

## دور أدوات الهندسة المالية الإسلامية في إدارة الأزمات المالية "التصكيك الإسلامي نموذجا"

### *The role of Islamic Financial Engineering tools in managing financial crises: "Islamic deconstruction as a model"*

دحام عبد القادر<sup>1</sup> ، أ.د/ عزوز أحمد<sup>2</sup>

<sup>1</sup> مخبر الإقليم المقاولاتية والابتكار، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البويرة، الجزائر.

<sup>2</sup> مخبر السياسات التنموية والدراسات الاستشرافية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البويرة، الجزائر.

تاريخ النشر: 31/03/2025

تاريخ القبول: 04/03/2025

تاريخ الاستلام: 20/01/2025

#### ملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى محاولة التعرف على دور أدوات الهندسة المالية الإسلامية، ومدى مساهمتها في إدارة الأزمات المالية، هذا ما يمكنها من تخفيف الآثار الاقتصادية وتطوير الخدمات المصرفية والاستثمارية، عن طريق مختلف أدوات التمويل والتصكيك الإسلامي. وتم الاعتماد على المنهج الاستقرائي، ذلك من خلال الوصف والتحليل لعرض مختلف المفاهيم المرتبطة بالهندسة المالية الإسلامية في إدارة الأزمات المالية. خلصت الدراسة إلى أن للهندسة المالية الإسلامية الدور الفعال في إدارة المخاطر المرتبطة ارتباطا مباشرا بإدارة الأزمات المالية وكيفية التنبؤ والتقليل من آثارها باستخدام مختلف الابتكارات والأدوات الإسلامية المختلفة كالتمويل والتصكيك الإسلامي.

الكلمات المفتاحية: هندسة مالية، أزمة مالية، أدوات مالية إسلامية.

تصنيف JEL: F0 ؛ F3 ؛ F4 ؛ F5

#### Abstract :

This study aimed to identify the role of Islamic financial engineering tools and the extent of their contribution to managing financial crises, which enables them to mitigate economic impacts and develop banking and investment services through various Islamic financing and securitization tools. The inductive approach was relied upon through description and analysis to present and analyze various concepts related to Islamic financial engineering in managing financial crises. The study concluded that Islamic financial engineering has an effective role in managing risks directly related to managing financial crises and how to predict and reduce their effects using various Islamic innovations and tools such as Islamic securitization and securitization.

**Keywords:** Financial engineering, financial crisis, Islamic financial instruments.

**JEL Classification Codes :** F0 ; F3 ; F4 ; F5.

## 1. مقدمة

صنعت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 الحدث الأبرز في العالم، حيث ظهرت مصطلحات عديدة شغلت الاقتصاديين والخبراء الماليين، مما زاد من حالات القلق لدى جميع المؤسسات المالية، البنكية، سوق المال وأصحاب الودائع، عصفت بالعديد من المؤسسات المالية والبنكية، فأعتبرت أسوأ أزمة بعد أزمة الكساد الكبير (1929-1933). ففي الولايات المتحدة الأمريكية لوحدها، أفلس أكثر من 100 بنك ومؤسسة مالية، على رأسهم رابع أكبر بنك في الو. م. أ " ليمان براذرز". امتدت عدوى هذه الأزمة إلى مختلف دول العالم بسبب ترابط الاقتصاد وأسواق التمويل الدولية فيما بينها، كما بقيت هذه الأزمة تلقي بظلالها وأثارها السلبية على القطاعين المالي والاقتصادي على حد سواء، خاصة من طرف المقرضين ولجوئهم لسحب ودائعهم من البنوك بسبب انعدام الثقة، وعجزت البنوك على مواجهة عمليات سحب الأموال وأعلنت عن إفلاسها، وفي المقابل انخفضت أسهمها وأسهم شركات الاستثمار العقاري، فأدى ذلك إلى انهيار الأسواق المالية ثم انتقلت العدوى إلى دول شرق آسيا وأوروبا بسبب ارتفاع أسعار الفائدة والعمل الربوي، وتبين أن السبب الرئيسي لانحيار البنوك، يتمثل في هشاشة كفاءتها التشغيلية، حيث قامت بمنح قروض دون ضمانات، ونتج عن ذلك، تعثر العديد من المقرضين عن السداد في الوقت الذي تراجعت فيه أسعار الأصول العقارية، فقد كشفت هذه الأزمة عن فقاعتين تحكمان الاقتصاد العالمي وهما: فقاعة الربا وفقاعة بيع الديون، كما أكدت أيضا لحكومات دول العالم بما فيها الدول العربية والإسلامية أنها مطالبة بسرعة التعامل مع مثل هذه الأزمة وتوابعها وإدارتها بكل احترازية لتجنب انهيار اقتصاداتها، من خلال إتاحة الفرصة لها لعرض نظام اقتصادي بديل يستبعد الفائدة الربوية ويستقطب رؤوس الأموال الخارجة عن الدائرة الرسمية للاقتصاد، وهذا بالاستعانة بالمهندسين الماليين والخبراء الاقتصاديين لتصميم منتجات تتوافق مع موجهات الشرع الحنيف وهذا في إطار ما يعرف بالهندسة المالية الإسلامية. على ضوء ما سبق، يمكننا طرح التساؤل الآتي:

### كيف يمكن للهندسة المالية الإسلامية أن تساهم في إدارة الأزمات المالية؟

**أهمية الدراسة:** تتضح أهمية الدراسة من أهمية الموضوع في المساهمة الفعلية في التأثير على القطاع المالي والمصرفي بصفة خاصة من خلال الابتكارات والحلول الإبداعية لمشاكل التمويل وتصميم الأدوات التي تتوافق مع السرعة الإسلامية وتتميز بالمصداقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية، وعلى الاقتصاد بصفة عامة من خلال معالجة المشكلات الكبرى كتوسيع نشاط الأسواق المالية والبورصات.

**أهداف الدراسة:** تهدف الدراسة إلى:

- التعرف على مفهوم الهندسة المالية الإسلامية، خصائصها ومبادئها؛

- التعرف على مختلف أدوات الهندسة المالية الإسلامية؛

- تحديد مساهمة أدوات الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمة المالية والتقليل من المخاطر؛

**منهج الدراسة:** اعتمدت دراستنا هذه على المنهج الاستقرائي الذي يعتمد على أداتي الوصف والتحليل، والذي يتناسب وموضوع دراستنا وذلك لعرض المفاهيم المرتبطة بالهندسة المالية الإسلامية وأدواتها واستخدامها كحلول وقائية ودفاعية في نفس الوقت في مواجهة الأزمات العالمية.

الدراسات السابقة: فيما يلي أهم الدراسات التي تناولت موضوع البحث، نجد:

■ دراسة مختار بونقاب، دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة مخاطر صيغ التمويل الإسلامي" دراسة حالة بنك البركة الجزائري وعينة من المصارف الإسلامية" 2013-2016، أطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، قسم العلوم التجارية كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير جامعة ورقلة، الجزائر، 2016-2017؛

هدفت الدراسة إلى تحديد مدى مساهمة الهندسة المالية الإسلامية في إدارة مخاطر صيغ التمويل الإسلامية. كما أنها توصلت إلى مجموعة من النتائج، وتتمثل أهمها في: مساهمة الهندسة المالية الإسلامية في إدارة مخاطر صيغ التمويل ببنك البركة الجزائري. لكن هذه المساهمة تقتصر فقط على صيغ البيوع كالمراجحة، والإجارة. بينما تقل الحلول المطبقة في إدارة مخاطر المشاركة وتندم في مجال المضاربة، وتمكنت الهندسة المالية من تطوير منتجات مبتكرة لإدارة مخاطر صيغ التمويل الإسلامي، حيث تعتمد المصارف الإسلامية على هذه المنتجات في إدارة مخاطرها؛

■ دراسة بوغندو سومية وبربري محمد الأمين، دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية، مجلة Revue Algérienne d'économie et gestion، المجلد 15، العدد 01، الجزائر، 2021؛

هدفت الدراسة إلى توضيح الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار وتطوير آليات ومنتجات من شأنها توفير التمويل وإدارة السيولة في المصارف الإسلامية في ظل التقلبات المالية العالمية وتوصلت الدراسة الى ان المصارف الإسلامية لم تعان من مشاكل في السيولة أثناء الأزمة المالية بسبب اعتمادها على منتجات الهندسة المالية الإسلامية خصوصا الصكوك الإسلامية؛

#### هيكل الدراسة:

من أجل الوصول إلى أهداف دراستنا والتمكن من بحث إشكالتنا ارتأينا أن نعتمد ست محاور أساسية: سيتناول المحور الأول الإطار النظري مفهوم الأزمات المالية ثم سنستعرض أسباب الأزمة المالية لسنة 2008 كأحد أهم الأزمات التي عصفت بالاقتصاد العالمي من خلال المحور الثاني، وفي المحور الثالث سنبرز مفهوم الهندسة المالية الإسلامية، أما المحور الرابع نبين أسس وخصائص ومبادئ الهندسة المالية الإسلامية، ومن ثم يمكن التطرق لأهم منتجات الهندسة المالية الإسلامية في المحور الخامس، وفي الأخير نبين دور بعض منتجات الهندسة المالية الإسلامية كالتصكيك في مواجهة الأزمات، ومن هنا يمكن القول أن بحثنا هذا يتميز عن باقي الدراسات السابقة بكونه ينفرد بدراسة وتحليل أدوات الهندسة المالية الإسلامية في المساهمة في إدارة الأزمات المالية، ومحاولة تحليل ذلك على المستوى الكلي في هذا المجال للخروج بالتوصيات المناسبة.

**2. مفهوم الأزمة المالية:** يعد هذا المفهوم من بين المفاهيم الواسعة الانتشار عالميا كون أثرها يمس جميع جوانب الحياة الاجتماعية بداية من الأفراد خاصة والمجتمعات عامة نتيجة تذبذب عدة مؤشرات على المستوى الكلي والجزئي بشكل مباشر أو غير مباشر، حيث ذكر للأزمة المالية عدة تعاريف منها:

- هي ذلك الانهيار في النظام المالي يرمته والمصحوب بالفشل الكبير للعديد من البنوك والمؤسسات المالية لتشمل الاقتصاد ككل بصفة مفاجئة محدثة تغيرا في جملة من المؤشرات الكلية كأسعار الأصول المالية أو المادية والذي ينتج عنه تأثيرات جزئية وكلية على مجمل المتغيرات المالية كحجم الاصدار وأسعار الأوراق المالية الطويلة الأجل واجمالي القروض والودائع المصرفية باختلاف أنواعها وأسعار الصرف (رزق، دون ذكر السنة، صفحة 06)؛

- وتتمثل أيضاً في تلك المشاكل الناشئة عن المعلومات الخاطئة بخصوص المخاطر المالية والتي تؤثر على الأسواق المالية وضعف كفاءتها وفعاليتها وقدرتها على جذب التمويل بغرض الاستثمار، أو هي ذلك التذبذب المالي الذي يؤثر على التوازنات الاقتصادية نتيجة عدم توفر السيولة اللازمة والكافية للتمويلات الاستثمارية وعدم القدرة على التحكم في الموازنة بين السيولة والربحية (جميل، 2020، صفحة 43)؛ وعليه يمكن تعريف الأزمة المالية بأنها انخيار غير متوقع في سوق الأصول المالية أو العينية أو مجموعة من البنوك والمؤسسات المالية لينتشر ويعم الاقتصاد ككل بجميع مؤسساته مما يؤثر على النظام المالي والمصرفي للدول.

**3. أسباب الأزمات المالية العالمية:** لا يمكن إرجاع الأزمات المالية إلى سبب واحد أو سببين فهناك جملة من الأسباب تتضافر في آن واحد لإحداث أزمة مالية ويمكن تلخيص أهم الأسباب فيما يلي (ناجي التوني، 2009، الصفحات 8-9):

**1.3 عدم استقرار الاقتصاد الكلي:** يعد عدم استقرار الاقتصاد الكلي من أبرز الأسباب التي تؤدي إلى الأزمات المالية، حيث تلعب التغيرات في شروط التبادل التجاري والتقلبات في أسعار الفائدة العالمية دوراً كبيراً في ذلك. تعتبر هذه التقلبات من المصادر الخارجية الرئيسية التي تؤثر في الدول النامية، حيث تؤدي التغيرات الكبيرة في أسعار الفائدة إلى زيادة تكلفة الاقتراض، وأهم من ذلك تأثيرها على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى هذه الدول. كما تعد تقلبات أسعار الصرف الحقيقية سبباً آخر مهماً؛ فقد أظهرت الدراسات أن 22 دولة نامية في أمريكا الجنوبية تعرضت لاضطرابات في أسعار الصرف الحقيقية بمعدل أعلى من أي منطقة أخرى في العالم.

أما على المستوى المحلي، فإن معدل التضخم يعد عاملاً حاسماً في قدرة القطاع المصرفي على القيام بدوره في الوساطة المالية، إضافة إلى أن الركود الاقتصادي الناتج عن ارتفاع الأسعار يعد سبباً رئيسياً في حدوث الصدمات المالية.

**2.3 اضطرابات القطاع المالي:** تُعد الاضطرابات في القطاع المالي من العوامل الرئيسية التي تساهم في الأزمات المصرفية، حيث كانت انتكاسات سوق الأوراق المالية هي القاسم المشترك في العديد من هذه الأزمات، خاصة في الدول النامية. كانت هذه الانتكاسات أكثر حدة في الدول النامية مقارنة بالدول الصناعية خلال فترتي الثمانينات والتسعينات. وأظهرت دراسة (Michkin 1994) أن من أبرز المؤشرات القوية التي تسبق حدوث الأزمات المالية هو الانخيار المتكرر لسوق الأوراق المالية، كما حدث في فنزويلا في أوائل التسعينات.

**3.3 تشوه نظام الخوافر:** يعتبر أحد الأسباب المهمة للأزمات المالية، حيث أن مالكي المصارف والإدارات العليا فيها لا يتعرضون لخسائر مالية نتيجة للأزمات التي ساهموا في إشعالها. على سبيل المثال، لا يتم إنهاء خدماتهم أو تحميلهم المسؤولية عن الخسائر التي تنتج عن الأزمة، خاصة في الحالات التي تتحمل فيها المصارف مخاطر أكبر من قدرتها، كما حدث في دول مثل كوريا وكولومبيا والأرجنتين وسنغافورة وهونغ كونغ.

**4.3 سياسات سعر الصرف:** يلاحظ أن الدول التي اعتمدت سياسة سعر الصرف الثابت كانت أكثر عرضة للصدمات الاقتصادية الخارجية، حيث يصعب على السلطات النقدية أداء دور "المصرف الملاذ الأخير" في تقديم القروض، مما يؤدي إلى نفاد احتياطياتها من النقد الأجنبي، كما حدث في المكسيك والأرجنتين. بالمقابل، عندما تتبع الدول سياسة سعر الصرف المرن، فإن حدوث الأزمة يؤدي بشكل مباشر إلى انخفاض قيمة العملة وارتفاع الأسعار المحلية.

**5.3 أسباب أخرى:** إضافة إلى ما سبق هناك أسباب أخرى كالمديونية الخارجية وتفاقمها وضعف النظام المحاسبي والرقابي والتنظيمي والتحرير المالي غير الوقائي وتخصيص الائتمان وعدم تلاؤم أصول وخصوم المصارف.... إلخ.

تُعد الأزمة المالية التي حدثت في عام 2008، والتي أثرت على العالم بشكل عام وعلى الولايات المتحدة بشكل خاص، نتيجة لعدم التزام البنوك والمؤسسات المالية الأمريكية بشكل مسؤول بمتطلبات البنك الفيدرالي الأمريكي. بالإضافة إلى ذلك، كان هناك إهمال متعمد وغير مسؤول من قبل هذه المؤسسات طوال السنوات التي سبقت 2008، حيث فشلت الجهات المعنية في القيام بواجباتها الرقابية

والإشرافية، بما في ذلك التفتيش الدوري على البنوك والمؤسسات المالية، حيث امتدت العدوى الى الدول الآسيوية والأوروبية والصين واليابان وصولاً الى الدول الفقيرة، وهذا بسبب حرية العمل المصرفي في تقديم كم ضخمة من القروض الاستهلاكية للأفراد والكيانات وبالأخص في مجال الرهن العقاري دون دراسات دقيقة عن الوضعية المالية للزبون ومقدرته عن السداد ودون اعطاء اعتبار لكفاية رأس المال وتوفر السيولة، وتخفيض معدل الفائدة الى أدنى ما يمكن مما أدى الى زيادة الطلب على القروض، وهذا ما يعرف بتوفر الأموال الرخيصة والذي تزامن معه انخفاض في أسعار العقارات، ومن ثم غرق المواطنون في الديون، وأصبحت البنوك والمؤسسات المالية على أبواب الإفلاس، والذي ساعد على الوضع المتأزم عدة عوامل منها ارتفاع أسعار العقارات بسبب تيسير القروض، والتي أغرت كبريات البنوك الأمريكية وصناديق الاستثمار للدخول في سوق القرض العقاري، مما أدى الى زيادة المخاطر وانتشارها بشكل رهيب (جمال، 2015-2016، صفحة 140)؛

اتفق العديد من الباحثين (البيلوي 2008، الرفاعي 2008، Gwinner 2008، Demyank 2008)، على أن الأزمة المالية العالمية لعام 2008 كانت نتيجة لتراكم عدة عوامل. أولاً، تمثلت الأزمة في التعامل مع المشتقات المالية مثل أسواق العقود المستقبلية، الخيارات المالية، وعقود المبادلات والآجلة، وهي أدوات معقدة تحمل مخاطر كبيرة. ثانياً، كان هناك إفراط في تقديم التسهيلات المالية، حيث قامت المؤسسات المالية بمنح قروض ضخمة دون التأكد من قدرة الأفراد على سدادها. إضافة إلى ذلك، لعبت البطاقات الائتمانية دوراً مهماً في الأزمة، حيث كان يتم استخدامها بدون رصيد حقيقي، مما أدى إلى تراكم الديون بسبب الفوائد العالية، وهو ما جعل العديد من الأفراد غير قادرين على الوفاء بالتزاماتهم المالية. وفي بعض الحالات، اضطرت هذه الأفراد إلى رهن ممتلكاتهم، مثل العقارات، مما ساهم في تفاقم الوضع. كل هذه العوامل ساهمت بشكل كبير في إفلاس بعض المؤسسات المالية الكبرى، خاصة البنوك التي كانت تعتمد بشكل كبير على الرهونات العقارية. (تياقوي العربي، 2010، صفحة 07)؛

#### 4. الهندسة المالية الإسلامية: قدمت لها العديد من المفاهيم لعل أهمها:

- ينظر إليها على أنها عملية إعادة هيكلة للمنتجات المالية وتحسين خصائصها بغية التحكم في العائد والمخاطر المرتبطة به في ظل ظروف السوق المتغيرة (Vakamullu, 2015, p. 07)؛
- هي المهنة التي تنطوي على استخدام الأدوات الهندسية في تصميم وتطوير وتنفيذ الأدوات المالية المبتكرة والعمليات وكذا صياغة الحلول الابداعية من أدوات وأوراق وعمليات مالية جديدة تستهدف مستهلكين جدد، لتقليص الفجوة بين العائد والمخاطرة على الاستثمارات (ABBAS, 2015)؛
- تُعرّف الجمعية الدولية للمهندسين الماليين الهندسة المالية بأنها "تشمل تطوير وتطبيق النظرية المالية والأدوات المالية بشكل مبتكر من أجل إيجاد حلول للمشاكل المعقدة واستثمار الفرص المالية. فالهندسة المالية ليست مجرد أداة، بل هي مهنة تعتمد على استخدام هذه الأدوات للتعامل مع المنتجات المالية الجديدة أو المحسنة، سواء من خلال التصميم المبتكر أو تعديل الأدوات الحالية". (البشير، 2016، صفحة 42)؛

من خلال التعاريف السابقة يمكن تعريف الهندسة المالية الإسلامية بأنها: مجموعة الأنشطة المختلفة التي تتضمن تصميم أدوات مالية جديدة وابتكار منتجات تمويلية جديدة وحلول إبداعية لمشاكل التمويل وفق ما تقتضيه الشريعة الإسلامية، تتميز هذه المنتجات بالمصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية.

5. أسس، خصائص ومبادئ الهندسة المالية الإسلامية: تقوم الهندسة المالية الإسلامية على مجموعة من الأسس والمبادئ وتميزها مجموعة الخصائص وتتمثل فيما يلي:

الجدول رقم "01": يبين أسس وخصائص الهندسة المالية الإسلامية؛

|         |                                 |                                                                                                                                     |
|---------|---------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| الأسس   | تحريم الربا                     | وهو تحريم ما زاد عن أصل المال من غير عقد أو بيع.                                                                                    |
|         | تحريم الغرر                     | وهو ما كان ظاهره يغري المشتري وباطنه مجهول العاقبة.                                                                                 |
|         | حرية التعاقد                    | إطلاق الحرية لتعاقد الناس بينهم بما يرون وبالشروط التي يشترطون، غير مقيدن إلا بقيد نهي عنه الشرع وحرمة.                             |
|         | التيسير ورفع الحرج              | أي أن يقوم بما من غير عسر أو حرج أو مشقة.                                                                                           |
|         | المشاركة في الربح والخسارة      | وهي مستمدة من القاعدة الشرعية الغنم بالغرم، بمعنى ربط الحق في الحصول على العائد بالمسؤولية عن تحمل الخسارة                          |
|         | التحذير من بيعتين في بيعة واحدة | الهندسة المالية الإسلامية تمنع الجمع بين بيعتين في عقد واحد والا خالف الشرع.                                                        |
| الخصائص | المصادقية الشرعية               | ونعني بها موافقة المنتجات الإسلامية للشرع الحنيف الذي يتطلب الخروج عن الخلاف الفقهي والوصول الى حلول محل اتفاق.                     |
|         | الكفاءة الاقتصادية              | ونعني بها تدنية التكاليف الى حدها الأدنى بزيادة الفرص الاستثمارية للمنتجات المالية الإسلامية.                                       |
|         | الابتكار الحقيقي عوض التقليد    | أي ابتكار حقيقي وليس صوري بمعنى كل منتج مالي اسلامي له طبيعة تعاقدية خاصة به من حيث المخاطر، الضمانات والتسعير لتلبية حاجات حقيقية. |

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على: (بونقاب، 2016-2017، الصفحات 55-58)؛

الجدول رقم "02": يبين مبادئ الهندسة المالية الإسلامية؛

|         |               |                                                                                                         |
|---------|---------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| المبادئ | مبدأ التوازن  | ينص هذا المبدأ على التوازن بين الذات والآخرين بخصوص المصالح، وبين الربح والخسارة في الأنشطة.            |
|         | مبدأ التكامل  | التكامل مبدأ أساسي في الاقتصاد فلا يمكن الفصل بين القطاعات ولا الفصل بين القطاع الحقيقي والقطاع المالي. |
|         | مبدأ الحلال   | الأصل في المعاملات هو الحلال إلا اذا خالفت قاعدة شرعية.                                                 |
|         | مبدأ المناسبة | وهو أن تتناسب الأهداف المقصودة مع العقد، بمعنى ملاءمة الشكل مع المضمون والوسائل مع المقاصد              |

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على: (بوعكاز، 2010-2011، صفحة 52)

6. منتجات الهندسة المالية الإسلامية: نتج عن بلورة الأفكار في صيغة ابتكارات مالية منتجات تستعين بها البنوك والمؤسسات المالية في الحصول على سيولتها أو استخدامها في مختلف استثماراتها، وتتمثل اهم هذه المنتجات فيما يلي:

الجدول رقم "03": يبين منتجات الهندسة المالية الإسلامية؛

| منتجات تمويلية: بغرض الحصول على السيولة                                                                               | منتجات مالية مشتقة: بغرض التداول في الأسواق المالية                                     | الصكوك الإسلامية: بغرض التداول في الأسواق المالية                                        |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|
| منتج التوريق البنكي الاسلامي: وهي قيام زبون البنك ببيع السلعة لطرف آخر بغرض الحصول على السيولة النقدية حالا ودفع مبلغ | مشتقات مالية اسلامية تم تكييفها مع الشريعة الإسلامية كتكليف العقود الآجلة في عقد السلم، | أطلقت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية على الصكوك الإسلامية تسمية صكوك |

|                                                                                                                                                                                   |                                                                                            |                                                                                                                                                                                      |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| البنك آجلا.                                                                                                                                                                       | والعقود المستقبلية في عقد الاستصناع كما تم<br>تكييف خيار الشراء في خيار بيع العيوب وغيرها. | الاستثمار لتمييزها على أدوات الدين التقليدية<br>كالأسهم والسندات فهي أدوات ملكية وأهمها:<br>صكوك المضاربة، صكوك المشاركة، صكوك المراجعة،<br>صكوك الاستصناع، صكوك السلم، صكوك الاجارة |
| -منتج الاجارة الموصوفة في الذمة: هي عقد يلتزم بموجبه المؤجر بتقديم منفعة يتم وصفها وصفا حقيقيا قد تكون عينية، أو غير عينية ولا يشترط فيها أن يكون المؤجر مالكا للمنفعة عند العقد. |                                                                                            |                                                                                                                                                                                      |
| -شهادة الايداع القابلة للتداول: هي أوراق مالية تصدرها البنوك مقابل الودائع الاستثمارية المودعة لديها، وتعطي الحق لحاملها في الحصول على الربح قبل تاريخ استحقاقها                  |                                                                                            |                                                                                                                                                                                      |

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على: (عزوز، 2019، الصفحات 579-583)؛

**7. دور بعض منتجات الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمات** يُعتبر التمويل الإسلامي نظاماً مالياً مستقراً وقادراً على تعزيز النمو الاقتصادي وخلق فرص عمل مستدامة على المدى الطويل، حيث يستبعد الفائدة والمضاربات السريعة والاكنتاز، كما يمنع الغرر (عدم اليقين المفرط). تسهم الصيرفة الإسلامية في تحقيق أدوار حيوية وأساسية، حيث أن كل دور منها له تأثير مباشر أو غير مباشر على النمو الاقتصادي. تشمل هذه الأدوار: تسهيل الحصول على التمويل، تحفيز الادخار، تعزيز الاستقرار المالي، وتمويل المشاريع التي تتوافق مع المبادئ الأخلاقية.

**1.7 دور الصكوك الإسلامية في علاج أزمة الرهون العقارية:** تعد الصكوك الإسلامية أحد المنتجات الفعالة في تعبئة المدخرات من مختلف الأفراد والكيانات واستثمارها في مشروعات حقيقية مدرة لعوائد مالية تعود بالنفع على الاقتصاد فهي تسهم فيما يلي (ليليا، 2021، الصفحات 57-59) :

- مقاومة التضخم وتحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال الودائع الاستثمارية واستخدام هذه الأخيرة في التمويل بالمشاركة والمضاربة وتحقيق نسبة أرباح معينة عكس ما هو قائم على الفوائد الناتجة عن القروض التي من المحتمل أن تتحول الى تضخم؛
- يُشجع التمويل الإسلامي على تقديم الدعم المالي للأفراد الذين لا يملكون أصولاً، على عكس البنوك التقليدية التي تشترط عادة توفر ضمانات (أصول) لتقديم القروض. في المقابل، توفر العديد من طرق التمويل الإسلامي ميزة تقاسم المخاطر بين أطراف العقد، كما في عقدي المشاركة والمضاربة. في هذين العقدتين، يتقاسم كل من البنك والعميل المخاطر المرتبطة بالاستثمار، شريطة أن يلتزم العميل بعدم التقصير أو التعدي. كما يتم تقاسم الأرباح الناتجة عن الاستثمار بين الطرفين. واللافت أن هذه العقود غالباً ما لا تتطلب من العميل تقديم ضمانات مادية؛
- تحفيز الادخار، هو أحد الأدوار المهمة في التمويل الإسلامي، حيث أن بعض الأفراد يتجنبون ادخار أموالهم في البنوك التقليدية، مما يعني أن تلك الأموال تصبح في حكم الاكنتاز ولا تدخل في الدورة الاقتصادية الرسمية، وبالتالي، لا يتم استغلالها بشكل فعال. في هذا السياق، يمكن للبنوك الإسلامية أن تقدم بديلاً مناسباً لادخار تلك الأموال، مما يعيدها إلى الاقتصاد الرسمي. وهذا بدوره يساهم في زيادة الوساطة المالية وتعزيز حركة الأموال داخل النظام المالي؛
- تعزيز الاستقرار المالي، هو أحد الجوانب البارزة في التمويل الإسلامي. فقد أظهرت دورات النمو والكساد التي شهدتها العالم في العقود الأخيرة العديد من نقاط الضعف في النظام المصرفي التقليدي، مثل الرافعة المالية العالية، وتمويل الجملة، واستخدام الأدوات المالية المعقدة. في المقابل، تمنع مبادئ التمويل الإسلامي استخدام الأدوات المالية التي تنطوي على مخاطر كبيرة مثل

المشتقات المالية. كما أن مبدأ تقاسم الأرباح والخسائر يساهم في خلق نظام مالي أكثر استقراراً وأقل عرضة للأزمات المالية، مما يعزز المتانة المالية على المدى الطويل؛

■ **تمويل المشاريع** المقبولة أخلاقياً هو أحد المبادئ الأساسية في الصيرفة الإسلامية، التي تعتمد على نظام أخلاقي يستند إلى الشريعة الإسلامية. هذا النظام يقتصر على تمويل الأصول التي لا تضر بالمجتمع، وبالتالي لا يمكن للمصارف الإسلامية تمويل مشروعات تتعلق بالقمار أو الكحول أو أي أنشطة أخرى تعتبر ضارة بالمجتمع. وبالنظر إلى هذه المبادئ مجتمعة، يمكن القول إن النظام المالي الإسلامي يساهم في تعزيز النمو الاقتصادي ويخفف من حدة الفقر بشكل عام أمضت المؤسسات المالية الإسلامية عام 2020 والنصف الأول من عام 2021 في مواجهة الصدمة المزدوجة المتمثلة في التكيف مع جائحة كوفيد-19 وانخفاض أسعار النفط. وبالتالي، أصبحت الاستجابة السريعة والفعالة ضرورية الآن لضمان الربحية، فضلاً عن تحفيز الانتعاش والنمو في الصناعة؛

يوضح الجدول رقم 04 أدناه مكونات الصناعة المالية الإسلامية وهيكلها بنهاية عام 2021؛

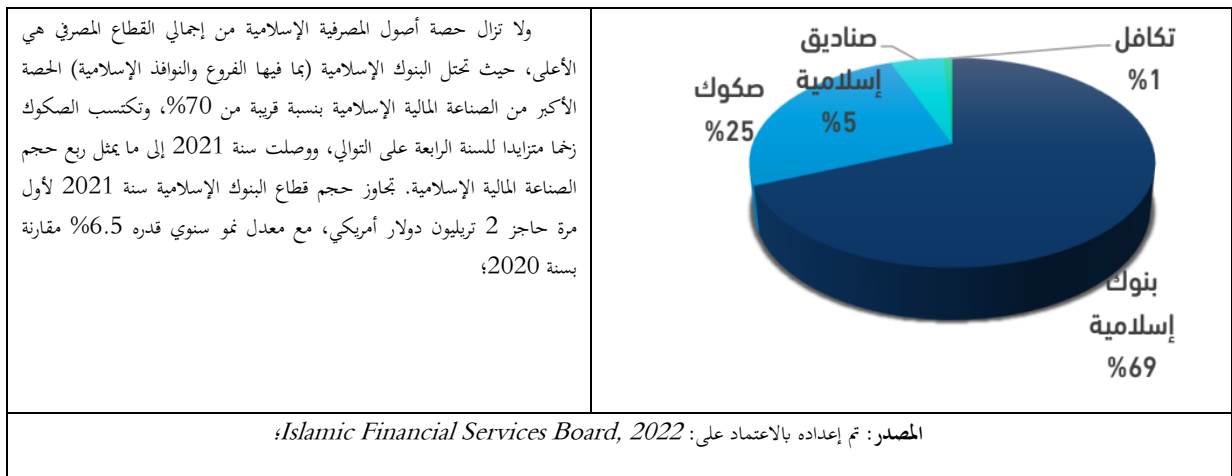
الجدول رقم "04": يوضح توزيع أصول الصناعة المالية الإسلامية 2021؛

| القطاع             | النسبة | حجمه "مليار دولار" |
|--------------------|--------|--------------------|
| بنوك إسلامية       | 68.7%  | 2104.1             |
| الصكوك الإسلامية   | 25.4%  | 775.7              |
| الصناديق الإسلامية | 5.1%   | 154.6              |
| تكافل              | 0.8%   | 24.3               |
| الإجمالي           | 100%   | 3057.7             |

المصدر: تم إعداده بالاعتماد على: Islamic Financial Services Board, 2022 ؛

ولإظهار مساهمة قطاعات المالية الإسلامية بشكل أوضح، فقد تم استخدام الشكل (01) الموالي، والذي يظهر فيه جلياً أن البنوك الإسلامية تعتبر رائدة الصناعة المالية الإسلامية، كما تقود الصكوك وتستفيد من زخم متزايد في السنوات الأخيرة، وصارت تحتل نسبة معتبرة من الصناعة تجاوزت 25 بالمائة من حجم الصناعة؛

الشكل رقم "01": يوضح مساهمة قطاعات المالية الإسلامية؛



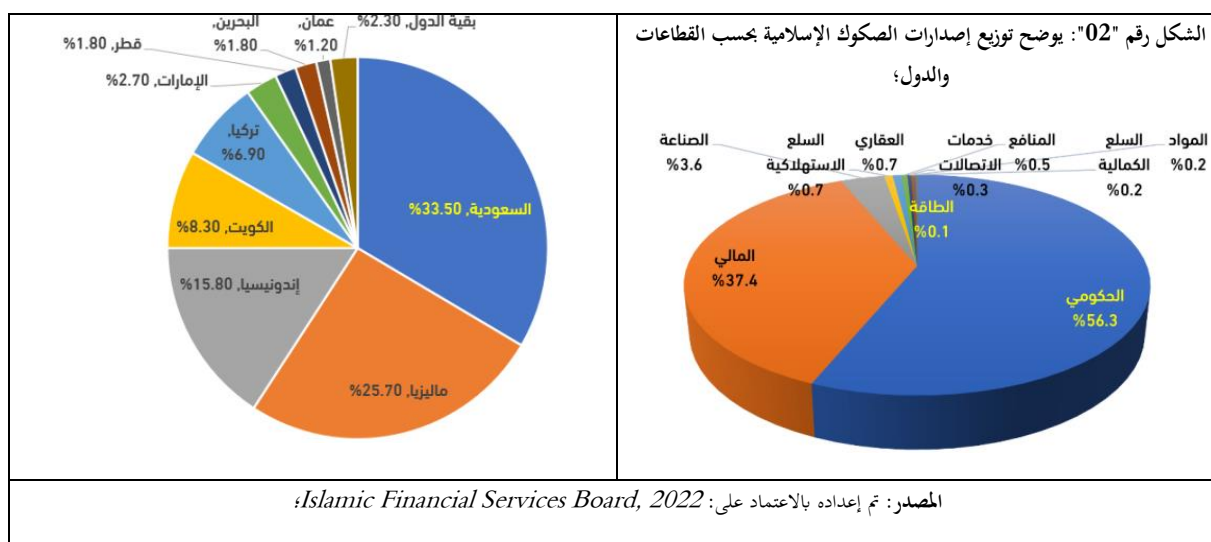
ومن خلال ما سبق يمكن القول أن لأدوات الهندسة المالية الإسلامية دور كبير في التخفيف من الصدمات المالية أو الوقاية منها، وذلك من خلال مساهمتها في زيادة التدفقات الاستثمارية الإسلامية وهو ما يؤدي إلى توسع سوق المال الإسلامي عالمياً، وبفضل

الاعتماد على المشاركات المتنوعة يمكن تقليل المخاطر التي تعصف بالبنوك والمؤسسات المالية، وبالاكتفاء على أدوات الهندسة المالية يمكن ضبط عملية التوريق لتمثل أصولاً عينية وليست ديون فأدوات الهندسة المالية تعد أحد الأساليب الجيدة لإدارة السيولة والتحكم فيها وتخفيض مخاطر الثقة واستخدامها استخداماً أمثل لتحقيق العائد والربحية، فالتصكيك في البنوك والمؤسسات المالية يساعد على تسهيل الأصول غير السائلة في ميزانيتها وتحويلها إلى أصول قابلة للتداول في الأسواق المالية واستخدام هذه السيولة المتوفرة في توسيع أنشطتها واستثماراتها دون الحاجة إلى زيادة رأس مالها أو زيادة حجم الودائع (الأمن، 2021، صفحة 358)؛

تُعتبر ماليزيا من الدول الرائدة في إصدار الصكوك الإسلامية، وذلك وفقاً لتقرير السوق المالية الإسلامية الدولية لعام 2020م. حيث بلغ إجمالي حجم إصدار الصكوك الإسلامية في ذلك العام 97.9 مليار دولار أمريكي، واحتلت ماليزيا المركز الأول بإجمالي إصدار بلغ 32.8 مليار دولار أمريكي، وهو ما يشكل حوالي 33.5% من إجمالي الإصدارات العالمية. كما تتعبر من الدول التي تجنبت عدوى الأزمات المالية نتيجة لكثرة المعاملات الإسلامية (جعفرى جلال الدين، 2019، صفحة 01)؛

كما تمكن هذه الأدوات من التحوط ضد المخاطر كونها أدوات تستند على أسس الشريعة الإسلامية ومبادئها التي تدعو إلى عدم المخاطر والقمار في المعاملات المالية، من خلال الابتعاد عن التعامل بالربا بأنواعه النسيئة والفضل والبيع، وعدم توريق الديون المتعترية وتنويع مشتقاتها المالية؛

ومن حيث التوزيع القطاعي لإصدارات الصكوك الإسلامية، كان كل من القطاعين الحكومي والمالي هما المصدران المهيمنان، ولم يتغير الهيكل منذ سنة 2019، مدفوعة إلى حد كبير بمصدرين من الكيانات السيادية والشركات في القطاع المالي، حيث شكلت جميع القطاعات الأخرى حوالي 6% من إجمالي الإصدارات. عبر القطاعات، يظهر عدد من اتجاهات الإصدار الجديدة واستراتيجيات التمويل المبتكرة. وشمل ذلك إصدار صكوك للتمويل الأصغر قائم على تقنية سلسلة الكتل (بلوك تشين) في إندونيسيا، بالإضافة إلى العديد من إصدارات الصكوك الخضراء من جهات إصدار سيادية ومتعددة الأطراف وشركات (صندوق النقد العربي، أكتوبر 2022، صفحة 11).



يظهر أن الأسواق التقليدية للتمويل الإسلامي ما تزال راسخة في هذا المجال، وهي تتحول تدريجياً إلى أسواق ناضجة، كما يتجلى جيداً مدى المساهمة القوية للفاعلين الجدد في القطاع هيمنت المملكة العربية السعودية على أسواق الصكوك عام 2021، واستحوذت على نسبة تجاوزت ثلث الإصدارات، تليها ماليزيا واندونيسيا على أساس تراكمي للفترة من 2001 إلى 2020 واصلت ماليزيا الاحتفاظ بمركزها الأول في إصدارات الصكوك بإصدارات محلية ودولية مجتمعة بحوالي 800 مليار دولار أمريكي، تليها المملكة العربية السعودية بقيمة 174.6 مليار دولار أمريكي، واندونيسيا بقيمة 124.90 مليار دولار أمريكي، والإمارات العربية المتحدة 98.39 مليار دولار وتركيا

66.90 مليار دولار. وتواصل ماليزيا، نظراً لقوة سوق رأس المال لديها، الحفاظ على ريادتها على نظيراتها في آسيا ودول مجلس التعاون الخليجي؛ ومع ذلك، أدت الزيادة في الاصدارات من مملكة البحرين والمملكة العربية السعودية واندونيسيا والإمارات العربية المتحدة وتركيا وغيرها إلى انخفاض حصة ماليزيا في سوق الصكوك العالمية في السنوات الأخيرة (صندوق النقد العربي، أكتوبر 2022، صفحة 11).

**2.7 دور أدوات الهندسة المالية الإسلامية في التحوط من المخاطر:** تتميز الهندسة المالية الإسلامية بصفة القدرة على التحوط من المخاطر، وذلك باعتبار أنها تعتمد على أدوات تتوافق وفحوى الشريعة الإسلامية، فهي توفر بيئة أعمال مناسبة للاستثمارات بعيداً عن جميع المخاطر المحتملة، فيصبح المقرضين والمستثمرين غير قلقين بشأن ممتلكاتهم، ومن طرق التحوط الإسلامي نجد:

**1.2.7 التحوط من المخاطر باستخدام عقود مسماة في الفقه الإسلامي:** وهي العقود التقليدية الموافقة للشريعة الإسلامية؛

**2.2.7 البيع الحال:** إذ يقوم المستثمر بشراء احتياجاته المستقبلية حالا ويدفع قيمتها نقداً ويستلمها ويخزنها في الحال، وبذلك يكون المستثمر قد تحوط من المخاطر، حيث ضمن احتياجاته المستقبلية، وجنب نفسه خطر النفاذ وخطر تقلبات الأسعار في المستقبل؛

**3.2.7 التحوط من المخاطر باستخدام الهندسة المالية الإسلامية:** إذ تمكن الهندسة المالية الإسلامية من التحوط من المخاطر، كونها أدوات أساسها الشريعة الإسلامية، تدعو إلى عدم المخاطر في المعاملات المالية بين الأفراد، ومن هذه الطرق التي تمكن من التحوط ما يلي:

**أ- بيع دين السلم والتوريق الإسلامي:** هو عملية يتم فيها بيع الدائن الذي يحمل سند دين السلم سلماً موازياً له نفس المواصفات والشروط. في هذه الحالة، يُعتبر الدين الذي يملكه الدائن رهناً للسلم المواز، مما يعني أن السلم الأول يصبح ضماناً للسلم الثاني. وبذلك، يصبح السلمان متشابكاً في درجة المخاطرة ولهما نفس الخصائص والمواصفات الأخرى. هذا النظام يتوافق مع الشريعة الإسلامية لأنه يحافظ على التوازن بين المخاطر ويقلل من المخاطر المحتملة، مما يجعله حلاً مناسباً ضمن إطار التمويل الإسلامي

**ب- التوريق:** من الطرق المستحدثة للحصول على السيولة وصيغة هذا الأخير أن يشتري شخص ما السلعة إلى أجل وبييعها ويأخذ قيمتها احتياجه إلى السيولة؛

**4.2.7 تحوط البنوك من مخاطر عدم السداد أو المماطلة في الدفع في عقود المراجحة لأمر بالشراء:** قد تواجه البنوك مخاطر تتعلق بعدم السداد أو المماطلة في الدفع في حالة عقود المراجحة لأمر بالشراء. وللتقليل من هذه المخاطر وضمان الامتثال لأحكام الشريعة الإسلامية، اقترح الباحثون بعض الحلول التحوطية، من بينها:

- في حال عجز المشتري عن سداد المبلغ، يمكن للبنك الدخول في عقد مشاركة مع المشتري بقيمة الدين المتبقي؛
- عادة التفاوض على نسبة الربح، بحيث تزيد لصالح البنك وفقاً لمدة التأجيل، يمكن إعادة تحديد نسبة الربح لتزيد لصالح البنك بناءً على المدة الزمنية التي يتم تأجيل الدفع خلالها. في هذا السياق، شهد سوق الصكوك في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا تطوراً ملحوظاً خلال النصف الأول من عام 2024، بينما أظهر سوق الصكوك الإسلامية أداءً منخفضاً خلال نفس الفترة، وفقاً للبيانات الواردة من جداول بلومبرغ لأسواق رأس المال.

**3.7 دور التصكيك الإسلامي في حل أزمة السيولة في المصارف الإسلامية:** تسمح عمليات التصكيك للمصارف والمؤسسات المالية بتحويل الأصول غير السائلة في ميزانيتها إلى أصول قابلة للتداول في الأسواق المالية. ومن خلال ذلك، يمكنها استخدام السيولة المتوفرة لإعادة الاستثمار وزيادة حجم عملياتها وأنشطتها، دون الحاجة إلى زيادة رأس المال أو الاعتماد على زيادة حجم الودائع من جهة أخرى، يسمح وجود الأوراق المالية (الصكوك) للمصارف والمؤسسات المالية بإدارة سيولتها بشكل فعال، وذلك بفضل عدة مزايا، مثل تنوع الأدوات الاستثمارية المتاحة لها، واختلاف الآجال التي يمكن الاستثمار فيها، بالإضافة إلى تجنب التعارض بين تواريخ استحقاق الأصول والالتزامات. كما يساعد التصكيك المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في الاستفادة من السيولة الفائضة، مما يتيح لها التنافس بفعالية في الأسواق المالية على المستويين المحلي والدولي.

وقد بلغت أحجام القروض الإسلامية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا حوالي 13.35 مليار دولار في النصف الأول من 2024، مما يمثل انخفاضاً بنسبة 21% مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي، وهو ما يعكس مستوى النشاط الذي شهده سوق السندات منذ جائحة كورونا، بالرغم من تأخر سوق القروض الإسلامية مقارنة بالزيادة الملحوظة في إصدارات السندات خلال النصف الأول من عام 2024، إلا أنه ما زال يقدم معدلات وشروط تنافسية مقارنة بالقروض التقليدية (هاني الحوتي، 2024)؛

#### 4.7 دور التصكيك الإسلامي في إدارة المخاطر في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية: ويتم من خلال العناصر التالية:

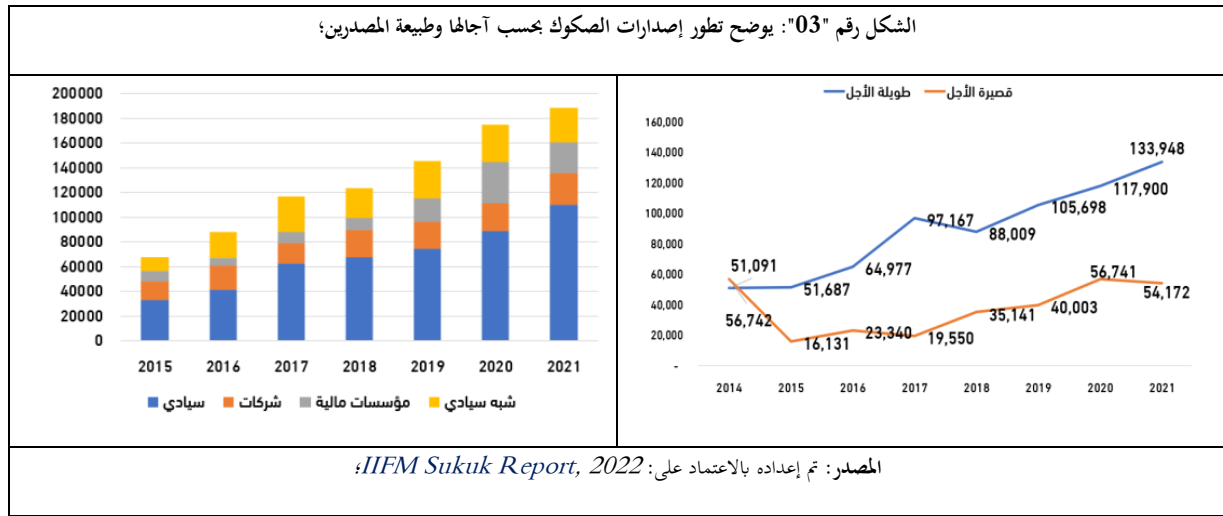
- إدارة مخاطر الائتمان؛
- إدارة مخاطر أسعار الصرف؛
- تحسين نسبة كفاية رأس المال: يمكن ذلك عن طريق إخراج بعض الأصول عالية المخاطر من ميزانية المصرف، مما يساهم في تقليص الأصول المرجحة بالمخاطر، وبالتالي زيادة نسبة كفاية رأس المال؛
- تكلفة الحصول على التمويل: تساهم عملية التصكيك في تمكين المصارف والمؤسسات المالية من الحصول على التمويل بتكاليف أقل، وذلك بفضل التصنيف الائتماني المرتفع للإصدارات، مما يعزز العوائد الناتجة عن إصدارات الصكوك؛
- تكلفة الوكيل: في آليات التصكيك، لا توجد مشكلة متعلقة بالوكيل، وذلك بسبب فصل أصول المحفظة عن أصول المصرف. ويقتصر دور الإدارة على متابعة المحفظة فقط دون تدخل فعال في إدارتها؛
- الإفصاح ونشر المعلومات: توفر آلية التصكيك مزيداً من الشفافية والمعلومات المتاحة، مع تماثل كبير بين الأدوات المصككة. كما تتيح هذه الآلية نشر تفاصيل حول التدفقات النقدية، مما يساهم في تعزيز التصنيف الائتماني لها، وبالتالي تحسين عوائد الصكوك.

كما يساهم التصكيك الإسلامي في معالجة آثار الأزمة والوقاية منها من خلال:

- مساهمته في تمويل عجز الموازنة العامة؛
  - دور التصكيك في تمتين أخلاقيات الرقابة؛
  - دور التصكيك في إعادة التوازن بين الاقتصادي الحقيقي والاقتصاد المالي؛
  - دور التصكيك في الرفع من كفاءة الأسواق المالية؛
- ويعود مساهمة التصكيك الإسلامي في معالجة آثار الأزمة والوقاية منها، فهو نمو سوق الصكوك في المقام الأول إلى الإصدارات المتعلقة بالمعايير البيئية، الاجتماعية، الحوكمة المؤسسية، والإصدارات السيادية، ما يعكس تواصل جهود الجهات المصدرة لهذه الأدوات المالية، بهدف توسيع قاعدة التمويل والاستفادة من اهتمام المستثمرين المتزايد بمحافظ التمويل الإسلامي؛

كما سجلت الصكوك المتعلقة بالمعايير البيئية، الاجتماعية، والحوكمة المؤسسية، والتي يتم فيها تخصيص التمويل للمشاريع الخضراء والاجتماعية، ارتفاعاً بنسبة 48% على أساس سنوي في الأشهر الستة الأولى من عام 2024 لتصل إلى 6.2 مليار دولار من 8 إصدارات، واحتلت المملكة العربية السعودية المركز الأول في الإصدارات، إذ استحوذت على 3.98 مليار دولار من 5 صكوك، بينما استحوذت دولة الإمارات على الجزء المتبقي البالغ 2.25 مليار دولار (هاني الحوتى، 2024) ؛

وتأتي هذه الارتفاعات مدفوعة ببнок المنطقة، كما في حالة مصرف الإمارات الإسلامي الذي أعلن عن إصداراته الأولى (بقيمة 750 مليون دولار)، ويعكس هذا الاتجاه الإيجابي التزام التمويل الإسلامي في المنطقة بالاستثمار في المعايير البيئية والاجتماعية والحوكمة المؤسسية، وقد تعزز هذا الالتزام بشكل أكبر بعد الإعلانات المهمة المتعلقة بتمويل المناخ الصادرة عن دولة الإمارات في مؤتمر الأمم المتحدة لتغير المناخ (COP28) العام الماضي؛



حيث مثلت الصناديق السيادية العالمية أحد محركات القطاع في النصف الأول من العام، حيث بلغت قيمة إصدارات المملكة العربية السعودية 33.6 مليار دولار في أسواق رأس المال المحلية والدولية، تليها ماليزيا بإصدارات بلغت 4.3 مليار دولار، ودولة الإمارات بإصدار بلغ 2.9 مليار دولار، وتشمل الإصدارات البارزة الأخرى صفقة صكوك في المملكة العربية السعودية بقيمة 5 مليارات دولار مقسمة على شرائح مدتها 3 و6 و10 سنوات، والصكوك التي أصدرتها مملكة البحرين بقيمة مليار دولار لمدة 7 سنوات (هاني الحوتى، 2024)؛

### الخلاصة:

الأزمة المالية العالمية هي أزمة شاملة وقع عبئها على جميع القطاعات دون تمييز لا يسما البنوك والمؤسسات المالية وسوق المال مما أدى الى الاهتمام بالهندسة المالية الإسلامية كخيار وأداة مناسبة في ابتكار منتجات مالية وادوات موافقة للشريعة الإسلامية قادرة على احتواء أسباب الأزمة تجمع بين المصدقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية وتحافظ على استقرار النظام المصرفي، حيث توصلنا من خلال هذه الدراسة الى النتائج التالية:

- تعمل الهندسة المالية الإسلامية على احتواء الأزمات المالية ومعالجة المخاطر والوقاية منها من خلال مجموعة من الأدوات الإسلامية لتوفير السيولة وتحقيق العائد والربحية في ظل مستوى معين من المخاطر؛

- توفر الهندسة المالية الإسلامية صكوك مالية إسلامية تعمل من خلالها على تعبئة السيولة والمدخرات؛
  - تقوم الهندسة المالية الإسلامية بتوسيع وتنشيط الأسواق المالية الإسلامية وتعزيز كفاءتها؛
  - تعمل الهندسة المالية الإسلامية على استقرار البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية وحماية من التعرض الى الأزمات وهذا باكتساب مناعتها؛
  - قيام الهندسة المالية الإسلامية بربط القطاع المالي بالقطاع الحقيقي؛
- التوصيات والمقترحات:** بناء على النتائج المتوصل اليها يوصي الباحثان بما يلي:
- اللجوء الى استخدام الأدوات المبتكرة والحلول التمويلية للهندسة المالية الإسلامية للوقاية من الوقوع في الأزمات قبل حدوثها؛
  - استخدام الأدوات المالية الإسلامية كآلية لاستقطاب رؤوس الأموال المختلفة؛
  - العمل على تبني الأدوات والمنتجات الإسلامية في المعاملات الاستثمارية والتمويلية؛
  - إعادة النظر في السياسات المصرفية الائتمانية وسياسة ادارة المخاطر وسياسة ادارة رأس المال وادارة السيولة من قبل البنوك بما يسمح لها بمواجهة الأزمات حتى يتم التنفيذ بفعالية للقوانين والمعايير المحلية والدولية؛
  - إعادة النظر في النظام المالي والمصرفي القائم بما يتماشى ومتطلبات المحيط.

## 5. الإحالات والمراجع :

- 1) SHAHER ABBAS .(2015). ISLAMIC FINANCIAL ENGINEERING A Critical Investigation into Product Development Process in the Islamic Financial Industry .Durham theses .Durham University,Available at Durham E-Theses Online: <http://etheses.dur.ac.uk/11358/>
- 2) Vakamullu, G. (2015, July). Financial Engineering and Risk Management Practices : A way ahead to the Innovations in India. *International Journal of Innovative Research and Practices*, Vol.3( Issue 7).
- 3) بوغندو سمية وبربري محمد الأمين. (2021). دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة مخاطر السيولة في المصارف الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية. *Revue Algerienne d'Économie et gestion*, المجلد 15 (العدد 01).
- 4) تيقاوي العربي. (2010). مشكل تمويل ودعم التنمية الاقتصادية في الدول النامية في إطار إفرازات الأزمة المالية العالمية. (جامعة بشار، المحرر) *الملتقى الدولي الثاني حول متطلبات التنمية في أعقاب إفرازات الأزمة المالية العالمية*, 7.
- 5) جعفري جلال الدين . (2019). التجربة الماليزية في إصدار الصّكوك الإسلامية. *مجلة إسر الدولية للمالية الإسلامية*, 10(01)، 01.
- 6) صندوق النقد العربي. (أكتوبر 2022). نشرة التمويل الإسلامي بالدول العربية. *صندوق النقد العربي، العدد الرابع*.
- 7) عائشة عزوز. (2019). الهندسة المالية الإسلامية كخيار استراتيجي لتفعيل السوق المالية الإسلامية. *مجلة المعيار، المجلد 23*(العدد 48).

- (8) عشوب ليلي وغضبانة ليليا. (2021). دور الصكوك الإسلامية في علاج أزمة الرهون العقارية والتخفيف من حدتها-دراسة حالة سوق رأس مال ماليزيا 2007-2016-. مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية.
- (9) فريد كورتل وكمال رزيق. (دون ذكر السنة). الازمة المالية، مفهومها، أسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية. مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة (العدد 20).
- (10) كهينة رشام وأحمد جميل. (2020). دور الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمات المالية. مجلة العلوم الانسانية، المجلد 31 (العدد 03).
- (11) مختار بونقاب. (2016-2017). دور الهندسة المالية الإسلامية في إدارة مخاطر صيغ التمويل الإسلامي دراسة حالة حالة بنك البركة الجزائري وعينة من المصارف الإسلامية (2013-2016). أطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الدكتوراه، تخصص مالية ومحاسبة. الجزائر، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير: جامعة قاصدي مرباح ورقلة.
- (12) معتوق جمال. (2015-2016). إدارة المخاطر المالية في ظل منتجات الهندسة المالية -دراسة مقارنة بين سوقين ماليين-. أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في علوم التسيير، تخصص علوم التسيير. الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير : جامعة المسيلة .
- (13) ناجي التوني. (2009). الأزمات المالية. (جسم التنمية، المحرر) الكويت: المعهد العالي للتخطيط.
- (14) نعجة عبد الرحمان وليبق محمد البشير. (2016). آليات ترشيد أدوات الهندسة المالية لإدارة المخاطر الاستثمارية في الصناعة المالية والمصرفية الإسلامية. مجلة نور للدراسات الاقتصادية (العدد 02).
- (15) نوال بوعكاز. (2010-2011). حدود الهندسة المالية في تفعيل استراتيجيات التغطية من المخاطر المالية في ظل الازمة المالية . مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماجستير في العلوم التجارية، تخصص دراسات مالية ومحاسبية معمقة. الجزائر، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير : جامعة فرحات عباس سطيف .
- (16) هاني الحوتي. (24 12، 2024). القروض الإسلامية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. تاريخ الاسترداد 24 12، 2024، من بورصة مصر: <https://www.youm7.com>