

المخاطر المرتبطة بالسيولة في صناعة الخدمات المالية الإسلامية (1)

بدايةً، يأتي انعقاد هذا المنتدى في خضم أحداث الأزمة المالية العالمية، التي أُلقت بتداعياتها على معظم أسواق المال واقتصادات دول العالم، وهي الأزمة التي نشأت أساساً عن أزمة الرهونات العقارية، وهو ما يعرف بالقروض عالية المخاطر. ولقد تدخلت معظم الدول لحماية أنظمتها المالية واقتصاداتها من تداعيات هذه الأزمة، وذلك من خلال ضخ الأموال في نظمها المالية للتغلب على مشكلة السيولة التي تولدت عن تلك الأزمة، وتطبيق خطط إنقاذ مالي مختلفة من أجل حماية الاستقرار المالي والاقتصادي في تلك الدول. وهنا، أريد أن أبين ما أكدته الأزمة المالية من أهمية حول إدارة مخاطر السيولة، وهو موضوع لقائنا هذا اليوم.

ويمكن القول إن صناعة الخدمات المالية الإسلامية ليست بمعزل عن النظام المالي العالمي، ليس فقط لانتشارها الجغرافي في معظم دول العالم، بل أيضاً لترابطها في علاقات مالية واستثمارية مع مختلف أرجاء العالم. لذلك، فإننا نجد أن هذه المؤسسات المالية الإسلامية قد تعرّضت بدورها لآثار هذه الأزمة، وذلك بخصوص حدوث مشاكل سيولة لديها، نظراً لأن هذه المؤسسات الإسلامية تعمل في الأسواق ذاتها، وأن اختلفت الأدوات. وبذلك تتأثر هذه الصناعة بتقلبات الأسواق إما بشكل مباشر، أو غير مباشر من خلال البيئة الاقتصادية التي تتواجد بها وحدات هذه الصناعة، وما قد يكون لتلك الأزمات من تأثيرات سلبية على منهجية عملها.

وأود أن اضيف في هذا الصدد، أن البنوك الإسلامية، وفي مجال العمل المصرفي، تتعرّض لأنواع المخاطر ذاتها التي تتعرّض لها البنوك الأخرى - ربما باستثناء مخاطر أسعار الفائدة - إلا أن درجة تعرّضها لهذه المخاطر تزيد بشكل ملموس عنها لدى البنوك الأخرى، خصوصاً في ضوء محدودية الأدوات المتاحة أمامها بشأن التحوّط للمخاطر، وليس كما هو الحال بخصوص

(1) كلمة في المنتدى الثالث لصناعة الخدمات المالية الإسلامية: التحدّي الأوروبي، المنعقد في باريس بالجمهورية الفرنسية يوم 4 مارس عام 2009.

البنوك الأخرى. ولا شك في أن الأمر يحتاج إلى جهد كبير ووقت طويل لأغراض الدراسة والبحث، وذلك بهدف ابتكار أدوات مناسبة مماثلة بشأن التحوّط للمخاطر، وتكون متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.

وعلى الرغم من إمكانية القول: إن المؤسسات المالية الإسلامية حتى الوقت الراهن ربما كان تأثرها بالأزمة المالية العالمية أقل من تأثر المؤسسات المالية التقليدية، والذي قد يعزى سببه إلى عدم تعامل المؤسسات المالية الإسلامية بالمشتقات المالية، خصوصاً المبنية على ديون عقارية، والتي كان أحد الأسباب الرئيسية لحدوث الأزمة المالية العالمية الراهنة، فضلاً عن المحدودية النسبية لارتباطات تلك المؤسسات بالأسواق والمؤسسات المصرفية والمالية التي تأثرت بالأزمة بشكل كبير. ويمكن القول إن المؤسسات المالية الإسلامية قد تأثرت بالأزمة بطرق أخرى، ربما أهمها تباطؤ الطلب على الائتمان مع تراجع في معدلات السيولة، وانخفاض في قيم الأصول أيضاً. ولعل أحد المؤشرات في هذا الخصوص ما تفصح عنه الإحصاءات المتوافرة لدى السوق المالية الإسلامية الدولية في البحرين، وذلك عن حجم إصدارات الصكوك الإسلامية خلال الثمانية أشهر الأولى من عام 2008، حيث اقتصرت على نحو 12.6 مليار دولار، مقابل نحو 46.7 ملياراً في عام 2007، و 27.2 ملياراً في عام 2006.

وكما ذكرت آنفاً، فقد اثبتت هذه الأزمة العالمية أهمية إدارة السيولة في القطاع المصرفي والمالي بشكل عام، وفي البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية بشكل خاص، وربما على درجة أكبر أهمية، خاصة وأن طبيعة عمل هذه المؤسسات المالية الإسلامية تجعلها لا تعتمد في المقام الأول على السيولة التقليدية لأنشطتها، وهذا ما قد يحدّ من درجة استفادتها المباشرة من خطط الإنقاذ المالية التي تستفيد منها البنوك و المؤسسات المالية التقليدية، خاصة وأن بعضاً من هذه الحلول لا يتناسب مع أحكام الشريعة الإسلامية، التي تنظّم وبشكل رئيسي عمل هذه المؤسسات المالية. لذلك، فإن الأمر يتطلّب في هذه الحالة إصدار الأدوات المناسبة، وربما وضع تشريعات جديدة لإمكانية تنفيذ ذلك الأمر، لأنها تعتبر من المسائل التي تؤثر

أيضاً على إدارة السيولة لدى المؤسسات المالية الإسلامية. كذلك، وكما هو معلوم، فإن الجانب الأكبر من موارد البنوك الإسلامية يتّسم بأجال قصيرة لا تتناسب مع هيكل آجال التوظيف والاستثمار في كثير من الصيغ التي تتبعها البنوك الإسلامية، والتي يحتاج تسيلها إلى أجل غير قصير، الأمر الذي قد يؤدي إلى مخاطر عالية في السيولة، خاصّة في ضوء المحدودية النسبية للأدوات المالية التي تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، والتي يمكن استخدامها لأغراض تنظيم وإدارة السيولة لدى تلك البنوك. ولعلّ أيضاً من أهم الأمور الأخرى التي تتعرض لها هذه الوحدات المالية، والتي تتسبب أيضاً في حدوث مخاطر السيولة، هو ما يتعلّق بالتعرّض إلى مخاطر التغير في أسعار صرف العملات، وذلك عندما تكون مصادر التمويل أجنبية. يضاف إلى ذلك، ارتفاع تكاليف التمويل من خلال عمليات المراجحة في الظروف التي يقل فيها توافر السيولة، وكذلك عند حدوث المخاطر الناجمة عن قطع خطوط الائتمان عن هذه المؤسسات، كما حدث لمؤسسات عديدة في مختلف أرجاء العالم كإحدى تداعيات الأزمة المالية العالمية.

وما سبق يقودنا إلى حقيقة مفادها أن مجالات السيولة المتاحة أمام البنوك والمؤسسات المالية التقليدية تفوق تلك المجالات المتاحة أمام المؤسسات التي تقدّم الخدمات المالية الإسلامية، حيث يتوافر للأولى مجالاً أوسع لإدارة سيولتها من خلال عمليات السوق النقدي، واقتناء أصول سائلة أخرى مثل أذونات وسندات الخزانة الصادرة عن جهات حكومية مختلفة، أو سندات مصدرة من جانب شركات مليئة مالياً، يتم التعامل بها على أساس مبدأ سعر الفائدة. وكما هو واضح، فإن هذه المزايا المتاحة أمام المؤسسات المالية التقليدية لاقتناء هذا التنوع من الأصول السائلة، لا تتوافق مع عمل البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية والتي يتطلّب عملها توافر الأدوات النقدية المناسبة للحصول على السيولة، والمتمثلة في الصكوك، وأدوات تمويل أخرى مصمّمة بما لا يتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية.

وفي اعتقادي، فإن من أهم التحدّيات التي تواجه الصناعة المالية الإسلامية في عدد من دول العالم هو ما يتعلّق بتوفير التنظيم القانوني المتكامل الذي يسمح بإصدار الأدوات المالية الإسلامية، وعلى وجه التحديد، ما يتعلّق بإصدار الصكوك، سواء فيما يتعلّق بإصدار الصكوك من خلال الشركات بشكل عام، والبنوك وشركات الاستثمار الإسلامية بشكل خاص، أو ما هو مرتبط بإصدار الصكوك الحكومية. وتتمثّل أهمية هذه الصكوك في كونها بديلاً إسلامياً لأدوات الدين العام التقليدية، والتي من شأنها تسهيل إدارة التدفّقات النقدية ومخاطر السيولة لدى المؤسسات الصناعية المالية الإسلامية، إضافة إلى توفير أدوات استثمارية مناسبة للمستثمرين. أما بشأن البنوك المركزية، فإن توافر الصكوك من شأنه أن يكسبها مرونة أكبر لأغراض تنظيم مستويات السيولة بوجه عام، وذلك في إطار تنفيذ السياسة النقدية والائتمانية للدولة.

وفي ذلك السياق، وعلى الصعيد المحلي، فإنني أودّ الإشارة إلى أن البنوك التقليدية في دولة الكويت تقتني حالياً أصولاً سائلة في صورة سندات خزانة كويتية، وسندات مصدرة من بنك الكويت المركزي في حدود 2 مليار دينار كويتي، الأمر الذي انعكس أثره على التزاماتها بمستويات السيولة المفروضة عليها من جانب البنك المركزي. أما بخصوص البنوك الإسلامية، فإن بنك الكويت المركزي قد بذل جهوداً مكثفة لإدخال التشريعات التي تسمح بإصدار الصكوك، سواء كان ذلك من جانب الحكومة أو الشركات، حيث أسفرت جهود البنك المركزي، وبالتنسيق مع السلطات المختصة، عن إصدار قرار يسمح للشركات بإصدار الصكوك الإسلامية، كما تجري مناقشة مشروع قانون جديد للشركات التجارية يتضمّن النصوص اللازمة في شأن إصدار الصكوك الإسلامية. أما على صعيد الصكوك الحكومية، فما زالت الجهود مستمرة في هذا الخصوص.

وجدير بالذكر أن بنك الكويت المركزي قد اعتمد صيغة التورق مع البنوك الإسلامية، كأداة من أدوات السياسة النقدية الرامية إلى تنظيم مستويات السيولة بخصوص البنوك الإسلامية،

وذلك سواء لسحب جانب من فائض السيولة لدى تلك البنوك في أحوال زيادة السيولة في السوق، أو لضخ السيولة لهذه البنوك في أحوال نقص السيولة، وهذه أداة مقابلة لأداة قبول الودائع المستخدمة مع البنوك التقليدية. وفي هذا الشأن، قامت البنوك الإسلامية في دولة الكويت بإجراء عمليات توفيق مع البنك المركزي بلغ إجمالي قيمتها نحو 100 مليون دينار كويتي. كذلك، تم السماح لتلك البنوك باعتبار عمليات المراجعة الدولية قصيرة الأجل مع المؤسسات المالية ذات التصنيف الائتماني الذي لا يقل عن (BBB)، وكذا الصكوك الصادرة من حكومات دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، وذلك كأصول سائلة، حيث بلغ إجمالي قيمة هذه الأصول نحو مليار دينار كويتي.

إن إدراك بنك الكويت المركزي لأهمية إيجاد الآلية المناسبة لتمكين المؤسسات المالية الإسلامية من الحصول على ما تحتاج إليه من مستويات سيولة من خلال الصكوك الإسلامية قد جاء ليس فقط درءاً للمخاطر التي قد تتعرض لها هذه المؤسسات من جراء شح الموارد المالية المطلوبة، ولكن أيضاً لتنظيم عملية إدارة السيولة وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية حتى يتم، وبقدر الإمكان، التصدي لأي محاولة للالتفاف على النواحي الشرعية للتمويل، بسبب محدودية الأدوات النقدية الإسلامية، من جانب بعض المؤسسات المالية.

كذلك، يتوجب عدم اغفال حقيقة مفادها أن ندرة التمويل المتوافق مع الشريعة الإسلامية، والمقدم من جانب البنوك المركزية، لأسباب إدارة السياسة النقدية والائتمانية، يعرض هذه المؤسسات المالية الإسلامية لزيادة التكاليف الواقعة على عاتقها في مجال إدارة سيولتها بسبب نقص في الأدوات، سواء كانت أدوات السوق النقدي أو الأدوات الاستثمارية، ذلك لأن هذه البنوك الإسلامية، وبسبب النقص في هذه الأدوات، ستكون مضطرة في حال وجود فوائض سيولة لديها إلى إيداع بعض أموالها لدى البنوك المركزية أو البنوك الأخرى، وبدون عوائد على هذه الأموال.

كما تجدر الإشارة إلى أن معيار كفاية رأس المال (بازل 2) قد تعرّض بصورة تفصيلية إلى أنواع المخاطر التي تتعرّض لها البنوك، ومن ضمنها مخاطر السيولة. ولقد قمنا في بنك الكويت المركزي بتطبيق معيار (بازل 2) على البنوك التقليدية في دولة الكويت منذ نهاية عام 2005، وأنا الآن بصدد تطبيق معيار كفاية رأس المال على البنوك الإسلامية (بازل 2)، من خلال ما قام به مجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB) من إصدار لمعالجات وأوزان مخاطر تختصّ بها البنوك الإسلامية. ويسهم هذا المعيار في تحسين نظم إدارة المخاطر، ومنها مخاطر السيولة، لدى البنوك الإسلامية، وذلك نظراً لما يوفّره من حوافز قوية في هذا المجال.

وختاماً، من المعلوم أن الصناعة المصرفية الإسلامية قد انتشرت بصورة واسعة خلال الأعوام الأخيرة لتسمل الأسواق الإقليمية والعالمية، الأمر الذي يتطلّب معه ضرورة ابتكار الأدوات المالية المناسبة بصورة مستمرة، ليس من جانب المؤسسات المالية الإسلامية فحسب، وإنما من جانب المؤسسات والأطراف الأخرى التي تتعامل معها المؤسسات المالية الإسلامية. وعلينا أن نعمل جاهدين على تطوير مختلف الأدوات المناسبة، بما يسمح للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية أن تندمج بصورة أكبر في الأسواق التي تعمل بها البنوك التقليدية، وبما يمكن لهذه المؤسسات الإسلامية من توسيع نطاق نشاطها ليقدم الاقتصاد الدولي بصورة أفضل.