

دراسات إقتصادية

إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية

إعداد: د. عبد الكريم أحمد قندوز



صندوق النقد العربي
ARAB MONETARY FUND



صندوق النقد العربي
ARAB MONETARY FUND

إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية

د. عبد الكريم أحمد قندوز

صندوق النقد العربي

نوفمبر 2023

إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية

© صندوق النقد العربي 2023
حقوق الطبع محفوظة

يعد خبراء صندوق النقد العربي دراسات اقتصادية، وأوراقا بحثية، يصدرها الصندوق وينشرها على موقعه الرسمي بشبكة الانترنت. تتناول هذه الإصدارات قضايا تتعلق بالسياسات النقدية والمصرفية والمالية والتجارية وأسواق المال وانعكاساتها على الاقتصادات العربية.

الآراء الواردة في هذه الدراسات أو الأوراق البحثية لا تمثل بالضرورة وجهة نظر صندوق النقد العربي، وتبقى معبرة عن وجهة نظر معد الدراسة.

لا يجوز نسخ أو اقتباس أي جزء من هذه الدراسة أو ترجمتها أو إعادة طبعها بأي صورة دون موافقة خطية من صندوق النقد العربي، إلا في حالات الاقتباس القصير بغرض النقد والتحليل، مع وجوب ذكر المصدر.

للاطلاع على الدراسات السابقة:



للاطلاع على الدراسة:



توجه جميع المراسلات إلى العنوان التالي:

الدائرة الاقتصادية

صندوق النقد العربي

ص.ب. 2818 - أبو ظبي - دولة الإمارات العربية المتحدة

هاتف +97126171765 :

البريد الإلكتروني: ECONOMIC@amfad.org.ae

Website: <https://www.amf.org.ae/ar>

قائمة المحتويات:

1	1. تمهيد
2	2. السيولة ونموذج العمل المصرفي
2	1.2. طبيعة السيولة بالبنوك
2	2.2. تأصل خطر السيولة بالبنوك
3	3.2. أبعاد خطر السيولة
3	1.3.2. أخطار تمويل السيولة
3	2.3.2. أخطار سيولة السوق
3	3.3.2. ارتباط أبعاد خطر السيولة
3	4.2. قيمة السيولة لبعض الأصول
4	5.2. مصدر خطر السيولة بالبنوك
4	1.5.2. الأصول السائلة
4	2.5.2. التمويل الأساسى وغير الأساسى
4	3.5.2. التزامات خارج الميزانية العمومية والتدفقات الخارجة غير التعاقدية
5	3. السيولة ضمن متطلبات لجنة بازل للرقابة المصرفية
5	1.3. نسبة تغطية السيولة
5	1.1.3. تعريف نسبة تغطية السيولة
5	2.1.3. تقدير صافى التدفقات النقدية الخارجة
5	3.1.3. الأصول السائلة عالية الجودة
6	4.1.3. تطبيق نسبة تغطية السيولة
6	2.3. نسبة صافى التمويل المستقر
7	3.3. الرقابة والإشراف على السيولة
8	4. إدارة السيولة بالمصارف التقليدية
8	1.4. استراتيجيات إدارة السيولة
8	1.1.4. إدارة سيولة الأصول
8	2.1.4. إدارة سيولة الخصوم
8	3.1.4. الإدارة المتوازنة
9	2.4. أدوات وتقنيات إدارة السيولة
10	5. إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية
10	1.5. لماذا تعتبر إدارة السيولة بالمؤسسات المالية الإسلامية تحدياً؟
11	2.5. استراتيجيات وتقنيات إدارة السيولة بالمصارف الإسلامية
12	1.2.5. إدارة الأصول والخصوم واستراتيجيات إدارة السيولة
13	2.2.5. لماذا تميل البنوك الإسلامية لإدارة الأصول؟
13	3.2.5. الموازنة بين الأصول والخصوم (التحوط الطبيعى)
14	3.5. بعض أدوات إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية
14	1.3.5. المضاربة بين المصارف
14	2.3.5. قبول الودائع بين المصارف
14	3.3.5. التوريق
14	4.3.5. القروض المتبادلة
14	5.3.5. الأوراق التجارية القابلة للتداول
15	6.3.5. الكمبيالات الإسلامية المقبولة
15	7.3.5. مرابحات السلع (التورق)

- 15 _____ 8.3.5. عملية حسم الأوراق التجارية
- 15 _____ 9.3.5. الوعد:
- 16 _____ 4.5. مؤسسات إدارة السيولة:**
- 16 _____ 1.4.5. السوق المالية الإسلامية الدولية:
- 16 _____ 2.4.5. مركز إدارة السيولة الإسلامية
- 16 _____ 3.4.5. سوق النقد ما بين البنوك
- 16 _____ 4.4.5. الهيئة العالمية لإدارة السيولة الإسلامية
- 17 _____ 5.4.5. صناديق السيولة الإسلامية
- 17 _____ 5.5. متطلبات لجنة بازل للسيولة وتحدياتها بالبنوك الإسلامية:**
- 17 _____ 1.5.5. الوفاء بمتطلب صافي التمويل المستقر:
- 18 _____ 2.5.5. الوفاء بمتطلب نسبة تغطية السيولة:
- 20 _____ 6. تجارب بعض الدول العربية في مجال إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية:**
- 20 _____ 1.6. الصناعة المالية الإسلامية**
- 20 _____ 1.1.6. واقع وآفاق الصناعة المالية الإسلامية:
- 20 _____ 2.1.6. التحليل القطاعي للصناعة المالية الإسلامية:
- 21 _____ 2.6. تجربة السودان في إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية**
- 21 _____ 1.2.6. تاريخ النظام المصرفي الإسلامي بالسودان
- 22 _____ 2.2.6. صندوق إدارة السيولة
- 23 _____ 3.2.6. أدوات إدارة السيولة بالنظام المصرفي السوداني
- 25 _____ 4.2.6. نوافذ التمويل
- 26 _____ 3.6. تجربة البحرين في إدارة السيولة بالنظام المصرفي**
- 26 _____ 1.3.6. تجربة البحرين في مجال الصناعة المالية الإسلامية
- 27 _____ 2.2.6. أدوات إدارة السيولة بالنظام المصرفي البحريني
- 30 _____ الخاتمة والتوصيات لصانعي السياسات**
- 31 _____ قائمة المصادر**

قائمة الأشكال البيانية:

- 7 _____ شكل 1. أدوات الرقابة والإشراف على السيولة من الجهات الرقابية
- 11 _____ شكل 2. أهم تحديات إدارة السيولة بالمصارف الإسلامية
- 21 _____ شكل 3. مساهمة قطاعات الصناعة المالية الإسلامية 2022
- 21 _____ شكل 4. المناطق الرئيسية للصناعة المالية الإسلامية 2022
- 22 _____ شكل 5. تاريخ التجربة السودانية في التمويل الإسلامي
- 23 _____ شكل 6. آلية عمل صندوق إدارة السيولة بالسودان
- 26 _____ شكل 7. نبذة تاريخية عن تجربة البحرين في الصناعة المالية الإسلامية
- 29 _____ شكل 8. استراتيجيات وتقنيات وأدوات ومؤسسات إدارة السيولة بالمصارف الإسلامية

قائمة الجداول:

- جدول 1. سيولة بعض أنواع الأصول 4
- جدول 2. أدوات إدارة السيولة بالمصارف التقليدية 9
- جدول 3. إدارة الأصول والخصوم 12
- جدول 4. أصول الصناعة المالية الإسلامية (2022) (مليار دولار أمريكي) 20
- جدول 5. نوافذ التمويل (عجز السيولة وتمويل الاستثمار) 25

1. تمهيد

تعتبر إدارة السيولة جزءاً من الإطار العام لإدارة المخاطر بالمنشأة، وتزداد أهميتها بالمصارف والمؤسسات المالية. وتأثير خطر السيولة على البنوك كبير إذا ما قورن بأنواع الأخطار الأخرى، ففي حين تملك المؤسسة المالية بعض الوقت للتعامل مع أخطار الائتمان وأخطار السوق، فإنها لا تمتلك تقريباً أي فسخة زمنية للتعامل مع خطر السيولة، ما+006 قد يعجل بإفلاس المؤسسة المالية (البنك) إذا ما عجز عن تلبية طلبات المتعاملين. أظهرت الأزمة المالية العالمية 2009 أهمية التعامل الحذر مع أخطار السيولة، فقد تظهر مؤشرات السلامة المالية أن وضع المؤسسة المالية مريح، لكنها مع ذلك تعجز تماماً عن الاستمرار في العمل بسبب نقص السيولة، لذا ضمنت لجنة بازل للرقابة المصرفية ضمن متطلباتها بازل III، متطلبات مخصصة للسيولة، شملت نسبة تغطية السيولة، ونسبة صافي التمويل المستقر، والتي كان لهما الفضل في تحسين إدارة مخاطر السيولة وتقليل حالات العجز بالقطاع المصرفي، ولا تزال البنوك والمؤسسات المالية تعمل على إيجاد وابتكار أدوات وأسواق وآليات لإدارة السيولة. وبالانتقال بالتحليل إلى المصارف الإسلامية والتي تقوم على نموذج عمل مختلف عن نماذج الأعمال التقليدية، نجد أن موضوع إدارة السيولة يشكل أحد أهم القضايا التي تشغل بال القائمين على الصناعة المالية الإسلامية. تاريخياً، لم تواجه البنوك الإسلامية تحديات كبيرة تتعلق بالسيولة بسبب احتفاظها في الغالب بحجم كبير من الأصول السائلة، لكن الاحتفاظ بسيولة عالية يعتبر الوجه الثاني لخطر السيولة، إذ يعني فرصة ضائعة وتعطيلاً للأموال. عملياً، يحد من قدرة البنوك الإسلامية على التعامل مع أخطار السيولة عدم قدرتها على استخدام الكثير من الأدوات التقليدية والتي يُنظر إليها على أنها لا تتوافق ومبادئ التمويل الإسلامي (على سبيل المثال أدوات الخزينة)، فضلاً عن غياب أو ضيق أسواق النقد وأسواق ما بين البنوك المتوافقة مع الشريعة. يشمل تطوير تقنيات وأدوات إدارة السيولة بالمؤسسات المالية الإسلامية إيجاد أدوات مبتكرة لإدارة السيولة لم تكن موجودة من قبل (من خلال الهندسة المالية الإسلامية) أو تطوير الأدوات الموجودة لتحقيق كفاءة أكبر، أو محاكاة بعض الأدوات التقليدية والتي يمكن إعادة هيكلتها وتصميمها بطريقة تتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية.

يشكل موضوع إدارة السيولة تحدياً للبنوك التقليدية والإسلامية على حد سواء، وذلك لصعوبة التوفيق بين متطلبات السيولة الواجب الاحتفاظ بها، واعتبارات الربحية، **ومما زاد من أهمية السيولة** وضرورة التعامل معها بحيلة وحذر شديدين، تكرر الأزمات المالية التي أصبحت تصيب الأنظمة المالية المحلية والعالمية، ففي الأزمة المالية العالمية (2009) بدا جلياً مدى عمق انقطاعات السيولة ومدة استمرارها في أسواق التمويل الرئيسية والعجز المتزامن والمستمر الذي أصاب المؤسسات المالية عبر الأسواق والحدود عن تمديد القروض قصيرة الأجل أو الحصول على تمويل جديد، مما عرّض المصارف التجارية لمشكلات التمويل ودفع البنوك المركزية لضخ سيولة كبيرة في الاقتصاد، كما يسهل ترابط الأسواق في انتقال العدوى، كل ذلك مع صعوبة إدراك التفاعلات بين البنوك والمؤسسات غير المصرفية في استخدامها لأسواق التمويل قصيرة الأجل، ونقص المعلومات عن مخاطر الطرف المقابل، وتنامي استخدام القروض قصيرة الأجل لتمويل أصول أطول أجلاً. **مما يزيد من أهمية إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية** خاصة، أن طريقة إدارة السيولة بالمصرف تعتبر من محددات قرار الاستثمار أو الإيداع بالمصرف، كما أن البنوك الإسلامية -على عكس البنوك التقليدية- لا تستطيع الاقتراض من مصدر خارجي إلا بوجود أصل وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية لذلك تجد المؤسسات الإسلامية نفسها مضطرة للاحتفاظ بجزء كبير من الأصول السائلة أو شبه السائلة، مع ما يترتب عن ذلك من تكلفة عالية (تكلفة الفرصة الضائعة)، وقد بينت الأزمة المالية العالمية (2009) حاجة المؤسسات المالية الإسلامية إلى بناء هياكل ذات أداء جيد من أجل إدارة السيولة.

يشرح **الجزء الثاني** من هذه الدراسة الربط العضوي بين طبيعة العمل المصرفي وأخطار السيولة، ويوضح تأصل هذا الخطر في عمل البنك. يتناول **الجزء الثالث** متطلبات بازل للرقابة المصرفية الهادفة للحد من أخطار السيولة من خلال معدل تغطية السيولة ونسبة صافي التمويل المستقر. تم تخصيص **الجزئين الرابع والخامس** لمخاطر السيولة وأساليب إدارتها بالبنوك التقليدية والبنوك الإسلامية على التوالي، **لتختتم الدراسة** باستعراض لتجربة السودان ذو النظام المصرفي المتوافق بالكامل مع الشريعة الإسلامية، في مجال إدارة السيولة.

2. السيولة ونموذج العمل المصرفي

1.2. طبيعة السيولة بالبنوك

تتعلق السيولة بقدرة البنك على تمويل أية زيادات في التسهيلات، والقدرة على الوفاء بالالتزامات عند استحقاقها، دون تكبد خسائر معتبرة، وهذا ما يجعل منها أمراً حيوياً لبقاء البنك. يجعل الدور الأساسي للبنوك المتمثل في تحويل الآجال¹ عرضة بطبيعتها لمخاطر السيولة. في الظروف الطبيعية يرغب البنك في الاستثمار بأعلى عائد متاح وتمويل هذا الاستثمار بأقل تكلفة ممكنة. غالباً ما يعني هذا الاقتراض على المدى القصير جداً (عن طريق قبول الودائع) والإقراض لمدة أطول (على سبيل المثال، عن طريق اكتتاب الرهون العقارية). إن الاقتراض قصير الأمد والإقراض الطويل يخلق عدم تطابق في التمويل، مما يعني أن البنك ليس لديه سيولة كافية للوفاء بالتزاماته عند استحقاقها. تنشأ الكثير من المخاطر من حقيقة أن التدفقات النقدية للبنك - الواردة والصادرة - غير مؤكدة لأنها تتأثر بالأحداث الخارجية وسلوك الآخرين.

2.2. تأصل خطر السيولة بالبنوك

يعرف خطر السيولة بأنه: عدم قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته المالية عند استحقاقها (حنفي، 2002). ينطوي تحت مفهوم السيولة المصرفية كل من تمويل السيولة وسيولة السوق. يغطي مفهوم تمويل السيولة مدى توفر الأموال السائلة (النقد وما في حكمه)، والأصول سريعة التسييل، واللذان تستخدمان عادة للاستجابة للالتزامات قصيرة الأجل (مثلاً سحب الودائع)، بهدف تسوية العمليات الاعتيادية والتجارية للمصرف، ويهيمن هذا المعنى من السيولة على إطار النشاط التقليدي للمصارف، وهو الذي يمكنه من إدارة عملية الوساطة المالية. أما سيولة السوق فهي مفهوم أوسع، وتعني قدرة المصرف على تسييل الأصول غير النقدية (Valla & Tiesset, 2006). ويربط العديد من الاقتصاديين بين هزات النظام المصرفي وهيكل ميزانية المصارف، ذلك أنه وبمجرد عدم وجود توافق زمني بين الأصول والخصوم المصرفية، فإن البنك يكون قد تعرض لخطر السيولة. ويتضح من الوصف السابق أن خطر السيولة ينتج عن عدم كفاية الأصول قصيرة الأجل لمقابلة المطلوبات قصيرة الأجل، حيث تظهر فجوة استحقاق بين الأصول والخصوم، ويزداد هذا الخطر عندما يصعب على المصرف توفير الأموال بتكلفة معقولة، ويمكن أن ينتهي بإفلاس المصرف.

هناك العديد من الأسباب التي تؤدي إلى حدوث خطر السيولة في المصرف، منها الذعر المصرفي (Bank Run) الذي يؤدي إلى السحب المفاجئ والتمتازن للودائع نتيجة اهتزاز ثقة جمهور المودعين في المصرف أو الاقتصاد، كما يؤدي غياب التعاون بين المصارف والقدرات المحدودة للاتصال والنقل إلى ظهور أخطار السيولة، فمثلاً أدت أحداث سبتمبر 2001 بالولايات المتحدة الأمريكية إلى إتلاف أنظمة الإعلام والنقل، وأغلقت المؤسسات المالية أبوابها وتوقفت أنظمة الدفع، على الرغم من أن بعض المصارف كانت لها فوائض كبيرة. من أسباب أخطار السيولة كذلك، التغيير المتسارع

¹ أي تحويل آجال استحقاق الودائع قصيرة الأجل إلى قروض طويلة الأجل.

وغير المستقر لقيم الأصول، فمثلا قد يؤدي تقييم محفظة الأوراق المالية بالقيمة السوقية بالمؤسسة إلى تفضيل التنازل عن هذه الأصول عوض الاحتفاظ بها، لأن قيمتها السوقية متدنية ولا تحقق عوائد في الأجل القريب والمتوسط، فضلا عن صعوبة الحصول على السيولة بتكلفة معقولة عن طريق الاقتراض، أو صعوبة تسهيل الأصول، أو دخول المصارف في تمويل استثمارات طويلة الأجل في حين أن موارد البنوك في غالبها قصيرة الأجل.

3.2. أبعاد خطر السيولة

لخطر السيولة بعدان مترابطان، هما أخطار تمويل السيولة ومخاطر سيولة السوق، وفيما يلي تعريف بكل بعد:

1.3.2. أخطار تمويل السيولة

أخطار تمويل السيولة (*Funding liquidity risk*) هي أخطار عدم قدرة البنك على تلبية التدفقات النقدية الحالية والمستقبلية المتوقعة واحتياجات الضمانات بكفاءة دون التأثير على عملياته اليومية أو وضعه المالي. ينشأ هذا الخطر من أسباب عدة منها فشل السوق في تقدير أو تصور جودة الائتمان لأصل (أو لمؤسسة)، وإذا كان تصور السوق لجودة الائتمان لدى البنك غير مناسب. يؤدي ذلك إلى زيادة تكلفة الأموال الخاصة به بالنسبة للبنوك المنافسة أو -في أسوأ الحالات- عدم القدرة على الحصول على أموال كافية من السوق بأي تكلفة. وبالتالي، يعد التصنيف الائتماني للبنك محرراً حاسماً عندما يتعلق الأمر بتمويل السيولة. يمكن أن يواجه البنك أيضاً مخاطر تمويل السيولة عندما تكون سياسة التمويل الخاصة به غير مناسبة. على سبيل المثال، قد يؤدي قيام المصرف بطلبات تمويل متكررة أو غير متوقعة من السوق إلى إرسال إشارات غير صحيحة عن وضعه، مما قد يقلل من استعداد المؤسسات الأخرى لإقراضه، كما قد يؤدي الإفراط في استخدام مصدر معين للتمويل إلى زيادة في تكلفة التمويل نسبة إلى المنافسين لهذا النوع من التمويل.

2.3.2. أخطار سيولة السوق

تتجلى أخطار سيولة السوق (*Market Liquidity Risk*) في عدم قدرة البنك على بيع أصل بسهولة أو فك مركز ما بسعر السوق. لا يوجد عامل واحد يؤدي إلى هذا النوع من الخطر، إذ يمكن أن ينشأ من حجم التداول غير الكافي (عمق السوق) أو التركيز الزائد (اتساع السوق) من وجود عدد قليل جداً من المشاركين في السوق لأصل معين. يمكن أن يكون عمق السوق غير الكافي أو الاتساع سمة مميزة لبعض الأصول، في حين أن سوق الأصول الأخرى التي تكون عميقة وواسعة بشكل عام يمكن أن تواجه مشاكل أثناء أزمة نظامية. مهما كان السبب، كلما قل سوق السيولة لأصل معين، استغرق بيع مركز في هذا الأصل وقتاً أطول، خاصة إذا كان المركز كبيراً.

3.3.2. ارتباط أبعاد خطر السيولة

يرتبط بعدا أخطار السيولة المشار إليهما ارتباطاً وثيقاً. على سبيل المثال، قد يجد البنك الذي تكون تدفقاته النقدية غير كافية للوفاء بالتزاماته بالدفع (أو التدفقات النقدية الخارجة) في وقت معين أن خياره الوحيد هو بيع الأصول أو رهنها كضمان لتوليد الأموال اللازمة. إذا كانت ظروف السوق لهذه الأصول غير مواتية في ذلك الوقت، فقد يضطر البنك إلى تسوية بسعر أقل أو تمويل أقل مما كان يتوقع الحصول عليه.

4.2. قيمة السيولة لبعض الأصول

إن امتلاك مجموعة من الأصول عالية السيولة هي إحدى الأدوات التي تستخدمها البنوك للمساعدة في ضمان سيولة كافية لتلبية التزاماتها ليس فقط في الأوقات العادية فحسب، ولكن أيضاً في أوقات التوتر. نظراً لقيمة السيولة العالية لهذه الأصول، فإنه بالإمكان بيعها بسهولة أكبر عند الحاجة، أو يتم التعهد بها كضمان للحصول على تمويل إضافي. ومع

إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية

ذلك، فإن الأصول المختلفة لها قيم سيولة مختلفة، لذلك ليست كلها مناسبة لمجموعة السيولة لدى البنك. يوضح الجدول (1) أدناه الأصول المختلفة وقيمة السيولة النسبية لها:

جدول 1. سيولة بعض أنواع الأصول

الأصل	قيمة السيولة
النقد	الأصل الأكثر سيولة من بين كل الأصول
الأرصدة لدى البنك المركزي	درجة سيولة عالية جدا
السندات الحكومية	عالية السيولة في حال إصدارها من حكومات ذات درجة خطر ائتماني متدني وتوفر سوق نشط لهذه الأدوات
سندات الشركات	سائلة إذا كانت صادرة من مؤسسات غير مالية ذات سمعة جيدة، وسوق واسعة وعميقة ونشطة لهذه الأوراق.
قروض الشركات والأفراد طويلة الأجل	غير سائلة

المصدر: (قندوز، 2021)

5.2. مصدر خطر السيولة بالبنوك

عملياً يمكن لكل أصول وخصوم البنك وكذا البنود خارج الميزانية أن تكون مصدرا للسيولة أو لشح السيولة:

1.5.2. الأصول السائلة

الأصل السائل هو أي أصل يمكن بيعه في أي وقت بدون خسارة أو بخسارة قليلة أو يمكن التعهد به كضمان في أي وقت مقابل السيولة (النقد) مع خصم ضئيل أو بدون خصم على قيمته. في الحقيقة أن هذا ما يبرر سبب تباين سيولة الأصول حتى في الظروف الطبيعية العادية وبيين كذلك لماذا يمكن أن تتغير سيولة أصل ما بشكل كبير عبر الزمن.

2.5.2. التمويل الأساسي وغير الأساسي

من المتوقع عادةً أن تظل مصادر التمويل الأساسي (Core Funding) مع البنك خلال فترة الضغط (عام واحد)، ولعل من أمثلتها حسابات التوفير وحسابات الادخار. يشمل التمويل المتقلب (Non-Core Funding) تمويل الجملة المقدم من عملاء مثل المقرضين التجاريين والماليين. هذه الأموال أكثر تقلباً لأن مالكيها عموماً أكثر حساسية للتغيرات في الحالة المالية للبنك، وبالتالي من المرجح أن يسحبوا أموالهم فجأة خلال فترة الإجهاد.

3.5.2. التزامات خارج الميزانية العمومية والتدفقات الخارجة غير التعاقدية

من الصعب تقدير احتياجات السيولة الناشئة عن الالتزامات خارج الميزانية العمومية لأن احتمالية وحجم وتوقيت عمليات السحب تعتمد على قرارات العملاء واحتياجات السيولة. يمكن أن تصبح المشتقات المالية مصدر استنزاف كبير للسيولة عندما تطلب الأطراف المقابلة ترحيل ضمانات إضافية من البنك. هناك خطر آخر يصعب التنبؤ به وهو دعم السيولة غير التعاقدية الذي قد يشعر البنك بأنه ملزم بتقديمه خلال فترات الضغط لطمأنة المشاركين في السوق.

3. السيولة ضمن متطلبات لجنة بازل للرقابة المصرفية

تعتبر أخطار السوق وأخطار السيولة أحد أهم أسباب الأزمة المالية العالمية (2008). أدت أخطار السوق والفشل في تقدير تأثيرها وما تبعه من انخفاضات كبيرة ومنتساعة في قيم الأصول التجارية في الميزانيات العمومية للبنوك كان من الأسباب الرئيسية للأزمة المالية التي بدأت في عام 2007. ذلك يمثل في الحقيقة الشق الأول لشراكة الأزمة، أما الشق الثاني المهم فقد كان الفشل في مراقبة أخطار السيولة، والذي أدى لأن تواجه الكثير من المؤسسات المالية صعوبات كثيرة واستمرت أزمة السيولة سنوات بعد الأزمة. لتحسين مرونة البنوك النشطة دوليًا في مواجهة صدمات السيولة على المدى القصير، أدرجت لجنة بازل للرقابة المصرفية ما يعرف نسبة تغطية السيولة (*Liquidity Coverage Ratio*) والتي تعتبر جزءًا أساسيًا من إصلاحات بازل III بعد الأزمة، كما أضافت لها نسبة أخرى لا تقل أهمية هدفها دعم المتانة الهيكلية وهي نسبة صافي التمويل المستقر (*Net Stable Funding Ratio*).

1.3. نسبة تغطية السيولة

1.1.3. تعريف نسبة تغطية السيولة

تم تصميم نسبة تغطية السيولة بطريقة تضمن احتفاظ البنوك باحتياطي كافٍ من الأصول السائلة عالية الجودة (*High Quality Liquid Assets-HQLA*) لتمكنها من ضمان البقاء (الاستمرار) في أوقات ضغط سيولة كبيرة تستمر لمدة 30 يومًا. يجمع السيناريو الإشرافي الذي يوضح فترة الإجهاد بين عناصر السيولة الخاصة بالبنك والضغوط على مستوى السوق فترة الضغط التي تبلغ 30 يومًا هي الحد الأدنى للفترة التي تعتبر ضرورية لاتخاذ إجراءات تصحيحية من قبل إدارة البنك أو من قبل المشرفين. كما تتطلب نسبة تغطية السيولة من البنوك النشطة دوليًا الاحتفاظ بمخزون من الأصول السائلة عالية الجودة على الأقل بحجم إجمالي التدفقات النقدية الصافية المتوقعة خلال فترة الإجهاد. في أوقات الإجهاد، يصعب المحافظة على الحد الأدنى من مخزون الأصول السائلة عالية الجودة.

2.1.3. تقدير صافي التدفقات النقدية الخارجة

تعني صافي التدفقات النقدية الخارجة إجمالي التدفقات النقدية الخارجة المتوقعة مطروحا منها إجمالي التدفقات النقدية المتوقعة الناشئة في سيناريو الإجهاد (لمدة 30 يومًا)، ويمكن احتساب إجمالي التدفقات النقدية الخارجة من خلال ضرب أرصدة مختلف فئات وأنواع الالتزامات داخل وخارج الميزانية في معدلات تدفقها النقدي الخارج، أما إجمالي التدفقات النقدية الداخلة المتوقعة فيمكن حسابها من خلال ضرب أرصدة مختلف فئات الذمم المدينة في جانب الموجودات في المعدلات المتوقعة لتدفقها. الفرق بين التدفقات الخارجة المجهددة والتدفقات الداخلة هو الحد الأدنى لحجم مخزون الأصول السائلة عالية الجودة.

3.1.3. الأصول السائلة عالية الجودة

تتمثل الأصول السائلة عالية الجودة في النقد أو الأصول التي يمكن تحويلها بسرعة إلى نقد من خلال بيعها أو عن طريق التعهد بها كضمان من دون خسارة كبيرة في قيمتها. يمكن تضمين أصل سائل ضمن مخزون الأصول السائلة عالية الجودة إذا تحققت فيه شروط هي: أن يكون حراً (غير مشروط) (*Unencumbered*)، ويلبي الحد الأدنى من معايير السيولة، وتثبت عوامل التشغيل الخاصة به أنه يمكن التخلص منه لتوليد السيولة عند الحاجة (قابلية التسييل). تتضمن الأصول السائلة عالية الجودة مستويين: أصول المستوى الأول (*Level 1 assets*) والتي يمكن تضمينها دون حدود عليا، وأصول المستوى الثاني (*Level 2 assets*) والتي لا يمكن أن تتجاوز 40% من احتياطي السيولة. يتم تقسيم

أصول المستوى 2 نفسها إلى أصول من المستوى A2 (Level 2A assets) والتي تخضع قيمتها لاقتطاع بنسبة 15%، وأصول من المستوى B2 (Level 2B assets) والتي تخضع قيمتها لاقتطاع أعلى ويجب ألا تتجاوز نسبة 15% من مخزون الأصول السائلة عالية الجودة.

في الدول التي لا تمتلك السلطة النقدية (البنك المركزي) أصولاً كافية بعمليتها الخاصة لتلبية احتياجات البنوك للأصول السائلة عالية الجودة، فبالإمكان استخدام بدائل أخرى تشمل توفير تسهيلات السيولة للبنك المركزي، وتغطية احتياجات السيولة بالعملة المحلية بالأصول السائلة عالية الجودة بالعملة الأجنبية، واستخدام أصول إضافية من المستوى 2، ولكن تخضع لاقتطاع أعلى.

4.1.3. تطبيق نسبة تغطية السيولة

يطرح تطبيق نسبة تغطية السيولة مجموعة من القضايا التي يجب أن تكون محل اهتمام الجهات الإشرافية على وجه الخصوص. من جهة، لا بد أن تسعى تلك الجهات إلى توسيع تطبيق النسبة لتشمل كافة البنوك فضلاً عن وضع متطلبات سيولة أكثر صرامة إذ أن متطلبات نسبة تغطية السيولة كما حددتها لجنة بازل للرقابة المصرفية تمثل الحد الأدنى الواجب التقيد به، ومن جهة أخرى لا مناص من قيام الجهات الإشرافية بمراجعة خصائص الأصول التي تستخدمها البنوك باعتبارها أصولاً سائلة عالية الجودة وكذا مراجعة افتراضات التدفق النقدي كجزء من المراجعات الإشرافية للركيزة الثانية.

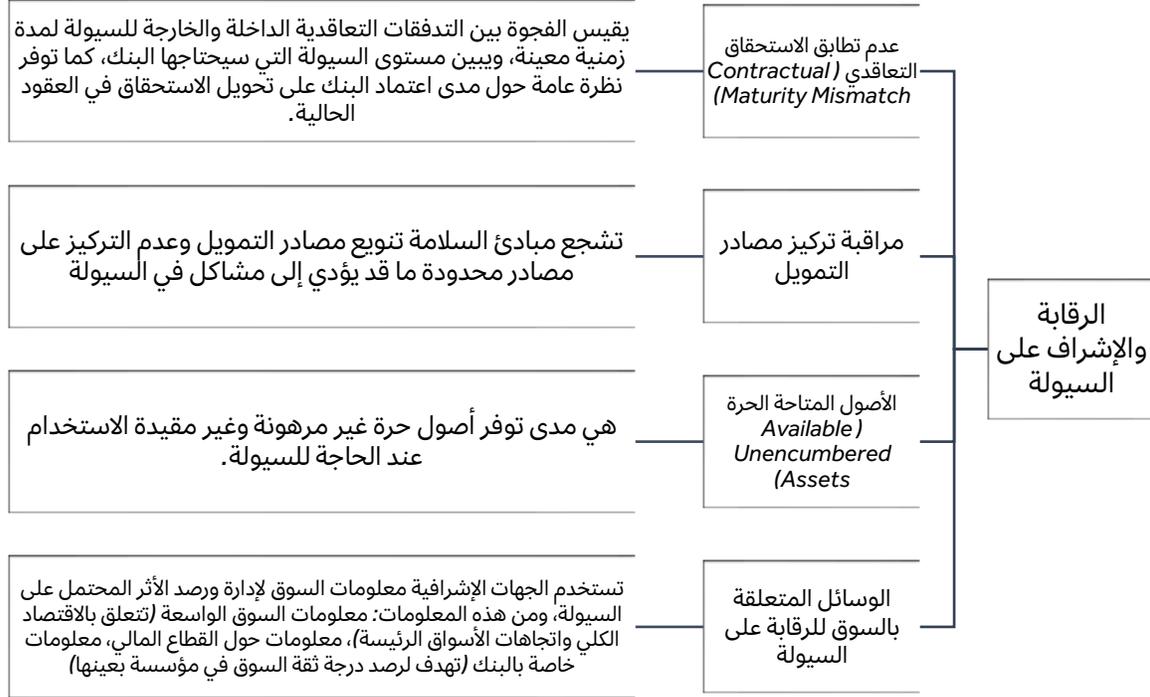
2.3. نسبة صافي التمويل المستقر

تهدف نسبة صافي التمويل المستقر لمراقبة سيولة المصارف والتأكد من احتفاظها بمستوى كاف من السيولة. وتتضمن النسبة كلا من **التمويل المستقر المتاح** والذي يعني الأموال المتاحة للمصرف بشقيها: الأموال الذاتية (حقوق الملكية) والأموال الخارجية (الودائع والمطلوبات الأخرى) من أجل استمرار نشاط المصرف، والتمويل المستقر المطلوب وهو التمويل الذي من المتوقع أن يحتاجه المصرف لتلبية حاجة جانب الموجودات في قائمة المركز المالي من استثمارات وائتمانات. يُفترض أن يعزز وضع هذه النسبة مصادر التمويل المستقرة لدى البنوك لمواءمة استحقاقات الأصول داخل وخارج الميزانية والحد من الاعتماد على مصادر التمويل قصيرة الأجل غير المستقرة في تمويل الأصول، والتأكد من أن التمويل المستقر المتاح كاف لمواجهة التمويل المستقر المطلوب. ويشمل **التمويل المستقر المتاح** مصادر التمويل (حقوق الملكية والمطلوبات) التي لها صفة الاستقرار استناداً إلى تطبيق معامل التمويل المستقر المتاح لها والذي يحدده المعيار في ضوء طبيعة بنود هذه الموارد ودرجة استقرارها، وتتراوح نسب معامل التمويل المستقر المتاح التي يتم تطبيقها بين 100 في المئة (الأكثر استقراراً) وصفر (الأقل استقراراً). أما **التمويل المستقر المطلوب** يعرف بأنه استخدامات الأموال (الأصول) داخل وخارج الميزانية التي يجب أن يقابلها تمويل مستقر استناداً إلى تطبيق معامل التمويل المستقر المطلوب لها والذي تتراوح النسب الخاصة به من 100 في المئة (مثل معامل القروض لمدة أكثر من سنة) إلى صفر في المئة (مثل معامل احتياطات البنوك لدى البنك المركزي). الحد الأدنى المقرر لنسبة صافي التمويل المستقر (نسبة التمويل المستقر المتاح إلى التمويل المستقر المطلوب) يجب ألا يقل عن 100 في المئة كما هو معتمد من لجنة بازل للرقابة المصرفية. وعادة ما تتيح البنوك المركزية للبنوك التي تشرف عليها إدخال ما تراه من منهجيات مناسبة في إدارة موجوداتها ومطلوباتها بما في ذلك إدخال التعديلات التي تراها مناسبة في هياكل مواردها المالية وهياكل استخداماتها لاستيفاء متطلبات تطبيق نسبة صافي التمويل المستقر (NSFR) وبما يحقق استقرار الأوضاع المالية للبنك ويعزز الاستقرار المالي للنظام المصرفي ككل.

3.3 . الرقابة والإشراف على السيولة

لأغراض الرقابة والإشراف على خطر السيولة قامت لجنة بازل بتطوير مجموعة من الأدوات التي يمكن للجهات الإشرافية استخدامها، ويشمل ذلك:²

شكل 1. أدوات الرقابة والإشراف على السيولة من الجهات الرقابية



² للمزيد من الضوابط اللازمة عند إعداد وجمع المعطيات، يمكن الرجوع لوثيقة الإطار الدولي لقياس خطر السيولة، المعايير والرقابة، لجنة بازل للرقابة المصرفية (2010)

Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring, Basel Committee on Banking Supervision (December 2010): <https://www.bis.org/publ/bcbs188.pdf>

4. إدارة السيولة بالمصارف التقليدية

تعتمد إدارة السيولة في تحديد حجم السحوبات النقدية المتوقعة وغير المتوقعة على التنبؤ، ولما كان التنبؤ لا يسفر عن نتائج دقيقة، فالسحوبات النقدية معرضة للارتفاع أو الانخفاض عن مستوى السيولة النقدية الموجودة في المصرف على الرغم من احتفاظه باحتياطي قانوني واستيفائه للسيولة القانونية، وتوظيفه للأموال المتبقية في مجالات مخطط لها كالاستثمار في الأوراق التجارية والمالية والقروض القصيرة الأجل، إلا أن المصرف التجاري قد يتعرض إلى عجز أو فائض نقدي، ونتيجة لذلك يصبح من الضروري وضع إجراءات محددة يمكن للمصرف اتخاذها أثناء وجود عجز أو فائض في السيولة. وتستخدم البنوك التقليدية تشكيلة متنوعة من الأدوات والاستراتيجيات والتقنيات لإدارة السيولة والتعامل مع مخاطرها، وفيما يلي عرض لأهم تلك الاستراتيجيات والتقنيات والأدوات:

1.4. استراتيجيات إدارة السيولة

تمتلك كل المصارف أصولاً يمكن بيعها فوراً بسعر يقترب من القيمة الأساسية وذلك لتلبية احتياجات السيولة، وكذلك فإن الالتزامات قد تكون سائلة إذا كان ممكناً إصدار ديون بسهولة للحصول على النقد بتكلفة معقولة، ولهذا فحينما يحتاج البنك إلى النقود فإنه يمكنه بيع الأصول أو زيادة القروض، وتبعاً لذلك توجد ثلاث استراتيجيات لإدارة السيولة هي: إدارة سيولة الأصول وإدارة سيولة الخصوم (الالتزامات) والإدارة المتوازنة للسيولة.

1.1.4. إدارة سيولة الأصول

تقوم هذه الاستراتيجية على أساس أن الأصول السائلة تعتبر مصدراً بديلاً للنقد. وأما الأصول السائلة فهي التي تتميز بإمكانية التحويل إلى سيولة بسرعة، وسعرها مستقر نسبياً، كما أنها قابلة للمناقلة (التحول من نقد إلى أصل أو العكس) بدون خسارة أو مع خسائر منخفضة. رغم المزايا التي تتمتع بها إدارة سيولة الأصول إلا أنها مكلفة، إذ إضافة لكون الأصول السائلة ذات عوائد متدنية، تخسر المؤسسة الأرباح المستقبلية على الأصول التي يتم تصفيتها (تسييلها)، كما تتحمل تكاليف المعاملات على الأصول التي تتم تصفيتها، فضلاً عن الخسائر المحتملة في رأس المال في حالة ارتفاع أسعار الفائدة. هناك مشكلة أخرى تتمثل في أن ظهور الأصول ذات الطبيعة السائلة بصورة كبيرة في الميزانية العمومية للمصرف قد يري من قبل المستثمرين أنه ضعف في الإدارة.

2.1.4. إدارة سيولة الخصوم

تعتمد على لجوء المصرف إلى السوق النقدي (للشراء أو الاقتراض) لتغطية احتياجاته للسيولة، وتلجأ إلى هذه الاستراتيجية المصارف الكبيرة والراسخة في السوق المصرفية، أي أن هذه الاستراتيجية تعتمد على سمعة المصرف ووضعه المالي. ومن أدواتها اتفاقيات إعادة الشراء (Repos)، الاقتراض من المؤسسات المالية الأخرى. قد تكون هذه الاستراتيجية خطيرة بسبب تقلبات أسعار الفائدة، وارتفاع حالة عدم اليقين فيما يتعلق بالدخل الصافي للمصرف.

3.1.4. الإدارة المتوازنة

تقع الإستراتيجية المتوازنة لإدارة السيولة وسطاً بين إدارة سيولة الأصول وإدارة سيولة الالتزامات، بمعنى آخر أن على المصرف الاحتفاظ بأصول سائلة (دون إفراط) مع لجوئه عند الضرورة إلى الاقتراض (من السوق النقدي). ويمكن اعتبار الإدارة المتوازنة للسيولة شكلاً من أشكال إدارة الأصول والخصوم، وهي بحسب تعريفها فن وعلم اختيار أفضل مزيج من الأصول لمحفظه أصول المنشأة، وأفضل مزيج من الخصوم لمحفظه الخصوم لكنها تهتم فقط بجانب السيولة دون بقية الجوانب (كالربحية والنشاط والمديونية). (سمير، 2005) و (كوهين، 2007).

2.4. أدوات وتقنيات إدارة السيولة

يوضح الجدول (2) أدناه أهم الأدوات المتبعة في إدارة السيولة بالمصارف التقليدية:

جدول 2. أدوات إدارة السيولة بالمصارف التقليدية

الأداة	تعريفها
اتفاقية إعادة الشراء	عقد يتم فيه بيع أداة مالية (غالباً سند خزينة) ومن ثم إعادة شرائه. وهو بذلك في حقيقته قرض قصير الأجل بضمان الأداة المالية. تمكن هذه الاتفاقية البنك من سد العجز الطارئ في السيولة أو لاستثمار فائض السيولة لديها.
بيع أو شراء الأوراق المالية	عادة ما يحتفظ المصرف بأوراق مالية قصيرة الأجل بدافع الحيطة، وعندما يواجه سحباً نقدية غير متوقعة، فإنه يلجأ إلى بيع جزء من هذه الأوراق واستخدام حصيلتها في تغطية تلك السحوبات، وإذا لم يكف الاحتياطي الثانوي، قد يلجأ إلى تصفية جزء من محفظة أوراقه المالية. أما في حالة الفائض فيمكن للمصرف استثماره في شراء أوراق تجارية ومالية تحقق عائداً وتدعم احتياطياته.
التوريق المصرفي	تحويل الأصول المالية غير السائلة (خاصة القروض المصرفية) إلى أوراق مالية قابلة للتداول في أسواق المال، بهدف التقليل من أخطار العجز عن الوفاء بهذه الديون وضمان التدفق المستمر للسيولة النقدية للمصرف. تهدف المؤسسات المالية من وراء التوريق المصرفي إلى التخلص من الأصول الجامدة أو قليلة السيولة بتحويلها إلى أوراق مالية قابلة للتداول، وتوزيع وإدارة المخاطر الائتمانية التي تتعرض لها.
سوق اليوروبولار	تستخدم للإشارة إلى الدولارات الأمريكية التي تحتفظ بها بنوك في خارج الولايات المتحدة وعلى الأخص البنوك الأوروبية. هذا ولم يعد الأمر قاصراً على الدولار، إذ أصبح هناك سوق للعملات الأوروبية موازياً لسوق الدولار الأوروبي، يمكن أن تلجأ إليه البنوك وغيرها من المؤسسات المالية بهدف الاقتراض، وتتسم القروض التي تقدمها هذه المصارف بضخامة قيمتها وقصر تاريخ استحقاقها، وقد أدى وجود مثل هذه المؤسسات المالية التي عرفت باسم مركز النقد إلى توفير مصدر بديل للسيولة. (هندي، 2003).
استدعاء فائض الاحتياطي من البنك المركزي	عندما يحتاج البنك لتغطية احتياجاته الطارئة من السيولة، فإن بإمكانه استدعاء جزء من الاحتياطي الفائض المودع لدى البنك المركزي، والذي يتكون عادة من احتياطي قانوني، واحتياطي فائض وهو ما زاد عن الاحتياطي القانوني، وهذا الذي يمكن للبنك استدعاؤه عند الحاجة.
سوق النقد ما بين البنوك	جزء خاص من السوق النقدي مخصص للمؤسسات المالية، يعمل بمثابة قناة للسيولة من البنوك ذات الفائض في الخزينة نحو المصارف ذات العجز في الخزينة، ومكان لتدخل البنك المركزي لممارسة سياسته النقدية. لسوق النقد ما بين البنوك ثلاث وظائف أساسية تتمثل في إعادة توزيع السيولة بين المصارف، والتعديلات الهيكلية للخزينة بين المصارف، وتنظيم سيولة البنوك من قبل البنك المركزي.

المصدر: المؤلف

5. إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية

بحسب (Al Nator & Shawqi, 2023) فإن النطاق المحدود لأدوات إدارة السيولة الإسلامية يمثل تحدياً طويل الأمد للبنوك الإسلامية في العديد من البلدان، لا سيما في الأسواق المصرفية الإسلامية المتخصصة والنامية، في حين أن الأسواق الرئيسية (دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية وماليزيا) وبالرغم من أن لديها مجموعة واسعة من أدوات إدارة السيولة، لا تزال تواجه بعض الفجوات في المنتجات. عملياً، استطاعت البنوك الإسلامية التعامل مع عدد من تحديات إدارة السيولة، من خلال الودائع أو القروض المتبادلة بين البنوك الإسلامية، وتنويع المنتجات بهدف تقليل عدم التماثل في الاستحقاق، وتحليل الفجوة، وغيرها من تدابير (Ayub, 2018). فيما يلي تحليل لأهم تحديات إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية وأهم استراتيجيات وتقنيات وأدوات إدارة مخاطر السيولة:

1.5. لماذا تعتبر إدارة السيولة بالمؤسسات المالية الإسلامية تحدياً؟

لتوازن المصارف الإسلامية بين مصادر الأموال واستخداماتها في جميع الظروف، فإنه لا مناص أمامها من الاعتماد على إدارة حسيبة للموارد المالية، وتخطيط دقيق للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة. وفي ظل عدم وجود منافذ كافية يمكن من خلالها الحصول على السيولة النقدية، وتحولاً لطلبات السحب المفاجئ، فإنها مضطرة لتكون متحفظة في إدارة سيولتها من خلال الاحتفاظ باستمرار بجزء من مواردها المالية على شكل نقد أو ودائع مصرفية تفوق نسب السيولة المقررة من السلطات النقدية وتفق عادة تلك التي تحتفظ بها البنوك التقليدية (Cihak & Hesse, 2010)، ما يعني التضحية بعوائد توظيف هذه الأموال في سبيل حماية أموال المودعين والحفاظ على استقرارها. ولفائض السيولة المصرفية سلبية، فعدم القدرة على استثماره أو استثماره في مشاريع ذات أرباح أقل يمكن أن يؤثر على ربحية المصرف، إذ يمكن تفسيرها من قبل أصحاب المصلحة بعدم كفاءة الإدارة في استثمار الأموال.

تواجه المؤسسات المالية الإسلامية عدداً من التحديات في مجال إدارة سيولتها (شكل 2). في بعض الدول، تعمل البنوك الإسلامية مثل البنوك الاستثمارية، فتتملك الأصول المادية (سلع وعقارات)، وهذا يصعب عليها عملية تسهيل تلك الأصول حال حاجتها إلى سيولة آنية، وفي دول أخرى، تخضع تلك المصارف للمتطلبات التي تقرها البنوك المركزية دونما تمييز أحياناً بين بنك إسلامي وتقليدي، ومن ذلك عدم التفريق بينهما في نسبة الاحتياطي القانوني، وفي حين لا تمنع المصارف الإسلامية في خضوع الودائع الجارية لهذه النسبة كما هو الحال في المصارف التقليدية، فإنها ترى ضرورة إعفاء الودائع الاستثمارية من تلك النسبة، لأنها ليست ملزمة شرعاً بردها كاملة لأصحابها حال وقوع خسائر، بل هي مؤتمنة على إدارتها واستثمارها للمودعين، ولا تُضمن إلا حال التعدي والتقصير، خلافاً للودائع الآجلة في المصارف التقليدية (نور، 1998)، ولأن الودائع الاستثمارية تمثل نسباً معتبرة من موارد البنك، فإن تطبيق نسبة احتياطي قانوني على هذه الودائع يؤدي إلى انخفاض العائد الموزع على أصحابها. كما أن حسابات الاستثمار تفتح على أساس المضاربة والمشاركة، واحتجاز نسبة منها يعد تعطيلاً للأموال عن الاستثمار، في حين ترى البنوك المركزية أنه من ناحية عملية لا يمكن للبنوك الإسلامية عدم ردها كاملة دون المخاطرة بسحب المودعين أموالهم وبالتالي فهي من ناحية عملية تواجه مخاطر سيولة معتبرة. وفي حين يمكن للبنوك التقليدية اللجوء إلى المصارف المركزية للاقتراض في حال حاجتها للسيولة، إلا أن هذه الميزة غير متاحة للمصارف الإسلامية في الدول التي تشترط فيها المصارف المركزية دفع فوائد على القروض، بينما لا توفر بدائل أخرى (كالتورق). ومما يزيد من تحدي إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية التوافر المحدود للسوق النقدي وسوق ما بين البنوك المتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وفي حال وجود سوق، فهو غير عميق مع عدد محدود من الأدوات المالية المتوافقة مع الشريعة، ما يقيد خيارات المصارف الإسلامية لإدارة سيولتها على نحو

فَعَال. ومرجع محدودية الأدوات الممكن تداول في أسواق النقد هو الضوابط الشرعية على إنشاء وتداول تلك الأدوات (مثل القيود الشرعية على بيع الديون والتي تمثل جزءًا مهمًا من أدوات سوق النقد). تشمل تحديات إدارة السيولة التي تواجه البنوك الإسلامية قلة الأصول السائلة عالية الجودة، حيث استثمرت هذه البنوك في الأصول طويلة الأجل وغير السائلة، مثل العقارات والأصول المادية الأخرى، والتي لا يمكن تحويلها بسرعة إلى نقد دون تكبد خسارة. وبالتالي، فإن استيفاء متطلبات نسبة تغطية السيولة يصبح تحديًا، ولأن أسواق بين البنوك وأسواق المال الإسلامية تعتبر أقل تطوراً مقارنة بنظيراتها التقليدية، فإن ذلك يعيق قدرة البنوك الإسلامية على إدارة متطلباتها من السيولة قصيرة الأجل بفعالية (Rizkiah, 2018) (Jobst, Kunzel, Mills, & Sy, 2008). من جهة أخرى، ونظراً لكون غالبية الودائع في البنوك الإسلامية غير تعاقدية، مما يعني إمكانية سحبها في أي وقت، فإن ذلك يجعل مهمة الحفاظ على تمويل مستقر على المدى الطويل (على النحو المنصوص عليه في صافي التمويل المستقر مثلاً) مسعى معقداً. كذلك، وبالنظر لكون البيئة التنظيمية للتمويل الإسلامي ليست متسقة في جميع أنحاء العالم، مما يعني الافتقار إلى التوحيد القياسي للأدوات والمنتجات المالية، فإن ذلك يزيد من التحديات أمام البنوك الإسلامية عندما يتعلق الأمر باعتماد معايير عالمية مثل إطار بازل 3، الذي تعد نسبة صافي التمويل المستقر ونسبة تغطية السيولة من العناصر الرئيسية فيه (Beck, Demirgüç-Kunt, & Merrouche, 2013). هناك تحد آخر يتعلق بإدارة السيولة، لكنه متأصل في التمويل الإسلامي، وهو أن صياغة المنتجات التي تتوافق مع الشريعة الإسلامية ومعايير بازل 3 أو أية معايير دولية أخرى ليست بالأمر السهل، ما ينتج عنه نقص في منتجات السيولة الموحدة المصممة خصيصاً للمؤسسات المالية الإسلامية، مما يزيد من التحديات التشغيلية التي تواجهها (Chapra & Khan, 2000)، ولأن معظم أدوات إدارة السيولة تم تطويرها في النظام المصرفي التقليدي، والذي يختلف جوهرياً عن التمويل الإسلامي القائمة على أساس تقاسم المخاطر، فإن إدارة مخاطر السيولة في مثل هذا السياق تصبح تحدياً فريداً، خاصة عندما تتم صياغة الأنظمة الدولية (مثلاً متطلبات لجنة بازل) مع أخذ الأعمال المصرفية التقليدية في الاعتبار (Khan & Ahmed, 2001).

شكل 2. أهم تحديات إدارة السيولة بالمصارف الإسلامية



المصدر: الباحث

2.5. استراتيجيات وتقنيات إدارة السيولة بالمصارف الإسلامية

من أسهل السبل التي تستخدمها الكثير من المؤسسات (سواء كانت مؤسسات مالية أو مؤسسات أعمال) هو الاحتفاظ بالنقدية لتتمكن من توفير السيولة عند الطلب، لكن في الحقيقة فإن هذه الطريقة تعتبر مكلفة**، وبالتالي

** تمثل التكلفة هنا في تكلفة الفرصة البديلة، لأن الاحتفاظ بالنقدية يعني تعطيل الأموال عن استثمارها.

فهي غير جذابة لتلبية الحاجة إلى السيولة، ولهذا وجدت أساليب بديلة أهمها إدارة الأصول والخصوم، والتوريق، وغيرهما:

1.2.5. إدارة الأصول والخصوم واستراتيجيات إدارة السيولة

للتجنب المؤسسة حالة الإعسار، فإنها تعمل على إدارة أصولها من خلال الاحتفاظ بأصول سائلة أو سهلة التسييل، وهذا ما يسمى إدارة الأصول، وإما أن تقترض أو تبحث عن مصادر تمويل لتغطية الحاجة إلى السيولة، وهذا ما يسمى إدارة الخصوم. وعلى هذا يمكن تعريف إدارة الأصول والخصوم على أنها: "فن وعلم اختيار أفضل مزيج من الأصول لمحفظه أصول المنشأة، وأفضل مزيج من الخصوم لمحفظه الخصوم". (سمير، 2005)، ومنذ زمن طويل كان هناك اعتقاد أن محفظة الخصوم خارج سيطرة المنشأة، ولهذا ركزت إدارة المنشآت على اختيار مزيج محفظة الأصول. إلا أن ذلك تغير تماماً في الوقت الحاضر، حيث أعطت الأدوات المالية الجديدة والاستراتيجيات الحديثة يداً طليقة للمنشأة على خصومها. يمكننا توضيح الكيفية التي تقوم من خلالها منشآت الأعمال والمؤسسات المالية بإدارة أصولها وخصومها. (النجار، 1999)

جدول 3. إدارة الأصول والخصوم

السنة الحالية	المستقبل
إدارة الأصول	
إدارة الأصول المتداولة	إدارة الصفقات المالية القادمة
إدارة الأصول الثابتة	إدارة الخيارات المالية
	إدارة التسويات المالية إدارة السيولة.
إدارة الخصوم	
إدارة الخصوم المتداولة	إدارة الائتمان والقروض
إدارة حقوق الملكية	إدارة محفظة الاستثمار
إدارة الخصوم الطويلة	إدارة أسعار الفائدة
	إدارة الربحية إدارة المشتقات المالية.

المصدر: (النجار، 1999)

بالنسبة للمؤسسات المالية، وبشكل خاص المصارف تزداد أهمية إدارة الأصول والخصوم لارتباطها بإدارة السيولة. من جانب أصول المصرف، فإن ترتيبها يبين علاقة عكسية بين السيولة والربحية، فكلما زادت السيولة قلت الربحية والعكس. ولكن هناك خطراً أساسياً بالنسبة لإدارة الأصول في المصارف التقليدية، فأصول المصرف فيها قروض ذات آجال وسندات آجال بفائدة. فإذا ارتفعت أسعار الفائدة القصيرة الأجل التي تمثل تكلفة الموارد الممثلة للإيداعات، تعرض المصرف لخطر الخسارة، التي هي الفرق بين الفائدة المدينة والمرتفعة في سوق الإيداع قصير الأجل على خصومه، والفائدة الدائنة للقروض الآجلة والسندات على أصوله. أما بالنسبة لإدارة الخصوم، فإن المصرف يفاضل بين شروط اقتراضه، ويتحكم في هذا مدى الثقة في المصرف، التي تحدد قدرته على الاقتراض، واستمرار المحافظة على هذه الثقة، حيث أغلب اقتراضه غير مؤمن عليه ولا ضمان له. وأي شك في قدرة المصرف يعرضه لمصاعب كبيرة سواء في القدرة على الاقتراض أو في فائدته. كما تعتبر آجال القروض أيضاً ذات أهمية كبيرة في جانب الخصوم. فإذا توقع ارتفاع سعر

الفائدة، كان من الأحسن اللجوء إلى الأجل الطويل في الاقتراض، والعكس صحيح إذا توقع انخفاضه. ولما كانت هذه مجرد توقعات، فإن تحركات أسعار الفائدة تنعكس بشدة على تماسك المصرف. وتعتبر إدارة الخصوم أكثر مخاطرة من إدارة الأصول، لأن الفشل في إدارة الأصول قد يكبد المؤسسة خسائر، في حين قد يعني الإخفاق في إدارة الخصوم الإفلاس.

وانطلاقاً مما سبق، تمكّنت المؤسسات المالية الإسلامية مع زيادة حجمها ونموها المستمر من تطوير العديد من الأدوات والتقنيات من أجل إدارة السيولة، لكن النمو في ابتكار وتطوير تلك الأدوات لم يكن مواكبا لنمو الصناعة. ومع ذلك نرى من المهم أن نستعرض أهم الأدوات التي تستخدمها المؤسسات المالية الإسلامية اليوم.

2.2.5 لماذا تميل البنوك الإسلامية لإدارة الأصول؟

سبق وعرضنا في استراتيجيات إدارة السيولة بالصناعة المالية التقليدية ثلاث تقنيات هي: إدارة سيولة الأصول، إدارة سيولة الخصوم والإدارة المتوازنة للسيولة. فيما يخص الإستراتيجية التي تنتهجها المصارف الإسلامية، نجد أن غالبيتها تتبع الإستراتيجية الأولى (إدارة سيولة الأصول) ويعود تركيز المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية على هذه الإستراتيجية لأسباب عدة، منها افتقار الصناعة المالية الإسلامية إلى البنية التحتية الملائمة لمناقلة الأموال بسبب غياب الأسواق الثانوية الإسلامية أو باتسامها بعدم العمق في حالة وجودها، وكذا حاجة المصارف الإسلامية إلى تطوير سياسات وإجراءات وإستراتيجيات فعالة لإدارة السيولة، وانخفاض رؤوس الأموال في المؤسسات المالية الإسلامية إلى مستوى لا يعزز إدارة السيولة. ونرى أنه من أجل الوصول إلى إستراتيجية فاعلة في إدارة السيولة ومخاطرها، فلا بد على المصارف الإسلامية أن تتبنى إستراتيجية متوازنة لإدارة السيولة تقع وسطاً بين إدارة سيولة الأصول وإدارة سيولة الخصوم (الالتزامات)، وفيما يلي تفصيل أكثر لكيفية استخدام إستراتيجية الإدارة المتوازنة للسيولة من خلال **المواءمة بين الأصول والخصوم**.

3.2.5 المواءمة بين الأصول والخصوم (التحوط الطبيعي)

تساعد عملية المواءمة بين أصول وخصوم المؤسسة المالية الإسلامية على تلافي أخطار عديدة، من بينها مخاطر العائد الثابت في الأصول مقابل عائد متغير في الخصوم، بالإضافة إلى مخاطر السيولة لارتباط مدخلاته مع مخرجاته في الآجال. ونظرياً يمكن تحقيق مواءمة الأصول والخصوم بنك إسلامي من خلال الاعتماد على **مبدأ المشاركة**. لكن تطبيقات المصارف الإسلامية في الواقع ليست كذلك. لهذا سيتطلب الأمر القيام بمجموعة من الإجراءات لتحقيق ذلك، نذكر منها:

- تقييد جزء من الودائع الاستثمارية بزمان أو أوقات محددة للسحب، لتقليل مخاطر السحب المفاجئ (نتيجة إشاعة أو أزمة).
- تطوير منتجات ادخارية (ودائع توفير ولأجل بخصائص مختلفة) تقابل حاجة البرامج الاستثمارية، سواء من حيث المدد المختلفة لها أو حسب رغبات أصحاب الودائع في توجيه أموالهم لنشاط معين، وذلك بعد قيام البنك بدراسة الجدوى وتقديم المعلومات الضرورية للمدخرين.
- من الممكن تكوين سلة من المشروعات لأصحاب الودائع تقلل من درجة المخاطر من خلال التنوع، مما يشجع الممولين على الإقبال عليها ويقلل من درجة المخاطر، ويكون ذلك بالتوسط بين المدخرين والمستثمرين، أو بالترويج للأوراق المالية الأولية أو بإنشاء صندوق تبادلي لشراء الأوراق المالية للمشروعات من موارد بيع أوراق مالية ثانوية للمدخرين.

3.5. بعض أدوات إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية

1.3.5. المضاربة بين المصارف

من خلال المضاربة بين المصارف، يمكن لمصرف إسلامي لديه عجز في السيولة الحصول على تمويل من المؤسسات ذات الفائض على أساس عقد المضاربة، حيث يكون المصرف الذي لديه عجز مضارباً، والمؤسسة ذات الفائض صاحب المال. يمكن لمدة المضاربة أن تتراوح بين ليلة واحدة وسنة كاملة، وتتحدد الأرباح بناءً على نتائج استثمار أموال المضاربة في الأوعية الاستثمارية للمصرف المضارب، على أن نسب توزيع الربح تكون بالاتفاق بين الطرفين (بالتفاوض).

2.3.5. قبول الودائع بين المصارف

في هذه المعاملة يقوم البنك الإسلامي بإيداع الأموال الفائضة لديه في البنك المركزي بناءً على مبدأ الوديعة، لذا تُعد الجهة التي تقبل هذه الأموال بمثابة الحارس الأمين عليها ولا يُفرض عليها دفع أي عائد على هذه الأموال. إلى جانب ذلك، يساعد مبدأ قبول الوديعة بين المصارف على تسهيل عمليات إدارة السيولة في البنك المركزي. وفي إطار عمليات إدارة السيولة، يلجأ المصرف إلى مبدأ قبول الودائع بين المصارف بغرض امتصاص السيولة الزائدة من سوق المال الإسلامي وذلك من خلال قبول أموال كوديعة لمدة ليلة واحد أو ودائع ذات فترة انتفاع ثابتة.

3.3.5. التوريق

تساعد عمليات توريق الأصول في إدارة الأصول والخصوم بصورة مثلى، ويمكن أن تعزز سيولة البنك من خلال تحويل أصل غير قابل للتسييل إلى أوراق مالية عالية السيولة، كما تحسن من ربحية المؤسسة ومركزها المالية، وتزيد من حجم وعدد الأوراق المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية، فضلاً عن كونها بديلاً لطرق التمويل الأخرى كالاقتراض أو زيادة رأس المال بإصدار أسهم جديدة وما ينطويان عليه من قيود.

4.3.5. القروض المتبادلة

من التقنيات التي تمكنت من تطويرها البنوك الإسلامية للتحوُّط ضد مخاطر السيولة (ومخاطر الصرف) القروض المتبادلة، وهي آلية أشبه ما تكون بعقود المبادلات التقليدية، ومن خلالها تنشئ المؤسسة المالية بالاتفاق مع أحد المصارف عقدي إقراض واقتراض مستقلين في التاريخ نفسه، ولأجل استحقاق واحد أي يتم من خلال هذه التقنية قيام مؤسسة مالية بالحصول على قروض من طرف مؤسسات مالية أخرى بالعملة المحلية أو بعملة البلد الذي تقوم المؤسسة الأولى بالتعامل في أصوله (في شكل مرابحات مثلاً) وتمنح للمؤسسة الثانية ما يقابل ذلك من العملة المحلية. وبذلك تتمكن المؤسسة المالية الإسلامية من تحقيق أمرين: تنظيم تدفقاتها النقدية وفق ما تراه المؤسسة مناسباً لها (في حالة التبادل من نفس العملة)، وتثبيت سعر الصرف لطول مدة القرض، وبالتالي تحييد أخطار الصرف (في حالة تبادل قروض بعملتين مختلفتين).

5.3.5. الأوراق التجارية القابلة للتداول

تشمل الأوراق التجارية القابلة للتداول نوعين أولهما الأوراق التجارية الإسلامية القابلة للتداول الخاصة بالإيداع القائمة على مبدأ المضاربة، حيث يتم إيداع مبلغ من المال لدى البنك الإسلامي على أساس المضاربة، ويدفع لصاحبه في ميعاد محدد في المستقبل، ويشتمل هذا المبلغ على القيمة الاسمية للأوراق التجارية الإسلامية القابلة للتداول الخاصة بالإيداع مضافاً إليها حصة الربح المعلنة. وثانيهما صك الدين الإسلامي القابل للتداول والذي يتضمن بيع أصول

المؤسسات المصرفية للعميل نقداً بسعر متفق عليه، ثم يتم فيما بعد شراء الأصول من العميل بالقيمة الأصلية مضافاً إليها المكسب، على أن تتم التسوية في ميعاد متفق عليه في المستقبل.

6.3.5. الكمبيالات الإسلامية المقبولة

صدرت الكمبيالات الإسلامية التي تعرف باسم الكمبيالات المقبولة بدون فائدة عام 1991؛ بهدف تشجيع وتعزيز التجارة المحلية والخارجية عن طريق تزويد التجار الماليزيين بخدمة تمويل إسلامية مغرية. وقد جرت صياغة هذه السندات استناداً إلى مبدئين إسلاميين ألا وهما المرابحة (قيمة مبلغ البيع الإجمالي المؤجل أو سعر التكلفة مضافاً إليه ربح معين) وبيع الدين. وبالنسبة لمبدأ المرابحة فيقصد بها بيع البضائع بسعر يشتمل على سعر التكلفة مضافاً إليه هامش ربح يتفق عليه الطرفان، بينما يشير بيع الدين إلى بيع الدين الناتج عن المعاملة التجارية التي تأخذ شكل البيع مع السداد المؤجل.

7.3.5. مراتبات السلع (التورق)

التورق هو أسلوب تمويل يتضمن شراء أصل بالأجل ثم بيعه لطرف ثالث نقداً. تُستخدم هذه التقنية بشكل شائع لتلبية احتياجات السيولة قصيرة المدى. عندما يكون هناك فائض من السيولة لدى البنك، يمكن للبنك في هذه الحالة شراء السلع من السوق الدولية بنفسه أو بتوكيل من بنك آخر، ثم يتم بيع السلع المشتراة مرابحة مع تأجيل الثمن، والربح هو العائد على المبلغ المستثمر في هذه العملية. ويمكن أيضاً أن يتم العمل بالطريقة العكسية، عندما يحتاج البنك إلى سيولة، يقوم البنك الآخر بشراء سلع دولية أو يشتري البنك السلع نيابة عن البنك الآخر، ثم يقوم بشراء السلع نفسها مرابحة، ثم يقوم ببيعها - سواء بنفسه أو بتوكيل من البنك المشتري - بسعر أعلى في السوق الدولية للمشتريين الآخرين، وبذلك يحصل البنك على السيولة المطلوبة. يُشار إلى أن التورق يعتبر أداة غير متاحة في العديد من الدول لأسباب شرعية، حيث لا تجيز معايير هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI) التورق المنظم.

8.3.5. عملية حسم الأوراق التجارية

لما تحتاج المصارف التقليدية إلى السيولة لتدعم أرصدها النقدية عند تضائلها فتعتمد إلى إعادة حسم الأوراق التي لديها أو بعضها لدى البنك المركزي، أو لدى مصرف تقليدي آخر لديه فائض نقدي. وتتم عملية إعادة الحسم هذه بمعدل الفائدة الذي يقل في العادة عن المعدل الذي طبقه المصرف التقليدي عندما تلقى الأوراق التجارية من العميل، وبذلك يكون ربح المصرف هو فارق سعر الخصم عن جميع مبلغ وفوائد الفترة الزمنية الفاصلة بين عمليتي الخصم وإعادة الخصم. (قحف، 1998). تحتاج المصارف الإسلامية لمثل هذه الوسائل لتأمين السيولة ولاستثمار فائض أموالها النقدية، وخاصة أن عملية خصم الأوراق التجارية تعتبر في العادة وسيلة استثمار قصيرة الأجل، ووسيلة لوصول دعم البنك المركزي إلى المصارف التجارية. ويمكن للصكوك الاستثمارية القابلة للتداول أن تكون البديل الملائم للمصارف الإسلامية، حيث تستطيع هذه المصارف أن تبيع الصكوك التي بحوزتها للبنك المركزي عند حاجتها للسيولة بدلاً من عرضها مباشرة في الأسواق الثانوية، وذلك لئلا تحدث انخفاضاً في أسعارها نتيجة زيادة المعروض منها، فيشتريها البنك المركزي. ومن جملة هذه الصكوك التي يمكن أن تكون البديل الملائم يوجد صكوك الإجارة وصكوك الأعيان المؤجرة.

9.3.5. الوعد:

غالباً ما تُستخدم عقود الوعد كأداة لتخفيف المخاطر في التمويل الإسلامي ويمكن استخدامها أيضاً لإدارة السيولة. تتضمن هذه العقود وعداً أو خياراً لشراء أو بيع أحد الأصول في تاريخ وسعر مستقبليين. يمكن للمؤسسات المالية

الإسلامية استخدام عقود الوعد لإدارة السيولة من خلال تأمين التزامات من الأطراف المقابلة لشراء أو بيع الأصول في المستقبل، وهذا يساعد في التخطيط وضمان الوصول إلى السيولة عند الحاجة.

4.5. مؤسّسات إدارة السيولة:

دأب القائمون على الصناعة المالية الإسلامية في استحداث مؤسّسات تهدف لمساعدة البنوك الإسلامية في إدارة السيولة، ومن أهم المؤسّسات التي أنشئت إلى الآن، نذكر:

1.4.5. السوق المالية الإسلامية الدولية:

تأسست السوق المالية الإسلامية الدولية في البحرين لتوفير ما تحتاجه المصارف الإسلامية الدولية من سيولة ومنتجات مصرفية إسلامية، ولتكون لاعباً فعالاً في تطوير سوق رأس المال وسوق النقد الإسلامي، وخاصة أن سوق الصكوك الإسلامية في تطور مستمر منذ البدء بإصدارها. وهذا لمعالجة مشكلة السيولة لدى المصارف الإسلامية، حيث تنصب معظم نشاطات هذه الأخيرة في التعامل في السلع بينما هناك أدوات استثمارية عديدة متاحة أمامها كالصكوك الإسلامية التي تعتبر من بين الأدوات الواعدة في مجال إدارة السيولة المصرفية. تنصب جهود السوق المالية الإسلامية الدولية في جذب كل المؤسّسات ذات العلاقة خصوصاً المؤسّسات المالية الإسلامية المهتمة بمسائل تطوير سوق الأوراق المالية إلى هذه السوق.

2.4.5. مركز إدارة السيولة الإسلامية

مركز إدارة السيولة هو شركة بحرينية تأسست سنة 2002، حصلت على ترخيص كمصرف استثماري إسلامي، تهدف إلى تمكين المؤسّسات المالية الإسلامية من إدارة سيولتها من خلال استثمارات قصيرة ومتوسطة الأجل وفقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية، ومعالجة مشكلة زيادة أو نقص السيولة لدى تلك المؤسّسات باستخدام منتجات التصكيك الإسلامي وتشجيع التعامل مع مركز إدارة السيولة. كما يساهم في وضع خطط إستراتيجية لإدارة السيولة والتقليل من مخاطرها والموازنة بين موارد المصارف واستخداماتها. ويعد أحد المساهمين بفاعلية في سوق الإصدارات الأولية للصكوك، وذلك من خلال ترتيب هذه الإصدارات أو العمل كمستشار، كما يعمل على تطوير سوق ثانوية نشطة للصكوك الإسلامية متوافقة مع الشريعة الإسلامية، وذلك لتسهيل إدارة السيولة في المؤسّسات المالية الإسلامية.

3.4.5. سوق النقد ما بين البنوك

سوق النقد الإسلامي ما بين البنوك هو نظام متكامل يهدف لتوفير التسهيلات للمؤسّسات المالية الإسلامية لتقديم التمويل اللازم للمشروعات وتسوية استثمارات الأوراق المالية قصيرة الأجل، إلى جانب القيام بدور القناة التي يجري من خلالها تنفيذ السياسة النقدية. في هذه السوق يمكن للبنوك الإسلامية القيام بإقراض واقتراض الأموال فيما بينها على أساس قصير الأجل من دون فوائد، ولذلك فهو يوفر آلية لمعالجة النقص المؤقت في السيولة دون اللجوء إلى المعاملات القائمة على الفائدة وبما يعزز إطار إدارة السيولة.

4.4.5. الهيئة العالمية لإدارة السيولة الإسلامية

أنشئت في نهاية العام 2010 الهيئة العالمية لإدارة السيولة الإسلامية، ومن أهدافها الأساسية إصدار الأدوات المالية التي تتفق مع الشريعة الإسلامية بغرض مساعدة المصارف الإسلامية على إدارة السيولة بكفاءة وفعالية والتشجيع على المزيد من الاستثمارات العالمية. كما يؤمل أن يؤدي إنشاء هذه الهيئة إلى إيجاد سوق نقدية إسلامية لا تستوعب فقط

السيولة الفائضة لدى المصارف التي تقدم الخدمات المصرفية الإسلامية، بل تهدف كذلك إلى زيادة كفاءة عمل قطاع الخزانة في تلك المصارف، وهو القطاع الذي لا يزال يحتاج إلى ابتكار أدوات مالية إسلامية.

5.4.5. صناديق السيولة الإسلامية

صندوق إدارة السيولة هو نوع من صناديق الاستثمار التي تركز على توفير السيولة لمستثمريها مع الحفاظ على رأس المال والحفاظ على مستوى منخفض من المخاطر. تعمل صناديق السيولة الإسلامية وفقاً لمبادئ التمويل الإسلامي وتساعد على خلق أدوات قصيرة الأجل لتداول السيولة بين البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية. تتمثل الأهداف الرئيسية لصناديق السيولة في توفير مكان للمستثمرين لحفظ أموالهم بعائد أعلى نسبياً مقارنة بحسابات التوفير التقليدية، مع ضمان بقاء المبلغ الأصلي ثابتاً ويمكن الوصول إليه بسهولة عند الحاجة. ونظراً لطبيعتها، غالباً ما تستخدم الشركات والمؤسسات المالية والكيانات الأخرى أموال إدارة السيولة كجزء من استراتيجيات إدارة النقد الخاصة بها. تستخدم البنوك الإسلامية صناديق إدارة السيولة لعدة أغراض أهمها إدارة النقد، حيث تعمل تلك الصناديق لحفظ فائض النقد لدى البنك، وبدلاً من ترك الأموال خاملة، يمكن للبنوك استثمارها في هذه الصناديق لكسب عائد مع الاستمرار في ضمان إمكانية الوصول إلى الأموال بسهولة عند الحاجة، كما تنظر البنوك إلى صناديق السيولة كمصد (buffer) للسيولة، حيث تتيح لها مصدراً فورياً للسيولة لتلبية المتطلبات التنظيمية والتعامل مع التدفقات النقدية الخارجة غير المتوقعة. ونظراً لأن صناديق السيولة توفر سيولة يومية، فيمكن للبنوك استخدامها لإدارة حالات عدم تطابق التدفقات النقدية اليومية الناشئة عن اختلاف التوقيت بين تدفقاتها الداخلة والخارجة. هناك ميزة أخيرة مهمة تتعلق بصناديق السيولة، إذ قد تحسب الجهات التنظيمية بعض الدول الاستثمارات في صناديق إدارة السيولة من ضمن متطلبات السيولة التنظيمية، مثل نسبة تغطية السيولة (LCR) بموجب اتفاقية بازل 3.

5.5. متطلبات لجنة بازل للسيولة وتحدياتها بالبنوك الإسلامية:

تتبع التحديات المتعلقة بالوفاء بمتطلبات لجنة بازل للرقابة المصرفية الخاصة بالسيولة (نسبة صافي التمويل المستقر، ونسبة تغطية السيولة) بالنسبة للبنوك الإسلامية من طبيعة عملياتها والبيئة التنظيمية التي تعمل فيها. تشمل تلك التحديات الافتقار إلى الأصول السائلة عالية الجودة، وضيق أسواق الأصول السائلة بسبب منع التعامل بعدد من الأدوات المالية التقليدية، وصعوبة الوصول إلى الأدوات التقليدية المستخدمة لإدارة السيولة والمخاطر مثل المشتقات المالية، وصعوبة المشاركة في السوق ما بين البنوك، وتحدي الامتثال للمتطلبات التنظيمية والمتطلبات الشرعية والمعايير الدولية. إن هذه العوامل تعني أن إدارة السيولة ستظل واحدة من التحديات الرئيسية التي تواجه البنوك الإسلامية، وتتطلب معالجتها التعامل مع كل تحد وفق منهج متكامل يأخذ بالاعتبار خصوصيات البنك الإسلامي وضوابط التمويل الإسلامي.

1.5.5. الوفاء بمتطلب صافي التمويل المستقر:

يتوقع أن يسهم الوفاء بمتطلب صافي التمويل المستقر بزيادة الاستقرار المالي للبنوك الإسلامية (Ashraf, Rizwan, & L'Huillier, 2016)، مع ذلك يمكن أن تمثل متطلبات صافي التمويل المستقر (NSFR)، كما حددتها لجنة بازل للرقابة المصرفية، تحدياً خاصاً للبنوك الإسلامية بسبب العديد من العوامل الهيكلية والتشغيلية المتأصلة في طبيعة عمل البنك الإسلامي ومبادئ التمويل الإسلامي. من الأسباب التي تجعل من الصعب على البنوك الإسلامية تلبية متطلبات صافي التمويل المستقر عدم تماثل الأصول والالتزامات، فمن ناحية الأصول، تحتفظ البنوك الإسلامية غالباً بأصول غير سائلة ولها فترات استحقاق طويلة الأجل عادة ما تكون مدعومة بأصول ملموسة ومعاملات قائمة على أصول

حقيقية (مثل العقارات أو السلع)، أما من ناحية الالتزامات، فيتكوّن جزء كبير منها من ودائع تحت الطلب أو مصادر تمويل قصيرة الأجل، مما يؤدي إلى عدم التماثل المشار إليه. يضاف إلى ذلك التوفر المحدود لمصادر التمويل الثابتة، وهذا بدوره يرجع لسببين أولهما التنوع المحدود في الأدوات المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية ما يصعب تنويع قاعدة تمويلها كما أن منع الأدوات القائمة على الفائدة يقيد الوصول إلى العديد من مصادر التمويل التقليدية طويلة الأجل، وثانيهما ضيق قاعدة المستثمرين، ذلك أن سوق التمويل الإسلامي عموماً سوق متخصصة تهدف لتلبية تفضيلات المستثمرين الراغبين في خدمات مصرفية متوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية. عملياً، يعتبر تحقيق التوازن بين متطلبات نسبة التمويل المستقر ومبادئ الشريعة الإسلامية أمراً معقداً نسبياً، كما أن عملية تطوير وابتكار منتجات مالية متوافقة مع الشريعة وتساعد على تلبية متطلبات صافي التمويل المستقر تعتبر أمراً صعباً بسبب ضوابط التمويل الإسلامي. على سبيل المثال، يؤدي حظر بيع الديون وتداولها في التمويل الإسلامي إلى الحد من استخدام التوريق كأداة لإدارة التمويل طويل الأجل. ولأن الصناعة المالية الإسلامية تعتبر حديثة نسبياً إذا ما قورنت بالصناعة التقليدية، فإن أسواق أدوات التمويل طويلة الأجل المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، مثل الصكوك، ليست متطورة أو سائلة مقارنة بأسواق السندات التقليدية، ومما يزيد من صعوبة هذا التحدي نقص التوحيد في المنتجات المالية الإسلامية، حيث تختلف التفسيرات والتطبيقات لمبادئ التمويل الإسلامي بين البلدان وأحياناً بين المؤسسات في نفس البلد. من ناحية التحديات التشغيلية المتعلقة بالوفاء بمتطلبات صافي التمويل المستقر، فإن المخاطر الفريدة التي تواجهها البنوك الإسلامية، الناتجة عن الترتيبات المدعومة بالأصول وترتيبات تقاسم الأرباح والخسائر، تؤدي إلى تعقيد إدارة التمويل المستقر طويل الأجل، فضلاً عن حداثة البنية التحتية التشغيلية لدعم استراتيجيات التمويل المتنوعة طويلة المدى والتي لا تزال قيد التطوير (MABROUK & FARAH, 2021).

يمكن للبنوك الإسلامية التواءم مع متطلبات صافي التمويل المستقر من خلال تنفيذ سلسلة من التدابير الإستراتيجية والتشغيلية والتنظيمية التي تتوافق مع معايير بازل 3 ومع مبادئ الشريعة الإسلامية. يمكن للبنوك الإسلامية العمل على تنويع مصادر التمويل من خلال تطوير منتجات تمويلية جديدة طويلة الأجل متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وتوسيع قاعدة المستثمرين لضمان تمويل أكثر استقراراً وتنوعاً. كذلك، ستحتاج البنوك إلى إدارة الأصول والخصوم بالتركيز على تقليل عدم التطابق في آجال استحقاقها، مع تعزيز استراتيجيات إدارة المخاطر أخذاً بالاعتبار خصوصيات التمويل الإسلامي. وسيكون على الجهات التنظيمية مسؤولية العمل على تكييف المبادئ التوجيهية الخاصة بصافي نسبة التمويل المستقر لجعلها أكثر قابلية للتطبيق بالبنوك الإسلامية، كما سيسهل التوحيد القياسي للمنتجات المالية الإسلامية إدارة التمويل المستقر.

2.5.5. الوفاء بمتطلب نسبة تغطية السيولة:

سبق الإشارة إلى أن نسبة تغطية السيولة (LCR) تعد جانباً مهماً من إطار بازل 3 والذي غالباً ما تجد البنوك الإسلامية صعوبة في الالتزام به بسبب العديد من التحديات. من بين أهم التحديات، ندرة الأصول السائلة عالية الجودة (HQLA) المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، إذ أن تحريم الفائدة في التمويل الإسلامي يحول دون إمكانية الاستثمار في السندات الحكومية أو سندات الشركات التقليدية التي تستخدمها البنوك التقليدية عادة لتلبية متطلبات نسبة تغطية السيولة، وحتى إذا اعتبرنا الصكوك بديلاً محتملاً، فإن أسواق الصكوك لا تزال غير ناضجة ولا تتمتع بنفس سيولة أسواق السندات. وإذا كانت البنوك التقليدية تستخدم أدوات مثل المشتقات المالية واتفاقيات إعادة الشراء لإدارة السيولة، فإن البنوك الإسلامية لا يمكنها الاستفادة من هذه الأدوات لأنها غير متوافقة مع الشريعة الإسلامية، ما يعني وجود حاجة ملحة لتطوير وابتكار أدوات إدارة السيولة المتوافقة مع الشريعة الإسلامية. على مستوى التحديات التشغيلية، ونظراً لأن للبنوك

الإسلامية هياكل فريدة للتدفقات النقدية بسبب حسابات الاستثمار (القائمة على تقاسم الأرباح والخسائر) وغيرها من منتجات التمويل الإسلامي، مما يجعل حساب نسبة تغطية السيولة القياسية صعبة للغاية، كما أن اعتماد البنوك الإسلامية بشكل كبير على الودائع تحت الطلب، فإن ذلك يتطلب إدارة أكثر دقة لضمان السيولة في ظل سيناريوهات الضغط. ولكي تستطيع البنوك الإسلامية التعامل مع التعقيدات المرتبطة بالالتزام بمتطلبات نسبة تغطية السيولة مع الحفاظ على امتثالها لمبادئ الشريعة الإسلامية، فإنها بحاجة لتنمية وتطوير أسواق مالية إسلامية (أسواق الصكوك خاصة) وتعزيز سيولتها بما يمكنها من توفير أصول سائلة عالية الجودة، مع التركيز على الابتكار والاستفادة من التقنيات الحديثة لتعزيز عمليات إدارة السيولة ومراقبتها في الوقت الفعلي. وسيكون من مسؤولية الجهات الإشرافية والرقابية العمل على تكييف المتطلبات الخاصة بنسبة تغطية السيولة لتكون أكثر ملاءمة لنموذج التمويل الإسلامي.

6. تجارب بعض الدول العربية في مجال إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية:

1.6. الصناعة المالية الإسلامية

1.1.6. واقع وآفاق الصناعة المالية الإسلامية:

تُظهر الصناعة المالية الإسلامية العالمية منذ ما يزيد على العقدين من الزمن مساراً إيجابياً مطرداً، ولم تتأثر إقليلاً بالصدمات (مثل الأزمة المالية العالمية (2009) وجائحة كوفيد-19 (2020)) مدعومةً بشكل رئيس بزخم نموها في الأسواق الراسخة مثل دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، وجنوب شرق آسيا (شكل 4). مع نهاية عام 2022، تجاوزت أصول صناعة التمويل الإسلامي قيمة 3.2 تريليون دولار أمريكي، ومن المتوقع أن تنمو إلى أزيد من 5 تريليون دولار بحلول عام 2026. شهدت الصناعة زيادة في أصولها بنسبة 6.2% في عام 2022، وهو انخفاض معتبر مقارنة بالنمو البالغ 11.3% المسجل في عام 2021. كان هذا النمو مدفوعاً في المقام الأول بنمو أصول القطاع المصرفي ونمو قطاع الصكوك الذي صار يحتل حوالي ربع حجم الصناعة (شكل 3).

جدول 4. أصول الصناعة المالية الإسلامية (2022) (مليار دولار أمريكي)

المجموع	التكافل	أصول صناديق الاستثمار	الصكوك	البنوك الإسلامية	
1740.3	16.7	24.1	356.6	1342.9	دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية
757.4	6	32.8	411.4	307.2	جنوب شرق آسيا
604.9	5.9	62.9	57.8	478.3	الشرق الأوسط ووسط آسيا
55.2	0.8	1.9	2.9	49.6	إفريقية
87.7	0.6	14.9	1	71.2	أخرى
3245.5	30	136.6	829.7	2249.2	الإجمالي

المصدر: (IFSB, 2023)

وعلى الرغم من التباطؤ الاقتصادي العالمي وعلى مستوى المناطق الرئيسية للتمويل الإسلامي، من المتوقع أن تنمو الصناعة بحوالي 10% في 2023-2024، لمواصلة اتجاه التوسع الملحوظ في السنوات 2018-2022. ويعكس توسع الصناعة المالية الإسلامية مرونتها والاعتراف العالمي المتزايد بمبادئ التمويل الإسلامي. ويشير النمو الفعلي الإيجابي في حجم الأصول وفي الدخل، إلى جانب النمو المتوقع، إلى آفاق واعدة للصناعة، على الرغم من بعض التحديات المقبلة.

2.1.6. التحليل القطاعي للصناعة المالية الإسلامية:

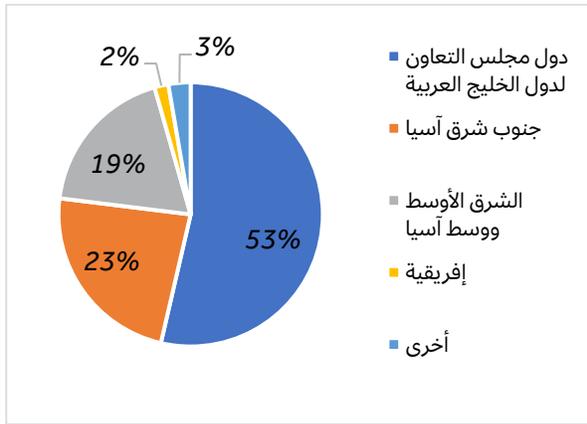
بالنسبة للتحليل القطاعي، لا يزال القطاع المصرفي المساهم الرئيس في نمو الصناعة، مع تطور ملحوظ في أسواق رأس المال وبشكل خاص قطاع الصكوك، غير أنه يبدو نمواً غير مستقر، إذ يتوقع أن ينخفض حجم إصدار الصكوك في عام 2023 بسبب التحديات الاقتصادية في بعض دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية. احتفظ قطاع الخدمات المصرفية الإسلامية بهيئته واستحوذ على 69.3% من أصول الخدمات المالية الإسلامية العالمية في عام 2022. وسجل القطاع نمواً على أساس سنوي بنسبة 6.9% في الأصول في عام 2022. ولا يزال عدد الدول التي تمثل فيها البنوك الإسلامية أهمية نظامية محلية في 15 دولة. استحوذ قطاع سوق رأس المال الإسلامي في نهاية عام 2022 على 29.8% من أصول الخدمات المالية الإسلامية العالمية على خلفية الأداء الإيجابي الناتج عن إصدارات الصكوك السيادية والمتعددة الأطراف في أسواق التمويل الإسلامي الرئيسية لدعم التمويل المالي والمشاريع البيئية الصديقة للبيئة (IFSB, 2023). وسجلت الصناديق الإسلامية أيضاً نمواً متباطئاً بنسبة 1.0% من حيث القيمة الإجمالية للأصول

إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية

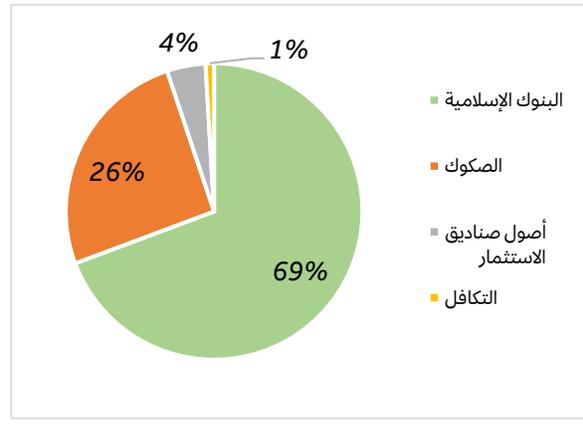
الخاضعة للإدارة (AUM)، في حين شهدت مؤشرات الأسهم الإسلامية تحركات مماثلة للسوق التقليدية، لكنها تفوقت مرة أخرى على نظيراتها التقليدية في عام 2021. وشهدت حصة صناعة التكافل العالمية في الخدمات المالية الإسلامية العالمية نمواً هائلاً بنسبة 16.1% على أساس سنوي، لكن ظلت مساهمتها في الصناعة هامشية عند 0.9% من أصول التمويل الإسلامي العالمية. وظل قطاع التكافل قوياً على الرغم من تقلبات الأسواق المالية والكوارث الطبيعية وتأثيرها على المحفظة الاستثمارية لهذا القطاع.

وعلى الرغم من المخاطر السلبية المحتملة وانخفاض توقعات النمو الاقتصادي العالمي، فمن المتوقع أن تظل صناعة الخدمات المالية الإسلامية العالمية مرنة. ويستند هذا إلى التعرض المباشر المحدود للعديد من الدول الراسخة في التمويل الإسلامي لتأثيرات الصراعات الإقليمية، وتعافيتها بعد جائحة كوفيد-19، وعملية التحول الرقمي المتسارعة، وتحسين الأداء المالي والمرونة المسجل في عام 2021.

شكل 4. المناطق الرئيسية للصناعة المالية الإسلامية 2022



شكل 3. مساهمة قطاعات الصناعة المالية الإسلامية 2022



المصدر: (IFSB, 2023)

2.6. تجربة السودان في إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية

1.2.6 تاريخ النظام المصرفي الإسلامي بالسودان

يعتبر البحث في تجربة السودان في مجال إدارة السيولة ثرياً، ذلك أن النظام المالي والمصرفي في السودان متوافق بالكامل مع الشريعة الإسلامية، ويملك السودان تجربة عريقة وراسخة في مجال التمويل الإسلامي. يعود تاريخ اعتماد النظام المالي الإسلامي في السودان إلى بداية الثمانيات وتحديداً في العام 1984 (بنك السودان المركزي، 2006) (شكل 3). إن ما سبق، يعني أن تناول هذه التجربة يمكّن من الحصول على رؤى متنوعة وتطبيقات كثيرة لأدوات إدارة السيولة. من مزايا تجربة السودان في مجال إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية أنها تشمل المستويات كلها، بدءاً بالمستويات العليا على مستوى صانعي السياسات (البنك المركزي والسلطات الإشرافية والرقابية الأخرى)، وعلى مستوى الأسواق المالية، وعلى مستوى المؤسسات، فضلاً عن الأدوات الكثيرة التي أوجدها النظام المالي خلال مسيرته الحافلة بالتحديات والنجاحات على حد سواء.

شكل 5. تاريخ التجربة السودانية في التمويل الإسلامي



المصدر: المؤلف

فيما يلي استعراض لأهم المنتجات والسياسات التي انتهجها بنك السودان المركزي للتعامل مع موضوع إدارة السيولة بالنظام المصرفي:

2.2.6 صندوق إدارة السيولة

قام البنك المركزي السوداني بتاريخ 2014/8/21 بإنشاء صندوق إدارة السيولة ضمن إجراءاته الرامية إلى تفعيل وتطوير إدارة السيولة بالمصارف وتشجيع سوق ما بين المصارف. يهدف الصندوق إلى دعم الاستقرار المالي في السوق من خلال ضمان توافر السيولة اللازمة للمصارف وتقليل مخاطر النقص في السيولة. وصندوق إدارة السيولة هو أداة تستخدم من قبل البنوك المركزية والمؤسسات المالية لضمان توافر السيولة المالية للمصارف ولتقديم دعم في حالة

حدوث نقص في السيولة. وفقاً للمعلومات المقدمة في المنشور المذكور، يمكن شرح آلية عمل صندوق إدارة السيولة كما يلي:

شكل 6. آلية عمل صندوق إدارة السيولة بالسودان

المساهمة في الصندوق: المصارف ملزمة بالمشاركة في صندوق إدارة السيولة بمقدار معين يحدده مدير الصندوق.

ضمان الأوراق المالية: مطلوب من المصارف الاحتفاظ بأوراق مالية مصدرة من بنك السودان المركزي كضمان لعملياتها.

التزامات المصارف: في حالة استفادة المصرف من الصندوق لتغطية نقص في سيولته، يجب على المصرف أن يعيد المبالغ التي تم تغطيتها بأسرع وقت ممكن.

تحديد المساهمة: يقوم بنك السودان المركزي دورياً بحساب الحد الأدنى للمساهمة المستمرة لكل مصرف بناءً على متوسط ودائعه.

رأسمال الصندوق: يتم تحديد رأسمال الصندوق الذي يتألف من أوراق مالية وأرصدة نقدية.

التزامات المصارف: في حالة عدم تمكن أي مصرف من تلبية التزاماته المالية، سيتم فرض جزاءات عليه وفقاً للقوانين واللوائح المحلية.

المصدر: المؤلف استناداً إلى المنشور (2014/7) صندوق إدارة السيولة (بنك السودان المركزي)

3.2.6 أدوات إدارة السيولة بالنظام المصرفي السوداني

إضافة إلى صندوق إدارة السيولة الذي أنشأه البنك المركزي السوداني، فقد دأب البنك على ابتكار منتجات وأدوات مالية تلبى احتياجات البنوك التجارية إلى السيولة، من أهمها:

شهادات مشاركة البنك المركزي (السودان)

من أفضل الأدوات المالية التي أصدرتها هيئات سيادية لإدارة السيولة شهادات شهامة التي أصدرها البنك المركزي في السودان، وهي صكوك ذات آجال قصيرة تهدف لتمويل الإنفاق الحكومي الجاري خلال الشهور الأولى من السنة المالية، التي تعجز خلالها إيرادات الميزانية من الضرائب والرسوم عن مقابلة الإنفاق الحكومي الجاري. وعلى عكس أدونات الخزينة التي تعتبر في حقيقتها قروضا قصيرة الأجل بفائدة، فإن شهادات شهامة هي صكوك ملكية مؤقتة في نصيب الحكومة في عدد من المنشآت الإنتاجية ذات الملكية العامة أو المختلطة العاملة في مجالات معينة مثل صناعة النفط، وصناعة السكر، والذهب، وغيرها، ويحق لحامل هذه الشهادات الحصول على نسبة من نصيب الحكومة في الأرباح السنوية لتلك المنشآت، تتناسب وقيمة ما يمتلكه من شهادات وآجالها، ولأنها مسنودة بأصول وحدات اقتصادية من قطاعات مختلفة، فهي ذات درجة مخاطرة متدنية مع عوائد عالية مقارنة بالأدوات الأخرى المتاحة، وتتمتع شهامة بسيولة عالية حيث يتم تداولها في سوق المال بالخرطوم، كما أن البنك المركزي مستعد لشراؤها متى ما رغب المستثمرون في ذلك. عملياً، يوجد عدد من التحديات التي تواجه تعميم تجربة شهادات شهامة، حيث من غير الممكن استخدامها في حالة عدم امتلاك الحكومة لعدد من المنشآت الإنتاجية، يمكن معها خفض المخاطر، خاصة في ظل التوجه العالمي نحو تقليص دور الدولة في الاقتصاد، وخصخصة المؤسسات الحكومية، وحتى في الحالات التي يكون القطاع الاقتصادي الحكومي كبيراً، فهو يعاني بعض الترهل وتدنياً في الربحية.

صكوك التأجير الإسلامية

يتم إصدار صكوك الإجارة استناداً إلى صيغة الإجارة، وتمثل حصة في أصول حكومية تصدرها الحكومة (مثلاً وزارة المالية). تهدف هذه الصكوك إلى إدارة السيولة في الاقتصاد الكلي عبر ما يعرف بعمليات السوق المفتوحة للتحكم في السيولة قبضاً وبسطاً عبر أداة مالية إسلامية، وتغطية جزء من العجز في الموازنة العامة للدولة من موارد نقدية حقيقية باستخدام مدخرات الأفراد والمؤسسات المالية المختلفة كبديل للجوء للجهاز المصرفي للتمويل بالعجز. تم تطبيق هذه الصيغة في السودان، من خلال الآلية التالية:

- تقوم الحكومة بطرح نسبة معينة من ملكيتها في بعض الأصول (30% مثلاً) لصالح محافظة الصكوك.
- تقوم محافظة الصكوك بإصدار صكوك بقيمة الأصول وتطرح على المستثمرين من الأفراد والشركات ذات الشخصية الاعتبارية والمؤسسات المالية المختلفة في الداخل والخارج.
- تقوم الحكومة ممثلة في وزارة المالية والاقتصاد الوطني (أو أي طرف ثالث) باستئجار الأصل من المالكين الجدد (حملة الصكوك) بعائد تأجيري وبموجب عقد إيجار منتهي بالتسليم. وفي نهاية الاستحقاق يسترد المستثمر أصل الصك فقط بينما يمثل الإيجار العائد (الربح) على هذه الصكوك.
- في حالة رغبة المستثمرين في بيع هذه الصكوك تمنح الحكومة أولوية لشراء هذه الصكوك حيث يلتزم كافة المستثمرين بعرضها على الحكومة لشراؤها بسعر السوق. وفي حالة عدم رغبة الحكومة في الشراء يمكن عرض الصكوك على جهات أخرى لشراؤها.
- تصدر هذه الصكوك لمدة عام من تاريخ الإصدار وتلتزم الحكومة التزاماً غير مشروط بإعادة شراء الجزء المباع من أصولها عند تاريخ استحقاق الصكوك، كما تلتزم كذلك باستمرارية استئجارها لتلك الأصول طيلة فترة الإصدار المحددة للصك (صابر، 2004).

صكوك السلم قصيرة الأجل

هي وحدات استثمارية يقوم بموجبها البنك المركزي، بصفته مديراً لمحافظة صكوك السلم، بشراء أصول (نقط مثلاً) من الحكومة بصيغة السلم حيث تقوم المحافظة بدفع ثمن السلعة عاجلاً واستلام السلعة آجلاً. وتعتبر صكوك السلم بديلاً لسندات الخزنة الحكومية التي تستند إلى سعر الفائدة. تتلخص الأهداف الخاصة بإصدار صكوك بيع السلم الإسلامي فيما يلي:

- تطوير أدوات مالية ذات جودة عالية للسوق البينية للمصارف الإسلامية والشركات والمؤسسات المالية لاستخدامها في معالجة فوائض السيولة النقدية قصيرة الأجل لدى تلك الجهات.
- إعطاء دور أكبر للمؤسسات المالية الإسلامية لتوفير التمويل اللازم للاحتياجات الحكومية قصيرة الأجل.
- تلخيص آلية إصدار صكوك السلم قصيرة الأجل فيما يلي:
- يقوم البنك المركزي بدعوة البنوك والأفراد والشركات والمؤسسات المالية الراغبة في الاستثمار في الصكوك للمشاركة في محافظة الصكوك بالقدر الذي ترغب في شرائه من صكوك السلم المصدرة واستلام قيمة الصكوك المحددة بغرض شراء السلعة التي تمثلها الصكوك (كمية محددة من النفط مثلاً) بسعر عاجل ثم بيع تلك السلعة عند حلول الأجل.
- يقوم البنك المركزي بصفته مديراً لمحافظة صكوك السلم بتوقيع عقد السلم مع وزارة المالية كممثل للحكومة المالكة للسلعة (النفط) والذي ينطوي على اتفاق بين الطرفين لشراء الأول نفط بمواصفات وكمية وسعر محدد يدفع عاجلاً وإقرار من الطرف الثاني بقبض الثمن والتزامه بتسليم السلعة أو قيمتها حسب سعر البيع للنفط لاحقاً

تسليم ثلاثة شهور بريح معلوم وذلك لأن أسعار النفط تسليم ثلاثة شهور مثلاً هو سعر معروف مسبقاً ويمكن تبعاً لذلك التعاقد عليه.

- يتم تحديد أحد البنوك كطرف ثالث ليوقع مع البنك المركزي (مدير المحفظة) على الوعد الملزم بالشراء بالقيمة المحددة وفقاً للأسعار الدولية للسلعة تسليم ثلاثة شهور كجهة ضامنة لشراء السلعة في حالة عدم تمكن الجهة المسوقة للحكومة من شراء تلك السلعة بذلك السعر.
- عند انتهاء أجل السلم يقوم البنك المركزي بتحصيل قيمة السلعة موضوع السلم وتوزيعها على المستثمرين.

4.2.6. نوافذ التمويل

بسبب الضوابط الشرعية على خصم الكمبيالات (الأوراق التجارية)، ابتكر بنك السودان المركزي (نوافذ التمويل) للاستعانة بها في إدارة السيولة في المصارف وتأدية وظيفة الممول (المقرض) الأخير بسهولة، فضلاً عن دعم عمله في تنفيذ السياسة النقدية. تتكون نوافذ البنك المركزي التمويل من نافذتين:

جدول 5. نوافذ التمويل (عجز السيولة وتمويل الاستثمار)

الأهداف	التعريف	الآلية
تغطية عجز السيولة الطارئ في المصرف، ومساعدة البنك المركزي في القيام بدور الممول (المقرض) الأخير.	يلجأ إليها أي مصرف يواجه مشكلة سيولة مؤقتة، وتحكم النافذة أسس وضوابط محددة تضمن مساعدة المصرف في مواجهة مشكلة السيولة المؤقتة ويمنع سوء الاستغلال من قبل أي مصرف.	نافذة عجز السيولة
الهدف الكلي: معالجة القصور في موارد المصارف في توفير السيولة المطلوب لحركة الاقتصاد. الهدف الجزئي: معالجة مشكلة الموسمية في طلب التمويل المصرفي (بشكل خاص في الموسم الزراعي حيث يزداد الطلب على التمويل المصرفي ولا تتمكن المصارف من مقابله بالكامل).	هي أداة لتوفير موارد من بنك السودان المركزي بصيغة المضاربة المطلقة، تتنافس عليها المصارف عن طريق المزاد في إطار شروط محددة، ويكون في شكل وديعة استثمارية عامة	نافذة تمويل الاستثمار

3.6. تجربة البحرين في إدارة السيولة بالنظام المصرفي

1.3.6. تجربة البحرين في مجال الصناعة المالية الإسلامية

تطورت البحرين لتصبح مركزاً مهماً للتمويل الإسلامي على مر العقود، وكان إنشاء بنك البحرين الإسلامي في عام 1979 بمثابة بداية انخراط البلاد في التمويل الإسلامي، والذي عززه الانفتاح على المستثمرين الأجانب (بشكل خاص من دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية) الراغبين في إنشاء مؤسسات مالية إسلامية (بنوك إسلامية، صناديق استثمار، شركات تكافل...).

إن الاهتمام المتزايد بالأعمال المصرفية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، إلى جانب ظهور البحرين كمركز مالي، قد أرسى الأساس لصعود مملكة البحرين في عالم التمويل الإسلامي. شهد العقد اللاحق إنشاء المزيد من المؤسسات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، مما عزز مكانة البحرين باعتبارها أحد أهم المراكز المالية على مستوى العالم. يوضح الشكل (7) أهم المراحل الأساسية التي عرفتها البحرين للوصول إلى كونها مركزاً عالمياً للتمويل الإسلامي:

شكل 7. نبذة تاريخية عن تجربة البحرين في الصناعة المالية الإسلامية



المصدر: المؤلف

علاوة على ما ذكر أعلاه، فإن استثمار البحرين في التعليم والتدريب وبناء القدرات ضمن قطاع التمويل الإسلامي يؤدي ثماره، إذ ارتفع عدد المؤسسات التي تقدم شهادات في التمويل الإسلامي بنسبة 14%، مما بوأ البحرين مركزاً رائداً على المستوى العالمي في مجال التعليم والتدريب في التمويل الإسلامي.

2.2.6. أدوات إدارة السيولة بالنظام المصرفي البحريني

لعب مصرف البحرين المركزي دوراً فعالاً في زيادة وتعزيز النظام البيئي للتمويل الإسلامي. في مجال إدارة سيولة البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، تهدف تدخلات البنك المركزي إلى ضمان استقرار وقوة القطاع المصرفي الإسلامي. تعتبر الأدوات التي سنتناولها مهمة ومحورية في تمكين عمل البنوك الإسلامية ضمن البنية التحتية المالية وفي إدارة سيولتها:

الوكالة قصيرة الأجل

في اتفاقية الوكالة، يقوم الموكل (البنك الإسلامي الذي يرغب في وضع أمواله) بتعيين طرف آخر (الوكيل، عادة البنك المركزي أو مؤسسة مالية أخرى) وكيلاً له لاستثمار أمواله الفائضة في مشاريع متوافقة مع الشريعة. يوافق الوكيل على استثمار الأموال نيابة عن الموكل مقابل رسوم محددة وذلك بهدف تحقيق معدل ربح متوقع، وأي ربح يتجاوز المعدل المتوقع عادة ما يكون حافز الوكيل. يمكن أن تكون الأصول الأساسية للوكالة متنوعة، بدءاً من التمويل التجاري إلى الأصول الحقيقية، مما يضمن أن يكون الاستثمار مدعوماً بالأصول. وتسمح اتفاقيات الوكالة قصيرة الأجل للبنوك بوضع سيولتها الفائضة لدى مؤسسات أخرى لفترة محددة سلفاً، وتحقيق ربح بدلاً من الفائدة، وتوفير وسيلة للبنوك لحفظ أموالها مع درجات مخاطرة منخفضة، خاصة عندما لا يكون سوق ما بين البنوك للبنوك الإسلامية قوياً. يمكن لعقود الوكالة أن تتم على أساس ليلة واحدة أو أسبوع بما يتيح طريقة فعالة لإدارة السيولة.

مركز إدارة السيولة

مركز إدارة السيولة هو بنك استثماري إسلامي تأسس عام 2002 يهدف إلى توفير حلول التمويل والاستثمار الإسلامي الأمثل التي تساهم في نمو سوق رأس المال الإسلامي. يؤدي المركز دوراً نشطاً في سوق التمويل الإسلامي الأولي والثانوي حيث يقدم حلولاً وأدوات مبتكرة ومرنة وقابلة للتداول، فضلاً عن توافقها مع الشريعة الإسلامية.

صكوك الإجارة

يقوم مصرف البحرين المركزي بانتظام بإصدار صكوك الإجارة قصيرة ومتوسطة الأجل كوسيلة لاستيعاب السيولة الفائضة وتسهيل إدارة السيولة للبنوك الإسلامية. في صكوك الإجارة يتم إنشاء شركة ذات غرض خاص، حيث يقوم المنشئ (على سبيل المثال وزارة المالية أو البنك المركزي) ببيع أصل ملموس إلى الشركة ذات الأغراض الخاصة (مثلاً: مشروعات بنية تحتية). تقوم الشركة ذات الأغراض الخاصة بعد ذلك بإصدار شهادات الصكوك للمستثمرين، والتي تمثل حصتهم في ملكية الأصول المؤجرة. يتم تأجير هذه الأصول مرة أخرى إلى المنشئ مقابل دفعات إيجار منتظمة. وفي نهاية مدة الصكوك، يقوم المنشئ بإعادة شراء الأصل بسعره الأصلي، ويتم استرداد الصكوك. يمكن لإصدار صكوك الإجارة من قبل البنك المركزي أو الحكومة أن يمتص السيولة الفائضة من السوق، حيث يمكن للبنوك والمؤسسات المالية شراء هذه الصكوك، أما بالنسبة للبنوك الإسلامية، فإن الاحتفاظ بصكوك الإجارة يوفر أصولاً سائلة عالية الجودة يمكن بيعها بسهولة في الأسواق الثانوية أو استخدامها كضمان.

اتفاقيات إعادة الشراء المتوافقة مع الشريعة

تتضمن اتفاقية إعادة الشراء في النظام التقليدي بيع الأوراق المالية مع الاتفاق على إعادة شرائها لاحقاً بسعر أعلى. ويمثل الفرق في السعر الفائدة في التمويل التقليدي. في اتفاقيات إعادة الشراء المتوافقة مع الشريعة، يكون الهيكل مشابهاً، ولكن يجب تجنب عنصر الفائدة. أحد الهياكل المقترحة بشكل شائع هو استخدام مفهوم المرابحة العكسية أو التورق. في هذا الهيكل، يقوم البنك "أ" ببيع أصل (غالباً صكوك أو بعض الأصول الأخرى المتوافقة مع الشريعة

الإسلامية) إلى البنك "ب" مقابل النقد. وبعد ذلك، يوافق البنك "أ" على إعادة شراء نفس الأصل من البنك "ب" على أساس الدفع المؤجل بسعر أعلى.

يمكن أن توفر عمليات إعادة الشراء المتوافقة مع الشريعة سيولة قصيرة الأجل للبنوك الإسلامية من خلال السماح لها بالحصول على النقد بسرعة مقابل ممتلكاتها من الصكوك أو الأصول الأخرى، كما يمكن اعتباره بمثابة أداة للبنوك المركزية لسحب السيولة الفائضة من النظام.

مراجعة السلع

إحدى الأدوات الأساسية التي تستخدمها البنوك الإسلامية لإدارة الخزينة. وهو ينطوي على شراء سلعة وبيعها لطرف آخر مع هامش ربح، يتم دفعه بشروط الدفع المؤجلة. وقد اعتمد مصرف البحرين المركزي هذه الآلية لتوفير السيولة قصيرة الأجل.

دعم السيولة

يستطيع مصرف البحرين المركزي تقديم الدعم المالي المباشر للبنوك الإسلامية التي تعاني من ضائقة، بما يتماشى مع مبادئ الشريعة الإسلامية.

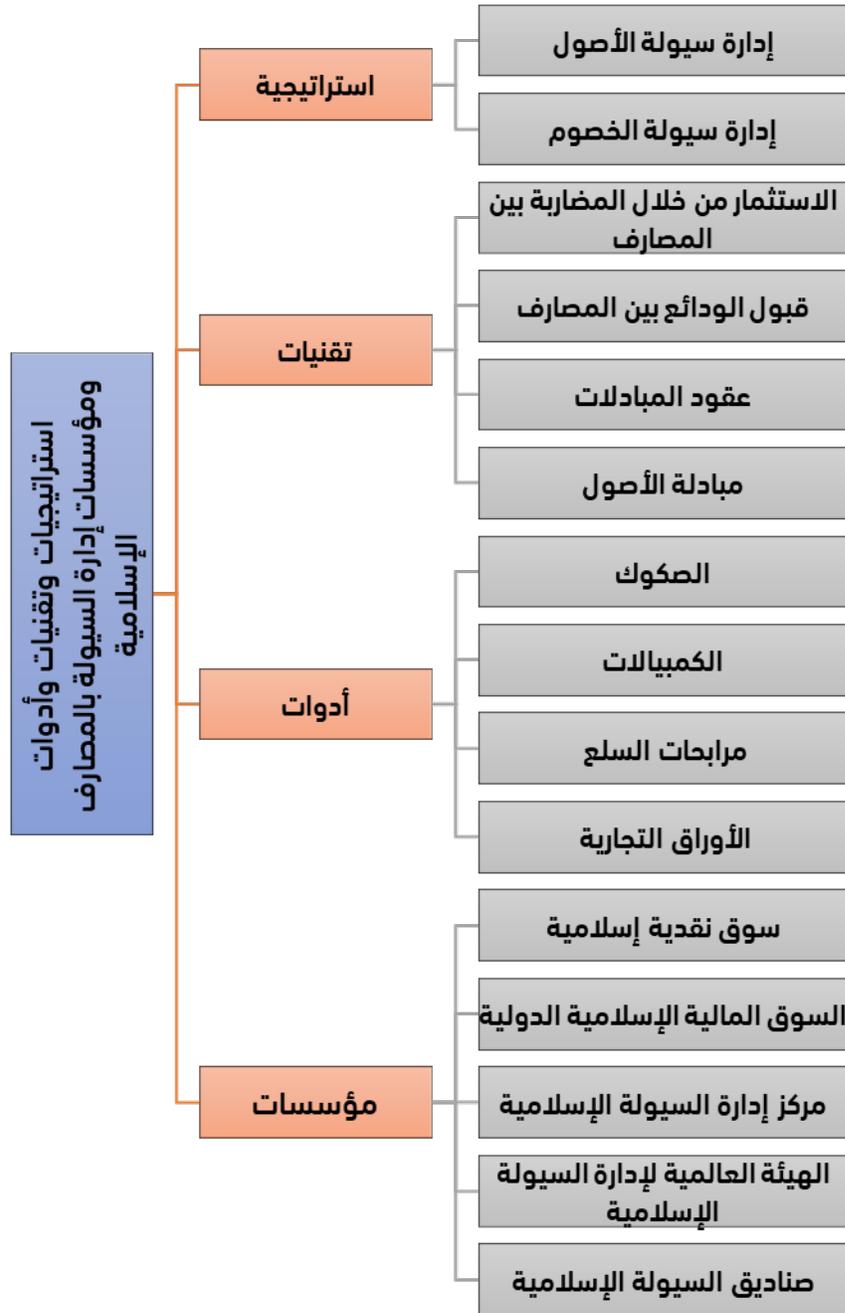
توحيد المعايير

سبق وأشرنا عند تناول الوفاء بمتطلبات لجنة بازل للرقابة المصرفية المتعلقة بالسيولة (نسبة تغطية السيولة ونسبة التمويل المستقر) أن المعايير والتوحيد يمكنهما الإسهام في الوفاء بتلك المتطلبات. لدى مصرف البحرين المركزي هيئة شرعية مركزية تساعد في توحيد المعايير والتأكد من أن جميع الأدوات والمنتجات متوافقة مع الشريعة الإسلامية.

شهادات الإيداع الإسلامية

يصدرها مصرف البحرين المركزي، وهي أدوات قصيرة إلى متوسطة الأجل يمكن للبنوك الاحتفاظ بها أو المتاجرة بها، مما يضيف أداة أخرى إلى تعزيز إدارة السيولة.

شكل 8. استراتيجيات وتقنيات وأدوات ومؤسسات إدارة السيولة بالمصارف الإسلامية



المصدر: المؤلف.

الخاتمة والتوصيات لصانعي السياسات

تواجه البنوك الإسلامية المخاطر التي تواجه البنوك التقليدية كمخاطر الائتمان ومخاطر السوق ومخاطر التشغيل، غير أن إدارة السيولة تعتبر أحد أهم التحديات لا تزال تؤرق القائمين على المصرفية الإسلامية. مرد ذلك هو ضيق مجال الأدوات المالية الممكن تصنيفها على أنها عالية السيولة، وقلة التقنيات التي تستوفي متطلبات إدارة السيولة والمتطلبات الشرعية في ذات الوقت. يشمل التحدي كذلك صعوبة استخدام الأدوات التي طورتها المصرفية التقليدية لإدارة السيولة، ومحدودية السوق النقدي ما بين البنوك الإسلامية. كان ولا زال الحل الذي تستخدمه البنوك الإسلامية للتعامل مع متطلبات السيولة هو الاحتفاظ بسيولة عالية في شكل نقدي، وهو حل ذو تكلفة عالية تشمل تكلفة الفرصة البديلة، ومخاطر السمعة متمثلة في الاعتقاد لدى الجمهور أن البنوك الإسلامية غير قادرة على توظيف الأموال. مما يزيد من حدة مخاطر السيولة بالمصارف الإسلامية قلة مؤسسات البنية التحتية (مؤسسات إدارة السيولة، سوق مالية إسلامية، سوق نقدية إسلامية...) التي تدعم السيولة، ومع ذلك يسعى القائمون لإنشاء مؤسسات وتطوير أخرى للوفاء بمتطلبات السيولة، ومن ذلك السوق المالية الإسلامية الدولية، والمؤسسة الدولية لإدارة السيولة الإسلامية وغيرها. على المديين الطويل والمتوسط، تحتاج البنوك الإسلامية أن تبتكر المزيد من الأدوات المالية المتوافقة مع الشريعة لإدارة السيولة، والاستفادة قدر المستطاع من التقنيات والأدوات التي أنتجتها الصناعة المالية التقليدية وتكييفها بما يتواءم مع طبيعة وخصائص الصناعة المالية الإسلامية. كذلك تحتاج المؤسسات المالية الإسلامية العمل على تنويع استراتيجياتها لإدارة السيولة سواء من خلال إدارة الأصول أو إدارة الخصوم.

لا يزال الامتثال لمتطلبات لجنة بازل للرقابة المصرفية المتعلقة بالسيولة (نسبة صافي التمويل المستقر ونسبة تغطية السيولة) يمثل قضية معقدة بالنسبة للبنوك الإسلامية، حيث ترجع جذورها إلى الاختلافات الجوهرية بين التمويل التقليدي والإسلامي. ومعالجة هذه المشكلة هي عملية مستمرة، تنطوي على التكيف التنظيمي، وتطوير السوق، والابتكار المالي لسد الفجوة مع احترام المبادئ الأساسية للتمويل الإسلامي.

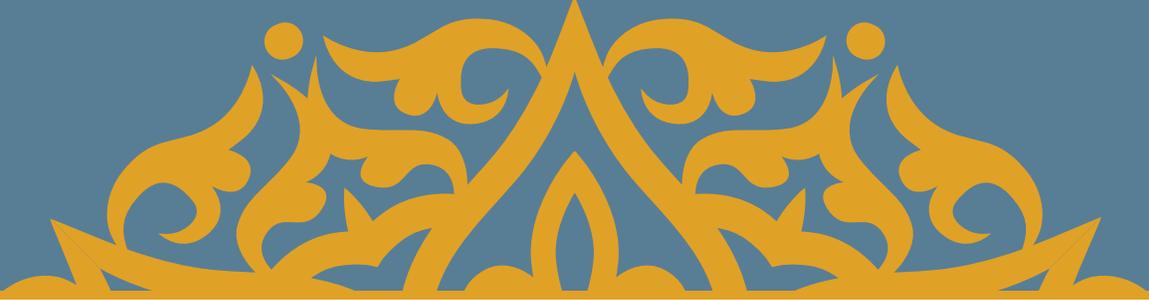
تمثل أسواق الصكوك والتي تعرف زخماً متنامياً في السنوات الأخيرة أحد الحلول الممكنة لإدارة السيولة بالبنوك الإسلامية، خاصة في الأسواق الراسخة للصناعة المالية الإسلامية، ولا شك أن وجود أسواق تداول للصكوك (قصيرة الأجل) يعتبر حلاً جذاباً للبنوك، ولكنه مرتبط بكثرة الإصدارات وتنوعها، واستمرارها.

إضافة إلى كل ما سبق، لا يقل دور الجهات الرقابية والإشرافية على القطاع المالي (كالبنوك المركزية وهيئات الأسواق المالية وهيئات الرقابة المالية وغيرها) أهمية عما ذكر أعلاه. ويتجلى دور تلك الجهات في المتابعة والإشراف والتوعية، فضلاً عن التنظيم والرقابة، بما يسهل عمليات التطوير والابتكار وإنشاء للأدوات والأسواق والمؤسسات التي تدعم عمليات إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية.

قائمة المصادر

1. Al Natoon, B., & Shawqi, S. (2023, 10 25). *Islamic Bank Liquidity Management Tools Slow to Develop, Availability Varies*. Retrieved from <https://www.fitchratings.com/>: <https://www.fitchratings.com/research/islamic-finance/islamic-bank-liquidity-management-tools-slow-to-develop-availability-varies-29-11-2022>
2. Ashraf, D., Rizwan, M. S., & L'Huillier, B. (2016). *A net stable funding ratio for Islamic banks and its impact on financial stability: An international investigation*. Dawood Ashraf, Muhammad Suhail Rizwan, Barbara L'Huillier, *A net stable funding ratio for Islamic banks and its impact on fiJournal of Financial Stability*, 25(1), 47-57. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jfs.2016.06.010>.
3. Ayub, M. (2018). *Liquidity Management by Islamic Banks: An Issue or a Contrivance for Risk-Free Return*. *Journal of Islamic Business and Management*, 7(1), 1-10. doi:10.26501/jibm/2017.0701-001.
4. Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Merrouche, O. (2013). *Islamic vs. Conventional Banking: Business Model, Efficiency, and Stability*. *Journal of Banking & Finance*, 37(2), 433-447.
5. Chapra, M. U., & Khan, T. (2000). *Regulation and Supervision of Islamic Banks*. Jeddah: Islamic Research and Training Institute, Islamic Development Bank.
6. Cihak, M., & Hesse, H. (2010). *Islamic Banks and Financial Stability: An Empirical Analysis*. *Journal of Financial Services Research*, 38(2), 95-113.
7. IFSB, I. F. (2023). *Islamic Financial Services Industry- Stability Report*.
8. Jobst, A. A., Kunzel, P., Mills, P. S., & Sy, A. (2008). *Islamic Bond Issuance: What Sovereign Debt Managers Need to Know*. *IMF Policy Discussion Papers*.
9. Khan, M. F., & Ahmed, H. (2001). *Risk management: An analysis of issues in the Islamic financial industry*. . Jeddah, Saudi Arabia: Islamic Development Bank, Islamic Research and Training Institute.
10. MABROUK, A., & FARAH, L. (2021). *Liquidity Risk Management in the Islamic Banking: Portfolio of Ijara and Murabaha*. *EUROPEAN JOURNAL OF ISLAMIC FINANCE*, 18(1), 1-12. doi:<https://doi.org/10.13135/2421-2172/5848>
11. Rizkiah, S. (2018). *Liquidity Management in Islamic Banking: Issues and Challenges*. . . *Tazkia Islamic Finance and Business Review*, 12(2), 131-152. doi:10.30993/tifbr.v12i2.148.
12. Rustam, I. ". (1994). *Malaysian Government Investment Certificates*. *American Journal of Islamic Finance*, 1(1), 9-11.

13. Valla, N., & Tiesset, M. (2006). *Liquidité Bancaire et Stabilité Financière*. *Revue de Stabilité Financière*, 1(9), 94-95.
14. بنك السودان المركزي. (2006). توثيق تجربة السودان في مجال المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية: دور بنك السودان في إسلام الجهاز المصرفي.
15. رضوان عبد الحميد سمير. (2005). المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها. الإسكندرية: دار النشر للجامعات.
16. عبد الرحمن أحمد يسري. (2001). قضايا إسلامية معاصرة في النقود و البنوك و التمويل. الإسكندرية: الدار الجامعية.
17. عبد الغفار حنفي. (2002). إدارة المصارف. القاهرة: دار الجامعة الجديدة للنشر.
18. عبد الكريم قندوز. (2021). المخاطر المصرفية وإدارتها. أبوظبي: صندوق النقد العربي.
19. فريد النجار. (1999). البورصات والهندسة المالية. الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة.
20. ماثيير كوهين. (2007). الأسواق والمؤسسات المالية: الفرص والمخاطر. (عبد الحكم أحمد الخزامي، المترجمون) القاهرة: دار الفجر للنشر.
21. محمد حسن صابر. (2004). إدارة السياسة النقدية في ظل النظام المصرفي الإسلامي: تجربة السودان. سلسلة الدراسات والبحوث، 1(2).
22. محمد علي عبد الله نور. (1998). تحليل مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق. عمان.
23. محمد نور فاروق. (2015). دور بنك السودان المركزي في تغطية العجز السيولي للمصارف بالتركيز على تجربة صندوق إدارة السيولة. مجلة المصرفي.
24. محمد يحي عصمت. (2015). صندوق إدارة السيولة. مجلة المصرفي.
25. منذر قحف. (1998). بديل لخصم الأوراق التجارية. جدة: البنك الإسلامي للتنمية.
26. منير إبراهيم هندي. (2003). أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال: الأوراق المالية وصناديق الاستثمار. القاهرة: المكتب العربي الحديث.



<http://www.amf.org.ae>



صندوق النقد العربي
ARAB MONETARY FUND