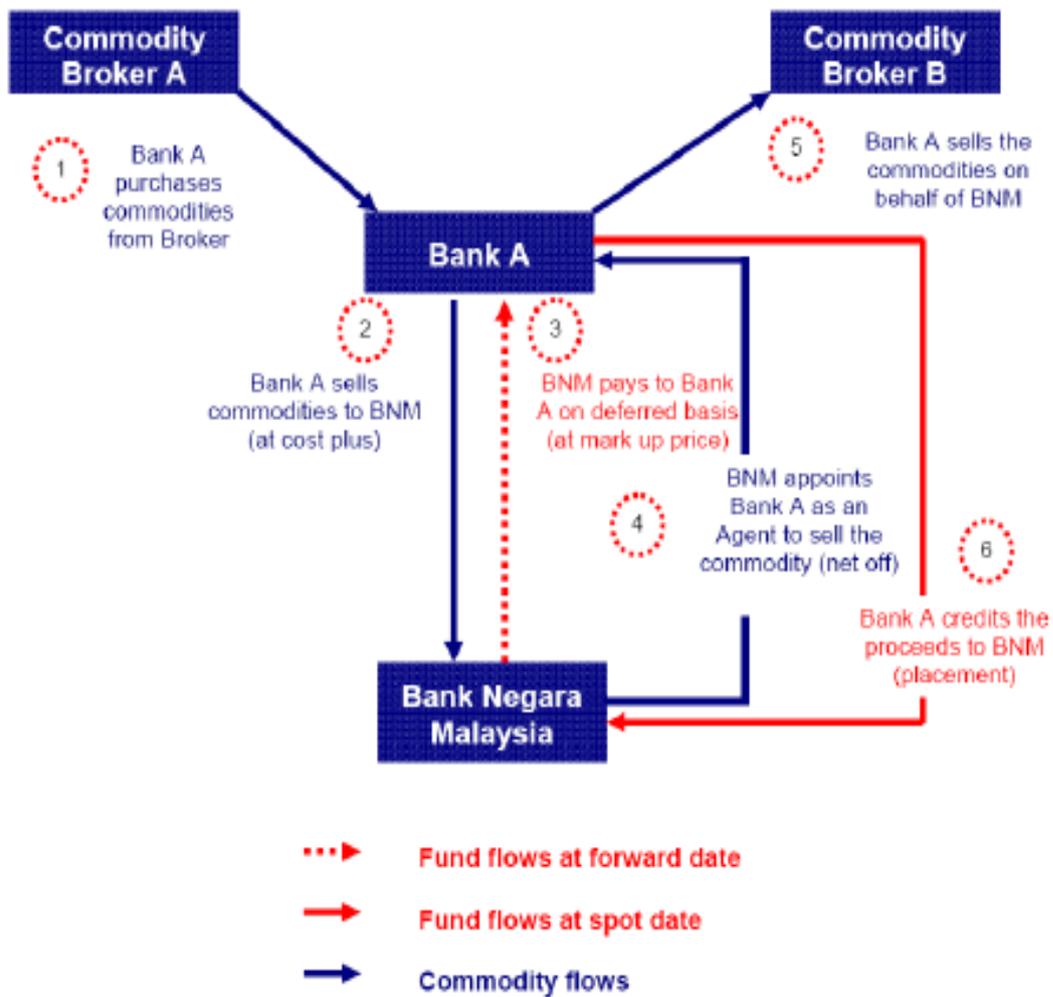
CMP transaction with BNM was first auctioned competitively in the Islamic Interbank Money Market (IIMM) via the Fully Automated System for Issuing/Tendering (FAST) on 14 March 2007 and it marked an extensive effort by the country to become a significant player in Islamic Financial Market globally. CMP may also be transacted bilaterally amongst IIMM participants including BNM.

The introduction and usage of CMP as liquidity management tool will contribute to realising the vision of making Malaysia as an International Islamic Financial Centre (MIFC).

Source: <https://www.bnm.gov.my>

تابع للملحق رقم 1

STRUCTURE & MECHANISM



تابع للملحق رقم 1

PRODUCT FEATURES

Background

The introduction of CMP as a domestic Islamic money market instrument has already been endorsed by the National Shariah Advisory Council.

Purpose

To offer Islamic financial institutions a new instrument in managing liquidity in the IIMM.

Fixed Return

CMP provides certainty of returns as it is undertaken based on pre-agreed 'margin' or 'mark-up' from the sale and purchase of the underlying asset.

BENEFITS

1. Efficient allocation of resources
2. Effective liquidity management tool
3. Platform for monetary policy implementation
4. Portfolio diversification
5. Risk management facility
6. Global acceptance

الملحق رقم 2: تسهيل المراجعة المضمونة



مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي CENTRAL BANK OF THE U.A.E.

Notice No. : 4119/2011
Date : 22nd June 2011

To : All Banks

Subject : Collateralized Murabahah Facility
(CMF)

After greetings,

Please be informed that the Central Bank of the UAE will be offering Collateralized Murabahah Facility to banks in the UAE, effective 23rd June 2011.

This Sharia-compliant Facility, which accepts the Central Bank's Islamic Certificate of Deposits as collateral, is introduced to provide a source of liquidity to banks.

Any bank wishing to avail the facility would be required too sign a Collateralized Murabahah Facility Agreement with the Central Bank of the UAE.

You will find details of the mentioned facility in the attached document.

For details of requirements, kindly contact Treasury Department of the Central Bank at 02-6666245 or alternatively by emailing to: mohamed.altamimi@cbuae.gov.ae or johar.binamat@cbuae.gov.ae

We wish to take this opportunity to thank all Islamic banks for the feedback given and cooperation rendered through their participation in the Islamic Liquidity Management Committee (ILMC). Their efforts and contributions are greatly appreciated in developing this Sharia-compliant Facility.

Yours faithfully,

هذا ، وتفضلوا بقبول فائق الاحترام ..

سليطان بن ناصر السويدي
المحافظ
Sultan Bin Nasser Al Suwaidi
Governor

إشعار رقم : 2011/4119
التاريخ : 22 يونيو 2011

إلى : كافة البنوك

الموضوع : تسهيل المراجعة المضمونة

بعد التحية ،

نفيدكم علماً بأن مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي سيقدم تسهيل المراجعة المغطاة بضمان البنوك العاملة في الدولة اعتباراً من 23 يونيو 2011.

و قد تم استحداث هذا التسهيل المتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية ، والذي يمجبه يتم قبول شهادات ايداع المصرف المركزي الإسلامية كضمان ، بهدف توفير مصدر للسيولة للبنوك.

وسيكون مطلوباً من أي بنك يرغب في الاستفادة من هذا التسهيل أن يبرم اتفاقية تسهيل مراجعة مضمونة مع مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي.

تجدون تفاصيل هذا التسهيل في الوثيقة المرفقة .

وللتواصل على تفاصيل المتطلبات أعلاه ، يرجى الاتصال بدائرة الخزانة بالمصرف المركزي على هاتفين رقم 02-6666245 أو عن طريق البريد الإلكتروني: mohamed.altamimi@cbuae.gov.ae أو johar.binamat@cbuae.gov.ae

ونود أن نلتزم هذه الفرصة لشكر كافة البنوك الإسلامية على ما قدمته من إشارات وما أظهرته من تعاون خلال مشاركتها في "لجنة إدارة السيولة الإسلامية". وتقدير لها ما بذلته من جهود ساهمت في تطوير هذا التسهيل المتوافق مع الشريعة الإسلامية .

المصدر :: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، تسهيل المراجعة المضمونة، إشعار رقم 2011/4419

تابع للملحق رقم 2

FACILITY DETAILS

COLLATERALIZED MURABAHAH FACILITY (CMF)	
Purpose of Facility	The CMF is introduced to provide a source of liquidity to Islamic banks in the UAE. It would also be a monetary policy tool for the Central Bank of UAE (CBUAE).
Structure of the CMF	The CMF would be structured based on a Murabahah concept where the underlying asset would be commodity.
Shariah Acceptance	CBUAE has got the official approval from the UAE Shariah Coordination Committee (SCC) on: <ul style="list-style-type: none"> i. Structure of the CMF, collateral and operating procedures ii. Legal Document for the CMF between CBUAE and Banks [Collateralized Murabahah Facility Agreement]
Legal Documents	<ul style="list-style-type: none"> • Each bank wishing to avail the Facility must, at the onset, sign Collateralized Murabahah Facility Agreement. • Each bank must establish relationship with commodity provider of their own choice. • The Agreement has been approved by the SCC.
Facility Features	<ul style="list-style-type: none"> • Form and Denomination <ul style="list-style-type: none"> □ In AED currency Minimum amount is AED1 million and increment in multiple of AED1 million □ Profit Rate convention is Act/360, paid on maturity of the Facility. • Tenor <ul style="list-style-type: none"> □ Minimum overnight □ Maximum 3 months • Acceptable Collateral <ul style="list-style-type: none"> □ Shariah-compliant Certificate of Deposit (ICD) □ Maturity of collateral is longer than the Facility's maturity date • Settlement <ul style="list-style-type: none"> □ T + 1 under normal circumstances □ T + 0 under special circumstances (at CBUAE discretion)
Summary of Operational Procedures	<ul style="list-style-type: none"> • Bank in need of the Facility has to inform CBUAE the details of the deal and collateral via the Central Bank of UAE Treasury Platform. • Should CBUAE agree to provide the Facility, CBUAE will inform the Bank, via the Central Bank of UAE Treasury Platform, the required rate and instruct the Bank to conduct commodity transactions. • Bank and CBUAE completed the commodity transaction before fund is released to the Bank.
Collateral and Default	<p>CBUAE requires Bank to pledge collateral to cover any default for the deferred payment.</p> <ul style="list-style-type: none"> • The acceptable collateral is the Islamic CD issued by the Central Bank of UAE that the Bank is currently holding.

تابع للملحق رقم 2

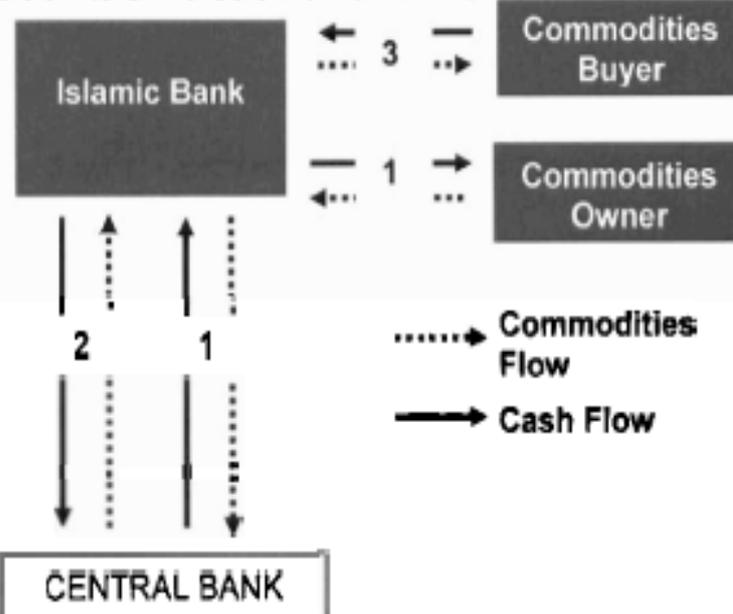
FACILITY DETAILS

COLLATERALIZED MURABAHAH FACILITY (CMF)

- The maturity of the Islamic CD that is used for the collateral must be longer than the CM Facility.

Structure
Details

Details of the CMF structure are as follows;



Example

CBUAE to place AED100m with ISLAMIC BANK for 1 year at 2.50% p.a

- CBUAE appoints ISLAMIC BANK, as an Agent, to buy Commodity X from Commodity Owner for AED100 million on spot basis. Payment will be made on the spot value date. Delivery of Commodity X is on spot basis.
- CBUAE, then, sells the Commodity X to ISLAMIC BANK for AED100 million plus profit at 2.50% on deferred payment. Payment will be made on the maturity date. Delivery of Commodity X is on spot basis. ISLAMIC BANK pledge Islamic CD as a collateral to secure the deferred payment.
- ISLAMIC BANK sells Commodity X to Commodity Buyer for AED100 million on spot basis. Payment will be received on spot value date. Delivery of Commodity X is on spot basis.

الملحق رقم 3: شهادات الايداع المتوافقة مع الشريعة الإسلامية

CENTRAL BANK OF THE U.A.E.



مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي

Notice No. : 5802/2010
Date : 4 November, 2010

إشعار رقم : 5802/2010
التاريخ : 4 نوفمبر 2010

To : All Banks

إلى : كافة البنوك

Subject : Central Bank Sharia-Compliant
Certificates of Deposit

الموضوع : شهادات ايداع المصرف المركزي
المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية

After greetings,

بعد التحية ..

Please be informed that the Central Bank of the UAE
will be offering Sharia-Compliant CDs based on
Murabahah.

نرجو إعلامكم بأن مصرف الإمارات العربية المتحدة
المركزي سيقوم قريباً بطرح شهادات ايداع متوافقة مع
أحكام الشريعة الإسلامية قائمة على مفهوم المرابحة.

All Banks who wish to participate in the program would
be required:

سيترتب على كافة البنوك التي ترغب في المشاركة في
البرنامج ما يلي:

i. To sign a Commodity Murabahah Deposit Master
Agreement with the Central Bank of the UAE.

- للتوقيع على اتفاقية رئيسية لودائع مرابحة السلع مع
المصرف المركزي.

ii. To install Sharia-Compliant CDs Auction System.

- تركيب نظام مزاد خاصة بالشهادات.

Details of the mentioned CDs will be as per the
attachment.

ستكون تفاصيل شهادات الإيداع المذكورة وفقاً للمرفق.

To facilitate compliance with the above requirements,
kindly contact Treasury Department of the CBUAE at
02-6666245 or alternatively by emailing to:
mohamed.ahamimi@cbuae.gov.ae or
jo-har.binnamas@cbuae.gov.ae

ولتسهيل الالتزام بالمتطلبات أعلاه، يرجى الاتصال
بمديرية الخزانة بالمصرف المركزي على التليفون رقم 02-
6666245 أو عن طريق البريد الإلكتروني:
mohamed.ahamimi@cbuae.gov.ae
أو jo-har.binnamas@cbuae.gov.ae

We wish to take this opportunity to thank all Islamic
banks for the feedback given and cooperation rendered
through their participation in the Islamic Liquidity
Management Committee (ILMC). Their efforts and
contributions are greatly appreciated in developing this
product.

ونود أن نلتزم هذه الفرصة لشكر كافة البنوك الإسلامية
على ما قدمته من إبداءات وما أظهرته من تعاون خلال
مشاركتها في لجنة إدارة السيولة الإسلامية. ونقدر لها ما
بدلته من جهود طيبة ساهمت في تطوير هذا المنتج.

Yours faithfully,

وتفضلوا بقبول فائق الاحترام ..

سلطان بن ناصر السويدي
المحافظ
Sultan Bin Nasser Al Suwaidi
Governor

الإيطيني - من باب - هاتف - تلفون - 24111 - فاكس - 24121 (01) - المراسلة الإلكترونية / المراسلات المصرفية : 22444 / 22444 - 22444 / 22444 - 22444 / 22444 - 22444 / 22444 - 22444 / 22444
ABU DHABI - P.O. BOX : 854 - Telephone : 9952228 - Fax: (02) 9952804 - Tlx : Management / Banking Operations 22306 / 22577, Treasury : 22330 / 22316
Branches Telephone : Dubai : 3628777, SRA : 3592392, BAH : 226444, AL AIN : 765655, FUJ : 224840 TTD : 224111 / 224111 / 224111 / 224111 / 224111 / 224111 / 224111 / 224111 / 224111 / 224111

المصدر: مصرف الإمارات العربية المتحدة المركزي، شهادات ايداع المصرف المركزي المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، إشعار رقم 2010/5802

تابع للملحق رقم 3

PRODUCT DETAILS

SHARIA-COMPLIANT CERTIFICATE OF DEPOSIT (ICD)

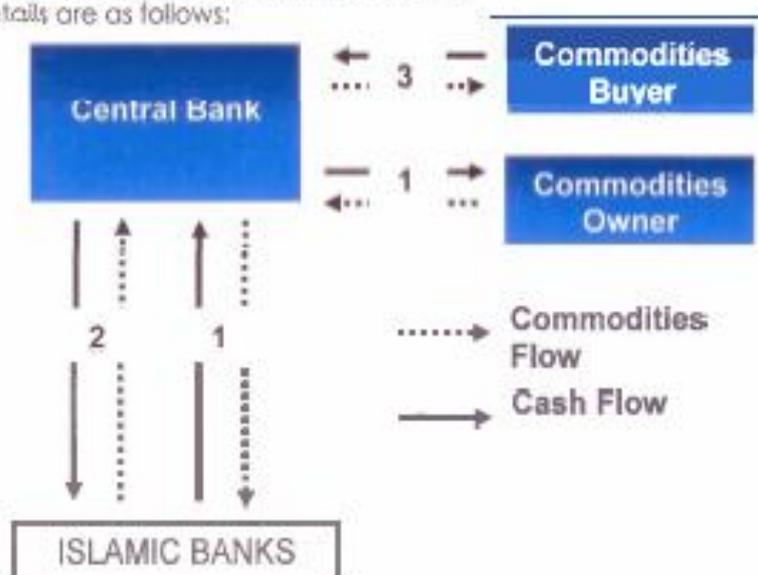
Purpose of Issuance

The Sharia-compliant CD (ICD) is issued for two main purposes;

- i. as a monetary policy tool for the Central Bank of UAE (CBUAE)
- ii. as a liquidity management tool for the Islamic Banks (IBs)

Structure of Sharia-compliant CD

- The ICD would be structured based on a Murabahah concept where the underlying asset would be commodities, as approved by the UAE Shariah Coordination Committee (SCC).
- Details are as follows:



Example

ISLAMIC BANKS to place AED100m with CBUAE for 1 year at 2.50% p.a

STEPS

1. ISLAMIC BANKS appoint CBUAE as an Agent to buy Commodity X from a Commodity Owner for AED100 million on spot basis. Payment will be made on the spot value date. Delivery of Commodity X is on spot basis.
2. ISLAMIC BANKS, then, sell the Commodity X to CBUAE for AED100 million plus profit at 2.50% on deferred payment basis. Payment will be made on the maturity date. Delivery of Commodity X is on spot basis.
3. CBUAE sells Commodity X to Commodity Buyer for AED100 million on spot basis. Payment will be received on spot value date. Delivery of Commodity X is on spot basis.

تابع للملحق رقم 3

PRODUCT DETAILS

SHARIA-COMPLIANT CERTIFICATE OF DEPOSIT (ICD)

Shariah Acceptance	<p>CBUAE has received the official approval from the UAE Shariah Coordination Committee (SCC), chaired by Dr. Hussain Hamed Hassan on the following:</p> <ol style="list-style-type: none"> i. Structure of the ICD ii. Legal Document for the ICD (Commodity Murabahah Deposit Master Agreement) iii. List of Approved Commodities iv. Commodity Providers v. Legal document between CBUAE and Commodity Providers
Legal Documents	<ul style="list-style-type: none"> ■ Each Islamic bank which wishes to buy ICD must, at the onset, sign the Commodity Murabahah Deposit Master Agreement with the Central Bank of UAE
Salient Features	<ul style="list-style-type: none"> ■ Form and Denomination <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Transferable Book-Entry Form <input type="checkbox"/> In AED, USD and EUR currencies <input type="checkbox"/> Minimum amount is 1 million in the respective currencies and any increment in the multiples of 1 million <input type="checkbox"/> Profit Rate convention is Act/360, paid on maturity for ICDs maturing 1week to 12 months and on semi-annual basis for ICDs maturing above 12 months ■ Maturity <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> 1 week <input type="checkbox"/> 1, 2, 3, 6, 9 and 12 months <input type="checkbox"/> 2, 3, 4, 5 years ID Number <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Each ICD will be assign an ID number <input type="checkbox"/> The number is the official reference of that particular ICD <input type="checkbox"/> The ID number will be allocated by the Central Bank and conveyed to IBs in the deal confirmation ■ Settlement <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> T + 1 ■ Primary Issuance <ul style="list-style-type: none"> Tenor 1 week to 12 months - through auction <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> AED ICDs will be issued on the daily basis except Fridays, Saturdays and Public Holidays <input type="checkbox"/> USD and EUR ICDs will be issued on the daily basis except Fridays, Saturdays, Sundays and Public Holidays, based on demand Tenor 2 years to 5 years <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Issuance will be based on bilateral arrangement. ■ Custody and Proof of Ownership <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> CBUAE will be the sole custody of the ICD issued <input type="checkbox"/> Proof of ownership as evidenced by the CBUAE records

تابع للملحق رقم 3

PRODUCT DETAILS

SHARIA-COMPLIANT CERTIFICATE OF DEPOSIT (ICD)

Shariah Acceptance	<p>CBUAE has received the official approval from the UAE Shariah Coordination Committee (SCC), chaired by Dr. Hussain Hamed Hassan on the following:</p> <ol style="list-style-type: none"> i. Structure of the ICD ii. Legal Document for the ICD (Commodity Murabahah Deposit Master Agreement) iii. List of Approved Commodities iv. Commodity Providers v. Legal document between CBUAE and Commodity Providers
Legal Documents	<ul style="list-style-type: none"> ■ Each Islamic bank which wishes to buy ICD must, at the onset, sign the Commodity Murabahah Deposit Master Agreement with the Central Bank of UAE
Salient Features	<ul style="list-style-type: none"> ■ Form and Denomination <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Transferable Book-Entry Form <input type="checkbox"/> In AED, USD and EUR currencies <input type="checkbox"/> Minimum amount is 1 million in the respective currencies and any increment in the multiples of 1 million <input type="checkbox"/> Profit Rate convention is Act/360, paid on maturity for ICDs maturing 1week to 12 months and on semi-annual basis for ICDs maturing above 12 months ■ Maturity <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> 1 week <input type="checkbox"/> 1, 2, 3, 6, 9 and 12 months <input type="checkbox"/> 2, 3, 4, 5 years ■ ID Number <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Each ICD will be assign an ID number <input type="checkbox"/> The number is the official reference of that particular ICD <input type="checkbox"/> The ID number will be allocated by the Central Bank and conveyed to IBs in the deal confirmation ■ Settlement <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> T + 1 ■ Primary Issuance <ul style="list-style-type: none"> Tenor 1 week to 12 months - through auction <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> AED ICDs will be issued on the daily basis except Fridays, Saturdays and Public Holidays <input type="checkbox"/> USD and EUR ICDs will be issued on the daily basis except Fridays, Saturdays, Sundays and Public Holidays, based on demand Tenor 2 years to 5 years <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Issuance will be based on bilateral arrangement. ■ Custody and Proof of Ownership <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> CBUAE will be the sole custody of the ICD issued <input type="checkbox"/> Proof of ownership as evidenced by the CBUAE records

الملحق رقم 4 : النظام رقم 02-2020 المحدد للعمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها من طرف البنوك المؤسسات المالية



النظام رقم 02-2020 المؤرخ في 20 رجب عام 1441 الموافق 15 مارس 2020.
المحدد للعمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية
وقواعد ممارستها من طرف البنوك والمؤسسات المالية

إن محافظ بنك الجزائر،

- بمقتضى الأمر رقم 58-75 المؤرخ في 20 رمضان عام 1395 الموافق 26 سبتمبر سنة 1975 والمتضمن القانون المدني، المعدل والمتمم،
- وبمقتضى الأمر رقم 59-75 المؤرخ في 20 رمضان عام 1395 الموافق 26 سبتمبر سنة 1975 والمتضمن القانون التجاري، المعدل والمتمم،
- وبمقتضى الأمر رقم 11-03 المؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1424 الموافق 26 عشت سنة 2003 والمتعلق بالتقيد والقرض، المعدل والمتمم، لا سيما المواد 66 إلى 69 منه،
- وبمقتضى الأمر رقم 09-96 المؤرخ في 19 شعبان عام 1416 الموافق 10 يناير سنة 1996 والمتعلق بالإحصاء الإحصائي، المعدل والمتمم،
- وبمقتضى القانون رقم 01-05 المؤرخ في 27 ذي الحجة عام 1425 الموافق 6 فبراير سنة 2005 والمتعلق بالرقابة من قبض الأموال وتمويل الإرهاب ومكافئتهما، المعدل والمتمم،
- وبمقتضى القانون رقم 07-18 المؤرخ في 25 رمضان عام 1439 الموافق 10 يونيو سنة 2018 والمتعلق بصحة الأشخاص الطبيعيين في مجال معالجة المعطيات ذات الطابع الشخصي،
- وبمقتضى المرسوم الرئاسي المؤرخ في 5 صفر عام 1437 الموافق 17 نوفمبر سنة 2015 والمتضمن تعيين أعضاء في مجلس إدارة بنك الجزائر،
- وبمقتضى المرسوم الرئاسي المؤرخ في 17 ربيع الأول عام 1441 الموافق 14 نوفمبر سنة 2019 والمتضمن تعيين محافظ بنك الجزائر،
- وبمقتضى المرسوم الرئاسي المؤرخ في 17 صفر عام 1438 الموافق 17 نوفمبر سنة 2016 والمتضمن تعيين نائبين لمحافظ بنك الجزائر،
- وبمقتضى المرسوم الرئاسي المؤرخ في 18 ربيع الثاني عام 1441 الموافق 15 ديسمبر سنة 2019 والمتضمن تعيين نائبين لمحافظ بنك الجزائر،
- وبمقتضى النظام رقم 02-06 المؤرخ في أول رمضان عام 1427 الموافق 24 سبتمبر سنة 2006 والمتعلق بشروط تأسيس بنك ومؤسسة مالية وشروط إقامة فرع بنك ومؤسسة مالية أجنبية،
- وبمقتضى النظام رقم 04-09 المؤرخ في أول شعبان عام 1430 الموافق 23 يوليو سنة 2009 والمتضمن مخطط الحسابات البنكية والقواعد المحاسبية المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية،
- وبمقتضى النظام رقم 08-11 المؤرخ في 3 محرم عام 1433 الموافق 28 نوفمبر سنة 2011 والمتعلق بالرقابة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية،
- وبمقتضى النظام رقم 03-12 المؤرخ في 14 محرم عام 1434 الموافق 28 نوفمبر سنة 2012 والمتعلق بالرقابة من قبض الأموال وتمويل الإرهاب ومكافئتهما،
- وبمقتضى النظام رقم 01-14 المؤرخ في 16 ربيع الثاني عام 1435 الموافق 16 فبراير سنة 2014 والمتضمن نسب الملاحة المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية،
- وبمقتضى النظام رقم 02-18 المؤرخ في 26 صفر عام 1440 الموافق 4 نوفمبر سنة 2018 والمتضمن قواعد ممارسة العمليات المصرفية المتعلقة بالصيرفة التشاركية من طرف المصارف والمؤسسات المالية،
- وبمقتضى النظام رقم 01-20 المؤرخ في 20 رجب عام 1441 الموافق 15 مارس سنة 2020 والمحدد للقواعد العامة المتعلقة بالشروط البنكية المطبقة على العمليات المصرفية،
- وبمقتضى النظام رقم 03-20 المؤرخ في 20 رجب عام 1441 الموافق 15 مارس سنة 2020 والمتعلق بنظام ضمان الودائع المصرفية،
- وبعد الاطلاع على مداورات مجلس النقد والقرض بتاريخ 15 مارس سنة 2020.

يصدر النظام الآتي تصه:

المادة الأولى: يهدف هذا النظام إلى تحديد العمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية، القواعد المطبقة عليها، شروط ممارستها من طرف البنوك والمؤسسات المالية، وكذا شروط الترخيص المسبق لها من طرف بنك الجزائر.

المادة 2: في مفهوم هذا النظام، تُعد عملية بنكية متعلقة بالصيرفة الإسلامية كل عملية بنكية لا يترتب عنها حصول أو تسديد فوائد. يجب على هذه العمليات أن تكون مطابقة للأحكام المشار إليها في المواد 66 إلى 69 من الأمر رقم 11-03 والمتعلق بالتقيد والقرض، المعدل والمتمم.

تابع للملحق رقم 4

المادة 3: يجب على البنوك والمؤسسات المالية التي ترغب في تقديم منتجات الصيرفة الإسلامية أن تحوز، على وجه الخصوص، على نسب احترافية مطابقة للمعايير التنظيمية وأن تمتلك بصراحة الشروط المتعلقة بإعداد وأجال إرسال التقارير التنظيمية.

المادة 4: تُخسّص العمليات المتعلقة بالصيرفة الإسلامية، المنتجات الآتية :

- المزايا
- المشاركة
- المضاربة
- الإيجار
- التملك
- الاستصناع
- ضمانات الودائع
- الودائع في حسابات الاستثمار.

المادة 5: المزايا هي عقد يقوم بموجبها البنك أو المؤسسة المالية ببيع لزبون سلعة معلومة، سواء كانت منقولة أو غير منقولة، يمتلكها البنك أو المؤسسة المالية، بكافة أجزائها مع إضافة هامش ربح متفق عليه مسبقاً ووفقاً لشروط الدفع المتفق عليها بين الطرفين.

المادة 6: المشاركة هي عقد بين بنك أو مؤسسة مالية وواحد أو عدة أطراف، بهدف المشاركة في رأس مال مؤسسة أو في مشروع أو في عمليات تجارية من أجل تحقيق أرباح.

المادة 7: المضاربة هي عقد يُقَام بموجبه بنك أو مؤسسة مالية، المسمى مقرض للأموال، رأس المال اللزوم للعقود، الذي يقدم حمله في مشروع من أجل تحقيق أرباح.

المادة 8: الإيجار هي عقد إيجار يضع من خلاله البنك أو المؤسسة المالية، المُسمى المُؤجر، تحت تصرف الزبون المُسمى المُستأجر، وعلى أساس الإيجار، سلعة منقولة أو غير منقولة، يمتلكها البنك أو المؤسسة المالية، لفترة محددة مقابل تسديد إيجار يتم تحديده في العقد.

المادة 9: التملك هو عقد يقوم من خلاله البنك أو المؤسسة المالية الذي يقوم بدور المشتري بشراء سلعة، التي أُسِّم له أجلًا من طرف زبونه، مقابل الدفع الفوري والتقدي.

المادة 10: الاستصناع هو عقد يتعهد بمقتضاه البنك أو المؤسسة المالية بتسليم سلعة إلى زبونه صاحب الأمر، أو بشراء لدى مُصنِّع سلعة مُصنِّع ووفقاً لخصائص محددة ومتفق عليها بين الأطراف، بسعر ثابت ووفقاً لكيفيات تسديد متفق عليها مسبقاً بين الطرفين.

المادة 11: حسابات الودائع هي حسابات تحتوي على أموال يتم إيداعها في بنك من طرف أفراد أو كيانات، مع الالتزام بإعادة هذه الأموال أو ما يعادلها إلى المودع أو إلى شخص آخر معيّن، عند الطلب أو حسب شروط متفق عليها مسبقاً.

المادة 12: الودائع في حسابات الاستثمار هي توظيفات لأجل، تُرَفِّق تحت تصرف البنك من طرف المودع لغرض استثمارها في تموليات إسلامية وتحقيق أرباح.

المادة 13: تخضع منتجات الصيرفة الإسلامية، المذكورة أعلاه، إلى طلب الترخيص مسبق لدى بنك الجزائر.

المادة 14: قبل تقديم طلب الترخيص لدى بنك الجزائر لتسويق منتجات الصيرفة الإسلامية، يجب على البنك أو المؤسسة المالية أن يحصل على شهادة المطابقة لأحكام الشريعة، تُسَلِّم له من طرف الهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية.

المادة 15: في إطار ممارسة العمليات المتعلقة بالصيرفة الإسلامية، يتعين على البنك أو المؤسسة المالية إنشاء هيئة الرقابة الشرعية، تتكون هذه الهيئة من ثلاثة أعضاء على الأقل، يتم تعيينهم من طرف الجمعية العامة.

تكمن مهام هيئة الرقابة الشرعية على وجه الخصوص و في إطار مطابقة المنتجات للشريعة، في رقابة نشاطات البنك أو المؤسسة المالية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية.

المادة 16: يتعين على البنك أو المؤسسة المالية تقديم ملف لبنك الجزائر لطلب الترخيص المسبق لتسويق منتجات الصيرفة الإسلامية. يتكون هذا الملف على وجه الخصوص، من الوثائق التالية :

- شهادة المطابقة لأحكام الشريعة مسلمة من طرف الهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية،
- بطاقة وصفية للمنتج،
- رأي مسؤول رقابة المطابقة لبنك أو المؤسسة المالية، طبقاً لأحكام المادة 25 من النظام رقم 11-08 المؤرخ في 3 محرم عام 1433 الموافق 28 نوفمبر سنة 2011 والمذكور أعلاه،
- الإجراءات الواجب إتباعه لضمان الاستقلالية الإدارية والمالية لـ «شبابك الصيرفة الإسلامية» عن باقي أنشطة البنك أو المؤسسة المالية، طبقاً لأحكام المواد 17 و 18 أعلاه.

تابع للملحق رقم 4

المادة 17: يُقصد بـ «شباك الصرفة الإسلامية»، هيكل ضمن البنك أو المؤسسة مالية تكلف حصرياً بخدمات ومنتجات الصرفة الإسلامية.

يجب أن يكون «شباك الصرفة الإسلامية» مستقلاً مالياً عن الهياكل الأخرى للبنك أو المؤسسة المالية.

يجب الفصل الكامل بين المحاسبة الخاصة بـ «شباك الصرفة الإسلامية» والمحاسبة الخاصة بالهياكل الأخرى للبنك أو المؤسسة المالية، ويجب أن يسمَح هذا الفصل، على وجه الخصوص، بإعداد جميع البيانات المالية المخصصة حصرياً لنشاط «شباك الصرفة الإسلامية».

يجب أن تكون حسابات زياتن «شباك الصرفة الإسلامية» مستقلة عن باقي الحسابات الأخرى للزياتن.

المادة 18: تُضمن استقلالية «شباك الصرفة الإسلامية» من خلال هيكل تنظيمي ومستخدمين مُخصصين حصرياً لتلك بما في ذلك على مستوى شبكة البنك أو المؤسسة المالية.

المادة 19: يجب على البنوك والمؤسسات المالية التي تحصلوا على الترخيص الميسق لتسويق منتجات الصرفة الإسلامية، أن تُعلم زياتنها بجدول التسعرات والشروط والتبا والتصوي التي تُطبق عليهم.

كما يجب على البنوك إعلام المودعين، خاصة أصحاب حسابات الاستثمار، حول الخصائص ذات الصلة بطبيعة حساباتهم.

المادة 20: باستثناء الودائع في حسابات الاستثمار، التي تخضع لموافقة مكتوبة من طرف الزبون، الذي يُجيز لبيته أن يستثمر ودائعه في محفظة «شبابك الصرفة الإسلامية»، تخضع ودايع الأموال المقلدة من طرف «شبابك الصرفة الإسلامية» لأحكام المواد المذكورة أعلاه من الأمر رقم 11-03 المؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1424 الموافق لـ 26 شت سنة 2003، المتعلق بفتح والقرص، المعدل والمتمم.

يحق لأصحاب حساب ودايع الاستثمار الحصول على حصة من الأرباح الناتجة عن «شبابك الصرفة الإسلامية» ويحتفل حصة من الضائر المحتملة التي يسجلها «شبابك الصرفة الإسلامية» في التحويلات التي تقوم بها.

المادة 21: تخضع الودائع والبيالغ الأخرى المعاملة للودائع القابلة للاسترداد والمجموعة من طرف «شبابك الصرفة الإسلامية» للبنوك، لأحكام النظام رقم 03-20 المؤرخ في 20 رجب عام 1441 الموافق 15 مارس سنة 2020 والمتعلق بنظام ضمان الودائع المصرفية.

تخضع الودائع في حسابات الاستثمار إلى تنظيم خاص.

المادة 22: بالإضافة إلى أحكام هذا النظام، وما لم ينص على خلاف ذلك، تخضع منتجات الصرفة الإسلامية لجميع الأحكام القانونية والتنظيمية المتعلقة بالبنوك والمؤسسات المالية.

المادة 23: يُلغى هذا النظام أحكام النظام رقم 02-18 المؤرخ في 26 صفر عام 1440 الموافق 4 نوفمبر سنة 2018 المتضمن لقواعد ممارسة العمليات المصرفية المتعلقة بالصرفة التشاركية من طرف المصارف والمؤسسات المالية.

المادة 24: ينشر هذا النظام في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية.

المحافظ

أيمن بن عبد الرحمان

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ
الَّذِي أَحْتَسِبُ عَلَىٰ عِلْمِهِ
رَيْدِي وَأُنِيبُ
وَمَا يَتَّبِعُ إِلَّا
مَنْ يُرِيدُ الْيُسْرَ وَهُوَ
الْعَزِيزُ الرَّحِيمُ