



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
République Algérienne Démocratique et Populaire
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي



Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique
جامعة العربي التبسي-تبسة

Université Larbi Tébessi-Tebessa

كلية العلوم الاقتصادية، والتجارية وعلوم التسيير

Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences des Gestions

قسم: العلوم الاقتصادية

Département des Sciences Economiques

رقم التسجيل/

الرقم التسلسلي/

أطروحة مقدّمة لنيل شهادة دكتوراه طور ثالث ل م د شعبة العلوم الاقتصادية تخصص: تمويل التنمية

الموضوع:

استخدامات الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الميزانية العامة للدولة
- دراسة حالة بعض الدول الإسلامية -

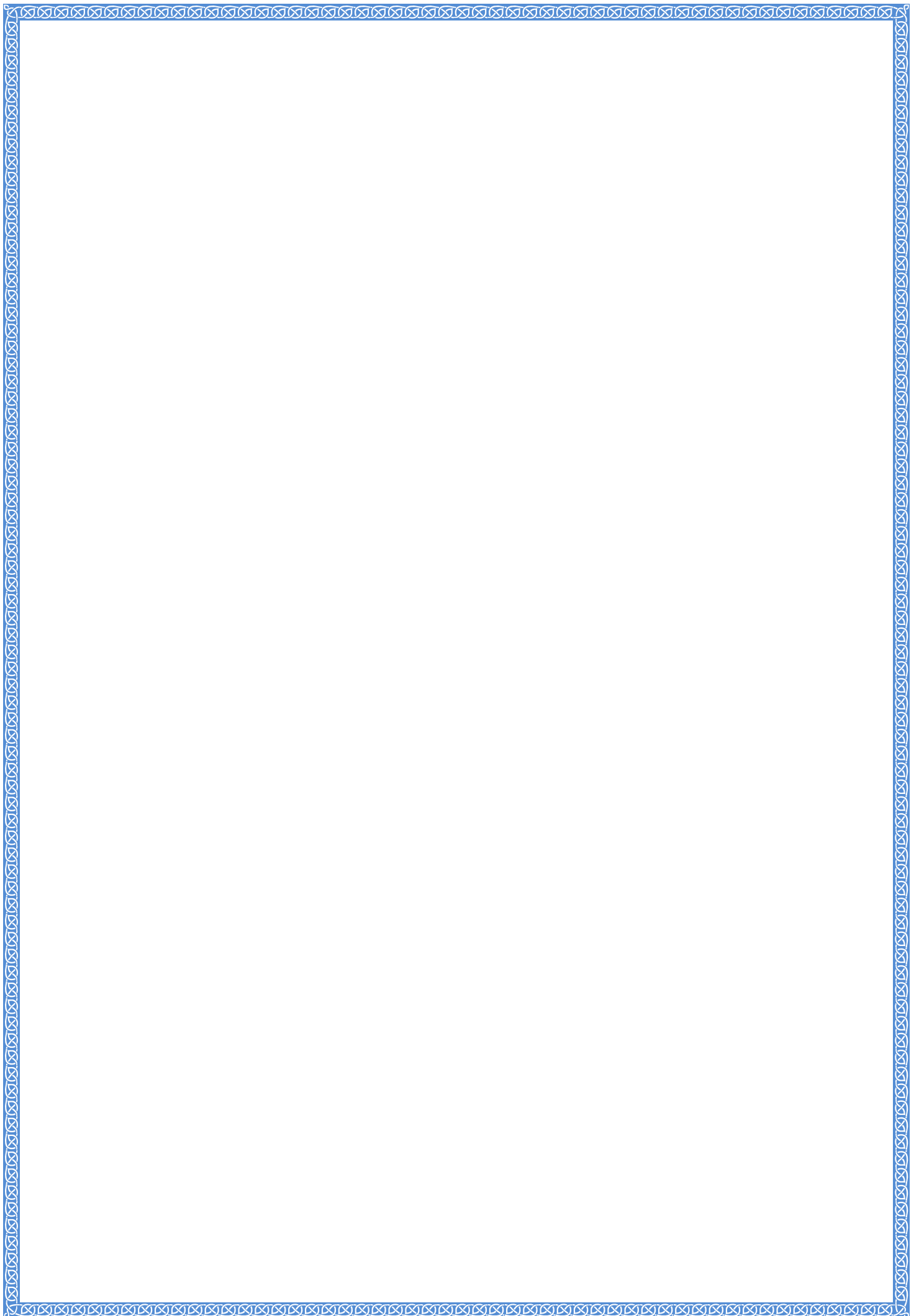
من إعداد الطالبة: تحت إشراف الدكتورة:

طوالبية نهاد بهلول لطيفة

أعضاء لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الجامعة الأصلية	الصفة
أ.د الطيب الوافي	أستاذ التعليم العالي	جامعة العربي التبسي-تبسة	رئيسا
د. بهلول لطيفة	أستاذ محاضر-أ	جامعة العربي التبسي-تبسة	مشرفا
د. براهيم خالد	أستاذ محاضر-أ	جامعة العربي التبسي-تبسة	ممتحنا
د. مطرف عواطف	أستاذ محاضر-أ	جامعة باجي مختار - عنابة	ممتحنا
د. جدّي عبد الحليم	أستاذ محاضر-أ	جامعة 8 ماي 45 - قالمة	ممتحنا
د. عزازية سارة	أستاذ محاضر-أ	جامعة العربي التبسي-تبسة	ممتحنا

السنة الجامعية: 2020/2019



شكر

أشكر الله سبحانه وتعالى أولاً وأخيراً أن مكنتني من إنجاز هذا العمل

وأسأله سبحانه أن يتقبله ويجعله خالصاً لوجهه الكريم

أقدم ابتداءً بالشكر الجزيل إلى أستاذتي الفاضلة المشرف على هذا العمل الدكتور "مهلول لطيفة"

على كل ما قدّمته لي من مساعدات وتوجيهات قيمة والتي لم تبخل عليّ لا بجهده ولا بوقت

جزاها الله كل خير وحفظها؛

وأقدم بخاص الشكر والامتنان إلى الأستاذة رئيس مشروع دفعة الدكتوراه أستاذة الفاضلة "الطيب الوافي"

على ثقته وتفهمه ومجهوداته المبذولة لإفلال الصعوبات التي واجهت إنجاز هذه الأطروحة في جميع مراحلها؛

كما أقدم بالشكر إلى كل من ساهم في إنجاز وإخراج هذه الأطروحة وإخراجها إلى حيز الوجود،

وأخص بالذكر الأستاذة الفاضلة: فري محمد، محمد براق، زهير طافر، عيواج مختار، زرزور برهمي،

ميقاويب منصف، رابيس فضيل، وآيت يحي سمير

ولى كل الأستاذة الذين رافقوا وأشرفوا على دفعة الدكتوراه الأولى

في كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير والذين دامت توجيهاتهم الموضوعية والمهتمة في جميع المراحل؛

كما لا يفوتني أن أشكر الأستاذة أعضاء اللجنة الموقرة على قبولهم مناقشة هذه الأطروحة؛

شكر الله كل من ساهم من قريب أو من بعيد في إنجاز هذا العمل فجزاهم الله خير الجزاء.

إهداء

أهدي عملي هذا:

إلى أُمِّي الغالية شقيقة رُوحِي التي وُعممتني بالدعاء و النصح

إلى أُمِّي العزيزة تاج رَأْسِي الذي شجعتني على الدراسة وساعدني على تحمل الصعاب

إلى زوجي الغالي سندي في الحياة "مرفوعة محمدي" وإلى معجونة قلبي ابنتي وقرّة عيني "نورسين"

إلى أختي الحسنون "نائلة" وإخوتي الأعمام "شفيق، أسامة، ودر الدين" مع تمنياتي لهم بالنجاح والتوفيق في حياتهم

إلى أبناء إخوتي: غيداء، وائل، لؤي، عبد الرقيب، تقوى، أحمد المنيب، ملك، رتاج، أسماء، ألاء الرحمان، خليل الرحمان،

محمد الصادق، وآدم عبد الله

إلى عائلتي الثانية عائلة زوجي "عائلة مرفوعة": أبي حسين، أُمِّي وهيبية، أختي إيمان، حبيبتي سعاد، أختي نسبية، أخي

عبد الحميد، والكوكوت حسين

إلى زوج أختي "رضا" وزوجات أختي "عقيلة، سهام، وسليمة"

إلى كل الأهل والأقارب من عائلتي: "طوابية" و "بوعناني"

إلى صديقات الحياة: "سمية بويار" و "هاجر شنيخ" و "فاطمة زقاوة"

إلى كل الزملاء في دفعة الدكتوراه تخصص "تمويل التنمية" وأخص بالذكر "عزاز خولة"

نهاد

1. فهرس الآيات القرآنية

رقم الصفحة	الآية القرآنية	الرقم التسلسلي
88	الآية رقم 67 من سورة الفرقان	01
92	الآية رقم 31 من سورة الأعراف	02
92	الآية رقم 16 من سورة الإسراء	03
107	الآية رقم 43 من سورة يوسف	04
107	الآية رقم 47 من سورة يوسف	05
127	الآية رقم 75 من سورة النساء	06

2. فهرس الأحاديث النبوية

رقم الصفحة	الحديث النبوي	الرقم التسلسلي
126	"كل المسلم على المسلم حرام.....وعرضه"	01
126	"إنّ دماءكم وأموالكم ألا هل بلّغت"	02
127	"إني رأيت العرب إلا السيف"	03
130	"أنا وكافل اليتيم كهاتين في الجنة"	04

3. فهرس الأشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
20	نموذج تنظيم عملية صكوك المضاربة	01
71	المنهج العلمي لإدارة مخاطر الصكوك	02
159	حجم السوق المالية الإسلامية الماليزية والحجم كنسبة مئوية من سوق ماليزيا المالي خلال الفترة (2015-2018)	03
160	تطور عدد الصكوك الإسلامية المصدرة في العالم وماليزيا خلال الفترة (2010-2014)	04
160	تطور قيمة إصدار الصكوك الإسلامية في العالم وماليزيا خلال الفترة (2010-2016)	05
162	توزيع إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا حسب الجهة المصدرة لها خلال سنة واحدة (2014/06 - 2015/06)	06
163	توزيع الصكوك الإسلامية في ماليزيا حسب الصيغة سنة 2015	07
164	حصص الصكوك الإسلامية العالمية حسب فئة العملة المقومة بها بين سنتي 2001 و 2016	08
166	نسبة مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية العالمية خلال الفترة (2012-2015)	09
168	نسبة تمويل القطاعات من الصكوك الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة (2010 - 2017)	10
171	تطور نسبة العجز المحقق والمتوقع في الموازنة العامة لماليزيا خلال الفترة (2005-2021)	11
174	هيكل إصدار صكوك الاستثمار الحكومية الماليزية GII وفق صيغة بيع العينة	12
175	هيكل إصدار صكوك الاستثمار الحكومية الماليزية GII وفق صيغة بيع المراجعة	13
189	نسبة مساهمة الأوراق المالية الإسلامية في تغطية عجز الموازنة العامة للسودان خلال السنوات: 2013، 2014، و 2015	14
196	قيمة الصكوك الإسلامية المصدرة في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (2007-2018)	15
197	ترتيب السعودية في الإصدار العالمي للصكوك الإسلامية لسنة 2018	16
199	ترتيب المملكة العربية السعودية من حيث إصدار الصكوك الإسلامية في سوق الصكوك والسندات لدول مجلس التعاون الخليجي خلال النصف الأول من سنة 2019	17
202	النفقات والإيرادات الحكومية للمملكة العربية السعودية خلال الفترة (2002-2014)	18
206	نسبة تمويل القطاعات الاقتصادية السعودية بالاعتماد على الصكوك الإسلامية سنة 2009	19
229	تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي والأورو	20

	خلال الفترة (2001-2018)	
232	تطور العجز الموازي للجزائر خلال الفترة (2000-2017)	21
251	هيكل صكوك الإجارة المقترح اعتمادها لتمويل مشاريع إنشاء معاهد التكوين في مجال الصناعات البترولية والغازية في الجزائر	22

4. فهرس الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
161	نسبة إصدار الصكوك الإسلامية الماليزية من إجمالي الإصدار العالمي خلال الفترة (2010-2016)	01
167	أهم مشاريع البنى التحتية الممولة بالصكوك الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة (2010 - 2015)	02
170	الموازنة العامة والعجز الموازي لماليزيا خلال الفترة (2005-2018)	03
177	مساهمة صكوك الاستثمار الحكومية الإسلامية الماليزية GII في تمويل عجز الموازنة العامة للفترة (2005-2018)	04
178	نسبة مساهمة مصادر تمويل عجز الموازنة العامة لماليزيا في تغطية العجز خلال الفترة (2005-2018)	05
181	أنواع الصكوك الإسلامية السودانية المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية	06
184	نشاط سوق الخرطوم للأوراق المالية وتداول الصكوك الإسلامية فيه خلال الفترة (2012-2018)	07
186	مساهمة الصكوك الإسلامية ومصادر التمويل الأخرى في تمويل عجز الموازنة العامة للسودان خلال الفترة (2012-2016)	08
188	نسبة مساهمة الصكوك الإسلامية شهامة وصرح في تمويل عجز الموازنة العامة للسودان خلال الفترة (2012-2016)	09
191	نسبة تمويل القطاعات الاقتصادية من الصكوك الإسلامية في السودان خلال الفترة (2012-2015)	10
203	وضعية الموازنة العامة والدين العام للمملكة العربية السعودية خلال الفترة (2015-2019)	11
204	تقديرات وتوقعات الموازنة العامة والدين العام للمملكة العربية السعودية خلال الفترة (2019 - 2023)	12
209	نتائج طرح الحكومة السعودية لصكوك الدين الحكومية	13
210	مصادر تمويل الموازنة العامة التي اعتمدها الحكومة السعودية سنة 2018	14
214	تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر خلال الفترة (2000-2019)	15
216	تطور الاحتياطي القانوني في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)	16

218	مضمون برامج التنمية الاقتصادية للجزائر خلال الفترة (2001-2019)	17
221	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)	18
225	تطور معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة (2000-2018)	19
226	تطور معدلات النمو في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)	20
227	تطور الصادرات والواردات ورصيد الميزان التجاري للجزائر خلال الفترة (2010-2017)	21
229	تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي والأورو خلال الفترة (2013-2019)	22
231	تطور وضعية الموازنة العامة والعجز الموازي للجزائر خلال الفترة (2000-2019)	23
236	مصادر تمويل عجز الموازنة العامة للجزائر خلال الفترة (2000-2019)	24

5. فهرس المحتويات

رقم الصفحة	العنوان
	شكر وتقدير
	إهداء
I-XII	الفهارس
أ-ن	مقدمة عامة
الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستخداماتها في النظام المالي الإسلامي	
01	تمهيد
02	المبحث الأول: الإطار النظري العام للصكوك الإسلامية
02	المطلب الأول: ماهية الصكوك الإسلامية
02	1. نشأة الصكوك الإسلامية
03	2. مفهوم الصكوك الإسلامية
09	3. الأهداف والأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية
11	المطلب الثاني: أنواع الصكوك الإسلامية
11	1. تصنيفات الصكوك الإسلامية الأكثر اعتماداً في المراجع
30	2. تصنيفات أخرى للصكوك الإسلامية
39	المطلب الثالث: الدورين التمويلي والتنموي للصكوك الإسلامية
39	1. دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية
43	2. الدور التمويلي للصكوك الإسلامية
45	المبحث الثاني: البيئة التنظيمية لعملية التصكيك
45	المطلب الأول: مفهوم التصكيك، الأطراف المتدخلة في عملية التصكيك، ومتطلبات نجاح العملية
46	1. مفهوم التصكيك
46	2. الأطراف المتدخلة في عملية التصكيك

47	3. متطلبات نجاح وتطوير عملية تصكيك الصكوك الإسلامية
50	المطلب الثاني: طرق التصكيك، جهاته، مراحلها، والتخارج في الصكوك
50	1. طرق التصكيك وجهاته
51	2. مراحل عملية التصكيك
56	3. التخارج وتوزيع الأرباح في الصكوك
58	المطلب الثالث: الرقابة على الصكوك الإسلامية
58	1. الرقابة الشرعية على الصكوك الإسلامية
60	2. المعالجة المحاسبية، الزكوية، والرقابة المالية على الصكوك
63	المبحث الثالث: مخاطر الصكوك الإسلامية وآليات إدارتها
63	المطلب الأول: مخاطر الصكوك الإسلامية
64	1. المخاطر الناجمة عن صيغ التمويل الإسلامي
67	2. المخاطر القانونية والمخاطر الناجمة عن المخالفات الشرعية
68	3. مخاطر السوق
69	4. مخاطر أخرى
70	المطلب الثاني: آليات قياس وإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية
70	1. مفهوم إدارة المخاطر ومتطلبها نجاح وتفعيل إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية
72	2. قياس مخاطر الصكوك الإسلامية
74	المطلب الثالث: الآليات العامة لمعالجة مخاطر الصكوك الإسلامية
74	1. الآليات المشتركة بين التمويل الإسلامي والتمويل الوضعي
81	2. الآليات الخاصة بالتمويل الإسلامي
84	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية	
85	تمهيد
86	المبحث الأول: العجز الموازي وتوازن الموازنة العامة بين الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي

86	المطلب الأول: مفهوم العجز الموازي في الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي
86	1. تعريف العجز الموازي في الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي
87	2. أنواع العجز الموازي في الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي
90	المطلب الثاني: أسباب العجز الموازي، وآثاره في الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي
90	1. أسباب العجز الموازي
95	2. آثار العجز الموازي على أهم المتغيرات الاقتصادية في الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي
98	المطلب الثالث: توازن الموازنة العامة (التوازن المالي) في الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي
98	1. التوازن في المالية الوضعية
105	2. التوازن في الاقتصاد الإسلامي
109	المبحث الثاني: الطرق التقليدية لتمويل العجز الموازي بين الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي
109	المطلب الأول: الطرق التقليدية لتمويل العجز الموازي في الاقتصاد الوضعي
109	1. التمويل عن طريق الاقتراض
113	2. تمويل عجز الموازنة العامة عن طريق الإيرادات الضريبية (مصادر جبائية)
117	3. تمويل عجز الموازنة العامة للدولة عن طريق الإصدار النقدي (التمويل التضخمي)
119	4. تمويل عجز الموازنة العامة عن طريق وسائل أخرى
120	المطلب الثاني: مساوئ الأساليب الوضعية لتمويل العجز في الموازنة العامة
120	1. مساوئ الاقتراض الخارجي
121	2. مساوئ المصادر الجبائية
122	3. مساوئ الإصدار النقدي
123	المطلب الثالث: الطرق التقليدية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الإسلامي
123	1. القروض العامة (القروض الحسن)
126	2. التوظيف (الضرائب)
128	3. وسائل أخرى لتخفيف العبء على الموازنة العامة
132	المبحث الثالث: الطرق المستحدثة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة بالاعتماد على الصكوك الإسلامية

132	المطلب الأول: بدائل وآليات تمويل عجز الموازنة العامة للدولة في الهندسة المالية الإسلامية
133	1. تأسيس صندوق استثماري متخصص بالتمويل المتوسط وطويل الأجل
133	2. تأسيس شركة استثمارية
134	3. إصدار الصكوك الحكومية
134	المطلب الثاني: دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة
135	1. مفهوم الصكوك الإسلامية الحكومية (سندات الاستثمار الحكومية)
137	2. الأهداف والمزايا التي يحققها استخدام الصكوك الإسلامية الحكومية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة
138	3. أهمية استخدام الصكوك الإسلامية لتمويل العجز في الموازنة العامة للدولة
139	المطلب الثالث: آلية تمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية
139	1. الصكوك الإسلامية القائمة على الملكية (الصكوك القابلة للتداول)
146	2. الصكوك الإسلامية القائمة على المديونية (الصكوك غير القابلة للتداول)
152	3. صكوك الوقف الإسلامية القائمة على التبرعات
155	خلاصة الفصل
الفصل الثالث: عرض تجارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية	
156	تمهيد
157	المبحث الأول: استخدامات الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة في ماليزيا
157	المطلب الأول: واقع الصكوك الإسلامية في ماليزيا
157	1. السوق الرأسمالية الإسلامية الماليزية
159	2. إصدارات الصكوك الإسلامية في ماليزيا
165	المطلب الثاني: مساهمة الصكوك الإسلامية الماليزية في تمويل مشاريع البنى التحتية في ماليزيا والعالم
165	1. تمويل مشاريع البنى التحتية العالمية بالاعتماد على الصكوك الإسلامية
166	2. أهم مشاريع البنى التحتية الممولة من خلال الصكوك الإسلامية في ماليزيا
168	3. تمويل القطاعات من الصكوك الإسلامية للشركات في ماليزيا
169	المطلب الثالث: مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل العجز الموازني في ماليزيا

169	1. وضعية الموازنة العامة لماليزيا خلال الفترة (2005-2018)
171	2. الصكوك الإسلامية المستخدمة في تمويل عجز الموازنة العامة في ماليزيا خلال الفترة (2005-2018)
176	3. مساهمة صكوك الإستثمار الحكومية الماليزية GII في تمويل عجز الموازنة العامة خلال الفترة (2005-2018)
179	4. الانتقاد الموجه لماليزيا في اعتمادها على الصكوك الإسلامية لتمويل عجز موازنتها العامة
180	المبحث الثاني: استخدامات الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة في السودان
180	المطلب الأول: واقع الصكوك الإسلامية في السودان
180	1. إصدار الصكوك الإسلامية في السودان والعمل بها
181	2. أنواع الصكوك الإسلامية السودانية والغرض من إصدارها
184	3. نشاط سوق الخرطوم للأوراق المالية وتداول الصكوك الإسلامية فيه خلال الفترة (2012-2018)
186	المطلب الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للسودان بالصكوك الإسلامية خلال الفترة (2012-2016)
186	1. عجز الموازنة العامة للسودان خلال الفترة (2012-2018) ومصادر تمويله
187	2. مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة للسودان خلال الفترة (2012-2016)
188	3. مساهمة الأوراق المالية الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة للسودان
190	المطلب الثالث: مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية لمختلف القطاعات في السودان خلال الفترة (2012-2015)
190	1. أهم مشاريع البنى التحتية الممولة بالصكوك الإسلامية في السودان من سنة 1999 إلى سنة 2015
191	2. نسبة تمويل القطاعات المختلفة في السودان من الصكوك الإسلامية خلال الفترة (2012-2015)
192	3. تقييم التجربة السودانية في مجال الصكوك الإسلامية
194	المبحث الثالث: عرض تجربة المملكة العربية السعودية في مجال استخدام الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة
194	المطلب الأول: واقع الصكوك الإسلامية في المملكة العربية السعودية
194	1. السوق المالية السعودية "تداول" (النشأة، التطور، والحجم)

195	2. إصدار الصكوك الإسلامية في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (2007-2019)
196	3. ترتيب المملكة العربية السعودية عالميا و خليجيا من حيث إصدار الصكوك الإسلامية
200	المطلب الثاني: وضعية الموازنة العامة للمملكة العربية السعودية
200	1. برنامج تحقيق التوازن المالي و خفض العجز الموازني للمملكة العربية السعودية
201	2. آداء الموازنة العامة للمملكة العربية السعودية خلال الفترة (2002-2023)
205	المطلب الثالث: تمويل عجز الموازنة العامة من خلال إصدار الصكوك الإسلامية في المملكة العربية السعودية
205	1. دور الصكوك الإسلامية في تمويل القطاعات الاقتصادية السعودية بعد الأزمة المالية العالمية
207	2. الصكوك الإسلامية و تمويل الدين العام في المملكة العربية السعودية
210	3. تقييم تجربة المملكة العربية السعودية في مجال استخدام الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة
211	خلاصة الفصل
الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر	
212	تمهيد
213	المبحث الأول: أهم معالم السياسة الاقتصادية للجزائر خلال الفترة (2000-2019)
213	المطلب الأول: السياسة النقدية للجزائر خلال الفترة (2000-2019)
214	1. سياسة معدل إعادة الخصم
215	2. السوق النقدية والعمليات المفتوحة
215	3. أداة الاحتياطي القانوني (الإلزامي)
216	4. آليات استرجاع السيولة بالمناقصة
217	المطلب الثاني: السياسة المالية للجزائر خلال الفترة (2000-2019)
217	1. برامج التنمية الاقتصادية للجزائر خلال الفترة (2000-2019)
219	2. استراتيجية عصنة نظام الموازنة العامة (MSB)
220	المطلب الثالث: فعالية السياسة الاقتصادية للجزائر خلال الفترة (2000-2019)
220	1. تطوّر معدل التضخم خلال الفترة (2000-2019)

222	2. تطوّر معدل البطالة خلال الفترة (2000-2018)
226	3. تطوّر معدل النمو الاقتصادي خلال الفترة (2000-2019)
227	4. وضعية الميزان التجاري وأسعار الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)
230	المبحث الثاني: واقع العجز الموازي في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (2000-2019)
230	المطلب الأول تطوّر الموازنة العامة للجزائر خلال الفترة (2000-2019)
234	المطلب الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للجزائر عبر الطرق التقليدية خلال الفترة (2000-2019)
235	1. : مصادر تمويل عجز الموازنة العامة للجزائر خلال الفترة (2000-2019)
237	2. الإجراءات المتخذة منذ سنة 2014 لتمويل عجز الموازنة العامة للجزائر
239	المبحث الثالث: استخدام الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة للجزائر
240	المطلب الأول: واقع التمويل الإسلامي و الصكوك الإسلامية في الجزائر
240	1. ملامح التمويل الإسلامي في الجزائر
244	2. العوائق التي واجهت تفعيل استخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر
245	3. أهم الإجراءات لتفعيل الإصدار والتعامل بالصكوك الإسلامية في الجزائر
245	المطلب الثاني: نموذج مقترح لتطبيق الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة للجزائر
245	1. تفعيل استخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر
247	2. الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة المتوقع لسنة 2020 في الجزائر بطريقة غير مباشرة؛
252	3. الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة في الجزائر بطريقة مباشرة
254	خلاصة الفصل
255	خاتمة عامة
267	قائمة المراجع والمصادر
279	الملخصات
281	الملاحق

مقدمة عامة

مقدمة عامة

1. تمهيد:

رغم الاهتمام الكبير والدراسات الكثيرة التي حظي بها موضوع عجز الموازنة العامة عبر الزمن وباختلاف المدارس الاقتصادية بين الكلاسيكية والكيينزية، إلا أنّ مشكلة العجز الموازني لا تزال قائمة بالنسبة للدول النامية عامة والنفطية خاصة، كما هو الحال في الجزائر التي تعتمد على عائدات البترول كأهم وأكبر إيرادات عام؛ ففي ظل تراجع هذه العائدات واستمرار الزيادة في الإنفاق الحكومي أصبح على الجزائر لزاما اعتماد بدائل أخرى لتنويع مصادر الإيرادات العامة وحل مشكلة عجز الموازنة العامة للدولة، والذي تعتمد الجزائر والعديد من دول العالم على سياسات تقليدية وضعية في تمويله؛ منها الاقتراض وطرح السندات الحكومية أو الإصدار النقدي، وكل هذه السياسات المالية أثبتت التجارب سلباتها؛ فالإصدار النقدي يخلق التضخم ويرفع من الأسعار، كما أنّ الاقتراض سواء أكان داخليا أو خارجيا فإنه سيؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة وارتفاع أسعار الصرف الحقيقية في حال الاقتراض الخارجي، بالإضافة إلى ارتفاع المديونية الخارجية والتخبط في دائرة شروط الجهات المقرضة.

الجزائر كعديد الدول عانت من مشكلة العجز الموازني لسنوات طويلة، وعانت أيضا في المقابل من التبعات والآثار السلبية للسياسات المالية الوضعية السالفة الذكر، والتي تعتمد عليها في تمويل عجز موازنتها، وفي هذه الحال فإنها ابتعدت ابتعادا كبيرا عن مبادئ الشريعة الإسلامية في الجانب المالي، وأهملت الحكومات الجزائرية المتعاقبة موضوع الفائدة الربوية، وساهمت بذلك في تشجيع الاكتمال المحرم شرعا لدى الأفراد وعطلت مسار الاستثمار وعجلة التنمية، رغم أنّ الشريعة الإسلامية منذ أكثر من أربعة عشر قرن من الزمن تحرم الربا وتوفّر طرق ووسائل لعلاج العجز الموازني، ومن بين أهم الطرق الشرعية الإسلامية المستحدثة لعلاج العجز الموازني الصكوك الإسلامية، فهي وسيلة لجذب المدخرات وجمع الأموال من أجل استخدامها في تمويل المشاريع الاقتصادية العامة والخاصة، التي ترجع بالنفع وتحقق التنمية لاقتصاديات الدول؛ فهي تتيح للأفراد فرصة المشاركة في دعم احتياجات ومتطلبات التنمية الاقتصادية، وتسمح للحكومات بتمويل عجزها الموازني، ولم يعد من الممكن اليوم حديث الحكومة الجزائرية عن صعوبات لتطبيق واعتماد وتفعيل هذه الأداة تحججا منها بسيطرة النظام الرأسمالي والعملة التي حتمت عليها الاعتماد على نظام الفائدة الربوي، واتباع الأنظمة الاقتصادية والمصرفية العالمية من أجل تحقيق التنمية؛ فقد لجأت دول كثيرة على الصعيد العالمي إلى اعتماد الصكوك الإسلامية على غرار ألمانيا، ماليزيا، فرنسا اليوم، باكستان، السودان، الإمارات العربية المتحدة، قطر، والمملكة العربية السعودية، .. وغيرها، وقد



مقدمة عامة

أثبتت تجارب هذه الدول فعالية ونجاعة الصكوك الإسلامية كأهم الأدوات التي يعتمد عليها في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة بشكل مباشر أو حتى في تمويل المشاريع التنموية الكبرى.

إنّ استخدام الصكوك الإسلامية من طرف الحكومات الجزائرية لتمويل العجز الموازني يستدعي استفادتها من تجارب بعض هذه الدول بل هو أمر ضروري؛ فبعض النماذج رائدة كماليزيا وأخرى ناجحة كالسودان، وتجارب أخرى جديدة واقتصادها ريعي يحاكي الاقتصاد الجزائري كالمملكة العربية السعودية، بالإضافة إلى العمل على توفير البيئة الملائمة لعملية الإصدار والتصكيك وحتى التداول؛ بإنشاء وتطوير سوق مالي إسلامي، وكذا نشر ثقافة الوعي بأهمية الصكوك الإسلامية في أوساط المجتمع الجزائري.

2. إشكالية البحث:

من أهم المسائل الاقتصادية في الجزائر والعديد من دول العالم هو كيفية حصول الحكومة على التمويل اللازم لتغطية العجز الموازني وتمويل المشاريع التنموية الكبرى، وخاصة في إطار تحريم الفوائد الربوية في الشريعة الإسلامية وما ينتج عن الاقتراض والأساليب الوضعية من آثار سلبية؛ ما دفع بالكثير من الدول خاصة الإسلامية منها إلى الاتجاه نحو استخدام الصكوك الإسلامية لتمويل العجز الموازني والمشاريع التنموية، والجزائر كغيرها من الدول تحت هذه الظروف وبالإضافة إلى السوق المالية الجزائرية الضعيفة التي لا تمارس دورها الكامل في تمويل التنمية في البلاد، وكذا الدور المحدود للبنوك؛ لا بد أن تفعّل مسألة تطبيق الصكوك الإسلامية، وعلى ضوء ما سبق يمكن توضيح الإشكالات الرئيسية للبحث من خلال التساؤل الآتي:

كيف يمكن أن تسخدم الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة؟

ويتفرع من هذا التساؤل الرئيسي الأسئلة الفرعية الآتية:

- هل تمثل الصكوك الإسلامية حلا أمثلا وبديلا شرعيا عن السندات التقليدية لتمويل عجز الموازنة العامة؟
- كيف يتم تمويل عجز الموازنة العامة للدولة بين البدائل الوضعية والصكوك الإسلامية؟
- هل نجحت تجارب الصكوك الإسلامية في كل من دولة ماليزيا، دولة السودان، والمملكة العربية السعودية؟
- هل تأخرت الجزائر في اعتماد وتطبيق الصكوك الإسلامية بشكل خاص، والصيرفة الإسلامية بشكل عام؟
- ما هي الخطوات الموالية لموافقة مجلس النقد والقرض في بنك الجزائر على صيغ التمويل الإسلامي للبدء الفعلي باستخدام الصكوك الإسلامية؟
- كيف يمكن للصكوك الإسلامية أن تموّل المشاريع الكبرى التنموية وعجز الموازنة العامة للجزائر؟



مقدمة عامة

3. فرضيات البحث:

للإجابة على السؤال الرئيسي والأسئلة الفرعية لإشكالية البحث المطروحة يتم الاعتماد على مجموعة من الفرضيات يمكن صياغتها كالآتي:

- الفرضية الأولى: الصكوك الإسلامية هي البديل الشرعي الأمثل للسندات التقليدية لكونها وسيلة لجذب مدخرات الأفراد، وتجميع الأموال اللازمة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة والمشاريع الحكومية الكبرى؛
- الفرضية الثانية: الأساليب الوضعية لتمويل عجز الموازنة العامة تجعل الاقتصاد رهين الأزمات المالية، خاصة أزمة الديون بسبب الفوائد الربوية التراكمية، في حين تمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية يجنب الحكومة الاعتماد على الطرق التقليدية، وما يترتب عنها من آثار سلبية على الاقتصاد والمجتمع؛
- الفرضية الثالثة: ساهمت الصكوك الإسلامية في كل من ماليزيا، السودان، والمملكة العربية السعودية في تمويل عجز الموازنة العامة والمشاريع التنموية الكبرى، وتعدّ تجاريا ناجحة في مجملها؛
- الفرضية الرابعة: الجزائر لم تتأخر في تطبيق الصكوك الإسلامية فملاحتها موجودة أساسا، إنّما تأخرت في توسيع وتفعيل استخدامها؛
- الفرضية الخامسة: بعد موافقة مجلس النقد والقرض في بنك الجزائر على صيغ التمويل الإسلامي؛ لا بد من تأطير عمليات الصيرفة الإسلامية من ناحية التشريع القانوني والضريبي بطريقة دقيقة وواضحة المعالم، وتأسيس الهيئات واللجان الشرعية والرقابية، وتكوين وتأهيل الكوادر البشرية لضمان نجاح هذه العمليات؛
- الفرضية السادسة: يمكن للصكوك الإسلامية أن تمّول المشاريع الكبرى التنموية وعجز الموازنة العامة للجزائر من خلال تطوير وتصميم هياكل وصيغ للصكوك الإسلامية تتماشى مع احتياجات الحكومة الجزائرية ومتطلبات المجتمع الجزائري؛

4. أسباب اختيار الموضوع:

من أهم الأسباب التي كانت وراء اختيار هذا البحث:

- المساهمة إلى جانب النماذج الليبرالية لتمويل التنمية بصيغ التمويل الإسلامي؛ فالأصل أنّ هذه الأخيرة هي السبّاقة في هذا المجال؛
- تقديم الصكوك الإسلامية كبديل أنجع للأوراق المالية الوضعية في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة وتحقيق التنمية الاقتصادية؛

مقدمة عامة

- قابلية البحث في موضوع الدراسة وتفعيله؛ خاصة وأنّ عديد الدّول النامية وعلى غرارها الجزائر لا تزال في عزوف عن التطبيق الفعلي للتصكيك الإسلامي، رغم أنّه أتى ثماره في بعض الدّول الإسلامية؛
- الدعوة إلى التعمّق في موضوع الصكوك الإسلامية وإيجاد هياكل وصيغ تناسب الحكومة الجزائرية وتلبي احتياجات المجتمع الجزائري، بدل الدعوة بصفة عامة إلى توجّه الجزائر نحو الصيرفة الإسلامية واستخدام الصكوك الإسلامية خاصة بعد صدور نظام 02-20 المعدّل لقانون النقد والقرض في الجزائر فيما يتعلق بعمليات الصيرفة الإسلامية؛
- الميول والرغبة الشخصية في دراسة هذا الموضوع.

5. أهمية البحث:

يتسم موضوع البحث بكونه موضوعا متجددا بتجدد استخداماته وبتطوّر صيغ التمويل الإسلامي، وتكمن أهميته في تحديد الدور الذي تلعبه الصكوك الإسلامية في توفير التمويل اللازم للحكومات والمؤسسات على حد سواء، لتساهم بذلك في الحد من العجز الموازي وتمويل المشاريع الكبرى لتحقيق التنمية الاقتصادية؛ وذلك من خلال دراسة تجارب بعض الدول في هذا المجال باستخدام الصكوك الإسلامية كأداة من أدوات السياسة النقدية، ومحاولة وضع نموذج ومقترح تصوري لاستخدام الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة في الجزائر وحل مشكلة تفاقم الدين العام نتيجة لتمويل هذا العجز بقروض ربوية.

كما أنّ هذا الموضوع يضع الجزائر ضمن دائرة الحداثّة في المتغيرات الدولية في البيئة المالية، ويمثل استجابة لرغبات الحكومة الجزائرية في مواجهة مخلفات الأساليب الوضعية لتمويل عجز موازاتها ومشاريعها التنموية، والحصول على التمويل اللازم من خلال بديل شرعي.

6. أهداف البحث:

يهدف هذا البحث إلى توجيه استخدامات الصكوك الإسلامية نحو تمويل العجز في الموازنة العامة للدولة من خلال:

- تحديد الإطار النظري المتعلق بالصكوك الإسلامية والموازنة العامة؛
- المقارنة بين أساليب تمويل العجز الموازي في الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي؛

مقدمة عامة

- عرض تجارب بعض الدول في مجال إصدار الصكوك الإسلامية واستخدامها كأداة لتمويل العجز الموازي، للاستفادة من واقعها وإبراز مدى الحاجة للتمويل عن طريق الصكوك الإسلامية من أجل تحقيق التنمية الاقتصادية؛
- المساهمة في تقديم البديل الأنجع لمصادر التمويل الوضعية في الجزائر بما يخدم متطلبات مجتمعتها.

7. منهجية البحث:

لتحقيق هدف البحث والإلمام بجوانب الموضوع محل الدراسة وللإجابة عن إشكالية البحث، والتحقق من صحة الفرضيات المقترحة تمّ اتباع ما يأتي:

- المنهج الوصفي لعرض المفاهيم النظرية المرتبطة بالصكوك الإسلامية والعجز الموازي في الفصلين الأول والثاني، وفي عرض تجارب بعض الدول في مجال تطبيق الصكوك الإسلامية في الجانب التطبيقي؛
- المنهج التحليلي لتفكيك عناصر المادة العلمية المجمّعة وإعادة صياغتها بأسلوب الباحث المتعمّق مع الشرح والتفسير وحتى النقد أحيانا؛
- المنهج التاريخي لعرض بعض المراحل التاريخية في تطور الموازنة العامة وأساليب تمويلها في عهد الدولة الإسلامية الأولى؛
- المنهج المقارن في بعض العناصر والنقاط التي تخدم الموضوع لمقارنتها والتطرق لوجودها في كل من الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي؛
- المنهج الاستقرائي باعتبار أنّه ضروري لجمع البيانات العلمية المرتبطة بموضوع البحث.

وتمّ اتباع الطريقة الآتية كمنهجية عمل في هذا البحث:

- الاستدلال بآيات من القرآن الكريم وبأحاديث نبوية صحيحة مع ذكر السورة القرآنية ورقم الآية وكذا راوي الحديث في التهميش؛
- الرجوع إلى معاجم اللّغة العربية الأصيلة لشرح المعاني اللّغوية لأهم المصطلحات الواردة في البحث وتقديم التعريف الصحيح؛
- تجميع البيانات، المعلومات، والحقائق المتعلقة بالموضوع محل الدراسة باستخدام التقارير، الكتب، الأوراق العلمية، ورسائل التخرج، ثمّ تحليلها وتبويبها بما يخدم الإجابة على إشكالية البحث.



مقدمة عامة

- اعتماد المعلومة بعد أخذها من مصادرها الأصلية إلا في حال عدم توفرها يشار إلى ذلك بكتابة المصدر المنقول عنه في التهميش التزاماً بالأمانة العلمية؛
- تجنب الخوض في المسائل الفقهية قدر المستطاع، وإن ارتبط البحث بجانب شرعي إلا أنه يبقى بحثاً اقتصادياً؛
- إدراج بعض الأفكار والمقترحات التي تخص الباحث والمستفاد من استقراءه للمراجع المستعملة طيلة فترة البحث ومن وجهة نظره، وذلك في عنصر تصوّر نموذج مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة في الجزائر باستخدام الصكوك الإسلامية، وكذا في خاتمة البحث.

8. الدراسات السابقة:

من بين أهم الدراسات التي تناولت نفس موضوع هذا البحث أو جانب من جوانبه:

- دراسة سعد بن حمدان اللحياني بعنوان "الموازنة العامة في الاقتصاد الإسلامي":

هو بحث منشور سنة 1997 من طرف المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية بالمملكة العربية السعودية، وهو في الأصل رسالة ماجستير للباحث وتحديث الباحث في هذه الدراسة عن ماهية وأهداف الموازنة العامة للدولة، وعن النفقات العامة والإيرادات العامة في صدر الدولة الإسلامية، وأثبت وجود الموازنة العامة في تلك الفترة، ثم خصص الباحث فصلاً لدراسة مبادئ الموازنة العامة (السنوية، الوحدة، العمومية، عدم التخصيص، والتوازن) وفصل في كل مبدأ من ناحية الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي، ثم في فصل آخر قام الباحث بعرض عمليات الموازنة العامة؛ وحدد مراحلها في كل من الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي، كما تتضمن هذه الدراسة وظائف الدولة وأهدافها والسياسة المالية بين الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي وفصل الباحث في عنصر أدوات السياسة المالية في الاقتصاد الإسلامي فتحدث عن الزكاة، الخراج، الجزية، العشور، الضرائب، القروض العامة، والإصدار النقدي كمصادر للإيرادات العامة وعن إمكانية اتخاذها كأدوات للسياسة المالية، وبنفس الترتيب تناول مصارف هذه الإيرادات كنفقات عامة وإمكانية اتخاذها كأدوات للسياسة المالية في الاقتصاد الإسلامي، وأهم النتائج المتوصل إليها من خلال هذه الدراسة أنّ أهداف السياسة المالية في النظام الاقتصادي الإسلامي هي تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتحقيق التنمية، مع تقديم الباحث في نهاية دراسته لتصور موازنة عامة في اقتصاد إسلامي.

- دراسة لوليد خالد الشايجي بعنوان "المدخل إلى المالية العامة الإسلامية":

عبارة عن كتاب تم إصداره من طرف الباحث سنة 2005 وتتضمن هذه الدراسة ثلاث أبواب خصص منها الباب الأول كتمهيد للموضوع تطرّق فيه الباحث لماهية المالية العامة في الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي، وبابين يتضمنان

مقدمة عامة

بالأساس ماهية الموازنة العامة، مكوّناتها، ضوابط الإنفاق العام، والوسائل المستخدمة لتمويل العجز الموازنة في كل من الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي؛ وأهم النتائج المتوصل إليها من خلال هذه الدراسة هي تحديد نقاط مقارنة للموازنة العامة بكل جوانبها بين الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي؛ أي تحديد أوجه الشبه وأوجه الاختلاف.

• دراسة خليف عيسى بعنوان "هيكل الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الإسلامي":

عبارة عن كتاب تم إصداره من طرف الباحث سنة 2010 وهو في أصله رسالة مقدّمة استكمالا لمتطلبات الحصول على شهادة الماجستير في تخصص علوم تجارية واقتصادية وعلوم التسيير من جامعة بسكرة-الجزائر، تناولت هذه الدراسة طبيعة الموازنة العامة وتتضمن أربع فصول: الفصل التمهيدي يتناول فيه الباحث الإطار النظري للموازنة العامة في الاقتصاد الغربي (ماهيتها، قواعدها، مبادئها، مراحلها وعناصرها)، ثمّ يعرض نفس العناصر في الاقتصاد الإسلامي من خلال ثلاث فصول؛ الفصل الثاني، الثالث والرابع، ويمكن حصر نتائج هذه الدراسة أيضا في تحديد أوجه المقارنة للموازنة العامة بكل جوانبها بين الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي.

تقييم الدراسات:

هذه الدراسات الثلاثة السالفة الذكر تشترك من حيث المضمون، الأهداف والنتائج؛ فهدفها كان التركيز على إثبات وجود الموازنة العامة للدولة بمكوّناتها الحديثة من إيرادات عامة ونفقات عامة في عهد الدولة الإسلامية الأولى، وبالفعل توصلت هذه الدراسات إلى نتيجة واحدة وهو ثبوت هذه المسألة، مع تحديد أوجه الشبه والاختلاف للموازنة العامة في كل من الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي، وتختلف هذه الدراسات عن موضوع البحث في كونها اهتمت بمقارنة جوانب الموازنة العامة للدولة بين الاقتصاد الوضعي والإسلامي، ولم تدرس عجز الموازنة العامة إلا في مواضع قليلة الذكر ولا أساليب معالجته بشيء من التفصيل، كما أنّها لم تذكر الصكوك الإسلامية كأداة لعلاج العجز الموازني، ولم تتضمن دراسات تطبيقية.

• دراسة هشام أحمد عبد الحي بعنوان "الصناديق والصكوك الاستثمارية الإسلامية-دراسة تطبيقية فقهية":

هذه الدراسة عبارة عن أطروحة دكتوراه منشورة جمع فيها الباحث إحدى عشرة فصلا تضمنت الفصول السبعة الأولى ماهية الاستثمار، ماهية الصناديق الاستثمارية، الجوانب الفقهية المتعلقة بها، الأوراق المالية والتجارية التقليدية والبدائل الشرعية، في حين خصص الأربعة فصول المتبقية لدراسة الصكوك الإسلامية بكل أنواعها فكان الفصل الثامن يدرس صكوك المضاربة، الوكالة، المشاركة، والمراجعة، أما الفصل التاسع فيدرس صكوك السلم، الإستصناع، المزارعة والمساقاة، في حين يدرس الباحث من خلال الفصل العاشر الجوانب الفقهية المتعلقة بالصكوك من أحكام التأسيس

مقدمة عامة

والتداول وحتى الضوابط الشرعية لتداول الصكوك الإسلامية وتوزيع الأرباح لفترات عمر الصكوك، كما تطرق الباحث لمسألة التخارج في الصكوك، وفي آخر الفصل قدّم مسائل في بعض التطبيقات الخاطئة للصكوك الإسلامية، وعن الفصل الحادي عشر والأخير؛ فقد درس الباحث من خلاله الرقابة الشرعية على صناديق الإستثمار (ماهيته، أهميتها، مجالاتها، والإجراءات التنفيذية لها) وبنفس الأسلوب في نهاية الفصل جزء تطبيقي قدم فيه الباحث نماذج مقترحة لتقارير الرقابة الشرعية، وأهم النتائج المتوصل إليها من خلال هذه الدراسة أنّ الصكوك الإسلامية تتميز بالتنوع والمرونة، كما تساهم وتساعد المستثمرين من أفراد وحكومات في الحصول على التمويل لمشاريعهم.

تقييم الدراسة:

يمكن القول أنّ هذه الدراسة اهتمت بكل ما يتعلق بالصكوك الإسلامية وصناديق الاستثمار؛ أي أنّها تناولت جانب من جوانب الموضوع بالتفصيل وهي الصكوك الإسلامية، لكنّها ركّزت على دورها الاستثماري، ولم تعرّج على دورها في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة.

• دراسة منذر قحف بعنوان "تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة من وجهة نظر إسلامية مع دراسة حالة لميزانية الكويت":

قدّم الباحث هذه الدراسة سنة 1997 ويمكن اعتبارها دراسة تطبيقية بنسبة 80% ركّز فيها الباحث على تحليل ميزانية دولة الكويت لسنة واحدة (1995/1994) من خلال عرض الإيرادات العامة والنفقات العامة المتوقعة لسنة الدراسة وتحديد العجز وأسبابه، ومقارنته بالسنوات السابقة منذ بداية ظهوره في دولة الكويت أي منذ سنة 1981، ثمّ البحث في البدائل الشرعية لتمويله، وفي الأخير قام الباحث بالمفاضلة بين هذه الأدوات الشرعية بما يخدم حالة العجز في ميزانية الكويت، وتوصل الباحث إلى أنّ الاعتماد فقط على الطاقة التمويلية المحلية كفيلاً بتغطية العجز في الميزانية العامة إذا ما اتبعت وسائل التمويل الإسلامي، وأنّ أهم أداة لتغطية العجز هي الخصخصة؛ أي بيع الحكومة لبعض مشروعاتها ذات الإيراد للقطاع الخاص، وركّز الباحث في نفس الوقت على أهمية السندات الحكومية وهي الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة.

• دراسة كردودي صبرينة بعنوان "ترشيد الإنفاق العام ودوره في علاج عجز الموازنة العامة للدولة في الإقتصاد الإسلامي":

هذه الدراسة هي أطروحة مقدّمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية بجامعة مُجَدَّ خيضر بسكرة-الجزائر للسنة الجامعية 2013-2014 وقسمت الباحثة هذه الدراسة إلى خمسة فصول عرضت من خلالها الأسس النظرية للإنفاق

مقدمة عامة

العام في كل من الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي وكذا مصادر الإيرادات العامة في الاقتصاد الإسلامي، ثم فصلت في مسألة العجز الموازي وأساليب تمويله في الاقتصاد الوضعي وفي الاقتصاد الإسلامي؛ أين قسّمت الباحثة أدوات تمويل العجز الإسلامية إلى ثلاثة أقسام؛ أما القسم الأول: أدوات مؤقتة لتمويل العجز في الموازنة العامة للدولة، تستعمل في حالات الضرورة وهي القروض العامة والتوظيف (الضرائب)، وأما القسم الثاني: أدوات مستحدثة لتمويل العجز في الموازنة العامة للدولة، تعتبرها الباحثة أدوات دائمة تصلح للاستعمال في جميع الحالات، وهي الصكوك الإسلامية؛ فتطرق إلى مفهومها ودور الصكوك الإسلامية الحكومية في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة، وعن القسم الثالث: فقد جمعت بعض الأدوات تحت عنوان أساليب أخرى وهي الخوصصة وتعجيل الزكاة، وفي الفصل الأخير تحدثت الباحثة عن ترشيد الإنفاق العام وربطته بتمويل العجز الموازي في الاقتصاد الإسلامي، وأهم النتائج المتوصل إليها أنّ الصكوك الإسلامية يمكن أن تحل محل الأدوات التقليدية لسد العجز في الموازنة العامة للدولة، إلى جانب وسائل أخرى كالزكاة والوقف التي من شأنها تخفيف العبء عن جانب النفقات العامة.

تقييم الدراسة:

هذه الدراسة شاملة ومستوفية لكل جوانب الموضوع الرئيسية وحتى الجوانب الفرعية للموضوع محل الدراسة، تطرقت فيها الباحثة لكل التفاصيل إلّا أنّ ما ينقصها هو العمل التطبيقي؛ فهي دراسة نظرية بحتة.

• دراسة شعيب يونس بعنوان "الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة"

الدراسة عبارة عن أطروحة لنيل شهادة دكتوراه علوم في الاقتصاد بكلية الشريعة والاقتصاد بجامعة الأمير عبد القادر بقسنطينة-الجزائر للسنة الجامعية 2015-2016 وقسّم الباحث هذه الدراسة إلى أربعة فصول تتضمن الإطار العام النظري لكل من الصكوك الإسلامية والموازنة العامة للدولة؛ حيث خصص لكل منهما فصلا كاملا، أما الفصل الثالث فقد تطرّق فيه الباحث إلى ماهية العجز الموازي (مفهومه، أسبابه، وآثاره) ثمّ انتقل إلى عرض أساليب تمويل العجز في الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي كالزكاة والوقف وغيرها من الأدوات بشيء من التفصيل وهنا تحدّث الباحث عن الصكوك الإسلامية وكيفية استخدامها لتمويل عجز الموازنة العامة، وقد خصص الباحث الفصل الأخير لعرض التجريبتين الماليزية والباكستانية في مجال تمويل عجز الموازنة العامة للدولة من خلال الصكوك الإسلامية خلال الفترة (2005-2015)، وتوصل الباحث إلى أنّ أهم عوامل نجاح استخدام الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة حسب تجرّبي ماليزيا وباكستان ترتكز على الدعم الحكومي المستمر، وعي المواطن بهذه الأداة، وضرورة الدراسة الدقيقة للحاجة الفعلية للصكوك الإسلامية والتمويل

مقدمة عامة

تقييم الدراسة:

تعتبر هذه الدراسة مكتملة من ناحية ما تتضمنه من إطارين نظري وتطبيقي؛ على عكس الدراسات الأخرى التي كانت إما تطبيقية بحتة أو نظرية بحتة، كما أنّها شاملة ومستوفية لجميع جوانب الموضوع. وفيما يأتي أهم البحوث التي تضمنت دراسة حالات تطبيقية في نفس موضوع الأطروحة مع الإسقاط على دولة الجزائر:

• دراسة غالمي زهيرة بعنوان "تمويل عجز الموازنة العامة للدولة بين البدائل التقليدية والبدائل الإسلامية - عرض تجارب دولية-"

عبارة عن أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير بجامعة حسيبة بن بوعلي الشلف-الجزائر للسنة الجامعية 2017/2016 قامت الباحثة من خلال الفصل الأول لهذه الدراسة بعرض الإطار النظري للموازنة العامة في النظام المالي التقليدي، وفي الفصل الثاني قدّمت مفهوم العجز الموازي، أنواعه، أسبابه، وأهم النظريات المفسرة له في النظام المالي التقليدي، ثمّ تطرقت الباحثة في الفصل الثالث إلى أساليب تمويل العجز الموازي في النظام المالي التقليدي، والفصل الرابع تضمن مفهوم النظام المالي الإسلامي، وطبيعة الموازنة العامة ومراحلها في هذا النظام، أمّا في الفصل الخامس فقد تحدثت الباحثة عن عجز الموازنة العامة في النظام المالي الإسلامي، وعن موقف التشريع الإسلامي من مصادر تمويل العجز التقليدية، ثمّ عرضت البدائل الشرعية لتمويل العجز، والفصل السادس خصص لعرض التجربة الماليزية، الكويتية، والسودانية في استخدام الصكوك الإسلامية كبديل شرعي لتمويل عجز الموازنة العامة، ثمّ تمويل عجز الموازنة في الجزائر بالاعتماد على البدائل الإسلامية بالتحديد الوقف والزكاة، وفي الأخير تحدثت الباحثة عن تحديات استخدام الجزائر للصكوك الإسلامية من أجل تمويل عجز موازاتها العامة، وتوصّلت الباحثة إلى أنّ السياسة المالية في الاقتصاد الإسلامي تهدف إلى الاستغناء عن الأساليب التقليدية الربوية والتضخمية، وتعويضها بأساليب شرعية كفيلة بتغطية العجز الموازي وتحقيق التنمية الاقتصادية وأهم هذه البدائل الإسلامية: الوقف، الزكاة، التكافل الاجتماعي، والصكوك الإسلامية، كما توصّلت الباحثة إلى أنّ هناك عوائق قانونية وتنظيمية وجبائية تحول دون استخدام وتطبيق الجزائر للصيرفة الإسلامية.

• دراسة العيفة عبد الحق وزاهرة بني عامر بعنوان "دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية دراسة حالة مشروع توسيع مطار 8 ماي 1945 الدولي بسطيف"

هذه الدراسة عبارة عن بحث مقدّم إلى المؤتمر الدولي حول: منتجات و تطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، المنعقد يومي 05 و 06 ماي 2014 بجامعة فرحات عباس



مقدمة عامة

بسطيف-الجزائر، وبالتعاون مع الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية، وتتضمن هذه الدراسة في الجانب النظري ماهية الصكوك الإسلامية، خصائصها، ودورها في النمو الاقتصادي، أما الجانب التطبيقي فكان دراسة حالة تطبيقية لاستخدام صكوك المشاركة المتناقصة كأداة لتمويل مشروع توسعة مطار 8 ماي 1945 بولاية سطيف- الجزائر ، وقد توصل الباحثين إل اقتراح هيكل لهذه الصكوك وآلية عملها، ثمّ قدّم ا فكرة جديدة للصكوك أسماها "الصكوك الذهبية" كمقترح لتخفيض نسبة مشاركة الحكومة في المشروع مع الاحتفاظ بميزة اتخاذ القرارات المصيرية للمشروع.

- دراسة راضية لسود وسامية بولعسل ومسعودة أمال بن سعيد بعنوان "تجارب عالمية ناجحة في إصدار الصكوك الإسلامية لتمويل التنمية المستدامة وآفاقها في الجزائر":

عبارة عن بحث منشور في مجلة نماء للاقتصاد والتجارة الصادرة في عددها الخاص، المجلد رقم (01) لسنة 2018 وتتضمن هذه الدراسة الأسس النظرية العامة للصكوك الإسلامية، ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، بما في ذلك دورها في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة بإيجاز، وعرض لتجربة كل من ماليزيا، والإمارات، والسودان في هذا المجال، وفي الأخير تطرقت الدراسة لآفاق وتحديات تطبيق الصكوك الإسلامية في الجزائر ، وتوصلت الباحثات إلى أنّ الجزائر لم تفتح الباب على تقنية الصكوك الإسلامية في التمويل بسبب الرفض غير المبرر لبعض الجهات لفكرة الصناعة المالية الإسلامية، على الرغم من الحاجة الملحة والماسة لتقليل العجز في الموازنة العامة للدولة.

- دراسة رفيق يوسف و بلول لطيفة بعنوان "فعالية البديل الشرعي في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة - قراءة في التجربة الماليزية ومحاوله الاستفادة منها في الجزائر":

عبارة عن بحث منشور في مجلة نماء للاقتصاد والتجارة الصادرة في عددها الخاص، المجلد رقم (01) لسنة 2018 وتتضمن هذه الدراسة طبيعة الموازنة العامة للدولة في ظل الاقتصاد الإسلامي، ثمّ تحديد لأنواع الصكوك الإسلامية المستخدمة في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة (صكوك المشاركة، صكوك الإجارة، صكوك السلم ، صكوك الإستصناع، وصكوك المزارعة والمساقاة والمغارسة)، كما تمّ التطرّق لمسألة تعجيل الزكاة كبديل شرعي لتمويل عجز الموازنة العامة، وتطرقت الدراسة أيضا إلى عرض تجربة ماليزيا في تمويلها لعجز موازنتها باستخدام الصكوك الإسلامية والزكاة، وفي الأخير قدّم الباحثان تصوّر لنموذج مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة للجزائر، باستخدام البديل الشرعي تضمن تحديدا لطبيعة العجز الموازني في الجزائر خلال الفترة 2000-2014 واقترح للصكوك الإسلامية والزكاة كبدايل شرعية يمكن أن تعتمد عليها الجزائر لتمويل عجز موازنتها ، وتوصل الباحثان إلى أنّ هناك عوائق بيئية وتنظيمية حالت دون تطبيق المالية الإسلامية في الجزائر وإصدار الصكوك الإسلامية وتداولها، وبالتالي عدم الاستفادة منها كأداة للتمويل.



مقدمة عامة

تقييم الدراسات:

هذه الدراسات السالفة الذكر باستثناء دراسة العيفة عبد الحق؛ تتميز باستفادتها من التجارب الدولية في مجال استخدام الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة، ومحاولة إسقاطها على دولة الجزائر، إلا أنّها تشترك في نقطة واحدة هي الاكتفاء بعرض طبيعة الموازنة العامة للجزائر ثمّ البحث في الصعوبات والتحديات التي تحول دون تطبيقها للصكوك الإسلامية، أو آفاقها في أغلب الأحيان، بينما دراسة العيفة عبد الحق وزاهرة بني عامر قدّمت مادة علمية مضافة، ومثالا يمكن اعتباره حيًا لتفعيل دور الصكوك الإسلامية في الجزائر، إلا أنّ ما ينقص هذه الدراسة هو التقييم والتوجيه الشرعي فيما تمّ اقتراحه من طرف الباحثين.

9. ما تميّز به البحث عن الدراسات السابقة:

يمكن إيجاز ما يميز به موضوع البحث عن الدراسات السابقة في النقاط الآتية:

- التخصيص والدقة في موضوع البدائل الشرعية؛ حيث تمّ اختيار بديل شرعي واحد وهو الصكوك الإسلامية بالتحديد، وربطها المباشر بتمويل عجز الموازنة العامة للدولة؛
- الدراسة التطبيقية لحالة دولة لم تتكرر دراستها في مجال استخدام الصكوك الإسلامية وهي المملكة العربية السعودية، وذلك على اعتبارها تجربة حديثة ونظامها الاقتصادي يحاكي النظام الربعي في الجزائر؛ فيمكن الاستفادة من تجربتها والسير على خطاها؛
- طرح فكرة جديدة وهي توسيع وتفعيل استخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر بدل فكرة التأخر في تطبيق الصكوك الإسلامية في الجزائر والتطرق للصعوبات والتحديات والآفاق المستقبلية؛ وذلك باعتبار أنّ الجزائر جمّدت توسيع وانتشار وتفعيل الصكوك الإسلامية إلا أنّها كانت سبّاقة في هذا المجال ، وأخذت الخطوة الأولى في ذلك من خلال مساهمتها في تأسيس هيئة المحاسبة والمراجعة وفقا لاتفاق الشراكة الذي تمّ التوقيع عليه من قبل المؤسسات المالية الإسلامية، سنة 1990 في الجزائر العاصمة، وبعد موافقة مجلس النقد والقرض على التنظيم المتعلق بممارسة الصيرفة الإسلامية من طرف البنوك والمؤسسات المالية في الجزائر وذلك بتاريخ 04 نوفمبر 2018 بشكل رسمي؛ فالبحث انطلق من النقطة التي توقفت عندها البحوث والدراسات السابقة ليتطرق إلى ما بعد البيئة التشريعية والقانونية؛



مقدمة عامة

- الحدائة الزمنية للدراسة التطبيقية في دولة الجزائر على غرار البحوث والدراسات السابقة، بالإضافة إلى تقديم نموذج فعلي ومقترحات وهيكل وآليات للصكوك الإسلامية الحكومية لتمويل عجز الموازنة العامة تحاكي الواقع الجزائري الحالي؛
- الظروف السياسية والاقتصادية التي تمر بها الجزائر، والمتزامنة مع تقديم هذا البحث، والذي يمكن أن تأخذ نتائجه وما يتضمنه من مقترحات بعين الاعتبار في حال اعتماد مشروع قانون مالية تكميلي لسنة 2020، أو في مشاريع قوانين المالية للسنوات اللاحقة.

10. خطة البحث:

تم تقسيم هذا البحث إلى أربعة فصول كالآتي:

● الفصل الأول:

عنوانه: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستخداماتها في النظام المالي الإسلامي، وقد تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث؛ يتضمن المبحث الأول الإطار النظري العام للصكوك الإسلامي (الماهية، الخصائص، الأهداف، الأهمية الاقتصادية، وأسباب الإصدار) وأنواع الصكوك الإسلامية حسب عدة معايير، ثم عرض الدورين التمويلي والتنموي للصكوك الإسلامية، أما المبحث الثاني؛ فيتعلق بالبيئة التنظيمية لعملية التصكيك، وخصص المبحث الثالث من هذا الفصل للحديث عن مخاطر الصكوك الإسلامية وآليات إدارتها.

● الفصل الثاني:

يحمل عنوان: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية، وتم تقسيمه إلى ثلاث مباحث؛ أما المبحث الأول؛ فإنه يتطرق إلى العجز الموازي وتوازن الموازنة العامة بين الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي، وأما المبحث الثاني؛ فيتضمن الطرق التقليدية لتمويل العجز الموازي بين الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي، والمبحث الثالث من هذا الفصل جاء بالتفصيل في مسألة الطرق المستحدثة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة بالاعتماد على الصكوك الإسلامية، من خلال تحديد أنواع الصكوك الإسلامية المناسبة وآليات استخدامها لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة.

● الفصل الثالث:

مقدمة عامة

عنوانه: عرض تجارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية ، وتمّ من خلال هذا الفصل دراسة (عرض لواقع التجربة مع التقييم) تجارب ثلاث دول في مجال إصدار واستخدام الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة، وقد وقع الاختيار على ماليزيا؛ باعتبارها تبرز بين النظامين التقليدي والإسلامي وتعبّر عن نموذج رائد في هذا المجال، وعرض للتجربة الناجحة لدولة للسودان سابقا، ثمّ المملكة العربية السعودية باعتبار نظامها الاقتصادي الريعي الذي يحاكي الاقتصاد الجزائري بالإضافة إلى حداثة تجربتها، وقد خصص مبحث لكل تجربة.

• الفصل الرابع:

الفصل الرابع يحمل عنوان: تصور مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر، تمّ من خلاله عرض لأهم معالم السياسة الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)؛ من خلال التطرّق لكل من السياسة المالية والنقدية المتبعة في تلك الفترة وكذا محاولة تحديد فعاليتها من خلال التطرّق لتطور أهم المؤشرات الاقتصادية، ثمّ تناول الفصل عرض لقيمة العجز الموازي للجزائر خلال الفترة 2000_2019، وعرض لبنود الموازنة العامة خلال نفس الفترة، ثمّ الأساليب التقليدية المعتمدة من طرف الحكومات الجزائرية المتعاقبة لتمويل العجز الموازي في الجزائر، كما تناول هذا الفصل ملامح وواقع التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية في الجزائر، مع التطرّق لمضمون نظام 02-20 المعدّل لقانون النقد والقرض والمتعلق بعمليات الصيرفة الإسلامية، وكذا حلول لتفعيل الإصدار والتعامل بالصكوك الإسلامية، وينتهي الفصل إلى تقديم نموذج مقترح لاستخدام الصكوك الإسلامية في تغطية عجز الموازنة العامة للجزائر المتوقّع لسنة 2020 أو لسنوات قادمة.

وبعد الإلمام بجوانب الموضوع تمّ التّوصّل إلى مجموعة من النتائج ذكرت في الخاتمة العامة للبحث، بالإضافة إلى تقديم بعض التوصيات والمقترحات التي تخدم هذه الدراسة.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

تمهيد

إنّ الهدف الأساسي لوظيفة التمويل الوضعي أو الإسلامي على حد سواء؛ هو تحويل الأموال من المدّخرين إلى المستثمرين، إلا أنّ التمويل الإسلامي يضع هذا الهدف ضمن إطار شرعي، تحكمه مجموعة من الضوابط والأحكام الشرعية الإسلامية؛ فالاقتصاد الإسلامي إنّما جاء لتنظيم النشاطات الاقتصادية والمعاملات المالية، وتطويرها بما يلي حاجات المسلمين أفرادا كانوا أو مؤسسات أو حتى حكومات، ولهذا الغرض تعمل الهندسة المالية الإسلامية على ابتكار وتطوير أدوات التمويل المتوافقة مع الشرع الإسلامي، والتي لا تحتوي في جوهرها على الفائدة الربوية المحرّمة شرعا؛ فنجحت في ذلك، وعرفت أدوات التمويل الإسلامي انتشارا واسعا في عصرنا الحاضر؛ سواء من حيث استخدامها من طرف المتعاملين بها في الواقع العملي، أو من خلال إدراجها ضمن البحوث والدراسات النظرية للمسلمين وغير المسلمين، وتعتبر الصكوك الإسلامية أحد أهم هذه الأدوات المالية، وقد اكتسبت أهميتها من خلال ما حققته من منافع لتنمية رأس المال بالاستثمار أو التمويل؛ فهي من أفضل وسائل جذب المدخرات وتجميع رؤوس الأموال وتوجيهها لتمويل مشاريع التنمية الحكومية أو مشاريع استثمارية، وكذا مواجهة مشكلة عجز الموازنة العامة للدولة.

إذن فأمام هذا الالتفات إلى تطلعات واحتياجات المجتمعات والدول الإسلامية، الباحثة عن كيانها ضمن الأنظمة الاقتصادية الوضعية والأنظمة المالية الربوية، وبحثنا منهم على أبواب الاستثمار الحلال فإنّ الصكوك الإسلامية أضحت واقعا فرض نفسه في المالية العالمية، وفي هذا الإطار فإنّ هذا الفصل يأتي تفصيلا لما سلف ذكره للإحاطة بموضوع الصكوك الإسلامية من الجانب النظري من خلال ثلاث مباحث أساسية هي:

◆ المبحث الأول: الإطار النظري العام للصكوك الإسلامية؛

◆ المبحث الثاني: البيئة التنظيمية لعملية التصكيك؛

◆ المبحث الثالث: مخاطر الصكوك الإسلامية وآليات إدارتها.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستخداماتها في النظام المالي الإسلامي

المبحث الأول: الإطار النظري العام للصكوك الإسلامية:

الصكوك الإسلامية أو ما صار يعرف في أوساط الأسواق المالية العالمية بالسندات الإسلامية « Islamic Bonds » إنما هي منتج مالي إسلامي بدأ وترعرع على أيدي الأكاديميين الإسلاميين والعلماء، ثم دخل السوق من بوابة الفقه الإسلامي وليس من بوابة الممارسة المصرفية الفعلية، ولقد كان للصكوك صدى كبير فانتشرت في الأسواق المالية العالمية بسرعة كبيرة.

المطلب الأول: ماهية الصكوك الإسلامية:

تعدّ الصكوك الإسلامية من بين أهم أدوات التمويل الإسلامي، والأكثر استخداماً في الدول الإسلامية وغير الإسلامية؛ فقد عرفت تطوراً كبيراً خاصة بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، لما تتميّز به من تنوّع ولما توفّره من مرونة لمواجهة التحديات التي تواجه تطوير وتنمية الأسواق المالية.

1. نشأة الصكوك الإسلامية:

أولى الأفكار كانت في فيفري 1976 حيث ظهر اهتمام علماء الشريعة بطرح صكوك الاستثمار بديلاً للسندات الربوية، عندما طرحت في المؤتمر العالمي الأول للاقتصاد الإسلامي في صفر 1396 هـ، الموافق ل: فيفري 1976 م بجامعة الملك عبد العزيز بمكة المكرمة،¹ وتبعته عدة محاولات منها ماليزيا سنة 1983 م حيث عزف بنك إسلام ماليزيا عن التعامل في سندات وأذون الخزانة، فأصدرت بذلك بعض الحكومات شهادات استثمار خالية من الربا.²

ونشأت فكرة التوريق في أحضان الاقتصاديات الوضعية؛ إذ بدأت بالظهور منذ بداية السبعينيات من القرن الماضي في أمريكا، وانتشرت في بداية الثمانينات إذ بلغت قيمتها ما يقارب ستة ترليون دولار أمريكي، ومنها انتقلت إلى باقي دول العالم في بداية التسعينيات بوصفها أداة تمويل مصرفي لدعم البنوك التجارية هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى مع بداية ظهور الأزمة الاقتصادية في الثمانينات من القرن الماضي، بدأت تظهر فكرة الصكوك الإسلامية، وكانت أبرز تلك المحاولات التي وضعت اللبنة الأولى للصكوك الإسلامية هي تلك الدراسة التي قدمها المرحوم سامي حمود بعنوان: "سندات المقارضة" ضمن إنشاء قانون البنك الإسلامي الأردني المؤقت رقم (3) لسنة 1978، ثم بدأت محاولة تطبيق هذه الفكرة بالتعاون مع د. عبد السلام العبادي وكيل وزارة الأوقاف الأردنية سابقاً، حيث اعتمدت سندات المقارضة أسلوباً مناسباً وشرعياً لإعمار الممتلكات الوقفية وتحديثها، وكان نتاج ذلك إصدار قانون مؤقت رقم (10) لسنة 1981 م، وبذلك تعدّ الأردن المهد الأول لنشوء هذه الفكرة، ثم تبعت هذه المحاولة مساهمة البنك الإسلامي للتنمية من خلال رئيسته التنفيذي الدكتور محمد أحمد علي، بالتعاون مع مجمع الفقه الإسلامي في

¹ أشرف دواية، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، 2009، ص: 49.

² أدوم إبراهيم جلال الدين، الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، دار الجوهرة للنشر والتوزيع، مصر، الطبعة الأولى، 2014، ص: 52، 53.

الفصل الأول: الإطار النظري للـصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

دورته الثانية لسنة 1988م، التي بموجبها أصدر المجمع قراره رقم (5) 1988/8/45م بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار، وبذلك تعدّ هذه الخطوة الأولى نحو التأصيل الشرعي لسندات المقارضة، كما تجب الإشارة إلى أنّ هناك العديد من التجارب التي جرت خلال الفترة (1978م-1988)، وهي تجربة باكستان، السودان، تركيا والبحرين)، وكانت أبرزها تجربة تركيا، إذ أصدرت في سنة 1984م سندات المشاركة المخصصة بمبلغ 200 مليون دولار أمريكي، لغرض تمويل بناء جسر البوسفور الثاني (جسر مُجد الفاتح)، وقد لاقى هذا الإصدار قبولا جماهيريا واسعا، ولا سيما من الأتراك المغتربين خارج البلاد، إضافة إلى ذلك فإنّ أفضل المراجع حول هذا الموضوع والتي ساهمت أيضا في تطوير هذه الفكرة؛ كتاب المرحوم الدكتور "سامي حمود" * الصادر في سنة 1988م، والموسوم بعنوان "الأدوات التمويلية الإسلامية للشركات المساهمة"، وكتاب الدكتور منذر قحف الصادر في سنة 1995م والموسوم بعنوان "سندات الإجارة و الأعيان المؤجرة" ثمّ توالى التجارب بعد ذلك إلى أن نضجت فكرتها في سوق التمويل المالي، وأخيرا توجت هذه المحاولات بصدر كتاب عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية لسنة 2003م والموسوم بعنوان "المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية" والمعيار الشرعي رقم (17) يوضح مفهومها، وخصائصها وأنواعها وضوابطها الشرعية، وأيضا تمّ إصدار مذكرة عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية لسنة 2009م والموسومة بعنوان: "متطلبات كفاية رأس المال للصكوك والتصكيك"، والتي توضح مفهومها ومخاطرها ومتطلباتها التشغيلية.¹

2. مفهوم الصكوك الإسلامية:

1.2. تعريف الصكوك الإسلامية:

أ. تعريف الصك لغة:²

الصك هو: "الكتاب والجمع صكك، وكان الأمراء يكتبون للناس بأرزاقهم وأعطياتهم كتباً، فيبيعون ما فيها قبل قبضها تعجلا ويعطون المشتري الصك ليمضي ويقبضه فنهوا عن ذلك لأنه يبيع ما لم يقبض"، وقيل: "الصك ما يكتب فيه عن مال مؤجل أو نحوه".

ب. تعريف الصكوك الإسلامية اصطلاحا:

لا يوجد اختلاف كبير في تعريف الصكوك الإسلامية وعليه فإنّ أهمها:

* الدكتور سامي حمود هو مؤسس البنك الإسلامي الأردني وهو خبير استشاري له كتابات عديدة في مجال المالية الإسلامية، ومساهم في تطوير المنتجات المالية الإسلامية، ويعتبر مؤسس الصيرفة الإسلامية المعاصرة.

¹ زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2012، ص: 65، 66.

² أحمد الشرياصي، المعجم الإقتصادي الإسلامي، دار الجيل، دون ذكر رقم الطبعة، 1981، ص - ص: 255 - 256.

الفصل الأول: الإطار النظري للـصكوك الإسلامية واستخداماتها في النظام المالي الإسلامي

- التعريف الأول:

الصكوك الإسلامية هي: "أدوات اقتراض تمّ تطويرها من قبل المتخصصين، لكي توفّر الجانب التمويلي المهم للمؤسسات المالية الإسلامية، وأتّما متنوعة وتناسب معظم أوجه النشاط التجاري والاستثماري".¹

- التعريف الثاني:

الصكوك الإسلامية هي: "تحويل مجموعة من الأصول المدّرة للدخل غير السائلة إلى صكوك قابلة للتداول مضمونة بهذه الأصول، ثمّ بيعها في الأسواق المالية مع مراعاة ضوابط التداول".²

- التعريف الثالث:

وعلى اعتبار أنّ التعريف الذي قدمته هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية في كتابها الموسوم بعنوان: "المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية" هو أشمل التعاريف وأدّقها؛ فإنّ الصكوك الإسلامية تعرف بأّتها:

"وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو نشاطا استثماريا معيّنا، وبعد تحصيل قيمة الصكوك، وقفل باب الإكتتاب، وبدأ استخدامها فيما أصدرت من أجله".³

من خلال التعاريف السالفة الذكر يتّضح أنّ:

- الصكوك تمثل ملكية حقيقية لأصول مادية أو معنوية، أو منافع وخدمات على اعتبار أنّها مملوكات حقيقية، كما يمكن أن تكون الصكوك ممثلة لمجموعة من الموجودات في مشروع أو نشاط استثماري معيّن، ووصفها في آخر التعريف بالاستثمارية؛ إنّما هو لتمييزها عن الأسهم وسندات القرض الوضعية؛
- الصكوك الإسلامية هي ورقة وأداة مالية، تثبت لصاحبها (حاملها) حقا شائعا في ملكية المال المراد استغلاله في مشروع استثماري؛ بهدف الحصول على أرباح.

2.2. خصائص الصكوك الإسلامية:

تتميّز الصكوك الإسلامية بالعديد من الخصائص أهمّها:⁴

¹ زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص: 68.

² خان طارق الله، حبيب أحمد، إدارة المخاطر-تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، مكتبة الملك فهد الوطنية، جدة، الطبعة الأولى، 2003، ص، ص: 55، 56، 57.

³ هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، السعودية، مكتبة الملك فهد الوطنية، ص: 467.

⁴ زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص، ص: 71، 72.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

أ. الخاصية الأولى: تمثل ملكية حصة شائعة في الأصول:

فهي تمثل ملكية حاملها أو مالكيها حصصاً شائعة في أصول لها دخل، سواء كانت أعياناً أو منافع أو خدمات أو خليطاً منها، وهي لا تمثل ديناً في ذمة مصدرها لحاملها، وهذا ما يميزها عن السندات التقليدية.

ب. الخاصية الثانية: لها قيمة اسمية محددة:

أي تصدر بقيمة اسمية محددة يحددها القانون وموضحة في نشرة الإصدار.

ج. الخاصية الثالثة: تصدر بفئات متساوية القيمة:

بهدف تسهيل شرائها وتداولها بين الجمهور من خلال الأسواق المالية.

د. الخاصية الرابعة: قابلة للتداول من حيث المبدأ:

بمعنى أنّ هناك أنواعاً من الصكوك قابلة للتداول، مثل صكوك المضاربة، صكوك المشاركة، وصكوك الإجارة، وهناك أنواع غير قابلة للتداول، مثل صكوك المراجعة، صكوك السلم، وصكوك الإستصناع، مع العلم أنّه يمكن تداولها في لحظة معينة، وذلك عندما تمثل سلعة، أما عندما تتحوّل إلى دين في ذمة الغير، فلا يصح تداولها.

هـ. الخاصية الخامسة: عدم قبول التجزئة:

بمعنى أنّ الصك لا يتجزأ في مواجهة الشركة، وفي حالة أيلولة الصك الواحد لشخصين أو أكثر بسبب الإرث أو نحوه، فإنّه لا بد من الاتفاق على أن يمتلكهم أمام الشركة شخص واحد.

و. الخاصية السادسة: استحقاق الربح و تحمل الخسارة:

بمعنى أنّ مالك الصك يشارك في الغنم والغرم*، وذلك بنسبة ما يملكه من الصكوك.

ز. الخاصية السابعة: تحمل أعباء الملكية:

يتحمل حامل الصك الأعباء والآثار المترتبة على ملكيته للأصول الممثلة بالصك، سواء كانت مصاريف استثمارية أو هبوطاً في القيمة.

* الغرم: هو أداء شيء لازم (الدين) و الغارم: هو الذي يلتزم بما ضمنه و يتكفل به ويؤديه، أما الغنم: هو الفائدة و الغانم: هو آخذ الغنيمه. وقاعدة "الغرم بالغنم" تعني أنّ التكاليف والخسارة التي تحدث في مشروع ما، تكون على من ينتفع به شرعاً؛ أي: إنّ من ينال نفع الشيء يجب أن يتحمل ضرره.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

ح. الخاصية الثامنة: انتفاء ضمان المدير (المضارب أو الوكيل أو الشريك):

يتنافى الضمان في رأس المال، فهذه الصيغ التي تدار بها السندات تطبق مبدأ الضمان، عكس الصكوك الإسلامية التي لا تضمن رأس مال حامل الصك، لأنه يحول العملية إلى ربا.

ط. الخاصية التاسعة: تصدر على أساس عقد شرعي:

والذي تختلف أحكامه تبعاً لاختلاف أحكام العقود الشرعية التي تمثلها.

3.2. مضمون فكرة الصكوك الإسلامية وأسباب إصدارها:

أ. مضمون فكرة الصكوك الإسلامية:

تتجلى أحد أوجه ميزات التمويل الإسلامي، ومنها التمويل بالصكوك الإسلامية، بربطه بين التمويل والإنتاج؛ أي بين النظام المالي والنظام الاقتصادي، فهو تمويل بحقوق الملكية، مشارك في المخاطر وتقاسم الربح عملاً بقاعدتي (الغنم بالغرم) و (الخراج بالضمان):¹

– القاعدة الأولى: الغنم بالغرم:

تقضي بأنّ العائد أو الربح على رأس المال (حصيلة إصدار الصكوك) أي الغنم، لا يحل إلا إذا كان صاحب رأس المال (حملة الصكوك) قد عرض للمخاطرة، أي عرض للغرم.

– القاعدة الثانية: الخراج بالضمان:

تقضي بأنّ الخراج وهو العائد أو الغلّة، لا يحل إلا في مقابل تحمل الضمان، وهو التعرض للمخاطر، أي تحمل تبعه الهلاك والتلف والخسارة إن وقعت.

ومن هنا تقوم فكرة الصكوك الإسلامية على المشاركة في تمويل مشروع أو عملية استثمارية متوسطة أو طويلة الأجل، على منوال الأسهم في شركات المساهمة المعاصرة، ونظام الوحدات الاستثمارية في صناديق الاستثمار؛ حيث تؤسس شركة لهذا الغرض لها شخصية معنوية مستقلة، وتتولى هذه الشركة إصدار الصكوك اللازمة للتمويل وتطرحها للإكتتاب العام للمشاركين، واستغلال حصيلة الإكتتاب في الغرض الذي نصت عليه نشرة الإكتتاب، ووفقاً لصيغة التمويل المناسبة والتي تقوم على أساسها عملية هيكلية الإصدار.

وقد تكون الجهة المصدرة لهذه الصكوك أحد المصارف الإسلامية، أو أي بيت تمويل إسلامي أو شركة أو جهة حكومية لها شخصية معنوية، وتنشأ هذه الجهة وفقاً للقوانين المحلية السائدة في الدولة التي سوف تنشأ فيها.

¹ أدهم إبراهيم جلال الدين، مرجع سابق، ص: 51، 52.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستخداماتها في النظام المالي الإسلامي

وبالتالي فالصك هو الوثيقة محددة القيمة التي تصدر باسم مالكه، مقابل القيمة التي قدمها، بقصد تمويل مشروع استثماري محدد كصكوك الشركات العقارية، أو تمويل الجانب الاستثماري في الموازنة العامة للدولة، حيث تسهم الصكوك بصورة فعّالة في تمويل مشاريع البنية التحتية من الكهرباء والماء والطرق والسكك الحديدية وغيرها، بالإضافة إلى إمكانية استخدامها في مشروعات تنموية؛ كالزراعة، الصناعة، الإسكان، وإنشاء المصانع.

إنّ فلسفة الصكوك الإسلامية تقوم على توفير التمويل اللازم لمشروعات استثمارية جديدة، أو إعادة هيكلة مشروعات تكون تابعة للحكومات أو للقطاع الخاص لفترة محددة، وعند الانتهاء من هذه المشروعات تعود ملكيتها للدولة أو للقطاع الخاص؛ فالصكوك وسيلة تمويلية لمشروعات معيّنة، وتستلزم وجود آلية تنظم عملية وشفافية للمشاركة في الغنم والغرم.

وتأتي الصكوك من طريقتين:¹

- طرح الصكوك:

يتم طرح صكوك للإكتتاب بغرض تلبية حاجة لتمويل مشروع استثماري في المستقبل، حيث يتم طرح الصكوك وتسويقها للمستثمرين (حملة الصكوك)، واستغلال الحصيلة في إقامة المشروع والاستفادة منه لفترة زمنية معيّنة، ثمّ يبعه وإطفاء الصكوك.

- تصكيك موجودات:

يتم تصكيك موجودات بغرض تلبية حاجة لتوفير سيولة من خلال مشروع قائم فعلياً، حيث يتم تصكيك موجودات (أصول) قائمة بالفعل وطرحها وبيعها للمستثمرين (حملة الصكوك)، واستغلال المصكك (جهة التصكيك) للحصيلة في أغراضه الخاصة، على أن يستفيد المستثمرين بالأصل المصكك بإيجاره لفترة زمنية معيّنة، ثمّ يبعه و إطفاء الصكوك.

وبناء على إطلاق هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية على "الصكوك الإسلامية" إسم (صكوك الاستثمار) -وفقاً للمعايير الشرعية- فإنّ التعامل في الصكوك يندرج تحت صيغة المشاركة، وهي صيغة يتم فيها الاستثمار عن طريق خلط الأموال بقصد تحقيق الربح، وما يميزها عن غيرها أنّ حاملها يعد مالكا لحصص شائعة في ملكية مال، قد يكون عيناً أو منفعة عين.

¹ أحمد شعبان مجّد علي، الصكوك ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، دون ذكر رقم الطبعة، 2014، ص: 31، 32.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

ومن المعروف أنّ المؤسسات والمشروعات الكبيرة لا يمكن أن تقوم على أكتاف شركات الأشخاص (الفردية، والتضامن، وما شابه)، لأنّ موارد الأفراد مهما عظمت لا يمكن أن تقابل النفقات الضرورية، ومن ثمّ نشأت الشركات المساهمة وصكوك الاستثمار.

والعامل المشترك في كل من الصكوك وأسهم شركات المساهمة، هي أنّها شركة تتكون بطريقة يحددها القانون، برأس مال مقسم إلى أجزاء متساوية، يسمى كل منها سهماً أو صكاً ويكتتب فيه دون الحاجة إلى توفير الثقة الشخصية بين المكتتبين في الأسهم، وذلك لتحقيق غرض معين.

ب. أسباب إصدار الصكوك الإسلامية:

هناك حاجة ملّحة لإصدار الصكوك الإسلامية للأسباب الآتية:¹

- وجود هذه الأداة الاستثمارية الإسلامية يرفع الحرج عن شريحة كبيرة من المستثمرين، الذين يحتاجون إلى مثلها لأسباب اقتصادية معقولة؛
- إنّ هذه الأداة الاستثمارية تساعد الدولة في تغطية عجز ميزانيتها؛
- إنّ وجود هذه الصكوك الاستثمارية تثرى بها السوق المالية الإسلامية (البورصة) لأنّها الطرف المكمل للأسهم؛
- إنّ الصكوك الإسلامية تعتبر من أهم الوسائل لتنويع مصادر الموارد الذاتية، وتوفير السبيلة للشركات والحكومات؛
- إنّ هذه الصكوك تساعد الأفراد على توظيف مدخراتهم؛
- إنّ وجود الصكوك الإسلامية يغطي حاجة ملّحة للشركات التي تحتاج إلى سيولة لأمد معقول.

كما تكمن الحاجة والغرض من إصدار الصكوك الإسلامية في:

- استثمار أموال المواطنين في صكوك تنمية إسلامية يجري توظيف حصيلتها في مشروع قومي كبير، وتحرير الاقتصاد الوطني من التبعية والخضوع وإصلاح الوضع الاقتصادي؛
- إيجاد صيغة جديدة للاستثمار بجانب الصيغ القائمة، تقوم على مبدأ المشاركة في العائد والمخاطرة؛
- استحداث أداة مالية جديدة تسهم في تنشيط السوق المالية الإسلامية، وتشارك في إفساح المجال أمام أصحاب المدخرات الوطنية لاختيار الأداة الاستثمارية، التي تناسب كل منهم وتتفق وميولهم ومعتقداتهم؛
- المساهمة في إزالة الأسباب التي أدت إلى تسرب جزء كبير من المدخرات الوطنية، والذي كان من الممكن أن يضاف إلى رصيد التراكمات الرأسمالية اللّازمة لدعم الجهاز الإنتاجي، فيما لو تلاقت أدوات الاستثمار مع الميول والمعتقدات؛

¹ أدهم إبراهيم جلال الدين، مرجع سابق، ص - ص: 53 - 60.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

- تهيئة المناخ الاستثماري في الدول الإسلامية لاستقبال المدخرات الوافدة والهاربة من مناطق التوتر والمحفوفة بالمخاطر والمهددة باندلاع الحرب؛
- إقامة مشروع قومي كبير يتم تمويله من خلال إصدار هذه الصكوك، للمساهمة في عمليات الإنماء الاقتصادي والمساهمة كذلك في حل مشكلة البطالة، دون تحمل الجهة المصدرة لأية أعباء تمويلية ثابتة من شأنها رفع تكلفة الإنتاج والتهم عوائده؛
- لما كان معدل النمو الاقتصادي ما هو إلا حاصل نسبة المدخرات إلى معامل رأس المال، لذلك فإن إصدار الأدوات المالية التي تجذب قطاعا عريضا من المستثمرين، من شأنه زيادة المدخرات وبالتالي نسبة النمو الاقتصادي؛
- تصويب المسار الذي سلكته بعض الشركات العامة والخاصة فيما يتعلق بتوظيف الأموال، وذلك من خلال توجيه مدخرات القطاع العائلي و الخاص في مسارها الصحيح، من خلال توجيهها إلى استثمارات طويلة الأجل في رأس المال الثابت بما يعني زيادة التراكمات الرأسمالية التي تسمح بزيادة المقدرة الإنتاجية للاقتصاد القومي .

3. الأهداف والأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية:

1.3. أهداف الصكوك الإسلامية:

- تتمثل الأهداف الأساسية لإصدار الصكوك الإسلامية فيما يأتي:¹
- المساهمة في تجميع رؤوس الأموال لتمويل المشروعات الاستثمارية من خلال تعبئة الموارد من المستثمرين، وذلك من خلال طرح الصكوك وفق مختلف صيغ التمويل الإسلامية، في أسواق المال لتكون حصيلة الإكتتاب فيها رؤوس أموال للمشروعات المختلفة؛
 - الحصول على السيولة اللازمة لتوسيع قاعدة المشاريع وتطويرها، وهو الإجراء الذي يتم بموجبه تحويل الأصول المالية للحكومات والشركات إلى وحدات تتمثل في الصكوك الإسلامية، ومن ثم عرضها في السوق لجذب المدخرات لتمويل المشاريع الاستثمارية طويلة الأجل؛
 - تحسين القدرة الائتمانية والهيكل التمويلي للمؤسسات المصدرة للصكوك، من حيث أنها تتطلب التصنيف الائتماني للمحافظة بصورة مستقلة عن المؤسسة ذاتها، ومن ثم يكون تصنيفها الائتماني مرتفعا؛
 - جمع رأس مال تمويلي لإنشاء مشروع استثماري، من خلال تعبئة موارده من المستثمرين، بطرح صكوك وفق مختلف صيغ التمويل الإسلامية في أسواق المال لتكون حصيلة الإكتتاب فيها رأس مال المشروع.

أيضا هناك دوافع وراء عملية التصكيك تعود على المؤسسات أهمها:²

¹ أدهم إبراهيم جلال الدين، مرجع سابق، ص: 65، 66.

² زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص: 74، 75.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

أ. زيادة السيولة:

إذ توفر السيولة للمالكي الأصول خاصة التي لا توجد لها سوق نشطة لبيعها أو لأنّ آجال استحقاقها طويلة.

ب. تنويع مصادر التمويل:

أي توسيع قاعدة المستثمرين، بهدف تجميع رؤوس الأموال اللازمة لتمويل التوسع في النشاط، لغرض الحصول على أصول جديدة، وتعمل على المواءمة بين آجال الأصول والالتزامات للحد من المخاطر.

ج. تقليل مخاطر الائتمان:

فمن المعلوم أنّ المؤسسة التي تريد تصكيك بعض أصولها لا تكون مسؤولة عن الوفاء لحملة الصكوك، لأنّ التصكيك عملية بيع حقيقي للأصول إلى المؤسسة المخصصة لها، وبذلك نقلت مخاطر الائتمان إلى الغير.

د. الدمج بين أسواق الائتمان و أسواق رأس المال:

إنّ عملية التصكيك تؤدي إلى تنشيط سوق الائتمان وسوق رأس المال، وذلك من خلال تداول الصكوك التي تصدر عن الأصول المراد تسيلها في الأسواق المالية.

هـ. يعدّ مصدرا تمويليا من خارج الميزانية:

إنّ عملية تصكيك أصول المؤسسة المنشئ يخفي رصيد الأصول من الميزانية العمومية، لأنّه تمّ بيع الأصول إلى الشركة المتخصصة، ومن ثمّ يحل محلها (في ميزانية المؤسسة المنشئ) ثمنها الذي تدفعه إليها الشركة المتخصصة، وفي نفس الوقت يخفض قيمة مجمع الاستهلاك، وهذا يؤدي إلى ارتفاع قيمة الأصول في ميزانية المؤسسة المنشئ، ويزيد من قيمة معدل كفاية رأس المال هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى إنّ أي مؤسسة لديها ديون على الغير تستقطع من إيراداتها نسبة معينة لتكوين ما يسمى مخصص الديون المشكوك في تحصيلها، وهذا بدوره يقلل من صافي الأرباح للمؤسسة، ولكن عند استخدام عملية التصكيك؛ سوف يلغى رصيد مخصص الديون المشكوك في تحصيلها، وترد إلى أرباح المؤسسة، ومن ثمّ زيادة أرباحها.

2.3. الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية:

يمكن توضيح الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية في النقاط الآتية:¹

- تعد الصكوك الإسلامية من الأدوات التمويلية المهمة لتنويع مصادر الموارد الذاتية، وتوفير السيولة اللازمة للمؤسسات والحكومات التي تحتاج إليها؛

¹ زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص: 69، 70.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

- إن وجودها يثري الأسواق المالية الإسلامية لأنها الطرف المكمل للأسهم، والجناح الثاني للبورصة التي من خلالها تتحرك الأموال بحرية وسهولة؛
- تلبية احتياجات الدولة في تمويل مشاريع البنية التحتية والتنمية، بدلا من الاعتماد على سندات الخزينة، وأدوات الدين العام؛
- تساعد على النهوض بالاقتصاد الإسلامي نظريا وعمليا، فأما نظريا فهي استكمال الحلقات الاقتصادية بجانب البنوك وشركات التأمين الإسلامية، وأما عمليا فإن وجودها يساعد على رفع الحرج الديني عن المستثمرين؛
- إن الوصول بفكرة الصكوك الإسلامية إلى مستوى التداول العالمي يوضح مدى سعة النظام الإسلامي وحكمته وتكامله.

مما سبق يمكن القول أن للصكوك الإسلامية أداة تمويلية تخضع لضوابط الشريعة الإسلامية، ولها أهمية بالغة تكمن في دورها التمويلي والاستثماري الذي تحققه للأفراد والحكومات، وللنظام المالي بل وحتى للاقتصاد ككل، وذلك لما تقدمه من منافع وتتميز به من خصائص؛ فقد يشترك في الانتفاع منها أكثر من طرف، وهي تلبية احتياجات كل المستثمرين على اختلاف متطلباتهم.

المطلب الثاني: أنواع الصكوك الإسلامية:

يمكن تصنيف الصكوك الإسلامية حسب عدة معايير منها إيراد الصك، نوع الأصول التي يمثلها الصك، أو من حيث نوع العلاقة التعاقدية بين الجهة المصدرة للصك وبين حامله؛ فيمكن أن تكون الصكوك قائمة على عدّة عقود؛ عقد الإجارة، أو البيع أو المشاركة أو المضاربة... وغيرها، كما يمكن تصنيف الصكوك الإسلامية حسب تخصيص استثمار حصيلتها وحسب قابلية التداول، وكذا حسب الغرض منها.

1. تصنيفات الصكوك الإسلامية الأكثر اعتمادا في المراجع:

تنوع الصكوك الإسلامية وفقا لعدة اعتبارات:

1.1. حسب الاستمرارية:

تنقسم الصكوك الإسلامية حسب الاستمرارية إلى:¹

- أ. صكوك ذات أجل محدد: مدتها سنة، سنتين أو أكثر.
- ب. صكوك دائمة: يتصف فيها النشاط الاستثماري بالاستمرارية.
- ج. صكوك متناقصة: يتم فيها استرداد جزء من قيمة الصك سنويا.

¹ أحمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص: 43.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستخداماتها في النظام المالي الإسلامي

د. صكوك متزايدة: هي صكوك يعاد فيها استثمار العائد.

2.1. حسب جهة الإصدار:

يمكن التمييز بين ثلاث أنواع من الصكوك الإسلامية وفقا للجهة المصدرة لها وهي:¹

أ. صكوك حكومية:

هي الصكوك التي تصدرها الحكومات، وتستخدم حصيلتها في توفير السلع والخدمات العامة وفي استغلال الموارد الطبيعية، كما تستخدمها الدولة كوسيلة من وسائل تعبئة المدخرات، وللعمل على تشجيع الاستثمار في بعض القطاعات طبقا لبرنامج التنمية، وتشمل صكوك الإجارة، الإستصناع، السلم، المشاركة وصكوك القرض الحسن.

ب. صكوك الشركات:

هي الصكوك التي تصدرها الشركات الخاصة، فيتحدد غرضها في توفير الموارد المالية لتمويل احتياجات رأس المال الثابت والعمل، وتنوّع تنوعا كبيرا؛ فهناك صكوك المشاركة في الربح، صكوك المضاربة المطلقة والمقيّدة .

ج. صكوك البنوك:

تنوّع الصكوك التي تصدرها البنوك الإسلامية وتشمل صكوك المضاربة، المشاركة، الإجارة، الإستصناع، السلم، المراجعة وصكوك المتاجرة في السلع والأوراق المالية، وتصدر البنوك هذه الصكوك لتمويل عملياتها الاستثمارية، ويمكن أن تدير البنوك عمليات إصدار هذه الصكوك لصالح الغير مثل صكوك الإجارة الحكومية، مع الأخذ في الاعتبار أنّ البنوك يمكن أن تكتتب بجزء من مواردها في هذه الصكوك.

وتتميز هذه الصكوك بقدرتها على تعبئة المدخرات من مختلف الفئات، نظرا لتنوع آجالها وقيمتها وأغراضها وطريقة الحصول على العائد، ومن حيث تقليل المخاطر يرى البعض ضرورة توفير ضمان للصكوك كوسيلة لإنجاح البنوك الإسلامية، خاصة مع حداثة تجربتها، ومع كثرة مخاطر الصناعة المصرفية و انعكاس هذه المخاطر على الاقتصاد بأكمله.

3.1. حسب مجالات التوظيف (حسب الصيغة):

التقسيم الأكثر اعتمادا للصكوك الإسلامية حسب مجالات التوظيف (حسب الصيغة)، هو تقسيم هيئة المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية؛ حيث قسمتها هذه الأخيرة إلى:

¹ أدهم إبراهيم جلال الدين، مرجع سابق، ص: 86، 87.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

أ. صكوك الإجارة:¹

- تعريف صك الإجارة:

صك الإجارة هو: "سند يمثل ملكية جزء شائع من عين مؤجرة تدر عائدا محددًا بموجب عقد إجارة، ويستطيع مالك الصك بيعه، و تتأثر قيمة الصك بعوامل العرض و الطلب فترتفع القيمة تبعًا لذلك، و تهبط قيمته إذا انخفضت القيمة السوقية للأعيان التي يمثلها". وقد تكون العين المؤجرة عمارة سكنية، طائرة، باخرة، قطار، جسر أو طريق.... إلخ.....

وتتمتاز صكوك الإجارة بدرجة عالية من الاستقرار في السعر، والثبات في العائد، وبدرجة عالية أيضا من العلم المسبق بمقدار العائد وقت شراء الصك.

- الأهمية الاقتصادية لصكوك الإجارة:

صكوك الإجارة في العصر الحاضر من أهم الأدوات المالية للاستثمار لما تتسم به من مرونة فائقة مع قلة مخاطرها ومشاكلها، ولئن كانت الإجارة في القديم تتم بين شخصين فأكثر؛ فإنّ تصكيكها جعل مئات الأشخاص أو ربما الآلاف في ذات المشاركة، وبذلك فتح الباب أمام عدد لا يحصى من الراغبين في استثمار مدخراتهم مع ضمان عائد ثابت تقريبا ومعلوم ومستقر بصورة دورية، فضلا عن نقل ملكية الأعيان المؤجرة إلى المستثمرين بحصولهم على الصكوك، واستحقاقهم الأجرة بحسب حصص الملكية.

- خصائص صكوك الإجارة:

صكوك الإجارة تتميز بخصائص بيّناها فيما يأتي:

• الخضوع لعوامل السوق:

لأنّ الصكوك تمثل ملكية أعيان ومنافع، وتتأثر قيمتها السوقية بعوامل العرض والطلب، وقيمة الصكوك تدور مع القيمة السوقية لتلك الأعيان فترتفع لارتفاعها وتهبط لانخفاضها.

• المرونة:

فهي يمكن أن تصدر من قبل القطاع الخاص، أو القطاع العام، ويمكن إصدارها مباشرة من قبل المستفيد من التمويل، أو عن طريق وسيط مالي كالبنوك والمؤسسات الاستثمارية الإسلامية.

¹ هشام أحمد عبد الحي، الصاديق والصكوك الاستثمارية الإسلامية، منشأة المعارف للنشر، الإسكندرية، مصر، دون ذكر رقم الطبعة، ص - ص: 276 - 285.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستخداماتها في النظام المالي الإسلامي

• استقرار السعر وثبات العائد:

تتميز صكوك الإجارة بدرجة عالية من الاستقرار في السعر، والثبات في العائد، وبدرجة عالية من العلم المسبق بمقدار العائد وقت شراء الصك.

- مزايا صكوك الإجارة:

من خلال الخصائص السالفة الذكر يمكن استنتاج ما يمتاز به صكوك الإجارة من مزايا؛ أهمها ما ورد في النقاط الآتية:

- صكوك الإجارة تدر دخلا دوريا منتظما، وعلى درجة عالية من الضمان؛
- مرونة صكوك الإجارة لتمويل شراء آلات لمصنع وتأجيرها، أو تمويل مشروعات صغيرة وتأجيرها، أو تمويل بناء جسور أو مطارات، أو تعبيد طرق، أو محطات توليد الكهرباء وتأجيرها. وقد تكون الإجارة لعين معينة، أو موصوفة، أو قد تكون لأعمال معينة أو موصوفة، كما يجوز فيها تعجيل الأجرة أو تأجيلها أو تنجيمها؛
- تعتبر صكوك الإجارة أداة متميزة للسياسة النقدية للدولة في هذا العصر باعتبارها أوراقا مالية ذات استقرار نسبي في أسعارها وثبات في عوائدها حيث يمكن استخدامها في تنظيم كمية النقود الموجودة في السوق، وبيعها عندما ترغب في تقليل كميتها فيه، كما أنّها تعين الدولة على مواجهة متطلبات ميزانيتها؛
- تعتبر صكوك الإجارة أدوات مالية للاستثمار عن طريق تملك أعيان وتأجيرها، ثمّ تمثيلها في أوراق مالية، ونقل ملكية الأعيان المؤجرة إلى المستثمرين، بحصولهم على الصكوك واستحقاقهم الأجرة بحسب حصص الملكية.

وتعتبر صكوك الإجارة من أبرز أنواع النشاطات التي تمثلها الصكوك وبيان ذلك في العنصر الموالي:

- أنواع صكوك الإجارة:

• الصكوك التي تمثل ملكية الأعيان ومنافعها المؤجرة:

هذه الصكوك يقوم بإصدارها بائع عين مؤجرة، أو عين موعود باستئجارها، والمكتتبون فيها مشتركون لها، وحصيلة الإكتتاب هي ثمن الشراء، ويملك حملة الصكوك تلك الموجودات على الشيوع بغنمها وغرمها، وذلك على أساس المشاركة بينهم؛ وتوضيح ذلك لو أنّ شخصا يملك مصنعا أو عقارا مؤجرا أو موعودا باستئجاره، يريد بيعه لمجموعة من الناس من خلال الصكوك الاستثمارية؛ فيقدر ثمنه من خلال أهل الخبرة، مثلا ألف دينار، فيجعلها صكوكا متساوية القيمة، كل صك بمائة دينار، فيطرح ذلك للإكتتاب، فيكتتب فيها الناس، وحينئذ يكون المصدر للصكوك هو البائع (المالك) أو قد يكون الوكيل عن المالك، والمكتتبون مشتركون لهذا المصنع أو العقار، أو نحوه وبهذا الشراء أصبحوا مشاركين شركة الملك وليس شركة العقد.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستخداماتها في النظام المالي الإسلامي

ثمَّ إنّ إدارة المشروع (المصنع أو العقار) وإدارة أمور حملة الصكوك من حيث الإصدار والتداول، والتخارج بيد المصدر حيث يعتبر وكيلا عنهم في إدارة المشروع مقابل أجر تحدده نشرة الإصدار، وتعتبر نشرة الإصدار بمثابة الإيجاب، والإكاتب ودفع مبلغ الصك يعتبر بمثابة القبول.

وصك الإجارة هنا تمليك لجزء شائع من عين مؤجرة، ومجالات هذا النشاط متعددة، فيمكن أن تكون عقارا، أو طائرة، باخرة، قطار، آلة صناعية، أو مجموعة آلات ومعدات أو شركة صناعية أو غير ذلك، والصك يمثل ملكية أعيان حقيقية مؤجرة، تدر عائدا هو الأجرة؛ فإذا كان الإصدار لصكوك تمثل عقارا مؤجرا، فهذا يعني أنّ كل صك يمثل حصة شائعة محددة من ملكية عقار مؤجر، ولا يقتصر ربح أصحاب الصكوك على الأجرة، فقد ترتفع قيمة العقارات وبالتالي سترتفع القيمة السوقية للصك، وبالمقابل قد تنخفض قيمة العقارات فتتخفض القيمة السوقية للصك.

وهذه الصكوك تتحقق الهدف من التصكيك، والذي هو عملية هادفة إلى تحويل ملكية الأعيان ومنافعها المؤجرة إلى وثيقة خطية قابلة للتداول والتسويق. وقد نص جمهور الفقهاء على جواز بيع الحصة الشائعة في الملك المشترك، وعلى جواز بيع الأعيان المؤجرة لطرف ثالث، واستحقاق المشتري الأجرة من حين الشراء، و كذا جواز إجارة المشاع إذا أجر الشركاء كلهم حصصهم لطرف آخر، وفي هذا النوع يجوز تداول الصكوك وقفل باب الإكاتب في الصكوك لأنّها تمثل موجودات عينية متمثلة في العقار أو المصنع أو نحو ذلك.

وهذا ما ذهبت إليه هيئة المعايير الشرعية في الفقرة 2/5 البند 4 و 5 ونصه: "يجوز تداول صكوك ملكية الموجودات المؤجرة، أو الموعود بتأجيرها منذ لحظة إصدارها بعد تملك حملة الصكوك للموجودات، وحتى نهاية أجلها كما ويجوز استرداد صكوك ملكية الموجودات المؤجرة من مصدرها قبل أجلها بسعر السوق، أو بالسعر الذي يتراضى عليه حامل الصك، ومصدره حين الاسترداد".

• صكوك تمثل ملكية أعيان ومنافع موصوفة في الذمة:

وسميت بمنافع موصوفة في الذمة لتعلق المنفعة المعقود عليها بذمة الجهة المؤجرة لا بعين محددة بذاتها، وتسمى بإجارة الذمة وهي جائزة عند جمهور الفقهاء، وذلك كتأجير سيارات جديدة مثلا حسب كتاب المواصفات (الكاتالوج) الصادر من المصنع ويكون إصدار مثل هذه الصكوك بعد دراسة الجدوى لتأجير طائرة، باخرة، ناقلة بترول، أو مجمع سكني، أو مشروع مجمع تجاري أو غير ذلك، وقد وضعت تصاميمه ومخططاته من مكاتب متخصصة معتمدة، وبعد موافقة الجهات الإشرافية والرقابية على إصدار صكوك لهذا المشروع يتم الإعلان في نشرة الإصدار عن تفاصيل المشروع، وعن الربح المتوقع من الأجر وغير ذلك، ثم تقوم المؤسسة الاستثمارية بإصدار الصكوك بهدف تجميع المدخرات لتمويل المشروع، وعند انتهاء إنجاز المشروع يمتلك كل من اشترى صكا من تلك الصكوك بمقدار صكوكه من المجمع التجاري أو السكني أو المصنع، أو الطائرة، أو ناقلة البترول... إلخ، وكذلك يكون له من الأجرة المتوقع حصولها بمقدار حصته من الصكوك بعد اكتمال المشروع.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستخداماتها في النظام المالي الإسلامي

وبذلك يتحقق الهدف من التصكيك والذي هو عملية هادفة إلى تحويل ملكية الأعيان ومنافعها المؤجرة الموصوفة في الذمة إلى وثيقة خطية، ولكن في المرحلة الأولى قبل شراء المشروع يعتبر المكتتبون مشاركون شركة عقد لغرض محدد، وهو شراء عقار أو مصنع، أو طائرة أو نحوه، وبذلك يختلف تكييف هذه الصورة عن الحالة الأولى التي كان المكتتبون فيها شركاء شركة الملك، وهذا يعني أن حامل الصك قبل شراء العقار أو المصنع أو نحوه لا يجوز له بيع الصك إلا بتطبيق ضوابط الصرف؛ أي يبيع بالسعر الذي اشترى به الصك مع التقابض، لأن رأس مال المشروع نقود، ولكن بعد شراء العقار أو المصنع أو نحوه فيجوز تداول الصكوك بالسعر الذي يتراضى عليه المتعاقدان لأن الصك في هذه الحالة يمثل جزءا من عقار، أو المصنع، أو الطائرة، أو ناقلة البترول أو نحو ذلك.

• صكوك ملكية منافع أعيان معينة:

المصدر لتلك الصكوك بائع لمنفعة العين الموجودة، والمكتتبون فيها مشتركون لها، وحصيلة الإكتتاب هي ثمن تلك المنفعة، ويملك حملة الصكوك تلك المنافع على الشيوع بغنمها وغرمها. وتعتمد على فكرة الاستئجار، وإعادة التأجير، لأن التملك كما يكون للأعيان يكون أيضا للمنافع.

وقد ذهب جمهور الفقهاء إلى أنه يجوز للمستأجر إجارة العين إلى طرف ثالث لأن الإجارة بيع للمنافع ومن ملك منفعة جاز له أن يبيعها بمثل الأجرة التي استأجرها بها وبأقل وأكثر.

ومثالها العملي بأنه قد تحتاج شركة طيران عدد من الطائرات لمدة خمس سنوات مثلا، فتطلب من مؤسسة استثمارية؛ استئجار الطائرات من الجهة المعنية وتدفع أجرة السنوات الخمس دفعة واحدة، وتقوم بتأجيرها لشركة الطيران بأقساط إيجارية شهرية أو ربع سنوية أو غير ذلك بأجرة يراعى فيها تحقيق ربح.

وتلجأ المؤسسة الاستثمارية إلى إصدار صكوك تمثل أجزاء متساوية يساوي مجموعها الأجرة المدفوعة للسنوات الخمس، ثم تقوم المؤسسة بطرح تلك الصكوك في الأسواق المالية، فيملك كل من اشترى صكا من تلك الصكوك الأجرة المتوقع الحصول عليها شهريا أو ربع سنوية وفق شروط نشرة الإصدار المعلن عنها.

ومجالات الاستثمار باستخدام أدوات صكوك ملكية المنافع المعنية؛ يلي احتياجات شركات الملاحة البحرية التي تحتاج إلى ناقلات بترول عملاقة، أو بواخر تجارية كبيرة وغيرها من الشركات التي تحتاج إلى تمويل يواكب توسع نشاطاتها نتيجة علاقات تسويقية عالمية، فتلجأ إلى مؤسسات استثمارية متخصصة لإصدار صكوك بهدف تجميع المدخرات لتمويل مشروعات تنموية لها عوائد معتبرة وشبه مضمونة، وتشبه هذه المعاملة بالمرابحة للأمر بالشراء، ويمكن تسميتها بالإجارة للأمر بالشراء، ويكون الربح الحاصل من ريع الإجارة لأصحاب الصكوك محصوما منه نسبة خمسة بالمائة أو أكثر أو أقل؛ كأجرة إدارية لصالح المؤسسة الاستثمارية مصدرة الصكوك وفق ما هو معلن في نشرة الإصدار.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

وبذلك يتحقق الهدف من التصكيك والذي هو عملية هادفة إلى تحويل ملكية منافع أعيان معينة إلى وثيقة خطية قابلة للتداول والتسويق، ويعتبر المكتتبون في هذه الحالة شركاء شركة ملك في تملك تلك المنافع، وتداول هذه الصكوك يبدأ مباشرة بعد الإكتتاب، لأنّ الصك حينئذ يمثل منفعة، وليس نقدا محضاً.

وهذا ما ذهبت إليه هيئة المعايير الشرعية في الفقرة 6/2/5 ونصه ما يأتي:

- "أولاً: يجوز تداول صكوك ملكية منافع الأعيان (الموجودات) المعينة قبل إعادة إجارة تلك الأعيان، فإذا أعيدت الإجارة كان الصك ممثلاً للأجرة، وهي حينئذ دين في ذمة المستأجر الثاني فيخضع التداول حينئذ لأحكام وضوابط التصرف في الديون.
- "ثانياً: يجوز للمصدر أن يسترد صكوك ملكية منافع الأعيان (الموجودات المعينة) من حاملها بعد التخصيص ودفع ثمن الإكتتاب، سواء كان بسعر السوق، أم بالثمن الذي يتراضى عليه العاقدان حين الاسترداد، على ألا يكون مبلغ الإكتتاب أو مبلغ الاسترداد مؤجلاً، وذلك بأن تمثل الصكوك لحالة محظورة؛ كأن تقع الإجارة الأولى بمائة وعشرة مؤجلة، ثم تقع الإجارة الثانية بمائة نقداً، أو أن تكون الإجارة في الإجاريتين واحدة غير أنّها في الأولى مؤجلة بشهر، وفي الثانية مؤجلة بشهرين".
- **صكوك إجارة منافع أعيان موصوفة في الذمة:**

يعتبر المصدر لتلك الصكوك بائع لمنفعة العين الموصوفة في الذمة، والمكتتبون فيها مشتركون لها، وحصيلة الإكتتاب هي ثمن تلك المنفعة، ويملك حملة الصكوك تلك المنافع على الشيوع بغنمها وغرمها، وهو بيع صكوك تمثل ملكية منافع موصوفة في ذمة المؤجر محددة بالوصف، مبنية على نحو تتحقق معها المعلوماتية المشتركة.

وقد ذهب جمهور الفقهاء إلى جواز عقد إجارة عين موصوفة في الذمة ومثالها: بأن يبقى الأصل ملكاً للمؤسسة نحو شقق فندقية موصوفة بدقة تبين بوضوح أجرة الانتفاع لمدة ما، ويكون لمالك الصك حق الانتفاع بنفسه لغيره لمدة معلومة محددة لفترة عمر الصكوك.

ومثال ذلك صكوك الإجارة لبعض الفنادق المحيطة بالحرم الشريف في مكة المكرمة، فقد تقوم المؤسسة المصدرة للصكوك ببيان شروط تملك صكوك قابلة للتداول في نشرة الإصدار كأن تعلن أن مدة الإجارة عشرة أيام في كل سنة ما عدا فترة موسم الحج ورمضان، وعمر الصك عشر سنوات وقيمة الصك ألف دينار.

وبذلك يتحقق الهدف من التصكيك والذي هو عملية هادفة إلى تحويل ملكية المنفعة للعين المؤجرة إلى وثيقة خطية قابلة للتداول والتسويق بمجرد أن يصبح المشروع جاهزاً للانتفاع، أما قبل جاهزيته فيطبق عليه عند التداول أحكام الصرف.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستخداماتها في النظام المالي الإسلامي

وقد وضعت هيئة المعايير الشرعية لهذه الصكوك ضوابط نصها فيما يلي: "لا يجوز تداول صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة في الذمة قبل تعيين العين التي تستوفى منها المنفعة إلا بمراعاة ضوابط التصرف في الديون، فإذا تعينت جاز تداول الصكوك".

- ضمانات صكوك الإجارة:

إنّ الاستثمار وفق القواعد الشرعية يقوم على قاعدة المشاركة في الغرم والغنم، وثمة دراسات أثبتت تطبيقاتها إمكانية الاحتياط في تقليل المخاطر، وتقرها القواعد العامة في الشريعة الإسلامية وتتلخص في الآتي:

- اشتراط ضمان المضارب أو الوكيل في حالة التعدي أو التقصير أو مخالفة الشروط أو العرف التجاري، والقيام بالرهن والكفالة والتوثيق والاشتراك في التأمين التكافلي؛
- القيام بأساسيات إقامة مشروع وفق أسس الاستثمار المعاصر مثل دراسة الجدوى، والاعتماد على أهل الخبرة المتخصصين في مجال المشروع الاستثماري؛
- جعل إثبات عدم التعدي، أو التقصير، أو مخالفة الشروط، أو العرف التجاري من طرف الوكيل أو المضارب في حالة وجود قرائن تثير الريب حوله؛ بحيث إن لم يستطع إثبات ذلك، فإنّه يكون ضامنا، وهذا هو مذهب المالكية حيث يشترطون في تصديق المضارب دعوى الخسارة شرطين: أحدهما: أن يحلف اليمين على أنّه قد خسر وثانيهما: ألا توجد قرائن تكذب هذه الدعوى.

وورد في بحث صكوك الإجارة لمجمع الفقه الإسلامي ما يلي: "إنّ دراسة الجدوى المقدّمة من المضارب والبيانات التي بنيت عليها هذه الدراسة، وهي تتضمن الربح المتوقع من المشروع، والتي تشير إليها نشرة الإصدار، تعد قرينة قوية على بطلان دعوى الخسارة المجردة عن الدليل، وهنا يحكم عليه بضمان الربح المعلق المتوقع في دراسة الجدوى حتى يقدم الدليل على الخسارة التي يدعيها، ويثبت أنّ ما ورد في الدراسة لم يتحقق لسبب لا بد له فيه، ولظروف طارئة لم يكن من الممكن توقعها، أو قياس نتائجها".

ب. صكوك المضاربة:¹

- تعريف المضاربة:

المضاربة هي: "أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال المضاربة، وذلك بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة على أساس وحدات متساوية، مسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصا شائعة في رأس مال المضاربة، وما يتحوّل إليه بنسبة ملكية كل منهم".

¹ زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص، ص: 101، 103.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستخداماتها في النظام المالي الإسلامي

- أنواع صكوك المضاربة:

صكوك المضاربة نوعين:

• صكوك المضاربة المطلقة:

وهي التي يخصص فيها حملة الصكوك مشروعاً معيناً، وإنما يخول المضارب الصلاحيات في اختيار المشروع المناسب.

• صكوك المضاربة المقيدة:

وهي التي يخصص فيها حملة الصكوك مشروعاً معيناً أو مجالاً معيناً يستثمر فيه المضارب أموال المضاربة، ولا يحق له الخروج عنها إلا أعتبر متعدياً، وتكون محددة بحسب عمر المشروع.

- مجالات تطبيق صكوك المضاربة:

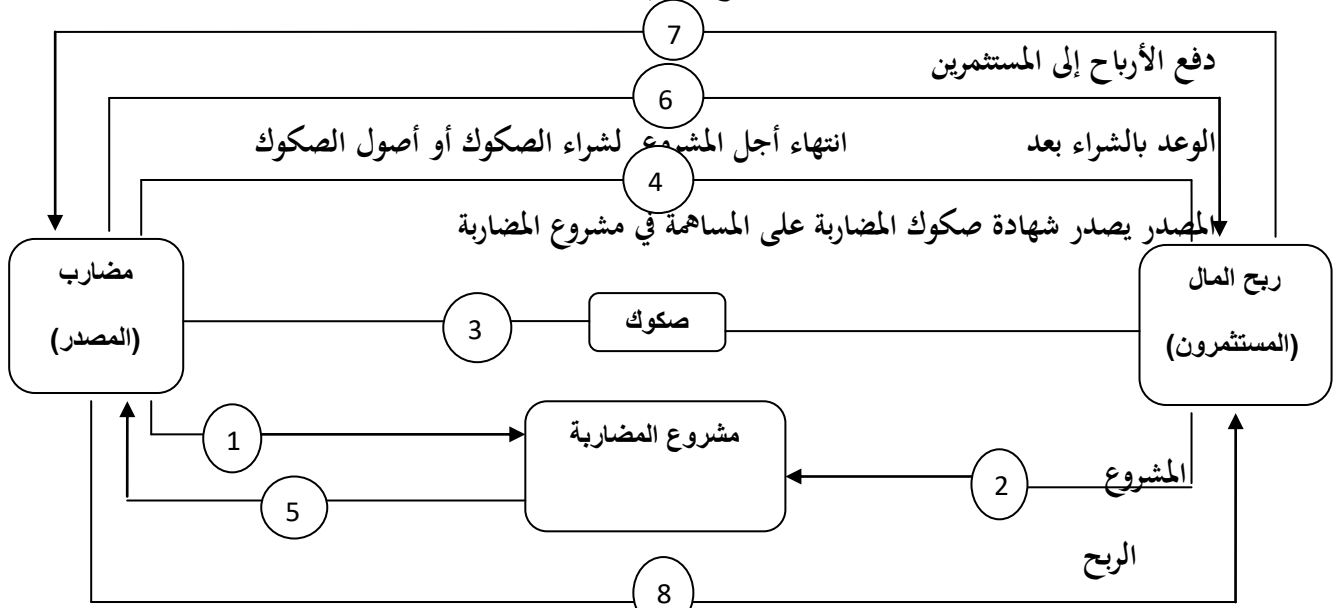
يعد باب صكوك المضاربة من الأبواب القابلة للتوسع من أجل سد الاحتياجات التمويلية في القطاعات الاقتصادية، سواء كانت في القطاع الصناعي أو الزراعي أو التجاري... إلخ، ويمكن تطبيقها من قبل القطاع الخيري، والقطاع الخاص والقطاع العام؛ إذ يمكن لأي حكومة أن تصدر صكوك المضاربة لتجميع رأس المال اللازم لأي مشروع ينطبق عليه هذا الوصف، مثلاً لتغطية رأس المال اللازم للمؤسسة العسكرية الاستهلاكية المخصصة لبيع المواد الاستهلاكية للعسكريين بربح معتدل، وعندما يكتمل الإكتتاب يتم عقد اجتماع لحملة الصكوك لتوكيل وكيل عنهم، لكي يمثلهم في دفع رأس المال والمحاسبة على الربح والتوزيع، ومتابعة انتقال ملكية الصكوك من مالك لآخر.

- تنظيم عملية صكوك المضاربة:

لتوضيح إجراءات صكوك المضاربة يمكن تقديم النموذج الآتي:

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

شكل 01: نموذج تنظيم عملية صكوك المضاربة



نقل بيع الأصول التي تمثلها الصكوك إلى المستثمرين مقابل رأس المال المساهم به

المصدر: زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص: 104.

ج. صكوك الوكالة بالاستثمار:

- تعريف صكوك الوكالة بالاستثمار:

صكوك الوكالة بالاستثمار هي: " وثائق يصدرها فرد أو شركة بقصد استثمار حصيلتها في مشروع معين، أو نشاط خاص بصفته وكيلًا بأجر مقطوع أو بنسبة من رأس المال المستثمر، ويكتب الموكلون في هذه الصكوك بقصد استثمار الصكوك والحصول على الربح، وتحدد نشرة إصدار هذه الصكوك؛ طبيعة النشاط ونوع المشروع الذي تستثمر فيه حصيلة هذه الصكوك ومدة الاستثمار، وحدود سلطات الوكيل والأجرة التي يستحقها"¹.

- التكييف الفقهي لصكوك الوكالة بالاستثمار:²

- مصدر هذه الصكوك هو الجهة الراغبة في استثمار حصيلة بيعها بصفته وكيلًا في الاستثمار مقابل أجر محدد؛
- المكتتبون في الصكوك موكلون، يقصدون استثمار أموالهم والحصول على الربح، وحصيلة الإكتتاب هي المال المستثمر بطريق الوكالة؛

¹ أحمد شعبان نجد علي، الصكوك ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص: 93.

² المرجع نفسه، ص: 94.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

- دور المؤسسة المالية هنا مثل دور المضارب، غير أنّ أجر الوكيل يكون مبلغاً محدداً أو نسبة من رأس المال المستثمر، وليس نسبة من الربح مثل ما يحق للمضارب. وقد تتولى مع وظيفة مدير الإصدار الذي يقوم بحماية حقوق مالكي الصكوك في مواجهة الوكيل، وتحصيل عوائد الاستثمار وتوزيعها على حملة الصكوك.

– مشروعية صكوك الوكالة بالاستثمار:

لقد أجازت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية صكوك الوكالة بالاستثمار، والمعيار الشرعي رقم (17) يوضح طبيعة العلاقة بين طرفي عقد الإصدار، ويبيّن ذلك على النحو الآتي: "المصدر لتلك الصكوك هو الوكيل بالاستثمار، والمكتتبون هم الموكلون، وحصيلة الإكتتاب هي المبلغ الموكّل في استثماره، ويملك حملة الصكوك ما تمثله من أصول بغنمها وغمها، ويستحقون ربح المشاركة".¹

– مجالات تطبيق صكوك الوكالة بالاستثمار:

يمكن الاستفادة من هذا النوع من الصكوك في كافة تطبيقات الصكوك وأنواعها، ويمكن إصدارها من قبل القطاع العام، والقطاع الخاص، والقطاع الخيري، بهدف تعبئة الموارد المالية اللازمة، لتمويل المشاريع الاقتصادية المختلفة.²

– كيفية إصدار صكوك الوكالة بالاستثمار:³

يقوم الوكيل أو غيره بإتداء – فرداً أو شركة أو مؤسسة – بدراسة اقتصادية لنشاط معين، أو مشروع خاص ثمّ يوجّه إيجاباً عاماً للجُمهور، أو لبعض المؤسسات المالية أو الأفراد لتمويل هذا النشاط، أو المشروع باعتبارهم رب المال في عقد الوكالة.

ويأخذ هذا الإيجاب شكل نشرة إصدار فيها تعريف واضح بالمشروع محل النشاط، ورأس المال المطلوب، وطريقة إدارته، وحصّة أصحاب رأس المال في أرباحه المتوقعة وبيان أجرة الوكيل، وغير ذلك من البيانات اللازمة لصحة عقد الوكالة.

وتشير هذه النشرة إلى أنّ دراسة الجدوى قد أعدت وفق الأسس العلمية، واعتمدت على بيانات صحيحة، ويقسم رأس المال المطلوب للمشروع إلى حصص أو وحدات نقدية، وتطرح على شكل صكوك، وكل من يسهم في رأسمال المشروع بمبلغ من النقود يحتفظ بصك أو أكثر من هذه الصكوك باعتباره يمثل حصّة شائعة في المشروع بعد إنشائه؛ فالملكية لا تنصب على الصك نفسه بل على ما يمثله الصك من حصص مالية في المشروع، فهو وثيقة إثبات بالحق ودليل عليه، يقوم تسليمه وقبض الحصّة الشائعة في المشروع من حيث الحيّزة والقبض والتداول.

¹ زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص: 122.

² المرجع نفسه، ص: 123.

³ هشام أحمد عبد الحفي، مرجع سابق، ص: 302، 303.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

ونصت هيئة المعايير الشرعية في موضوع تداول صكوك الوكالة بالاستثمار على جواز التداول في الفقرة 16/2/5 وهذا نصه: "يجوز تداول صكوك الوكالة بالاستثمار بعد قفل باب الإكتتاب وتخصيص الصكوك والنشاط في الأعيان والمنافع".

د. صكوك المشاركة:

- تعريف صكوك المشاركة:

صكوك المشاركة هي: "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط على أساس عقد من عقود المشاركة، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكاً لحملة الصكوك في حدود حصصهم، وتدار الصكوك على أساس الشركة، أو على أساس المضاربة، أو على أساس الوكالة بالاستثمار."¹

- إصدار صكوك المشاركة:

المصدر لتلك الصكوك هو طالب المشاركة معه في مشروع معين، أو نشاط محدد، والمكتتبون هم الشركاء في عقد المشاركة، وحصيلة الإكتتاب هي حصة المكتتبين في رأس مال المشاركة، ويملك حملة الصكوك موجودات الشركة بغنمها وغرمها، ويستحقون حصصهم في أرباح الشركة إن وجدت، ويجوز تداول صكوك المشاركة بعد قفل باب الإكتتاب، وتخصيص الصكوك وبدء النشاط في الأعيان والمنافع.²

- أنواع صكوك المشاركة:

يوجد نوعان من صكوك المشاركة هما:³

• صكوك المشاركة الدائمة:

وهي مثل الأسهم حيث تكون آجال الصكوك دائمة في المشروع، والمكتتبون يشاركون الجهة المصدرة للصكوك طوال حياة المشروع.

• صكوك المشاركة المؤقتة:

وتمثل هذه الصكوك مشروعاً يكون محددًا بمدة زمنية معينة، ويمكن استرداد القيمة الاسمية أو السوقية لهذه الصكوك بالتدريج؛ إذ يحصل حملة الصكوك على جزء من القيمة الاسمية للصك في فترات توزيع الأرباح، وبذلك

¹ هشام أحمد عبد الحفي، مرجع سابق، ص: 304.

² المرجع نفسه، ص: 306.

³ زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص: 106.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

يكون الصك قد أطفأ أو تعين لزمان محدد؛ إذ يحصل حملة الصكوك على القيمة الاسمية أو السوقية للصك في تاريخ محدد يصفى فيه المشروع، وتوزع أرباح التصفية على حملة الصكوك، وبذلك ينتهي المشروع.

- مجالات تطبيق صكوك المشاركة:

يمكن تطبيق صكوك المشاركة في مجالات عديدة:¹

- تعدّ المشاركة الأسلوب الأمثل للاستثمار الجماعي في النشاط الاقتصادي المعاصر؛ فهي توفر السيولة الكافية وتشارك في تراقب الأداء، وتشارك في نتائج النشاط من ربح أو خسارة؛
- يمكن تطبيقها من قبل القطاع الخاص، إذ يمكن لأي شركة نقل إصدار صكوك المشاركة لشراء حافلات النقل مثلاً، وعلى أساس إعطاء جهة العمل حصة من الإيراد؛
- يمكن تطبيقها من قبل القطاع العام، إذ يمكن لأي حكومة أن تصدر صكوك مشاركة دائمة بهدف تعبئة الموارد المالية لإنشاء مرافق عامة، مثل الموانئ، والمطارات، والجامعات... إلخ، كما يمكن تطبيق المشاركة على أساس التناقص، وأبرز مثال لذلك الأرض الوقفية، إذ يتمتع تملك أراضي الأوقاف للغير مع وجود الحاجة إلى إعمارها.

- خصائص صكوك المشاركة:

من خصائص صكوك المشاركة ما يأتي:²

- صكوك المشاركة قد تأخذ عدة أشكال من حيث مدة المشروع، فهي إما مشاركة دائمة أو مشاركة مؤقتة بفترة زمنية محددة أو مشاركة منهيبة بالتمليك؛
- تعتبر صكوك المشاركة ذات مخاطر استثمارية قليلة، لأنها تعتمد على أصول اقتصادية تتمتع بربحية عالية إذا تمّ مقارنتها بالأنشطة الاستثمارية الأخرى، وتنوّع في قطاعات اقتصادية مختلفة؛
- يمكن تحويل صكوك المشاركة إلى أموال سائلة في أي لحظة في السوق المالي؛
- يمكن استخدام صكوك المشاركة في تسوية المعاملات المالية كوسيلة دفع مضمونة السداد؛
- لا تحتاج صكوك المشاركة إلى إعادة سداد لعدم ترتب مديونية على الجهة المستفيدة، ومن ثمّ فلا تحتاج الحكومة بعد ذلك إلى فرض ضرائب أو الحصول على قروض إلا عند الضرورة؛
- ربط التمويل بالكفاءة الإنتاجية للمشروع ممّا يزيد في إنتاجيته؛
- يسهل فيها عمليات التخارج، والاسترداد، والتداول على أنّه يشترط في سندات المقارضة عند التداول غلبة الموجودات العينية على الديون والنقود؛
- يمكن ضمان طرف ثالث بالنسبة لصكوك المشاركة وسندات المقارضة بتوفر شروط ثلاثة هي:

¹ زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص: 106، 107.

² أدهم إبراهيم جلال الدين، مرجع سابق، ص: 81، 82.

الفصل الأول: الإطار النظري للصفوك الإسلامية واستقراماتما في النظام المائي الإسلامي

○ الذمة المالية المستقلة للضامن؛

○ التبرع بالضمان؛

○ استقلال عقد الضمان عن عقد المشاركة والمضاربة.

- قابلية صفوك المشاركة للتداول ببعاء ورهنا وهبة وميراثا؛
- يمكن للحكومة أو أجهزتها المعنية استرداد حصة الشريك، بأسلوب المشاركة المتناقصة، أو تخرج هي من المشروع بنفس الوسيلة.

هـ. صفوك المراجعة:¹

- تعريف صفوك المراجعة:

صفوك المراجعة هي: "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المراجعة، وتصبح سلعة المراجعة مملوكة لحملة الصفوك، والمصدر لتلك الصفوك هو البائع لبضاعة المراجعة، والمكاتبون فيها هم المشترين لبضاعة المراجعة، وحصيلة الإكتتاب هي تكلفة شراء البضاعة، ويملك حملة الصفوك سلعة المراجعة ويستحقون ثمن بيعها".

- حكم تداول صفوك المراجعة:

لا يجوز تداول صفوك المراجعة بعد تسليم بضاعة المراجعة للمشتري، والمستند الشرعي لعدم جواز تداول صفوك المراجعة، هو: "أنّ صفوك المراجعة تمثل دينا نقديا في ذمة المشتري، وبالتالي فلا يجوز تداول الصفك إلا بقيود تداول الديون، أما الفترة التي تكون بعد شراء البضاعة وقبل التسليم للمشتري فإنه يجوز فيها تداول صفوك المراجعة، لأنّ الصفوك تمثل ملكية موجودات يجوز تداولها".

- مجالات المراجعة:

قد تكون المراجعة في بيع السلع، أو المنافع، وكذلك قد تكون ببيع السلعة والخدمات المرافقة لها، وقد تكون المراجعة محلية إذا كانت داخل الدولة، أو دولية إذا كانت المؤسسة ستقوم باستيرادها من خارج الدولة، وتوضيح ما يتعلق بذلك فيما يأتي:

● المراجعة في بيع السلع المنقولة وغير المنقولة:

أما المنقولة؛ فهي كل سلعة يمكن نقلها من مكانها، وغير المنقولة كالعقارات، وقد تكون في المنافع وذلك باستتجار عين ما بناء على طالب الواعد بالشراء، ثمّ تأجيرها له على مبدأ المراجعة بربح محدد معلوم متفق عليه.

¹ هشام عبد الحفي، مرجع سابق، ص - ص: 319 - 322.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

• المراجعة في شراء المعدات وتركيبها:

تقوم المؤسسات الاستثمارية بتمويل شراء المعدات مع خدماتها المرافقة المتعارف عليها تجارياً، كأن تقوم بشراء المصاعد الكهربائي، ويتضمن عقد الشراء القيام بتركيبها والقيام بالصيانة الدورية والطارئة لمدة عشر سنوات، وبعد أن تعقد المؤسسة الاستثمارية هذا العقد مع وكالة المصاعد وفق هذه الشروط، تقوم بعد ذلك المؤسسة بإجراء عقد بيع مع العميل على أساس المراجعة وذلك بتحديد الثمن، ومقدار الربح، ومقدار القسط الشهري.

• المراجعة الدولية:

هي شراء سلعة ما من دولة خارج القطر سواء كانت سيارات، سفن، أو أجهزة كهربائية، أو مواد إنشائية أو غير ذلك تم بيعها للعميل الواعد بالشراء، بربح متفق عليه مسبقاً في ورقة الوعد بالشراء. وبناء على ما تم توضيحه من أنواع وأحكام للمراجعة يكون إصدار صكوك المراجعة.

و. صكوك السلم:

- تعريف صكوك السلم:

صكوك السلم هي: "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتحصيل رأس مال السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك".

ويقتضي هذا التعريف توضيح عقد السلم إذ يعرف السلم بأنه: "بيع مؤجل لسلعة موصوفة بالذمة بثمن معجل مقبوض في مجلس العقد".¹

- أركان صكوك السلم:

المصدر لتلك الصكوك هو البائع لسلعة السلم، والمكاتبون فيها هم المشترون للسلعة، وحصّة الإكتتاب هي ثمن شراء السلعة (رأس مال السلم)، ويملك حملة الصكوك سلعة السلم ويستحقون ثمن بيعها، أو ثمن بيع سلعة السلم في السلم الموازي إن وجد.²

- آلية إصدار صكوك السلم:

تقوم الجهة التي اشترت السلعة وفق عقد السلم بدفع قيمة السلعة من أموال الصكوك التي يصدرها بقيمة موازية لقيمة السلعة التي اشتراها، ويكون لمن يشتري الصك حق في السلعة بنسبة ما دفعه (لتملك الصك) إلى قيمة السلعة، ويجب ملاحظة أنّ من يشتري الصك يكون قد اشترى جزءاً من سلعة السلم بسعر أقل من السعر المستقبلي لهذه

¹ هيئة المحاسبة والمراجعات للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص: 469.

² هشام أحمد عبد الحفي، مرجع سابق، ص، ص: 331، 332.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

السلعة، ومن هنا سيحقق عائدا على الصك، ولا يجوز تداول صكوك السلم لأنّ الصك يمثل حصة في دين السلم، فيخضع لأحكام تداول الديون.¹

- مجالات تطبيق صكوك السلم:

يمكن الاستفادة من صكوك السلم في مجال النفط والغاز، والثروة الحيوانية والزراعية، إذ يمكن للحكومة الاستفادة منها في دعم الموازنة العامة، أو لدعم المشروعات التنموية، مثلا تستطيع الحكومة إصدار صكوك البترول بسلم بصفتها منتجة وقادرة على تسليم البترول، وذلك من خلال بيع الصكوك إلى الجمهور، إذ يمثل الصك كمية محددة من البترول، ويستحق لآجال محددة، وتدفع قيمته عند شراء الصك من المستثمرين، وعليه تستلم الحكومة رأس مال السلم (قيمة الصك) وتستهمله في المشروعات التنموية، وعند استحقاق السلم تقوم الحكومة بقبض البترول المبيع، ويبيعه وكالة عن حامل الصك، ودفع القيمة له، ويكون ربح حامل الصك الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع.²

ز. صكوك الإستصناع:³

- تعريف صكوك الإستصناع:

صكوك الإستصناع هي: "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الإكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكا لحملة الصكوك".

- التطبيقات المعاصرة للإستصناع:

إنّ تطبيقات الإستصناع المعاصرة في غاية الأهمية؛ فقد فتح عقد الإستصناع مجالات واسعة أمام المصارف والمؤسسات الاستثمارية الإسلامية، لتمويل الحاجات العامة والمصالح الكبرى للمجتمع وللنهوض بالاقتصاد، ولم يعد مقتصرًا على الحاجات الفردية التي كانت في الماضي، بل صارت تشكّل عقودا استجّدت كإنشاء مصانع كبرى، ومبان كبرى كمنطحات سحاب وبواخر بمواصفات خاصة، وأقمار صناعية، طائرات وناقلات بترول، ... وغير ذلك، كما يستخدم عقد الإستصناع عموما في مختلف الصناعات ما دام يملك نشرة ضبطها بالمقاييس والمواصفات المتنوعة، ومن أمثلة ذلك الصناعات الغذائية (تعليب وتجميد المنتجات الطبيعية وغيرها).

- آلية إصدار صكوك الإستصناع:

المصدر لصكوك الإستصناع هو الصانع (البائع) والمكتتبون فيها هم المشترون للعين المراد صنعها، وحصيلة الإكتتاب هي تكلفة المصنوع، ويملك حملة الصكوك العين المصنوعة ويستحقون ثمن بيعها، أو ثمن بيع العين المصنوعة في الإستصناع الموازي إن وجد.

¹ هشام أحمد عبد الحفي، مرجع سابق، ص: 332.

² زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص: 118، 119.

³ هشام أحمد عبد الحفي، مرجع سابق، ص - ص: 340 - 342.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

والجدير بالملاحظة أنه بموجب التمويل عن طريق عقد الإستصناع تقوم المؤسسة الاستثمارية بتمويل المشاريع العقارية المتنوعة، أو الصناعية، أو إنتاج السلع ثم بيعها، وتقوم المؤسسة الممولة بإصدار صكوك الإستصناع بحيث يكون لصاحب الصك بمقدار حصته من ملكية المشروع أو السلع المنتجة.

- حكم تداول صكوك الإستصناع:

يجوز تداول أو استرداد صكوك الإستصناع بعد تحوّل النقود إلى أعيان، لأنها تمثل موجودات يجوز التصرف فيها، أما إذا دفعت حصيد الصكوك ثمنًا في استصناع مواز، أو تمّ تسليم العين المصنّعة للمستصنع فإنّ تداولها يخضع لأحكام التصرف في الديون، لأنّ الصك يمثل الثمن في ذمة المستصنع، وهو دين نقدي فيخضع تداول الصكوك في هذه المرحلة لأحكام تداول الديون.

ح. صكوك المزارعة:¹

- تعريف صكوك المزارعة:

صكوك المزارعة هي: "وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيد الإكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول وفق ما حدده العقد".

- آلية إصدار صكوك المزارعة:

إنّ تصكيك المزارعة من أساليب التمويل للمشاريع الزراعية، ولها صورتان بياهما فيما يأتي:

• الصورة الأولى للتصكيك:

المصدّر لتلك الصكوك هو صاحب الأرض (مالكها أو مالك منافعها)، والمكتتبون فيها هم المزارعون في عقد المزارعة، أو يتم تكليف شركة زراعية محترفة للاستثمار الزراعي لصالحهم بأجرة أو بنسبة، وحصيد الإكتتاب هي تكاليف الزراعة.

• الصورة الثانية للتصكيك:

بأنّ يكون المصدّر للصكوك هو المزارع (صاحب الأرض وقد تكون شركة زراعية محترفة)، والمكتتبون هم أصحاب الأرض (المستثمرون الذين أشتريت الأرض بحصيد إكتتابهم)، ويملك حملة الصكوك الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأرض، ويكون الإنتاج لهم أو عليهم وفق قاعدة الغرم بالغرم.

¹ هشام أحمد عبد المحي، مرجع سابق، ص، ص: 346، 347.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

- حكم تداول صكوك المزارعة:

يجوز تداول صكوك المزارعة بعد قفل باب الإكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط إذا كان حملة الصكوك هم مالكو الأرض، أما إذا كان حملة الصكوك هم الملتزمون بالعمل (الزراعة) فلا يجوز تداول الصكوك إلا إذا كان التداول بعد بدو صلاح الزرع.

ط. صكوك المساقاة:¹

- تعريف صكوك المساقاة:

صكوك المساقاة هي: " وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الإكتتاب فيها في سقي أشجار مثمرة والإنفاق عليها ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من الثمار وفق ما حدده العقد".

- آلية إصدار صكوك المساقاة

إنّ تصكيك المساقاة من أساليب التمويل للمشاريع الزراعية، ولها صورتان بياهما فيما يأتي:

• الصورة الأولى للتصكيك:

المصدّر لتلك الصكوك هو مالك الأشجار أو مالك منافعها، والمكتتبون فيها هم المساقون في عقد المساقاة، أو يتم تكليف شركة زراعية للعمل لصالح المشروع بأجرة أو بنسبة حسب الإتفاق، وحصيلة الإكتتاب هي تكاليف العناية بالأشجار.

• الصورة الثانية للتصكيك:

يكون المصدّر للصكوك هو المساق (صاحب العمل)، والمكتتبون هم مالكو الأشجار أو مالكو منافعها، ويستحق حملة الصكوك الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأشجار.

- حكم تداول صكوك المساقاة:

يجوز تداول صكوك المساقاة بعد قفل باب الإكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط إذا كان حملة الصكوك هم مالكي الأشجار، أما إذا كان حملة الصكوك هم الملتزمون بالعمل (بالمساقاة) فلا يجوز تداول الصكوك إلا إذا كان التداول بعد بدو صلاح الثمر.

¹ هشام أحمد عبد الحي، مرجع سابق، ص - ص: 148 - 151.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستخداماتها في النظام المالي الإسلامي

ي. صكوك المغارسة:

- تعريف صكوك المغارسة:

صكوك المغارسة هي: "وثائق تصدر متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في غرس أشجار وفيما يتطلبه هذا الغرس من أعمال ونفقات على أساس عقد المغارسة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الأرض والغرس".¹

- مجالات تطبيق كل من صكوك المغارسة، المساقاة، والمزارعة:

تساعد صكوك المغارسة وصكوك المساقاة وكذا صكوك المزارعة؛ في فتح باب واسع في مجال تمويل الإنتاج الزراعي؛ إذ يمكن إصدار صكوك مغارسة أو مساقاة أو مزارعة من قبل كافة القطاعات، بهدف تعبئة الموارد المالية اللازمة، تم توجيهها نحو الاستثمار المباشر في القطاع الزراعي، وهذا يناسب السلع الموسمية.²

ك. الصكوك القائمة على عقود التبرعات:

يجدر بالذكر أنه توجد أنواع أخرى من الصكوك حسب الصيغة وهي صكوك قائمة على عقود التبرعات هي صكوك صناديق الاستثمار والصكوك الوقفية:³

- صكوك الصناديق الاستثمارية:

يعرّف الصندوق الاستثماري بأنه تجميع الأموال عبر الإكتتاب في صكوك بغرض استثمارها في مجال استثماري محدد بدقة في نشرة الإصدار، وتتعدد مجالات استخدامها؛ حيث يمكن أن تشمل كافة فروع الاقتصاد، وتصدر الصناديق بآجال وأحجام معينة، وهي الصناديق المغلقة، أو بآجال وأحجام غير محددة؛ وهي الصناديق المفتوحة، وتكثف شرعا على أساس صيغة المضاربة المقيّدة، وهذه الصناديق تمثل الصيغة الأم لكل أنواع الصكوك الأخرى، التي يتم تداولها في سوق النقد الإسلامي.

- الصكوك الوقفية:

وهي الصكوك التي تقوم بإصدارها هيئة الأوقاف وتصنف إلى ثلاث أنواع كالآتي:

• صكوك أهلية:

هي صكوك تصدرها هيئة الأوقاف بناء على رغبة الواقف لصالح أهله وذريته، وتمثل هذه الصكوك عملا من أعمال البر الاجتماعية، لأنها تهدف إلى رعاية الأهل والذرية، فضلا عن كونها من أعمال البر الاقتصادية، لأنها تهدف إلى الحفاظ على رأس المال، والإبقاء على الأموال المتركمة في أوعية استثمارية تحافظ على أصولها وتتيح استثمارها

¹ هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص: 471.

² هشام أحمد عبد الحي، مرجع سابق، ص: 122.

³ أدهم إبراهيم جلال الدين، مرجع سابق، ص: 85، 86.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

وتوزيع عوائدها، وتؤكد على عدم إفنائها بالاستهلاك أو الإتلاف، مما يحافظ على ثروات الأمة وأصولها الثابتة الإنتاجية، واستمرارية إنتاجها وعطائها.

• صكوك خيرية:

هي صكوك تصدرها هيئة الأوقاف، وتستخدم حصيلتها في الإنفاق على وجوه الخير، ولا تعود بعائد مادي، مثل: الوقف على المساجد أو المدارس، أو الفقراء و المساكين، أو الأرامل واليتامى... إلخ.

• صكوك استثمارية:

هي صكوك تصدرها هيئة الأوقاف، وتستخدم حصيلتها للاستثمار بما يعود بالفائض المالي على الوقف، لينهض بالمشاريع الخاصة به، وهي سواء بسواء كأنواع صكوك الاستثمار السالفة الذكر.

2. تصنيفات أخرى للصكوك الإسلامية:

توجد تصنيفات أخرى للصكوك الإسلامية على غرار صيغتها ومجالات توظيفها يمكن تفصيلها كالاتي:

1.2. حسب آجال الاستحقاق:

تنقسم الصكوك الإسلامية حسب آجال الاستحقاق إلى:¹

أ. صكوك قصيرة الأجل: مدة هذه الصكوك ثلاثة أشهر أو ستة أشهر أو سنة لا تتعداها.

ب. صكوك متوسطة الأجل: مدة هذه الصكوك أكثر من سنة إلى ثلاث سنوات.

ج. صكوك طويلة الأجل: مدة هذه الصكوك أكثر من ثلاث سنوات.

والأصل في إصدار الصكوك أن تكون لمدة محددة، فإذا انتهت وجب استردادها، وهذا الاسترداد يتم إما من خلال توزيع صافي موجودات المشروع على أصحاب الصكوك بالتدرج، أو من خلال تصفية المشروع وتنزيده (أي بيعه وتحويله إلى نقد وسيولة)، حيث يأخذ كل واحد حقه، أو من خلال تملك بعض الشركاء للمشروع، وخروج البعض فيما يعرف بالصكوك المنتهية مع الوعد بالتمليك.

د. الصكوك المؤقتة بفترة زمنية محددة:

ولها عدة صور:

¹ أحمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص - ص: 96 - 101.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

- الصكوك المستردة بالتدرج:

حيث تسترد قيمة الصكوك (مع أرباحها إن وجدت) في مدة زمنية محددة، على عدة أقساط يحدد عددها وقيمتها مسبقاً، ويصرف لحاملها سنوياً ما يتقرر توزيعه من حساب الربح أو الخسارة، على أن يكون فقط بنسبة الرصيد الذي لم يحن موعد استرداده.

- الصكوك المستردة خلال زمن محدد:

حيث تصدر المؤسسة المالية صكوكاً للمشاركة في مشروع معين أو في مشروعات عامة دون تخصيص، وتحدددها بخمس أو عشر سنوات أو أكثر أو أقل، ويشترك فيه البنك أو غيره بنسبة معينة، ثم يصفى المشروع ويأخذ كل واحد نصيبه، أو يبقى المشروع ويتفق فيه على أن ينتهي بأن يملكه الطرف الأول أو الثاني حسب الاتفاق.

هـ. صكوك المشاركة المتناقصة أو المنتهية مع الوعد بالتمليك:

تعرف المشاركة المتناقصة بأنها: "معاملة تتضمن شركة بين الطرفين في مشروع يحقق عائد، يتعهد فيها أحدهما بشراء حصة الطرف الآخر تدريجياً، سواء كان الشراء من حصة الطرف المتحققة من العائد أم من موارد أخرى".

والمشاركة المتناقصة تعدّ من أدوات الاستثمار الحديثة، وتسعى المؤسسات المالية الحديثة لتطبيقها لما تحقّقه من الغايات والفوائد، ممّا لا يتحقق في الشركات المعهودة، مع تضمينها لأهداف الشركات -بصفة عامة- من توفير رؤوس الأموال وتوزيع المخاطرة؛ فقد يرغب العملاء في ملكية أعيان كمصانع أو مجمعات تجارية ونحوها، ولا يجدون من المال ما يكفي لشراؤها، فيطلبون من المؤسسة المالية الإسلامية المشاركة في الشراء لمدة محدودة، وتقول للشريك الملكية في نهاية هذه المدة، وفق شروط واتفاقات المشاركة المتناقصة؛ فتحقق هذه المشاركة تملك العملاء لهذه الأعيان للاستثمار أو التملك، كما أنّ المؤسسة المالية الإسلامية قد لا ترغب بالاستمرار في المشاركة كي لا تجمد رأس مالها لمدة طويلة؛ فعقد المشاركة المتناقصة يحقق غايتها في الربح، إضافة إلى استرداد رأس مالها في فترة لا تكون بحاجة إلى رأس مالها المشارك، كما تحقق أرباحاً مستمرة مدة العقد.

ومن صور هذه الصكوك:

- الصورة الأولى: المشاركة المتناقصة بتمويل مشروع قائم:

وذلك بأن يقدم العميل للمؤسسة المالية الإسلامية أعياناً يعجز عن تشغيلها، كمن يملك مصنعا لا يستطيع شراء معداته، فتدخل المؤسسة شريكة معه بقيمة المعدات، فتأخذ حصتها من الربح، وحصة لتسديد مساهمتها في رأس المال، ويتفقان على أن تبيع المؤسسة حصتها دفعة واحدة أو على دفعات، فتتناقص ملكيتها لصالح الشريك حيث يتم له الملك بسداد كامل الحصة.

الفصل الأول: الإطار النظري للصفوك الإسلامية واستقراماتما في النظام المائي الإسلامي

- الصورة الثانية: المشاركة المتناقصة مع الإستصناع:

وذلك بأن يقدم العميل أرضا ويطلب من المؤسسة المالية الإسلامية بناءها بعقد الإستصناع، ويدفع الشريك جانبا من التكاليف، فإن احتفظ صاحب الأرض بمليكتها لنفسه، وزع الإيراد بين المؤسسة وبين الشريك بالنسب المتفق عليها، ولصاحب الأرض في هذه الحالة أن يدفع للمؤسسة ثمن حصته في المباني، إما دفعة واحدة، أو مقسطة، ولا يحق للمؤسسة أن تحصل على أية ميزة بسبب ارتفاع الأثمان.

- الصورة الثالثة: المشاركة المتناقصة بطريقة التمويل المصرفي المجمع المشترك:

تشارك المؤسسات المالية الإسلامية فيما بينها أو مع غيرها في إنشاء أو تمويل مشروع، ويتم الاتفاق فيه ابتداء على تخارج مؤسسة أو أكثر، لصالح شريك أو أكثر، وتوزع حصص الأرباح حسب الاتفاق بطريقة المشاركة المتناقصة.

- الصورة الرابعة: المشاركة المتناقصة المنتهية مع الوعد بالتمليك:

يتم التعاقد بين المؤسسة المالية الإسلامية والشريك على إقامة مشروع، مع وعد من الشريك باستئجار العين لمدة محددة، وبأجرة المثل، فتكون صفته في هذه الحال شريكا ومستأجرا، وتوزع الأرباح حينئذ وفق طريقة المشاركة المتناقصة، حيث تخرج المؤسسة المالية بالتدريج وحسب اتفاقهما.

- الصورة الخامسة: المشاركة المتناقصة بالتمويل المشترك:

تتفق المؤسسة المالية مع معاملها على المشاركة في التمويل الكلي أو الجزئي لمشروع ذي دخل متوقع، وذلك على أساس اتفاق المؤسسة مع الشريك الآخر لحصول المؤسسة على حصة نسبية من صافي الدخل المتحقق فعلا، مع حقه بالاحتفاظ بالجزء المتبقي من الإيراد أو أي قدر منه يتفق عليه، ليكون ذلك الجزء مخصصا لتسديد أصل ما قدمه البنك من تمويل.

- الصورة السادسة: المشاركة المتناقصة بطريق المضاربة:

أن تدفع المؤسسة المالية الإسلامية كامل رأس المال لمشروع معين، ويقدم الشريك العمل، والريح بينهما، مع وعد من المؤسسة بتمليك المشروع بطريقة المشاركة المتناقصة، فهذه صورة (مضاربة منتهية بالتمليك).

- الصورة السابعة: صفوك الإجارة المنتهية مع الوعد بالتمليك:

أن يتفق الطرفان على إجارة شيء لمدة معينة بأجرة معلومة، قد تزيد على أجرة المثل، على أن تنتهي بتمليك العين المؤجرة للمستأجر، وهي صيغة استثمارية معاصرة تتلاءم مع التطوير الاقتصادي في العالم، طورها البنوك الإسلامية، و بالأخص بنك التنمية الإسلامي في تعاملاته مع الدول الإسلامية، واقتضاها التنوع في التمويل

الفصل الأول: الإطار النظري للصفوك الإسلامية واستقراماتما في النظام المائي الإسلامي

الاستثماري، لتلبية حاجات المتعاملين مع البنوك الإسلامية من المستثمرين والأفراد الراغبين في التملك وغير القادرين على الشراء مباشرة مع الحفاظ على حقوق البنوك الإسلامية.

وهي صيغة لا يقصد بها الاستمرار في عقد الإجارة، أو عودة العين المؤجرة إلى المؤجر بعد انتهاء المدة المتفق عليها - كما في الحال في عقد الإجارة العادية- وإنما يراد من خلالها تملك المستأجر العين المؤجرة بعد مدة الإجارة مباشرة، أو من خلال تملكه نسبة شائعة منها شهريا أو سنويا (بالتدرج) فيتم إطفاء الحصص في آخر المدة المتفق عليها، ويصاغ ذلك من خلال اتفاقية مسبقة تتضمن هذا العقد مع وعد بالبيع، أو الهبة في آخر المدة.

وقد وضع الفقهاء ضوابط لجواز بعض صور الإجارة المنتهية بالوعد بالتمليك وأخرى للمنعم، يمكن إجمالها فيما يأتي:

- **ضابط المنع:** أن يراد عقدان مختلفان، في وقت واحد، على عين واحدة، في زمن واحد؛
- **ضابط الجواز:** يشمل عدّة نقاط:
 - وجود عقدين منفصلين مستقل كل منهما عن الآخر زمانا؛ بحيث يكون إبرام عقد البيع بعد عقد الإجارة، أو وجود وعد بالتمليك في نهاية مدة الإجارة، والخيار يوازي الوعد في الأحكام؛
 - أن تكون الإجارة فعلية وليست سائرة للبيع؛
 - أن يكون ضمان العين المؤجرة على المالك لا على المستأجر، وبذلك يتحمل المؤجر ما يلحق العين من ضرر غير ناشئ من تعدد المستأجر أو تفريطه، ولا يلزم المستأجر بشيء إذا فانت المنفعة؛
 - إذا اشتمل العقد على تأمين العين المؤجرة، فيجب أن يكون التأمين تعاونيا إسلاميا لا تجاريا، ويتحمله المالك المؤجر وليس المستأجر؛
 - يجب أن تطبق على عقد الإجارة المنتهية مع الوعد بالتمليك أحكام الإجارة طوال مدة الإجارة، وأحكام البيع عند تملك العين؛
 - تكون نفقات الصيانة غير التشغيلية على المؤجر لا على المستأجر طوال مدة الإجارة.

ولالإجارة المنتهية مع الوعد بالتمليك خمس حالات، يمكن أن تصاغ منها الصفوك، وهي:

- الإجارة المنتهية مع الوعد بالتمليك عن طريق الهبة؛
- الإجارة المنتهية مع الوعد بالتمليك عن طريق البيع بثمن رمزي أو غير رمزي يحدد في العقد؛
- الإجارة المنتهية مع الوعد بالتمليك عن طريق البيع قبل الانتهاء بثمن يعادل باقي أقساط الأجرة؛
- الإجارة المنتهية مع الوعد بالتمليك عن طريق البيع التدريجي؛

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستخداماتها في النظام المالي الإسلامي

- الإجارة المبتدئة بالتمليك، وتنتقل فيها ملكية العين بعقد بيع في أول مدة الإجارة، مقابل الدفعة النقدية من استثناء منافع العين من البيع لمدة الإجارة، ثم تباع هذه المنافع لمشتري العين نفسه بعقد إجارة للمدة المعلومة.

2.2. تصنيف الصك من حيث الإيراد:

تصنف الصكوك الإسلامية من حيث الإيراد إلى:¹

أ. صكوك العائد الثابت:

توجد ستة صكوك ذات العائد الثابت:

- صكوك الأصول الثابتة والمؤجرة:

هي صكوك تمثل أصولاً ثابتة مرتبطة بعقد إجارة ذي أجره دورية ثابتة، ويمكن أن تمثل هذه الصكوك عقارات موجودة تباع لحملة الصكوك، ثم تستأجر منهم بأجره ثابتة، كما يمكن إصدار الصكوك لتمثل ملكية أصول ثابتة سيتم الحصول عليها إما بعقد الإستصناع أو بعقد البيع من مالكةا، وعند إصدار هذه الصكوك لابد أن يرافقها (متضمناً -بفتح الميم- في نشرة الإصدار) عقد وكالة من قبل حملة الصكوك إلى المصدر أو متعهد الإصدار؛ بحيث يتمكن الأخير من شراء الأصول الثابتة (التي كان قد حصل وعد ملزم ببيعها لحملة الصكوك من قبل المالك قبل إصدار الصكوك) أو من التعاقد على صناعتها من قبل الشركة الصانعة.

وفي هذه الصكوك ترتبط الأجره دائماً بتوفر المنفعة فإذا لم تتوفر المنفعة فإنه لا تستحق الأجره عن الفترة التي لا توجد فيها منفعة، الأمر الذي يربط عائد هذه الصكوك بمخاطر يتحملها المستثمر، وهي مخاطر ترتبط بالملك؛ فهي ما يفتقر فيه التمويل الإسلامي وصكوكه عن التمويل القائم على الربا، وتجدر الإشارة أنّ هذا النوع من الخطر هو ممّا يمكن التأمين عليه في العادة لدى شركات التكافل أو التأمين الإسلامي (معظم صكوك الأصول المؤجرة التي صدرت خلال العقد الأول من القرن الحالي هي صكوك أصول مؤجرة بأجره ثابتة، فإنّ الشريعة الإسلامية تسمح بإصدار صكوك أصول مؤجرة بأجره متغيرة؛ تربط فيها الأجره للفترات الإيجارية اللاحقة بمؤشر خارج طرقي العقد، و بالتالي نجد صكوك الأعيان المؤجرة ضمن صكوك العائد المتغير أيضاً).

- صكوك المنافع:

تمثل هذه الصكوك وحدات متماثلة من منافع ثابتة محددة موصوفة في ذمة الجهة المصدرة يتم استيفاؤها خلال مدة زمنية لاحقة، وتستعمل حصيلة هذه الصكوك عادة في بناء الأصل الثابت نفسه الذي سينتج هذه المنافع

¹ مندر قحف، أساسيات التمويل الإسلامي، الأكاديمية العالمية للبحوث والشريعة، ماليزيا، الطبعة الثانية، 2015، ص - ص: 237 - 242.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

(أحسن مثال صكوك زرم)، وهذه الصكوك لا تتضمن شرط بتملك الأصول المنتجة للمنافع من قبل المصدر خلال فترة من الزمن، لأن هذه الصكوك تنقضي بطبيعتها بانتهاء الفترة الزمنية المحددة لاستيفاء هذه المنافع (مع ذكر هذا المثال)؛ فلو صدرت صكوك تمثل منفعة غرفة فندقية لمدة أسبوعين في السنة على مدى 20 سنة مثلا تبدأ من عام 2011 وتنتهي بعام 2030، فإن هذه الصكوك ستنتضي عند نهاية 2030 دون حاجة لاستهلاكها، على أن صكوك المنافع هي، مثل صكوك الأصول المؤجرة قابلة للتداول بالأسعار التي تتحدد في السوق، حسب شروط العرض والطلب وعوامله، والسبب في ذلك هو أن المنافع هي أموال حقيقية معنوية غير مادية، يجوز بيعها وشراؤها شأنها في ذلك شأن الأصول المادية نفسها. وإذا كانت عوائد صكوك المنافع ثابتة، من حيث أنها تمثل ملكية لمقدار محدد ثابت من المنفعة، لا تزيد و لا تنقص إلا بالاستعمال الفعلي أو بانقضاء زمنها دون أن يستعملها مالكها رغم تمكين المؤجر له من ذلك؛ فإنها يمكن أيضا أن ينظر إليها على أنها متغيرة من حيث سعر هذه المنفعة في السوق فإذا ازداد الطلب على الغرف الفندقية التي تمثل الصكوك منافعها، فإن أثمان هذه المنافع ستزداد في السوق، وعندئذ يمكن لحامل صكوك المنافع أن يبيع الصك بسعر السوق الذي زاد عن الثمن الذي دفعه. و عكس ذلك إذا انخفض الطلب على هذه المنافع. كما أنه يمكن بيع أجزاء من المنافع - يمكن أن يتم تمثيلها بقسائم - يمثلها الصك منفردة، كأن يبيع حامل الصك منفعة سنة واحدة أو أكثر من المنافع التي يمتلكها الصك.

- صكوك الخدمات:

تمثل صكوك الخدمات منافع مستخلصة من موجودات أو أصول ثابتة مضافا إليها الخدمات الفنية للعنصر البشري، الذي يعين في إنتاج هذه الخدمات، ومثلها صكوك الخدمات التعليمية أو خدمات الهاتف والإنترنت؛ فهي خدمات لا يكفي لإنتاجها توفر الأصل الثابت وحده، وإنما لابد من إضافة العنصر البشري أيضا، ولا تختلف صكوك الخدمات هذه عن صكوك المنافع من حيث خصائصها الاقتصادية والمالية، سواء في إصدارها أو في تداولها، وهي تتأثر أيضا بعوامل العرض و الطلب في كيفية تحديد أسعارها في السوق المالية.

- صكوك السلم المتوازي:

تمثل هذه الصكوك رأس المال الذي سيستعمل في شراء بضاعة السلم، وحالما يتم عقد السلم فإن الصكوك ستصير ممثلة لدين السلم الذي هو دين عيني بمقدار محدد من سلعة معينة، وهذا الدين هو دين ببضاعة عينية سيتم استلامها عند حلول أجل في زمن لاحق، ولا يجوز تداول دين السلم - شأنه في ذلك شأن غيره من الديون - إلا بقيمته الاسمية (والقيمة الاسمية هنا هي كمية ماثلة من السلعة نفسها بكل أوصافها وبتاريخ استحقاقها)، ولا توجد جدوى اقتصادية لتداولها بالقيمة الاسمية؛ لذلك فإن المؤدى الاقتصادي لعبارة: "التداول بالقيمة الاسمية فقط" هو في الحقيقة منع التداول، ولكن صكوك السلم ترتبط عادة بالسلم الموازي أو بالوعد الملزم بالشراء من طرف ثالث، إذ لابد من مخرج يؤمن لحامل الصك عائدا مناسباً، ويشكل فارق الثمن بين السلم الأول والسلم الثاني، أو الوعد البديل له

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستخداماتها في النظام المالي الإسلامي

الربح الثابت لحملة الصكوك؛ فصكوك السلم إذن تتضمن ربحاً ثابتاً ولكنها غير قابلة للتداول ولا للتسعير السوقي لأنها تمثل ديوناً عينية على بائع السلم أو نقدية على المشتري في عقد السلم الثاني.

- صكوك المراجعة:

إنّ بضاعة المراجعة تباع فور استلامها إلى الأمر بالشراء، وذلك بناءً على الوعد الذي تمت على أساسه عملية الشراء نفسها؛ معنى ذلك أنّ صكوك المراجعة ستبدأ بكونها ممثلة للنقود التي يدفعها حملة الصكوك للمصدر، ثمّ تمثل بضاعة عينية لدقائق أو ثوان فقط، ثمّ تصير ممثلة للدين المستحق على الأمر بالشراء بعد عقد البيع الثاني في المراجعة، ويتألف هذا الدين من رأس مال المراجعة مضافاً إليه الربح، وبعبارة أخرى فإنّ الصكوك تمثل سلعة عينية لفترة وجيزة جداً لا تسمح عملياً بتداولها بأسعار سوقية قد تختلف عن القيمة الاسمية، وما أن تصير الصكوك ممثلة لديون في ذمة المشتري المستفيد من التمويل؛ حتى تصبح خاضعة لأحكام حوالة الدين التي تمنع تداولها بغير القيمة الاسمية.

- صكوك الإستصناع:

تقوم صكوك الإستصناع على تمويل المشروعات الكبيرة وبخاصة إنشاءات البنية التحتية أو الصناعات التي تتطلب أصولاً ثابتة كبيرة؛ فلو أرادت شركة لبناء مصفاة للبتروال التمول بصكوك الإستصناع فإنّها تستطيع إصدار الصكوك، حيث تتضمن نشرة الإصدار توكيلاً للشركة المصدرة بالقيام بإنشاءات نيابة عن حملة الصكوك، وترتبط هذه الصكوك بوعده ملزم عن الشركة المصدرة بشراء هذه المصفاة، بجميع إنشاءاتها التي مولتها الصكوك على مدى عشر (10) سنوات قادمة مثلاً، وبيع 9% سنوياً؛ إذن فهي صكوك تمثل إنشاءات حقيقية قيد البناء أو بعد أن يكتمل بناؤها، ولكنها مرتبطة بوعده ملزم يتضمن ربحاً ثابتاً محدداً، وهي قابلة للتداول لأنها تمثل إنشاءات حقيقية على الرغم من العائد الثابت الذي ترتبط به أيضاً.

ب. صكوك العائد المتغير:

إنّ أهم أنواع الصكوك ذات العائد المتغير من حيث الواقع التطبيقي هي صكوك الإجارة التي يرتبط فيها العائد بمؤشر سعر الفائدة في بنوك لندن LIBOR، وفكرة هذه الصكوك مبنية على مبدأ عقود الإجارة المترادفة المعروفة في المذاهب الإسلامية؛ وهي أن تعقد الإجارة لمدة قصيرة ولتكن مثلاً ربع سنة مع شرط التجديد كل ربع سنة بأجرة جديدة، تحدد بالاستناد إلى قيمة المؤشر في اليوم السابق لتاريخ التجديد، ولا شك أنّ من المهم أن يكون المؤشر الذي يرتبط به العائد المتغير لصكوك الأصول الثابتة المؤجرة خارجاً عن طرفي العقد بصورة كاملة بحيث لا يستطيع أحدهما أن يؤثر على قيمة هذا المؤشر الخارجي، على أنّ هنالك ثلاثة أنواع أخرى من الصكوك ذات العائد المتغير هي: صكوك المضاربة وصكوك المشاركة بالربح والخسارة، وصكوك المشاركة بالإيراد الإجمالي.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

- صكوك المضاربة وصكوك المشاركة بالربح والخسارة:

تمّ التطرق إليها وشرحها سالفًا بالتفصيل.

- صكوك المشاركة بالإيراد الإجمالي:

هذه الصكوك تمثل أصولًا ثابتة تديرها الشركة المصدرة التي تقوم بجميع عمليات إنتاج السلع أو الخدمات من هذه الأصول، على أن توزع العوائد الإجمالية بدلًا من الأرباح الصافية على الطرفين، أي بينهما وبين حملة الصكوك حسبما هو متفق عليه في نشرة الإصدار.

إنّ صكوك المشاركة بالإيراد الإجمالي تعتبر -من وجهة نظر المستثمر- أقل مخاطرة بالمقارنة مع صكوك المشاركة أو المضاربة السالفة الذكر، وذلك لأنّ احتمال وجود إيراد إجمالي هو أكبر بكثير من احتمال وجود ربح صاف في أي دورة محاسبية لأعمال المؤسسة المنتجة التي أصدرت الصكوك.

3.2. تقسيم الصكوك وفقًا للقطاع الاقتصادي:¹

حيث يمكن أن تستثمر في القطاع الزراعي أو في القطاع الصناعي أو في القطاع التجاري أو في القطاع الخدمي.

4.2. تقسيم الصكوك وفقًا للتخصيص (استثمار حصيلتها):²

إنّ مرونة الصكوك الإسلامية (صكوك الاستثمار) يتيح لها تعدد الجهات والمشروعات التي يمكن استثمار حصيلتها فيها؛ فمنها ما يكون مخصصًا لمشروع أو نشاط معين، ومنها ما يكون عامًا يمكن استثمار حصيلتها في أي نشاط استثماري حسب ما تحدده نشرة الإصدار؛ حيث تنقسم وفقًا لتخصيصها إلى صكوك عامة وأخرى صكوك مخصصة، والصكوك العامة توزع حصيلتها على جميع الاستثمارات التي تقوم بها الجهة المصدرة، والصكوك المخصصة هي التي تصدر لتمويل مشروع معين وفقًا للآتي:

- صكوك استثمار مخصصة لتمويل مشروع معين:

يحكم هذه الصكوك عقد المقارضة المقيدة؛ حيث يقوم المصرف باختيار أحد المشروعات التي يرغب في تمويلها، ثمّ يقوم بإصدار صكوك استثمار لهذا المشروع وي طرحها للإكتتاب العام، ويتم تحديد مدة الصك طبقًا للمدة التقديرية للمشروع، ويتم توزيع جزء من العائد تحت الحساب كل ثلاثة أو ستة أشهر على أن تتم التسوية النهائية حين انتهاء العمل المشروع، ويحصل المصرف على جزء محدد من الربح مقابل الإدارة يتم تحديده نسبهه مقدما في الصك.

¹ أحمد شعبان مجد علي، مرجع سابق، ص: 44.

² المرجع نفسه، ص: 44، 45.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستخداماتها في النظام المالي الإسلامي

- صكوك استثمار مخصصة لتمويل نشاط خاص:

يحكم هذه الصكوك أيضا عقد المضاربة المقيّدة؛ حيث يقوم المصرف باختيار أحد الأنشطة سواء كانت أنشطة تجارية أو عقارية أو صناعية أو زراعية، ثمّ يقوم بإصدار صكوك استثمار لهذه الأنشطة وي طرحها للإكتتاب العام، ويتم تحديد مدة الصك بين سنة إلى ثلاث سنوات وذلك طبقا لنوع النشاط، ويتم توزيع جزء من العائد تحت الحساب كل ثلاثة أو ستة أشهر، وتتم التسوية سنويا طبقا لما يظهره المركز المالي السنوي لهذا النشاط، ويحصل المصرف على جزء من الأرباح مقابل الإدارة يتم تحديده نسبته مقدما في الصك.

- صكوك استثمار غير مخصصة بمشروع معين ولا نشاط خاص:

يحكم هذه الصكوك عقد المضاربة المطلقة، ويعدّ هذا الصك أحد أدوات الادخار الإسلامية؛ حيث يقوم المصرف الإسلامي بإصدار صكوك محددة المدة دون تحديد لنوع النشاط، وتطرح هذه الصكوك للإكتتاب العام، ويستحق الصك عائدا كل ثلاثة أشهر (مثلا) كجزء من الأرباح تحت حساب التسوية النهائية في نهاية العام، وطبقا لما يظهره المركز المالي للمصرف، ويحصل المصرف على جزء من الأرباح مقابل الإدارة يتم تحديده نسبته مقدما في الصك.

5.2. تقسيم الصكوك وفقا للعقد:

تتنوع الصكوك الإسلامية تبعا للعقود المالية في الفقه الإسلامي، كالاتي:¹

الصكوك القائمة على عقود الشركات: هي صكوك المشاركة، صكوك المضاربة، صكوك المزارعة، صكوك المساقاة، وصكوك المغارسة؛

أ. الصكوك القائمة على عقود البيوع: هي صكوك المراجعة، صكوك السلم، وصكوك الإستصناع؛

ب. الصكوك القائمة على عقود الإجارة: هي إجارة الموجودات، وإجارة المنافع؛

ج. الصكوك القائمة على عقود الوكالة: هي صكوك الوكالة بالاستثمار؛

د. الصكوك القائمة على عقود التبرعات: هي الصكوك الوقفية؛

6.2. تصنيف الصكوك الإسلامية حسب الغرض من الإصدار:

يمكن تقسيم الصكوك الإسلامية حسب الغرض من الإصدار إلى:²

¹ أحمد شعبان مجّد علي، مرجع سابق، ص: 45.

² أدهم إبراهيم جلال الدين، مرجع سابق، ص: 70.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

- صكوك مصدرة بغرض التمويل:

تشمل صكوك الإجارة بأنواعها المختلفة، صكوك السلم، صكوك الإستصناع، صكوك المراجعة، وصكوك المزارعة والمغارسة والمساقاة.

- صكوك مصدرة بغرض الاستثمار:

تشمل صكوك المشاركة بأنواعها المختلفة، وصكوك المضاربة بأنواعها المختلفة.

7.2. تصنيف الصكوك الإسلامية حسب قابلية التداول:

تصنف الصكوك الإسلامية حسب هذا المعيار إلى صكوك قابلة للتداول وأخرى غير قابلة للتداول، لا يمكن تحديدها بشكل عام لأنّ نفس الصك والصيغة الإسلامية قد تكون قابلة للتداول في حالة معيّنة وغير قابلة للتداول في حالة أخرى وفق ما تحدده الضوابط الشرعية للصكوك.

إذن تتعدد أنواع الصكوك الإسلامية بتعدد صيغ التمويل الإسلامية من جهة، و كذلك من حيث طبيعة الأصل الممثل كمعين للصكوك، في الحالات التي يتم فيها اللجوء للتصكيك للحصول على السيولة من جهة أخرى، كما يمكن توليف مختلف الصيغ لابتكار صيغ جديدة بما لا يتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية.

المطلب الثالث: الدورين التمويلي والتموي للصكوك الإسلامية:

يمكن للصكوك الإسلامية أن تلعب دورا في تحقيق التنمية الاقتصادية؛ من خلال دورها في توفير الموارد المالية للأفراد والحكومات، وذلك بعيدا عن الاستثمار الناتج عن الفائدة الربوية وفي إطار ضوابط الشريعة الإسلامية؛ فتتوّعها ومرونة صيغها يسمحان باستخدامها في كل مجالات المشاريع الاستثمارية ومشاريع البنى التحتية وكذا المشاريع الصغيرة.

1. دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية:

تتميز صكوك الاستثمار الإسلامية بخصائص عدة تجعلها قابلة للوساطة المالية التي تسهم في تحقيق التنمية، وتنبع الحاجة للوساطة المالية من تفاوت الأفراد في المعرفة، المهارة، والثروة؛ فهناك صاحب الأموال الذي لا يعرف كيف ينمي ثروته، وهناك من يملك المهارة والخبرة التجارية لكنه لا يملك المال، فتنشأ الحاجة لطرف ثالث يتولى دور الوساطة لإشباع حاجة كليهما في مقابل ربح متفق عليه، والصكوك الإسلامية قادرة على القيام بهذا الدور.

كما أنّ الصكوك الإسلامية لها الصفات الرئيسية التي تمكنها من الارتقاء إلى سلم التنمية، ومن أهم هذه الصفات كونها مرتبطة باستثمارات حقيقية، وهذه الاستثمارات تعد بديلا ناجحا يثبت أنّ الاستثمار الناتج عن الفائدة غير حقيقي، وأنّه يزيد المرابي غنى والمقترض إيداء وفقرا، حيث أنّ التنمية الاقتصادية تتطلب وجود استثمار

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

حقيقي يخدم العملية الإنتاجية في محاولة النهوض بالإمكانات الاقتصادية للبلد، وتوجد علاقة طردية بين الصكوك الإسلامية والتنمية؛ حيث أنّ هذه الصكوك تمتلك مقومات التنمية الاقتصادية ومؤهلها المنضبطة بأحكام الشريعة الإسلامية، وفي هذا الإطار تكون صيغة التمويل (الاستثمار) التي يكون فيها سداد الأصل والحصول على الربح متوقف على نجاح المشروع، أقدر على تحقيق متطلبات التنمية من صيغ التمويل الأخرى القائمة على الفائدة المضمونة، وتنبثق من هذه الميزة ميزات أخرى كثيرة لصالح العملاء ومشروعات التنمية، منها: أنّ قاعدة الغرم بالغنم تجعل الجهة الممولة تبذل كل ما في وسعها أثناء الدراسة والتحليل والتقويم لاحتمالات نجاح المشروع، وبذلك تساعد العملاء على عدم الخوض في مشروعات لا تثبت جدواها الاقتصادية والاجتماعية؛ فالصكوك الإسلامية تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال قدرتها على حشد الموارد المالية لتمويل المشروعات التنموية الكبرى، مثل مشاريع البنى التحتية كالصناعات؛ الإستخراجية، الطرق، الموانئ، المطارات وغيرها، وكذلك لتمويل التوسعات الرأسمالية للشركات.¹

ويمكن توضيح العلاقة بين الصكوك الإسلامية ومختلف مجالات التنمية الاقتصادية فيما يأتي:

1.1 دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية:

الصكوك الإسلامية أداة يمكن استغلالها لتمويل مشاريع البنى التحتية والمشاريع الضخمة، التي تتطلب إقامتها رؤوس أموال كبيرة، وهي بذلك تحقق فوائد لكل من المصدر والمستثمر؛ فالصكوك الإسلامية تلي احتياجات الدول في تمويل مشاريع البنية التحتية، بدلا من الاعتماد على سندات الخزينة والدين العام؛ فعلى سبيل المثال يمكن للحكومات إصدار صكوك الإجارة لتمويل مشاريع ذات نفع عام، التي ترغب الحكومة في إقامتها لتحقيق مصلحة عامة لا بغرض الربح كتمويل بناء الجسور، المطارات، الطرقات، السدود، وسائر مشروعات البنية التحتية؛ حيث تكون الحكومة هنا هي المستأجر من أصحاب الصكوك الذين هم بمثابة ملاك هذه الأعيان المؤجرة للدولة، ثم تقوم الحكومة-بصفتها مستأجرا- بإتاحة تلك المشاريع للمواطنين لاستخدامها والانتفاع بها، كما يمكن أيضا استخدام صكوك إجارة المنافع في تمويل برامج الإسكان والتنمية العقارية؛ فالصيرفة الإسلامية بأدواتها المتنوعة قادرة على قيادة برامج تمويل المشاريع الحكومية بكفاءة عالية وبتكلفة منخفضة وآجال مختلفة؛ ففي الآونة الأخيرة شهدت أسواق الصكوك الإسلامية العالمية عدة إصدارات حكومية لتمويل المشروعات الكبرى، وتنشيط اقتصادياتها، وجذب أموال المستثمرين الأجانب لتوظيفها في مشاريع متنوعة، تساعد على استقرار الوضع الاقتصادي للبلد، ومن أمثلة تلك الإصدارات: شهادات شهامة التي أصدرتها وزارة المالية السودانية كبديل عن سندات الحكومة الربوية، صكوك التأجير

¹ شرياق رفيق، معطى الله خير الدين، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، بحث مقدّم للمشاركة في المنتدى الدولي حول مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قلمة، يومي 03-04 ديسمبر 2012، ص: 252.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستخداماتها في النظام المالي الإسلامي

التي أصدرها المصرف المركزي لمملكة البحرين، شهادات الاستثمار المالي والتي أصدرتها مؤسسة التمويل الدولية التابعة لمجموعة البنك الدولي لتمويل قطاعات رئيسية مثل الصحة، التعليم، والبنية التحتية.¹

2.1. دور الصكوك الإسلامية في تنمية المجال الصناعي (تمويل المشاريع الصناعية):

يمكن للدولة الاستفادة من صكوك الإستصناع في المجال الصناعي باختلاف أنواعه وأشكاله؛ كصناعة الطائرات، السفن، والمركبات بالمقاييس والمواصفات التي تطلبها، وذلك بدلا من الاستيراد من الدول الأجنبية بأسعار باهضة، إضافة إلى تكلفة النقل.² ويمكن استخدام صكوك المضاربة في تمويل مشاريع شركة صناعية، حيث تقوم هذه الأخيرة مثلا بالشراء برأس مال المضاربة أقمشة وتفصلها بألبسة مختلفة، وهذا العمل نوع من التجارة المصنّعة.³

3.1. دور الصكوك الإسلامية في تنمية المجال الزراعي (تمويل المشاريع الزراعية):

يمكن للدولة الاستفادة من صكوك المزارعة والمساقاة في توفير الأراضي اللازمة للزراعة، وعن طريق صكوك السلم يتم توفير الأموال اللازمة للزراعة، وعن طريق صكوك الإستصناع وصكوك الإجارة المنتهية بالتملك يمكن توفير الأموال اللازمة لشراء الآلات والمعدات الزراعية، ومن خلال صكوك الإجارة يمكن توفير الأموال اللازمة لإنشاء البنية التحتية الزراعية؛ من إقامة سدود وحفر للآبار وإنشاء قنوات صرف مياه السقي.⁴

4.1. دور الصكوك الإسلامية في تنمية في المجال الخدمي (تمويل المشاريع الخدمية):

يمكن للدولة الاستفادة من صكوك الإجارة في مشروعات خدمية في مجالات جدّ مهمة؛ كالتعليم، الصحة، الاتصالات، والنقل، كما يمكن اللجوء إليها في تمويل برامج الإسكان والتنمية العقارية، من خلال إصدار صكوك إجارة المنافع المنتهية بالتملك المستأجر.⁵

5.1. دور الصكوك الإسلامية في القضاء على مشكل البطالة والأموال المعطلة:

تساهم الصكوك الإسلامية في الحد من مشكل البطالة، وفي تشغيل الأموال المعطلة، كون هذه الصكوك تحقق رغبات كل من المستثمرين والمدخرين على حد سواء؛ فأسلوب المضاربة يمثل دافعا مهما باتجاه تحفيز العاطل عن

¹ شرياق رفيق، معطى الله خير الدين، مرجع سابق، ص: 253، 254.

² مداني أحمد، نحو تطبيق عملي مقترح لتمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة بالإستصناع في الجزائر ، بحث مقدّم للمشاركة في الملتقى العلمي الأول حول: بحث في سبل تطوير البدائل التمويلية للمشاريع الصغيرة والمتوسطة في الجزائر المنعقد يومي: 24 و 25 نوفمبر 2018، جامعة قلمة، ص: 11.

³ فتية عبد الرحمان العاني، صكوك المضاربة الشرعية الترخيبي والفقيهي والتصوير الفني ، بحث مقدّم للمشاركة ضمن فعاليات المؤتمر العالمي الخامس عشر حول الأسواق المالية والبورصات المنعقد يومي: 06 و 08 مارس 2007، جامعة الإمارات العربية المتحدة، ص: 36.

⁴ شعيب يونس، الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، غير منشورة، كلية الشريعة والاقتصاد، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة، الجزائر، 2015-2016، ص: 86.

⁵ أسامة عبد الحليم الجوزية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، غير منشورة، معهد الدعوة الإسلامي للدراسات الإسلامية، 2009، ص: 131.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

العمل - بسبب عدم امتلاكه رأس المال - إلى العمل الجاد، ويمثل أسلوب المشاركة تشجيع أصحاب المال لبعضهم البعض في العمل الاستثماري، خاصة أولئك الذين يمتلكون أموالاً لا تكفي لتغطية نفقات استثماراتهم، كذلك فإنّ صاحب الأرض الزراعية يمكنه الاتفاق مع من يزرعها ويسقيها، مقابل حصول هذا المزارع على جزء من الثمر، وهذا ما تتيحه صكوك المزارعة والمساقاة، أما أسلوبا المراجعة والسلم؛ فيساهمان في تمويل السلع الرأسمالية للحرفيين وصغار المنتجين الزراعيين والصناعيين الجدد، الذين تنقصهم الخبرات الكافية والملاءة المالية، كما أنّ صكوك الإجارة المنتهية بالتملك تعمل على تشجيع العامل على العمل بجد، ليرتقي بعمله هذا من المستأجر إلى المالك الأصلي، وتؤدي صكوك القرض الحسن أيضاً دوراً في رفع حجم العمالة واستمرارية العملية الإنمائية؛ من خلال إقراض المستثمرين وتأمين السيولة المالية اللازمة لهم، فالاستثمارات الإسلامية قائمة على مبدأ "ساهم مع غيرك بالمال والعمل ليكون القضاء على البطالة أمراً مكتملاً"؛ فتكون النتيجة القضاء على أغلب معوقات العمل، والمساهمة الفعلية في تشغيل الأموال في الاستثمارات المتاحة.¹

6.1. دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التوزيع العادل للثروة:

تعد الصكوك الإسلامية وسيلة لتحقيق عدالة توزيع الأرباح والخسائر، إذ تمكّن جميع المستثمرين من الانتفاع بالربح الحقيقي الناتج عن المشروع بنسبة عادلة، وبهذا تنتشر الثروة على نطاق أوسع، والاستثمار الإسلامي يعتمد مبدأ احتمال الربح مقابل احتمال الخسارة، وهو أساس العدل في العمل الاقتصادي، والصكوك الإسلامية القائمة على أسلوب المشاركة تتضمن عموماً عدالة توزيع الأرباح؛ ففي الشركة توزع الأرباح حسب الاتفاق وحسب عدد الأسهم المشاركة في العملية الاستثمارية، وكذلك الحال بالنسبة للمضارب، حيث يحصل على الأرباح مقابل عمله، ويحصل صاحب المال على الربح مقابل مساهمته بالمال، في حين يحصل المزارع في حالي المزارعة والمساقاة على الثمر بنسبة معينة، مثلما يحصل عليها صاحب الأرض أو الزرع، أما أساليب البيوع فإنّ عدالة توزيع الأرباح مرتبطة إلى حد كبير بقوى العرض والطلب في السوق، الأسعار السائدة فيها، رغبة البائع والمشتري الحقيقية في البيع والشراء، المضاربة بالسلع، وظروف السوق بشكل عام، إضافة إلى حصول صاحب الحرفة على حقه بشكل يتناسب مع عمله وجهده، ويمكن القول أن أسلوب التمويل بالمشاركة (صكوك المشاركة)، هو الأكثر ضماناً لتحقيق نجاح المشروعات الصغيرة؛ إذ تفتقر مصلحة أحد الشركاء بالشريك (الشركاء) الآخر، وكذلك الأمر في حالة المضاربة؛ حيث تكون زيادة الأرباح في صالح الطرفين، علماً أنّ زيادة ربح أحدهما يقتضي بالضرورة زيادة ربح الطرف الآخر، لذلك فالمشاركة سبب مباشر لتنمية الأرباح وحمايتها من المخاطر، وعامل رئيسي يكفل النهوض والارتقاء باقتصاديات العالم الإسلامي، ويحقق العدالة في توزيع العائد بطريقة تحول دون تركّز الثروة، وتقليل التفاوت بين الدخول من جهة، ومنع إهدار الطاقات البشرية والإنتاجية من جهة ثانية.²

¹ شرياق رفيف، معطى الله خير الدين، مرجع سابق، ص: 255.

² المرجع نفسه، ص: 254.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

2. الدور التمويلي للصكوك الإسلامية:

1.2. دور الصكوك الإسلامية في تجميع وحشد الموارد المالية:

تتميز الصكوك الإسلامية بقدرتها على تجميع وتعبئة المدخرات من مختلف الفئات، وذلك لتنوع آجالها ما بين قصيرة، متوسطة وطويلة الأجل، وتنوع فئاتها من حيث قيمتها المالية، وتنوع أغراضها، وكذا تنوعها من حيث طريقة الحصول على العائد، ومن حيث سيولتها المستمدة من إمكانية تداولها في السوق الثانوية من عدمه، إضافة إلى تلك المميزات تتمتع الصكوك الإسلامية بعدم تعرضها لمخاطر سعر الفائدة، لأنها لا تتعامل به أصلاً، كما أنّ الصكوك الإسلامية لا تتعرض لمخاطر التضخم، بل تتأثر بالتضخم إيجابياً، لأنّ هذه الصكوك تمثل أصولاً حقيقية في شكل أعيان وخدمات ترتفع أسعارها بارتفاع المستوى العام للأسعار، ممّا يؤدي إلى ارتفاع عائدات الصكوك الممثلة لتلك الأصول (أعيان وخدمات).¹

2.2. دور الصكوك الإسلامية في تمويل مختلف مجالات المشاريع الاستثمارية:

إنّ التركيز على المصادر الداخلية لتوفير الموارد المالية، وربطها باستخدامات تنموية حقيقية، يعتبر خياراً أمثلاً خاصة بالنسبة للدول النامية، والصكوك الإسلامية من بين الوسائل الفعالة في هذا المجال، لأنها قادرة على تحقيق الغرضين معاً وهما تعبئة الموارد، وضمان توجيهها إلى مجالات استثمارية حقيقية؛ إذ أنّ التحدي الكبير والرئيسي في مجال الصناعة المالية الإسلامية لا يكمن فقط في قدرة الابتكارات المالية على تعبئة الموارد المالية، وإنما في طريقة استخدام هذه الموارد؛ بحيث تقرب بين تلك الموارد وبين الهدف التنموي المنشود منها، وعليه فكفاءة استخدام الموارد المالية التي تمّ جمعها عن طريق الصكوك الإسلامية، توازي قدرتها على تعبئة هذه الموارد، وتنوع الصكوك الإسلامية بشكل يجعلها تلائم قطاعات اقتصادية مختلفة؛ فوجد صكوك المراجعة تلائم الأعمال التجارية، وصكوك السلم هي الأنسب لتمويل المشاريع الزراعية والصناعات الإستخراجية والحرفية، في حين تستخدم صكوك الإستصناع في تمويل قطاع الإنشاءات، وبالرغم من أهمية هذه الصيغ في تمويل المشروعات الاستثمارية، تبقى صكوك المشاركة هي الأكثر ملائمة لتمويل كافة أنواع الاستثمارات طويلة الأجل، المتوسطة والقصيرة، كما تلائم جميع أنواع الأنشطة الاقتصادية؛ التجارية منها، الصناعية، الزراعية، والخدمية، وذلك لما تتميز به من مرونة أحكامها وإمكانية انعقادها في أي مجال، وكذلك الأمر بالنسبة لصكوك المضاربة، إلا أنّها تمتاز عن صكوك المشاركة في فصلها إدارة المشروع عن ملكيته.²

3.2. دور الصكوك الإسلامية في معالجة العجز الموازي وحل مشكلة المديونية:

تفتح الصكوك الإسلامية الباب على مصرعيه للمشاركة الشعبية الشاملة من قبل الأفراد لسد الاحتياجات التمويلية اللازمة لدعم الموازنة العامة، والتي تعبّر عن البرنامج المالي المتوقع تنفيذه من قبل الحكومة، لتحقيق أهدافها

¹ باديس بوغرة وآخرون، دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، عدد خاص، المجلد رقم 01، أبريل 2018، ص 97.

² شرياق رفيق، معطى الله خير الدين، مرجع سابق، ص: 253.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستخداماتها في النظام المالي الإسلامي

الاقتصادية وغير الاقتصادية، لذلك فهي تحتاج إلى أموال ضخمة لتنفيذ برامجها الاقتصادية، وسد العجز القائم في موازنتها؛ فيمكن للحكومة أن تصدر صكوك المشاركة لسد العجز في موازنتها، واستثمار حصيلتها في المشاريع المدرة للدخل كمحطات توليد الكهرباء، الموانئ وغيرها، كما يمكن تمويل العجز الموازي عن طريق إصدار الحكومة لصكوك المضاربة في المشروعات المدرة للربح؛ بحيث يتم تمويلها دون مشاركة أصحاب الأموال (مشترو الصكوك) في اتخاذ القرار الاستثماري والإداري للمشروع، كما يمكن للحكومات أن تواجه العجز الموازي بإصدار صكوك الإجارة، أو صكوك القرض الحسن، أما عن دور الصكوك في حل مشكلة المديونية، والتي تكون ديون خارجية أو ديون داخلية في صورة قروض ربوية، فإنه بإمكان الحكومات تحويل تلك القروض إلى صكوك ملكية خدمات عامة، تقدمها الدولة كخدمات التعليم، الصحة والنقل؛ حيث يتم مبادلة القروض الربوية للمواطنين على الحكومات، بما يقابل قيمتها من صكوك خدمات تقدمها الدولة مستقبلاً، كما يمكن مبادلة هذه الديون بصكوك استئجار سلع تنتجها الدولة، وبموجب تلك الصكوك يحصل حاملها على سلع بقيمة ما قدمه من قروض سابقاً.¹

4.2. دور الصكوك الإسلامية في خلق مؤسسات مالية جديدة:

ساهمت الصكوك الإسلامية ولا تزال في تطوير السوق المالية الإسلامية، من خلال ما توفره من مؤسسات مالية جديدة لعل أهمها:²

أ. الشركة الباحثة عن الاستثمار:

يرتكز دور هذه المؤسسة في البحث عن الفرص الاستثمارية المتاحة، وإعداد دراسات الجدوى ومن ثم عرضها على الممولين في شكل إصدار أو صندوق مقابل عمولة تسمى عمولة موجد العملية.

ب. الشركة ذات الغرض الخاص:

تتولى هذه المؤسسة إجراءات ما قبل إصدار الصكوك وإجراءات الإصدار، وإدارة المشروع طوال فترة حياته، وقد تأخذ هذه المؤسسة صفة المضارب أو المدير بوكالة.

ج. شركة متعهد تغطية الإكتتاب:

هي المؤسسة التي تتعهد بتغطية الإصدارات التي لم تغطي (أي التي لم يتم الإكتتاب فيها)، من أجل طرحها مستقبلاً للتداول.

¹ شرياق رفيق، معطى الله خير الدين، مرجع سابق، ص: 255.

² أحمد محي الدين أحمد، الأدوات الاستثمارية الإسلامية ودورها في تنشيط التداول بالبورصات العربية، إتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، دون ذكر رقم الطبعة، 1994، ص: 14.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستخداماتها في النظام المالي الإسلامي

د. شركة متعهد إعادة الشراء:

هي المؤسسة أو البنك الذي يتعهد بإعادة شراء الصكوك من حائزيها بموجب الأسعار المعلنة.

4.2. دور الصكوك الإسلامية في تطوير عمليات السوق المفتوحة:

يقصد بعمليات السوق المفتوحة قيام البنك المركزي بشراء وبيع سندات من السوق الحرة للسندات، ويترتب عليها زيادة حجم العملة في التداول في حالة الشراء، ومن ثمّ يتسع حجم القاعدة النقدية، والعكس بالنسبة لعمليات البيع في السوق المفتوحة للسندات؛ بانكماش حجم العملة المتداولة، ومن ثمّ تخفيض القاعدة النقدية.¹

واستخدام الصكوك الإسلامية في عمليات السوق المفتوحة يحقق الآتي:²

- التأثير في حجم الاحتياطات الفائضة لدى البنوك التجارية، سواء بالزيادة أو النقصان مما يؤثر على حجم الإئتمان وحجم المعروض النقدي والطلب على الاستثمار بما يتماشى والأهداف الاقتصادية للدولة؛
- إيجاد نوع من الاستقرار بين سعر الفائدة في كل من السوق النقدي وسوق رأس المال؛
- محاولة التغلب على التقلبات الموسمية قصيرة الأجل في حجم المعروض النقدي والناجمة عن عوامل السوق.

مما سبق يمكن القول أنّ الصكوك الإسلامية أداة تمويل بالغة الأهمية، أنواعها عديدة ومختلفة، طرحت لتلبي احتياجات الباحثين عن فرص استثمارية من أفراد وحكومات ضمن حدود الشريعة الإسلامية.

المبحث الثاني: البيئة التنظيمية لعملية التصكيك:

بما أنّ الصكوك لها خاصية التداول، وبما أنّ استعمالها عرف انتشارا واسعا في كل العالم، فقد أصبح من الضروري إيجاد آلية لتداول هذه الصكوك وتسهيل التعامل بها، ونظرا لمزايا التوريق المتعددة وأهمها توفير التمويل اللازم للمؤسسات القائمة والمشاريع الجديدة، وكذا تقليل المخاطر؛ فإنّ المالية الإسلامية اعتمدت هذه الآلية وأسماها "التصكيك" مع إخضاع إجراءاتها للضوابط والأحكام الشرعية.

المطلب الأول: مفهوم التصكيك، الأطراف المتدخلة في عملية التصكيك، ومتطلبات نجاح العملية:

التصكيك في التمويل الإسلامي يقابله التوريق في التمويل الوضعي؛ فهو عملية إصدار العقود وتداول الصكوك الإسلامية لكن في إطار ضوابط الشريعة الإسلامية، وتتم عملية التصكيك بعدة مراحل تهدف إلى نجاح التمويل بالصكوك الإسلامية والإكتتاب فيها.

¹ حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في الاقتصاد الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب مع البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، دون ذكر رقم الطبعة، 2006، ص: 18.

² أحمد أبو الفتوح علي الناقة، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، دون ذكر رقم الطبعة، 1998، ص: 124.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

1. مفهوم التصكيك:

تمر عملية التصكيك بمراحل، يتم من خلالها تحديد حجم الأصول الاستثمارية أو الفرص الاستثمارية المطلوب تمويلها، وتقدير التكلفة الاستثمارية لها ثم تحويلها إلى صكوك بالحجم والأجل والشروط المناسبة للتمويل الاستثماري المطلوب، ثم توزيع هذه الصكوك إلى فئات وآجال وشروط إصدار تناسب فئات مستهدفة من المدّخرين، وطرحها للإكتتاب.¹

ولعل أهم التعاريف التي قدّمت للتصكيك هي الآتية:

- يعرف مجمع الفقه الإسلامي التصكيك بأنه: "إصدار أوراق مالية قابلة للتداول، مبنية على مشروع استثماري يدر دخلاً".²

- تعرف هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية التصكيك أو التسنيّد بأنه: "عملية تقسيم ملكية الموجودات من الأعيان أو المنافع أو هما معاً إلى وحدات متساوية القيمة، وإصدار صكوك بقيمتها".³

2. الأطراف المتدخلة في عملية التصكيك:⁴

تتداخل في عملية التصكيك عدة أطراف من أجل العمل بالصكوك الإسلامية وهم:

1.2. مصدر الصك (جهة الإصدار):

وهو من يستخدم حصيلة الإكتتاب بصيغة شرعية، ومصدر الصك قد يكون شركة أو فرداً أو حكومة أو مؤسسة مالية، وقد ينوب عن المصدر في تنظيم عملية الإصدار مؤسسة مالية ذات غرض خاص (Special- SPV*) (Purpose-Viecle) مقابل أجر أو عمولة تحددها نشرة الإصدار.

¹ أدهم إبراهيم جلال الدين، مرجع سابق، ص: 100.

² القرار رقم 137 (15/3) المتعلق بصكوك الإجارة، الدورة الخامسة عشر لمجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، مسقط، سلطنة عمان، أيام: 06 - 11 مارس 2004، على الموقع: <http://www.fiqhacademy.org.sa/qrarat/15-3.htm>

³ هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص: 250

⁴ أنظر: - محمد عبد الحليم، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، بحث مقدّم للمشاركة في فعاليات الدورة التاسعة عشر لمجمع الفقه الإسلامي، الشارقة، الإمارات العربية المتحدة المنعقدة أيام 26 - 30 أبريل 2009، ص: 8.

- أدهم إبراهيم جلال الدين، مرجع سابق، ص: 58، 59.

- عبد الستار أبو غدة، صناديق الاستثمار الإسلامية-دراسة فقهية تأسيسية، بحث مقدّم للمشاركة ضمن فعاليات المؤتمر العالمي الرابع عشر بعنوان: المؤسسات المالية الإسلامية معالم الواقع و آفاق المستقبل، جامعة الإمارات العربية المتحدة، دون ذكر تاريخ انعقاد، 2005، ص: 591، 614.

* (S.P.V) هي اختصار ل : Special Purpose Vehicle أو الشركة ذات الغرض الخاص وه ي شركة ذات مسؤولية محدودة ، يتم إنشاؤها لتستخدم في عملية التوريق التقليدية، ثم انتقلت الفكرة للاستفادة منها في عملية التصكيك الإسلامي، يوكل إليها إصدار الصكوك الإسلامية بعد أن تنقل إليها أصول الإصدار من الشركة التي أسست الشركة ذات الغرض الخاص إلى حين إطفاء هذه الصكوك، وتكون ال S.P.V مستقلة مالياً وقانونياً عن الشركة الأم، ولا يجوز أن تكون فرعاً لها؛ بهدف وجود طرف ثالث مستقل في عملية إصدار و بيع الصكوك الإسلامية.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستخداماتها في النظام المالي الإسلامي

1.2. وكيل الإصدار:

وهو مؤسسة مالية وسيطة تتولى عملية الإصدار، وتقوم باتخاذ جميع إجراءاته نيابة عن المصدر مقابل أجر أو عمولة تحددها نشرة الإصدار، وتكون العلاقة بين المصدر ووكيل الإصدار على أساس عقد الوكالة بأجر.

3.2. مشتري الصك (حملة الصكوك):

هو الذي قد يكون بنك أو مؤسسة مالية محلية أو عالمية أو مجموعة من الأفراد؛ حيث قد يتمتع هؤلاء بمعدلات سيولة مرتفعة غير مستقلة، مما قد يشجعهم على الدخول في عمليات الاستثمار في شراء الصكوك، بهدف استغلال هذه السيولة الفائضة في عمليات تحقق عوائد مرتفعة نسبياً مقارنة بالعائد على الفرص الاستثمارية المتاحة، وفي نفس الوقت إمكانية التخارج منها بسهولة بيعها في السوق إذا ما كانت تلك الصكوك ضمن الأنواع القابلة للتداول.

4.2. مدير الإستثمار:

هو من يقوم بأعمال الاستثمار أو جزء منها، بتعيين من المصدر أو مدير الإصدار وفقاً لما تحدده نشرة الإصدار.

5.2. أمين الإستثمار:

هي المؤسسة المالية الوسيطة التي تتولى حماية مصالح حملة الصكوك والإشراف على مدير الإصدار، وتحتفظ بالوثائق والضمانات، وذلك على أساس عقد الوكالة بأجر والذي تحدده نشرة الإصدار.

6.2. وكالات التصنيف العالمية:

تقوم هذه الوكالات بدور أساسي في تصنيف الإصدارات المالية التي تطرح في أسواق رأس المال، وتحديد السعر العادل للأوراق المالية المصدرة، وأهم هذه الوكالات: Moody's, Fitch, Standard & Poor كما توجد في الوقت الحالي وكالات تصنيف إسلامية تقدم إلى جانب ذلك خدمة تصنيف الجودة الشرعية، مثل: الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف IIRA ومقرها البحرين، وكذلك الوكالة الماليزية للتصنيف RAM.

3. متطلبات نجاح وتطوير عملية تصكيك الصكوك الإسلامية:

لا تستطيع المصارف الإسلامية تطوير وتحديث وابتكار الأدوات المالية الإسلامية وترسيخها في الأسواق المالية بعملية التصكيك دون توفر المكونات الأخرى الضرورية وتمثل في:

الفصل الأول: الإطار النظري للـصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

1.3. التوثيق والإفصاح للمعلومات والرقابة:¹

لضمان الالتزام بالضوابط الشرعية في المعاملات، التي تتأسس على علاقات صحيحة ومعلومة، حفظاً لأموال الناس من العبث والتصرفات الفاسدة؛ حماية للمدخر، وترشيداً للاستثمار.

والسوق المحلي الذي تتداول فيه الأدوات المالية ومنها الصكوك الإسلامية، لا تنتظم إلا إذا تحقق فيها الإفصاح الكامل، منعا من المضاربات والاحتكارات وإطلاق الإشاعات، وذلك بتوفير ونشر البيانات والمعلومات المالية؛ فيتخذ المدخرون قراراتهم بناء على الأوضاع الحقيقية للمؤسسات، وبذلك تقوم عملية الرقابة من واقع البيانات والمعلومات مما يعزز الجدية والأمانة.

2.3. توفر سوق أوراق مالية كفئة:²

توفر سوق تتميز بالعمق والاتساع حتى تجذب الصكوك مجالا للتسييل، ودور سوق الأوراق المالية حيوي في توسيع قاعدة المتعاملين في الأدوات المالية وتشجيع المؤسسات على الاستثمار في الأوراق المالية لتحقيق عائد، أو اللجوء إليها لمعالجة نقص في السيولة، كما تقوم السوق المالية بالتسعير الكفء للأوراق المالية... إلخ والتخصيص الأمثل للموارد المالية، وتتيح سوق الأوراق المالية تعبئة الموارد المالية عن الإصدارات العامة بدلا من اللجوء إلى المدخرين بصورة مباشرة، على ما في ذلك من المزايا الاقتصادية، ودون توفير هذه السوق، وتمتع الصكوك بالتداول، فإن الاستفادة من الصكوك ستظل محدودة للغاية، ولا يقتصر الأمر على الصكوك فقط، بل إن عدم توفر هذه السوق يؤثر بالسلب على أداء المصارف الإسلامية في مجموعها.

وإذا كان دور سوق الأوراق المالية في النظام الرأسمالي السائد حيويا في تقديم وظيفة التخصيص، وتحقيق الكفاءة والشفافية؛ فإن هذا الدور يبدو أكثر أهمية وإلحاحا في ظل النظام المالي الإسلامي؛ حيث تعتمد مؤسساته المصرفية والاستثمارية بأنواعها في اكتساب دخولها على الربح والعائد الناتج عن استثمار وتقليب الأصول، سواء بشكل منفرد أو بالمشاركة مع آخرين، وهذه الأصول تتصف بانخفاض درجة سيولتها، حيث يتطلب ذلك وقتا أطول وتكلفة في المعاملات، وقد تحتاج هذه المؤسسات الإسلامية إلى السيولة لمواقف طارئة، أو لتعديل هيكلها أو اقتناص فرص ربحية؛ فعدم توفر سوق مالي كفء يوفر السرعة في تحويل هذه الأصول إلى سيولة، يترتب عليه اختلال في أداء هذه المؤسسات وانخفاض في الكفاءة.

¹ أنظر: نوال بن عمارة، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية- تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية البحرين ، مجلة الباحث، العدد رقم 09، 2011، ص - ص: 258 - 259.

² أنظر: - نوال بن عمارة، مرجع سابق، ص: 259.

- محمد إبراهيم السحياي و آخرون، التصكيك في الأسواق المالية الإسلامية- حالة صكوك الإجارة ، بحث مقدم للمشاركة ضمن فعاليات منتدى الاستثمار والتمويل الإسلامي للشرق الأوسط المنعقد أيام 02 و 03 مارس، الأردن، ص: 11.

الفصل الأول: الإطار النظري للصفوك الإسلامية واستقراماتما في النظام المائي الإسلامي

3.3. مركز معلومات:

من الضروري توفر معلومات عن الفرص الاستثمارية ولربحيتها والمستثمرين وأوضاع الشركات والسوق والأسعار، والمنافسة وتحليلها وتصنيفها وتقديمها إلى متخذي القرار؛ حيث تصدر القرارات المالية على أساس معلومات صحيحة، وهي عملية ضرورية لترشيد القرار ورفع الكفاءة.

وتبدو الحاجة إلى المعلومات أكثر ضرورة في نشاط المصارف الإسلامية، لأنها تقدم تمويلا وتقوم باستثمارات في القطاع الحقيقي، ولهذا فإنها تحتاج إلى معلومات دقيقة وصحيحة ومحدثة باستمرار عن الأسواق وربحية الاستثمارات والمتعاملين التي تتصف بتغيرها المستمر.¹

4.3. توفر خبرات فنية في الاستثمار:

التمويل الإسلامي يتوجه إلى فرص استثمارية لها توليد قيمة مضافة أعلى تتيح تحقيق عوائد للتوزيع، وتحتاج المصارف الإسلامية إلى توفير خبرات وكوادر فنية متخصصة، وعلى مستوى مرتفع من المهارة والكفاءة في دراسة الجدوى وتقييم المشروعات وتحديد فرص الاستثمار، مما يتطلب الإنفاق على التنمية البشرية، باعتبارها إنفاقا استثماريا، ينعكس في تصويب قرارات الاستثمار والتمويل في المصارف الإسلامية.²

5.3. تصنيف الشركات:

الموارد المالية التي يتم حشدها باستخدام الصفوك توجه إلى توفير الاحتياجات التمويلية للشركات، ولذلك من المهم أن يكون هناك تصنيف لهذه الشركات، يوفر جدارة تقديم التمويل لها، وهذا التصنيف ينبغي أن يكون قائما على معايير تنطلق من قواعد النظام المالي الإسلامي، أي لا يكون الحاكم فيها هو الملاءة الائتمانية بل الجدارة الاقتصادية، أي الكفاءة في استغلال الموارد المالية وتوليد قيمة مضافة مالية، بالإضافة إلى الجدارة الأخلاقية، أي مدى الالتزام بقيم الأمانة والسلوك النظيف والبعد عن الفساد... إلخ.³

أيضا هناك العديد من المتطلبات اللازمة لنجاح الصفوك المالية الإسلامية وهي:⁴

- دراسة جدوى للصفك؛
- حملة تسويقية للترويج للصفك؛
- اختيار إدارة للصفك على مستوى عالي من الكفاءة؛
- الالتزام بالجوانب الشرعية؛

¹ أدهم إبراهيم جلال الدين، مرجع سابق، ص: 102.

² المرجع نفسه، ص: 103.

³ المرجع نفسه، ص - ص: 103 - 104.

⁴ علي محي الدين القره داغي، صفوك الاستثمارات تأصيلها وضوابطها الشرعية ودورها في تمويل البنية التحتية والمشاريع الحيوية، مقال مع عرضه التقديمي على الموقع:

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

- اختيار وتنمية الأفراد؛
- تطوير الحاسب الآلي؛
- العديد من الأجهزة المعاونة؛
- سوق رأس مال للمصرفية الإسلامية؛
- التأمين الإسلامي؛
- العديد من الأجهزة الرقابية الفعّالة، وتشمل هذه اللجان: هيئة الرقابة الشرعية، والمدقق الشرعي، لجنة المحاسبة والمراجعة، ولجان المراجعة.

تميل مختلف التعاريف والآراء إلى أنّ التصكيك هو: العملية التي يتم من خلالها توريق الموجودات أو الأصول غير السائلة، وجعلها قابلة للتداول، وتتدخل في عملية التصكيك عدّة أطراف من أجل استخدام الصكوك الإسلامية، ويستدعي نجاح عملية التصكيك التزام هذه الأطراف بمجموعة من المتطلبات والضوابط.

المطلب الثاني: طرق التصكيك، جهاته، مراحلها، والتخارج في الصكوك:

يتم تصكيك الصكوك الإسلامية بعدّة مراحل؛ بدءاً بالإصدار، الإطفاء، وفي كل مرحلة توجد مجموعة من الشروط والضوابط الشرعية التي لا بد من مراعاتها، بناءً على ما أجمع عليه فقهاء الاقتصاد في مجمّع الفقه الإسلامي، ومجلس الخدمات المالية الإسلامية، وهيئة المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.¹

1. طرق التصكيك وجهاته:

1.1 طرق التصكيك:

تصدر الصكوك الإسلامية بإحدى الطريقتين الآتيتين:²

أ. طريقة التصكيك البسيط أو التصكيك العام أو المباشر:

تصدر الصكوك هنا لجمع الموارد المالية أولاً، ثمّ تتوجه نحو إنشاء مشروع استثماري معين، مثل مشاريع البنية التحتية، والمرافق العامة، وهذا يتم من خلال طرح الصكوك على أساس صيغة تمويل إسلامي في السوق الأولية، لتكون حصيلة الاكتتاب رأس المال للمشروع المراد إنجازه، وهذه الطريقة هي ما يميز التصكيك الإسلامي عن التوريق التقليدي.

¹ للمزيد من التفاصيل حول الضوابط والشروط أنظر الملحق رقم 03.

² زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص: 83، 84.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

ب. طريقة التصكيك المهيكل أو التصكيك الخاص أو غير المباشر:

تصدر الصكوك هنا لغاية تحويل المشاريع أو الأصول القائمة إلى سيولة نقدية، وهذا يتم من خلال تحويل الأصول المالية أو المعنوية المدّرة للدخل إلى وحدات متساوية تتمثل في الصكوك، ثمّ طرحها في السوق المالي لجذب الأموال، وهذا المفهوم يعد أساس التوريق التقليدي.

2.1. جهات التصكيك:

يمكن لثلاث جهات أن تصدر الصكوك الإسلامية وهي:¹

أ. القطاع العام:

يمكن إصدار الصكوك بكافة أنواعها من قبل مؤسسات حكومية، سواء كانت محلية أو إقليمية أو دولية، بهدف تمويل المشروعات الكبرى ذات النفع العام، مثل بناء الجسور، الموانئ، ومشاريع البنية التحتية والإنتاجية... إلخ.

ب. القطاع الخاص:

يمكن إصدار الصكوك بكافة أنواعها من قبل الأشخاص الطبيعيين والمعنويين، بهدف الحصول على الموارد المالية اللازمة لتمويل المشاريع الاقتصادية.

ج. القطاع الخيري:

يمكن إصدار الصكوك بكافة أنواعها من قبل الجمعيات الخيرية والمؤسسات الوقفية التي لا تهدف إلى تحقيق الربح فقط، وإنما تهدف أيضا إلى تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، مثل دور الأيتام والمسنين والمستشفيات الخيرية... إلخ.

2. مراحل عملية التصكيك:

تنظم عملية التصكيك من خلال مرورها بعدة مراحل والتي يمكن إيجازها في ثلاث وهي:

¹ زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص: 84.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

1.2. مرحلة الإصدار Issuance¹:

تعد هذه المرحلة الأولى من مراحل عملية التصكيك، والذي يتم فيها طرح الصكوك للجمهور للإكتتاب العام أو الخاص، ومن ثمّ يكون التعاقد في الصكوك على أساس الشروط التي تحددها نشرة الإصدار، وإنّ الإكتتاب في الصكوك من قبل الجمهور يعبر عنه بالإيجاب، وإنّ القبول يعبر عنه بموافقة الجهة المصدرة أو وكيله.

تبدأ إجراءات تنظيم الإصدار بالتفكير في عملية التصكيك من قبل شركة يطلق عليها المنشئ أو البادئ، والتي قد تكون مصرفاً أو حكومة أو جمعية خيرية، بهدف الحصول على الموارد المالية اللازمة لها، ومن ثمّ يبدأ التفكير أولاً بمرحلة تقويم إصدار الصكوك، وتعدّ هذه المرحلة من المراحل المهمة لأنّه يتم فيها تحديد جدوى إصدار الصكوك بالنسبة للمؤسسة المنشئ، والمقارنة بين تكلفة التمويل عن طريق التصكيك، وجميع مصادر التمويل المتاحة لها، كما يتم فيها تحديد العائد الذي ستحصل عليه الشركة المالية الوسيطة (SPV) التي ستقوم بتنفيذ العملية وإدارتها، أو السعر الذي ستعرضه لقاء ثمن الأصول المراد تصكيكها، وفيما يأتي تفصيل عناصر هذه المرحلة:

أ. تحديد الهدف:

تحديد الهدف من عملية التصكيك بالنسبة للمؤسسة المنشئ لغرض المقارنة بين التصكيك ومصادر التمويل الأخرى من حيث تكلفة التمويل، مثل تكلفة الاستشارات القانونية والفنية والشرعية قبل التنفيذ وأثناءه، وتكلفة استخراج التراخيص والموافقات من الجهات المتخصصة، وتكاليف وكالات التصنيف الائتمانية، كما تتضمن تكلفة مدير الإصدار في حال إدارة العملية على أساس الوكالة بأجر، وأتعاب أمين الاستثمار... إلخ.

ب. تحديد نوع وحجم الأصول القابلة للتصكيك:

وذلك بعد اتخاذ المؤسسة قرار تصكيك بعض أصولها، وقد تكون هذه الأصول عينية كالعقارات أو السيارات والآلات... إلخ.

ج. دراسة الجدوى الاقتصادية:

إعداد دراسة الجدوى الاقتصادية؛ حيث تتضمن الجوانب الشرعية لعملية التصكيك، والوثائق والمستندات التي سيتم التعامل بها، إضافة إلى الدراسة السوقية لمعرفة مدى قدرة الشركة المنشئ أو شركة (S.P.V) على تسويق الأوراق المالية المصككة.

¹ أنظر: - القرار رقم (5) 88/08/4، مجلس مجمع الفقه الإسلامي في دورة مؤتمره الرابع المنعقد بجدة أيام: 06 - 11 فبري 1988 بشأن سندات المقارضة وسندات الإستثمار، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، د 4، ج 3، العدد رقم 04، جدة، المملكة العربية السعودية، 1988. ص - ص: 2161 - 2165.
- زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص - ص: 88 - 93.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

د. وكالة التصنيف الائتمانية:

معرفة دور وكالة التصنيف الائتمانية التي تقوم بتصنيف الأوراق المالية المراد إصدارها، لتحديد السعر العادل لتلك الأوراق المالية، وقياس جدارتها الائتمانية، من حيث قدرتها على أداء التزاماتها تجاه الغير، ودرجة المخاطرة المالية التي تواجهها.

هـ. معالجة المخاطر:

تقويم مخاطر الأوراق المالية ومعالجتها من قبل شركة (S.P.V) والتي يمكن أن تؤثر على درجة إقبال المستثمرين على الصكوك المصدرة، واقتراح سبل معالجتها مع الأخذ بعين الاعتبار قدرة الأصول على الوفاء به، ومن ثم تبدأ بعد ذلك مرحلة تنظيم الإصدار من خلال وضع الهيكل الإداري والفني لعملية التصكيك.

و. تعيين أطراف التصكيك:

تحديد الأطراف ذات العلاقة بعملية التصكيك، ومهام وواجبات وحقوق كل طرف في عملية التصكيك، وهم: الشركة المنشئ، وشركة (S.P.V) والمستثمرون المستهدفون، مدير الإصدار، متعهد الدفع، مدير الأصول، وأمين الإستثمار... إلخ.

ز. تقدير النفقات:

تقدير نفقات التأسيس أو الإصدار حتى تتمكن جهة الإصدار من تحديد الاحتياجات الإدارية والمالية اللازمة.

ح. تصميم أهم العقود:

تصميم العقود الرئيسية لعملية التصكيك، مثل نشرة الإكتتاب، وعقد بيع الأصول محل التصكيك، وعقد إدارة الأصول، وعقد انتفاع بالأصول، وعقد الضمان... إلخ.

ط. تحديد الضمان:

تحديد ضمان قيمة الصكوك؛ ويعدّ عنصر الضمان أحد أهم عوامل نجاح عملية تسويق الصكوك وبيعها في أسواق رأس المال.

ي. تغطية الإصدار كاملاً:

التعهد بتغطية كامل الإصدار، وإدارته طبقاً للشروط المنصوص عليها في نشرة الإصدار، وحسب الجدول الزمني المحدد.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

ك. إعداد نشرة الإصدار:

إعداد نشرة الإصدار أو الإكتتاب، والتي تشمل شروط التعاقد والبيانات الكافية عن المشاركين ذات العلاقة، وشروط التعاقد والبيانات الكافية عن المشاركين ذات العلاقة وشروط تعيينهم وعزلهم.

ل. تنفيذ الإصدار:

إذ تقوم شركة المنشئ بتوكيل أو بيع الأصول إلى شركة (S.P.V) وعليه فعملية البيع حقيقية ونهائية وناقلة لجميع الحقوق والتزامات شركة المنشئ، ولا تكون مسؤولة عن سداد أي حق من الحقوق بعد إتمام البيع إلى شركة التصكيك.

م. إعادة التصنيف وبيع الصكوك:

تقوم شركة التصكيك بإعادة تصنيف الأصول و تقسيمها إلى وحدات تناسب شريحة المستثمرين المستهدفين، حتى يتسنى لها تحويل الأصول إلى صكوك، ثم بيعها للمستثمرين.

2.2. مرحلة التداول Trading*:

هي المرحلة الثانية التي يتم فيها انتقال الصك من يد إلى يد بطريق البيع مباشرة أو من خلال وسيط، مما يترتب عليه انتقال جميع الحقوق المقررة شرعا للمالك في ملكه من بيع أو رهن أو إرث، وله أن يبيع الصك بالقيمة المتراضة عليها، سواء كانت بالقيمة الاسمية أو السوقية أو أكثر أو أقل منها مع مراعاة الأحكام الشرعية الخاصة بها.¹

3.2. مرحلة الإطفاء:

يطلق على هذه المرحلة الإطفاء أو الاسترداد، وهي المرحلة الثالثة من مراحل عملية التصكيك، ويقصد بها: "شراء الحصة الاستثمارية في الصك من المستثمرين في تواريخ استحقاقها، ثم ردها إلى الوعاء الاستثماري، ومن ثم خروج المسترد منه".

أو في بعض الأحيان تقوم جهة الإصدار عند طرح الصكوك بالتعهد بإعادة شرائها عند الطلب، بالسعر الذي تقوّمها به في مواعيد معينة، وقد يحصل التعهد عن طريق مؤسسات مالية أخرى، وفي كلتا الحالتين يتطلب الاسترداد التعهد بإعادة الشراء، وتوفير السيولة عند الطلب، ويعدّ هذا التعهد ملزما لمن صدر عنه خلال مدة الصكوك، وقد نص قرار مجمع الفقه الإسلامي في دورته الرابعة على جواز قيام جهة الإصدار في فترات دورية معينة بإعلان موجه إلى الجمهور، تلتزم بمقتضاه خلال مدة محددة بشراء الصك بسعر معين، وقد يكون بالقيمة السوقية أو القيمة الاسمية، ولا يوجد مانع من وقوع الشراء بذلك من غير أن يلتزم بها، شريطة أن لا تتعهد الجهة المصدرة، أما إذا كان من جهة

* للمزيد من التفصيل في أحكام وضوابط التداول أنظر: -القرار رقم (5) 88/08/4، مجلس مجمع الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص - ص: 2161 - 2165.

- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص - ص: 479 و ما بعدها

¹ زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص: 94.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

أخرى، فيجوز التعهد لأتته ضمان من قبل طرف ثالث، شريطة ألا يكون الطرف الثالث مملوكاً من قبل الجهة المصدرة بما لا يزيد على 30% من رأس مال المصدر.¹

وعن طرق إطفاء التصكيك فهناك طريقتان لعملية الإطفاء أو الاسترداد وهما:

أ. طريقة الإطفاء بالتنضيق (التصفية):

أي يتم تكوين مخصص خاص به، ليدفع مرة واحدة القيمة الفعلية للصك و أرباحه لحملة الصكوك في تاريخ الإستحقاق.²

ب. طريقة الإطفاء بالتقويم الدوري:

أي يتم الدفع بشكل دوري، وتعدّ المبالغ المدفوعة دفعات تحت الحساب، وتنزل القيمة المطفأة من الصك من أصل قيمته الاسمية، ويقسم العائد إلى قسمين: قسم يوزع على أصحاب الصكوك كأرباح، والقسم الثاني يعود إليهم مقابل الإطفاء الجزئي لقيمة الصك، وفي نهاية فترة الإصدار يكون حملة الصكوك قد استردوا أصل قيمة الصك مع أرباحه.³

وعن بعض الضوابط الشرعية للإطفاء:⁴

- إنّ محل القسمة هو الربح الصافي بمعناه الشرعي، وهو الزائد عن رأس المال وليس الإيراد أو الغلة، وما زاد عن رأس المال عند التنضيق* أو التقويم فهو الربح الذي يوزع بين حملة الصكوك، والعامل المضارب؛
- يستحق الربح بالظهور، ويملك بالتنضيق أو التقويم، ولا يلزم إلا بالقسمة، أما بالنسبة للمشروع الذي يدر إيراداً فيجوز أن توزّع غلته، وما يوزّع على طرفي العقد قبل التنضيق (التصفية) يعدّ مبلغاً مدفوعاً تحت الحساب؛
- يجب أن توزّع عوائد المشروع على حملة الصكوك بالغة ما بلغت بعد حسم المصروفات، بما فيها أجرة وحوافز المدير في الربح.

¹ أنظر: - القرار رقم (5) 88/08/4، مجلس مجمع الفقه الإسلامي، مرجع سابق، ص - ص: 2161 - 2165.

- زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص - ص: 97 - 100.

² محمد تقي عثمان، سندات المقارضة، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، د 4، ج 3، العدد رقم 04، جدة، المملكة العربية السعودية، 1988، ص: 1859.

³ المرجع نفسه، ص - ص: 1859 - 1861.

⁴ المرجع نفسه، ص: 1860.

* التنضيق: هو عملية تقدير أو تمييز قيم الموجودات (الأصول)، من عروض وديون، والاستثمارات باستخدام أدوات القياس المحاسبية والمالية؛ بحيث يتم اعتبار القيمة السوقية العادلة وقت إجراء التقدير/ التمييز، ويعتبر التنضيق بديلاً للتسييل الفعلي للموجودات والاستثمارات، يستخدم في تقويم موجودات العمليات أو الأنشطة المستمرة التي لا يتم فيها التسييل إلا في نهاية أجلها، كموجودات المضاربة المستمرة، إذ تكون الغاية من التنضيق التأكد من سلامة رأس المال، وتحديد مقدار الربح. ويتم تقويم الموجودات من عروض وديون بالقيمة السوقية العادلة كما لو تمّ فعلاً بيع العروض وتحصيل الديون، وهذا بديل عن التنضيق الفعلي أو الحقيقي، الذي يقوم على التصفية النهائية للموجودات أو المشروعات أو أوعية الاستثمارات المشتركة كالصناديق الاستثمارية وبيع كل الموجودات وتحصيل جميع الديون، ويستخدم في تحديد أرباح المضاربة المشتركة أو الصناديق الاستثمارية أو الشركات، إلخ، لتوزيعها، دون تسييل، ويكون التوزيع نائياً مع إجراء المباشرة بين الشركاء صراحة أو ضمناً.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

كما توجد ضوابط شرعية أخرى تراعى عند الإطفاء:

- يجوز استرداد صكوك ملكية الأصول المؤجرة من مصدرها قبل أجلها بسعر السوق، أو بالسعر الذي يتراضى عليه مع حملة الصكوك.¹
- يجوز للمستأجر التعهد في صكوك الإجارة بشراء الأصول المؤجرة عند إطفاء الصكوك بقيمتها الاسمية، على ألا يكون شريكا أو مضاربا أو وكيفا بالاستثمار.²

3. التخرج و توزيع الأرباح في الصكوك:³

1.3. التخرج في الصكوك:

إنّ التخرج من المواضيع الأساسية في الصكوك؛ لأنّ الصكوك الإسلامية تشكل وعاء استثماريا مشتركا ينتظم فيه مستثمرون كثيرون، يتعاقبون دخولا وخروجا، ولا يحصل التوافق بين عمر الصكوك والمدد التي تمكث فيها استثمارات المستثمرين، ومن المتعذر إيجاد صفقات تتوافق مع رغبات وظروف جميع المستثمرين في الصكوك، ولمعالجة طابع الاشتراك والاستمرار الذي يتعارض مع الحالات المشار إليها من حيث توقيت الإنضمام إلى الصكوك أو الخروج منها، ولذلك كان لا بد من إمكانية التخرج باعتباره من صور التداول ذات الأهمية البالغة وفق طبيعة الصكوك، وهذا يقتضي التطرق لما يتعلق بتعريف التخرج، دليل مشروعيته، وأحكامه وبيان ذلك في ما يأتي:

أ. تعريف التخرج:

التخرج لغة هو: "مصدر من الخروج فيقال تخرج الشركاء، أي تمّ بينهما التخرج كأن يخرج كل واحد من شركته على ملكه إلى صاحبه بالبيع".

والتخرج اصطلاحا هو: "خروج الشريك عن ملكه إلى صاحبه بالبيع، وهو يمثل حصة في أعيان مشتركة وذلك بمبلغ يتراضيان عليه".

وتطبيقه العملي في الصكوك الإسلامية هو خروج مالك الصكوك عن صكوكه الاستثمارية التي يملكها بأن يبيعها لغيره بمال بالتراضي بينهما.

ب. أحكام التخرج:

لقد أجاز فقهاء معاصرون التخرج في الصكوك، وقالوا أنه يشترط لصحة التخرج أن تكون الحصة المتخرج عنها معلومة، والمعلومية هنا حاصلة بعدد الصكوك التي هي مقدار حصته الشائعة في إجمالي الصكوك، وهذه المعلومية

¹ هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص: 480.

² زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص: 99.

³ هشام أحمد عبد الحفي، مرجع سابق، ص - ص: 366 - 374.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

تكفي على وجه الإجمال، ولا يطلب المعرفة بتفاصيل الموجودات التي تمثلها الحصة لأن ملكية البائع (الخارج) لم ترد عن هذا القدر، فيحل المشتري (الداخل) محله فيما كان يملكه، ويصبح بذلك التخارج.

2.3. توزيع الأرباح لفترات عمر الصكوك:

بما أنّ نشاط الصكوك يستمر لسنوات وتمر عليه دورات زمنية متتالية نظرا للطابع الجماعي للمستثمرين، لذلك تقوم جهات الإصدار في أكثر الأحيان بتوزيع أرباح في فترات دورية، ولقد جرى العرف أن تشتمل نشرة الإصدار بنودا توضح كيفية توزيع الأرباح بين المضاربين والمشاركين، ويراعى فيها ذكر نسبة معلومة شائعة دون تحديد مبلغ مقصود لأحد الطرفين أو منسوب إلى مبلغ المشاركة، إلا إذا كانت إدارة الصكوك تتم بطريقة الوكالة؛ فيحدد أجر الوكيل بمبلغ مقطوع، أو بنسبة من ... المشاركة بعقد مستقل عن الشركة؛ بحيث لو تم الاستغناء عنه لا تتأثر الشركة، أما إذا كانت الإدارة بطريقة المضاربة فيكون تقسيم الربح على ما يتفق عليه الطرفان بشكل لا يقطع المشاركة في الربح، وأما الخسارة فهي على أرباب المال بقدر حصصهم في رأس المال، وقد تكون طريقة توزيع الربح على الصك وذلك بأن تضاف الأرباح على أموال الصكوك، ويعاد استثمار هذه الصكوك مع الأرباح المتحققة، ولا يتم توزيع أرباح بشكل دوري ولكن يتم التقييم لسعر الصك فيعرف صاحب الصك مقدار ربحه حسب ارتفاع قيمة الصك، ويحصل المستثمر على هذه الأرباح عند بيع الصك لآخرين، أو أن يترصد حتى انتهاء عمر الصكوك وتصفية أصول، وعندئذ يحصل على صكوكه محتملة بنتائجها النهائية من أرباح أو خسائر.

وتقوم جهات الإصدار في أكثر الأحيان بتوزيع أرباح في فترات دورية، وتتخذ هذه التوزيعات إحدى الطريقتين الآتيتين:

أ. الطريقة الأولى:

توزيع دفعات على الحساب إلى أن تتم التصفية النهائية للصك، فتعدّل التوزيعات وتتم التسوية وفقا للنتائج الفعلية المتحققة بعد التنضيق، وهذه الطريقة تعني قسمة الربح قبل المفاصلة أي مع استمرار المضاربة.

ب. الطريقة الثانية:

توزيع الربح بشكل نهائي في فترات دورية محددة؛ بحيث تعتبر نتائج كل دورة من دورات توزيع الأرباح مستقلة عن نتائج الدورات اللاحقة؛ فيكون لكل دورة حساباتها وأوضاعها المالية الخاصة، وتوزع نتائجها في كل مرة دون اللجوء إلى التصفية النهائية للصكوك.

إذن يتميز التصكيك الإسلامي عن التصكيك التقليدي الوضعي؛ من حيث مرونته وتعدد آليات التصكيك على حسب هيكل وصيغة العقد؛ فكل صك إسلامي له آلية تصكيك واحدة أو أكثر تختص به، بالإضافة إلى التزام التصكيك الإسلامي بالضوابط الشرعية الإسلامية.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستعداداتها في النظام المالي الإسلامي

المطلب الثالث: الرقابة على الصكوك الإسلامية:

توجد العديد من أنواع الرقابة التي يمكن فرضها على الصكوك الإسلامية؛ فتوجد رقابة شرعية، رقابة مالية، رقابة محاسبية، ورقابة زكوية، إلا أنّ هذه الأنواع تشترك في الهدف الأساسي لها وهو: التأكد من شرعية الصكوك، وزيادة فعاليتها، وإنجاح عملية التصكيك.

1. الرقابة الشرعية على الصكوك:

1.1. مهام الرقابة الشرعية على الصكوك الإسلامية

تتمثل الرقابة الشرعية على الصكوك الإسلامية في متابعة ومراجعة وفحص وتقويم كافة المعاملات والتصرفات والأعمال التي تقوم بها تلك الصكوك للاطمئنان من أنّها تتم وفقا لأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وكذلك وفقا للفتاوى والقرارات والتوصيات المعاصرة الصادرة عن مجامع الفقه وهيئات ومجالس الفتاوى، وبيان المخالفات، وتحليل أسبابها ثمّ تقديم المعالجات الشرعية لها مقرونة بالتوصيات والإرشادات اللازمة لتطوير الضبط الشرعي إلى الأفضل، كما تشمل الرقابة الشرعية تقديم تقارير دورية خلال الفترة المالية، وكذلك تقريراً سنوياً في نهايتها يرفق بالقوائم المالية ويعتبر شاهدة وحكم ورأياً يقر فيه المراقب الشرعي، أو هيئة الرقابة الشرعية عما إذا كانت إدارة الصكوك قد التزمت في معاملاتها بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وبيان الملاحظات إن وجدت.¹

2.1. مرجعية الرقابة الشرعية على الصكوك الإسلامية:

يعتمد المراقب الشرعي للصكوك الإسلامية على فقه المعاملات بصفة عامة، وفقه المضاربة والوكالة والمشاركة بصفة خاصة، وكذلك على الفتاوى والقرارات والتوصيات الصادرة عن مجامع وهيئات مجالس الفقه الإسلامي بشأن التمويل والاستثمار الإسلامي، وبصفة خاصة المعايير الشرعية الصادرة عن هيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية.²

3.1. مجالات الرقابة الشرعية على الصكوك الإسلامية:

تخضع كافة معاملات وعمليات صكوك الإسلامية للرقابة الشرعية والتي تتمثل في الآتي:³

- الرقابة الشرعية على عمليات إصدار الصكوك الاستثمارية للتأكد من استيفاء شروط عقد المضاربة من الناحية الشرعية، وأنّه لا يتضمن أي بنود غير جائزة شرعاً، ويجب على هيئة الرقابة الشرعية القيام بعملية التدقيق قبل الإصدار لمراجعة شروطه؛

¹ هشام أحمد عبد المحي، مرجع سابق، ص: 383، 384.

² المرجع نفسه، ص: 386.

³ المرجع نفسه، ص: 386، 387.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

- التدقيق الشرعي على عمليات شراء الصكوك والوحدات الاستثمارية وتكوين محفظتها، والتأكد من أنها لا تتضمن أي محظورات شرعية، وكذلك التدقيق على العقود وعمليات الاستثمار في مشروعات استثمارية مباشرة، والتأكد من أنها تتم وفقا لصيغ ومعايير الاستثمار الإسلامي؛
- التدقيق الشرعي على عمليات التقييم الدوري لقيمة الصكوك، والتأكد من أنه قد اتبعت الأسس والمعايير الشرعية، والمحاسبية ولا سيما الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية؛
- التدقيق الشرعي على عمليات استبدال الوحدات الاستثمارية، والتأكد من أنها قد تمت وفقا للمعايير الشرعية والأسس المحاسبية الصادرة عن الهيئة؛
- التدقيق الشرعي على عمليات تحديد وقياس أرباح وخسائر الصكوك، والتأكد من أن التوزيع قد تم وفقا لشروط العقود؛
- التأكد من شرعية الإيرادات والتأكد من أنها لا تتضمن أي كسب محرم أو خبيث، وفي حالة حدوث ذلك يقوم بالتأكد من تجنبها في صك مستقل؛ تمهيدا للتخلص منها في أوجه البر حسب الفتاوى الصادرة في هذا الشأن؛
- التأكد من شرعية النفقات وأنها لا تتضمن بنود إسراف أو ترف، أو بنود لا تخص نشاط الصكوك؛
- التأكد من شرعية القرارات الإدارية والسياسية الاستراتيجية للتأكد من أنها تتفق مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية وأنها لا تتضمن أي أمر يخالف الشريعة الإسلامية؛
- الاطمئنان من التزام العاملين بالصكوك بالقيم والأخلاق الإسلامية.

4.1. الإجراءات التنفيذية للرقابة الشرعية على الصكوك الإسلامية:¹

لا تقتصر مهمة هيئة الرقابة الشرعية والمراقب الشرعي على الإجراءات والاستفسارات التي توجه إليه عن الحكم الشرعي للمعاملات، وإنما تشمل على القيام بعملية التدقيق الشرعي في مواقع عمل الصكوك، حتى ولو اضطرت للسفر إلى أماكن نشاطات الصكوك، ليتحقق من مدى شرعية سير المعاملات للاستثمارات المحلية النائية والدولية.

ويجب أن يكون عمل المراقب الشرعي هادفاً ومخططاً ومنظماً، ويتم وفق سلسلة من الإجراءات التنفيذية على النحو الآتي:

- تحديد الأهداف المختلفة من عمليات الرقابة الشرعية حسب موضوع أو مجال العمل، وذلك في إطار الهدف العام؛
- وضع خطة للرقابة الشرعية تتضمن النطاق والموضوعات والفترة الزمنية التي تغطيها عمليات الرقابة، ونسبة العينة ونوع الرقابة، وغير ذلك مما يجب أن تتضمنه تلك الخطة؛

¹ هشام أحمد عبد الحفي، مرجع سابق، ص، ص: 387، 388.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

- وضع برامج الرقابة الشرعية في ضوء الخطة السابقة التي تتضمن مراحل التدقيق وأدلة الإثبات وحجم العينة، والملاحظات التي تظهر خلال التدقيق؛
 - تنفيذ عمليات الرقابة الشرعية وفق الأهداف والخطط والبرامج وإثبات المخالفات، وبيان الملاحظات وتحليل أسبابها؛
 - مناقشة الملاحظات مع الجهات المعنية وتسوية ما يمكن تسويته منها؛
 - إعداد التقارير اللازمة التي تتضمن الملاحظات التي مازالت قائمة، كما تتضمن التوصيات الواجب الأخذ بها لتطوير الالتزام الشرعي إلى الأفضل؛
 - متابعة التقارير للاطمئنان من تسوية الملاحظات والأخذ بالتوصيات.
- وهكذا تدور دورة إجراءات الرقابة الشرعية على عمليات ومعاملات الصكوك الإسلامية، والتي تنتهي في نهاية السنة المالية بالتقرير الختامي الذي ينشر مع القوائم المالية ويقدم إلى الجمعية العامة للمساهمين.

2. المعالجة المحاسبية، الزكوية، والرقابة المالية على الصكوك:

1.2. المعالجة المحاسبية للصكوك:

- تشتمل المعالجة المحاسبية مجموعة من الأسس المحاسبية المستنبطة من المعايير المحاسبية الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، التي تحكم عمليات الإثبات والقياس والإفصاح المحاسبي لإصدار وتداول الصكوك الإسلامية، والتي تتناول تقويم الاستثمارات، ومتطلبات العرض والإفصاح، ومن أهمها ما يأتي:¹
- أساس استقلال الدّمة المالية للشركة المصدرة للصكوك عن الدّمة المالية للمشاركين في الصكوك، ويتم التعامل مع هذه الشركة على أنّ لها شخصية معنوية مستقلة، وتتم المحاسبة على عمليات الصكوك على هذا الأساس، ولا سيما عند التعامل مع الجهات الحكومية ومع الغير، وتأسيساً على ذلك يكون لها تنظيمها المحاسبي وقوائمها المالية، ويكون لها مراقب حسابات خارجي، وكذلك هيئة رقابة شرعية؛
 - أساس الفترة المالية؛ حيث تقسم حياة المشروع أو العملية الاستثمارية التي أصدرت من أجلها الصكوك إلى فترات مالية قصيرة، سنوية مثلاً، حيث يتم في نهاية كل فترة إعداد القوائم المالية والتقارير المختلفة، ويطبق في هذا الخصوص مبدأ التنضيق الفعلي أو التنضيق الحكمي التقديري حسب ما يتم الاتفاق عليه، وكلاهما جائز من المنظور الفقهي المالي والمحاسبي؛
 - أساس استمرارية المشاركة حتى انتهاء المشروع أو العملية التي أصدرت الصكوك من أجلها سواء كانت بيع أو إجارة أو مشاركة، وتتم المحاسبة الفترية على نتائج الأعمال على أساس التنضيق الفعلي لمرحلة معينة أو التنضيق الحكمي التقديري في ضوء المعايير الشرعية التي تضبط ذلك؛

¹ أنظر: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص - ص: 552 - 557.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

- أساس تحميل الشركة المصدرة للصكوك بالمصروفات التي أنفقت على إصدار الصكوك، مثل مصروفات الإكتتاب والترويج والتسويق ومصروفات البنوك ذات العلاقة بإصدار الصكوك وما في حكم ذلك، ويجب أن يشار إلى ذلك في نشرة الإصدار ما لم يتم الاتفاق على غير ذلك، ولا تحتمل الصكوك بأي مصروفات هي من مسؤوليات الشركة المصدرة (المديرة)، حيث أخذت في الاعتبار عند تحديد حصتها الشائعة في الأرباح؛
- أساس التقويم وفقا للقيمة السوقية، وذلك لموجودات المشروع أو العملية موضوع الصكوك عند إعداد القوائم المالية، وهي قائمة المركز المالي وقائمة الدخل، ويستعان بأهل الخبرة والاختصاص في ذلك، والتي تعد أساسا سليما لتقويم قيمة الصك عند التداول أو إعادة الشراء، وبيان الأرباح أو الخسائر الرأسمالية؛
- أساس الاحتياط للمخاطر المستقبلية، وذلك بتكوين المخصصات اللازمة عند توزيع العوائد الدورية (السنوية) ما دام المشروع أو العملية موضوع الصكوك المصدرة لم تنتهي بعد، وذلك للمحافظة على رأس المال؛
- أساس المقابلة بين مصروفات العمليات وإيراداتها عند إعداد قائمة الدخل للمشروع أو العملية الممولة من الصكوك، وذلك بهدف قياس العوائد التشغيلية التي سوف توزع بين حملة الصكوك (المشاركين) وبين الشركة المصدرة للصكوك (رب العمل)، ويحكم ذلك الضوابط الشرعية لنفقات شركة المضاربة كما هي مبينة تفصيلا في فقه المضاربة؛
- أساس توزيع دفعات تحت حساب الأرباح، وذلك إلى أن تتم التصفية النهائية للصكوك، وفي هذه الحالة يجوز أن تجر أي خسارة لاحقة بالربح الموزع تحت الحساب، وذلك لوقاية رأس المال، ويطبق في هذا الخصوص مبدأ التنضيق الحكمي أو التقديري كما سبق الإيضاح؛
- أساس توزيع عائد المشروعات أو العمليات موضوع الصكوك على أساس نسبة شائعة لكل من المشاركين والشركة القائمة على الصكوك، فعلى سبيل المثال يذكر نسبة معينة % للمشاركين، ونسبة معينة % للشركة، وذلك حسب المنصوص عليه في نشرة الإصدار؛
- يتم تقويم الصك لأغراض التداول على أساس سعر السوق في سوق الأوراق المالية، أو التراضي عليه بين الأطراف (البائع و المشتري)، وقد يكون المشتري الشركة الصادرة للصكوك؛
- يتم إهلاك الصكوك على فترات دورية أو في نهاية أجل العملية أو المشروع التي أصدرت من أجله، وذلك وفقا لأسس ومعايير المحاسبة السائدة والمتعارف عليها، والتي تتفق مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية؛
- يتم توزيع أرباح أو خسائر المشروع أو العملية موضوع الصكوك الرأسمالية وفقا لأسس ومعايير المحاسبة الصادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، أو السائدة متى كانت تتفق مع أحكام وقواعد الشريعة الإسلامية؛
- يتم الإفصاح المحاسبي عن كل فترة دورية مناسبة عن معاملات الصكوك؛ بالوسائل والأدوات والطرق المحاسبية المتعارف عليها؛

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

- يتم الإفصاح عن التدقيق الشرعي لمعاملات الصكوك؛ من خلال تقرير هيئة الرقابة الشرعية للشركة المصدرة للصكوك.

2.2. المعالجة الزكوية للصكوك:¹

تعد الصكوك أصل من الأصول المالية في حوزة مالكيها والمشاركين فيها، ووفقا للغرض من حوزتها يلتزم مالكيها باحتساب زكاتها وإخراجها من مصارفها الشرعية، وقد أقر عدد من المجامع الفقهية وجوب الزكاة على الشركات المساهمة نفسها لكونها شخصا اعتباريا، وذلك بشروط تتمثل في صدور نص قانوني ملزم بتزكية أموال الشركة المساهمة، وأن يتضمن ذلك النظام الأساس، مع صدور قرار الجمعية العامة للشركة بإقرار ذلك، بالإضافة إلى رضاء المساهمين بالصفة الشخصية لكل منهم؛ وذلك وفقا لنشرة الإصدار، وبناء على ذلك فإنه يجب أن ينص في نشرة الإصدار على قيام إدارة المشروع بحساب زكاة الصكوك وخصمها، وإخراجها إلى مصارفها الشرعية، وذلك مثل ما يخرجها الشخص الطبيعي من زكاة أمواله.

وهذا يعني أنّ جميع أموال المساهمين مجتمعة تعد بمثابة أموال شخص واحد، وتفرض عليها الزكاة من حيث نوع المال الذي تجب فيه الزكاة، من حيث النصاب، من حيث المقدار الذي يؤخذ، وغير ذلك مما يراعى في زكاة الشخص الطبيعي، وكل ذلك بغض النظر عن مقدار حصة المشارك سواء أكانت حصته ضئيلة دون حد النصاب، أو بلغته، أو من حيث عدم اكتمال الحول على ملكيته للصك، وذلك استنادا إلى الأخذ بمبدأ الخلطة في جميع الأموال.

وفي حال عدم قيام إدارة المشروع بإخراج الزكاة عن أمواله، لأي سبب من الأسباب؛ فإنّ الواجب على حملة الصكوك إخراج زكاة صكوكهم؛ فإذا استطاع حامل الصك أن يعرف عن طريق المشروع أو غيره مقدار ما يخص الصك من الموجودات التي يستحق عليها الزكاة؛ فيجب عليه أن يخرج زكاة صكوكه بنسبة ربع العشر، والتي تمثل مقدار 2,5% من قيمة الصكوك والربح المتحقق.

وتختلف زكاة الصكوك التي يتم إخراجها من قبل إدارة المشروع باختلاف نوعية الاستثمارات الصناعية، تجارية، أو تأجيرية، وللفقهاء قول في هذا.

3.2. الرقابة المالية على الصكوك:²

فضلا عن الرقابة الداخلية ممثلة في رقابة أصحاب الصكوك من خلال الجمعية العامة التي يتكون أعضائها من حملة الصكوك، تتمثل الرقابة الخارجية في هيئات سوق المال التي تعد الجهة المسؤولة عن الرقابة المالية للصكوك، باعتبارها الجهة المخوّلة بالسماح بإصدار وتداول الصكوك، كما قد يتولى هذا الأمر البنك المركزي انطلاقا من وظيفته في مراقبة الوضع الاقتصادي والمالي والنقدي والمصرفي بالدولة.

¹ أحمد شعبان مجّد علي، مرجع سابق، ص: 148، 149.

² المرجع نفسه، ص: 155.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

ويتضح دور الرقابة المالية وأهميتها عند قيام المؤسسات المالية بتسييل الصكوك أو امتناعها عن التعامل بهذه الصكوك في السوق، وكذلك فإنّ التوجه بإصدار صكوك مالية يدفع بجهة الرقابة لوضع ضوابط تتعلق بحجم الإصدارات، وعددها ونوعية المعروض منها، وفترة الاستحقاق للإصدارات، وحصص نوعية المصدرين في السوق المالي فيما إذا كانت حكومات أو شركات أو أفراد أو مصارف أو منظمات عالمية وغيرها.

من خلال ما تمّ التطرق إليه في هذا المبحث يمكن القول أنّ التصكيك في الصكوك الإسلامية هو: آلية مكوّنة من مجموعة إجراءات متتالية ومتعاقبة ومتراطة، شأنه شأن التصكيك الوضعي التقليدي، إلا أنّ ما يميزه هو الإطار الشرعي الذي يتم ضمنه التصكيك الإسلامي وفق قواعد التمويل الإسلامي، وكذا مرونته وتعدد آليات التصكيك على حسب صيغة العقد، وبما ينسجم مع إمكانيات وطلبات الأفراد أو المؤسسات أو الحكومات المستثمرين.

كما تجدر الإشارة إلى ضرورة فرض رقابات بأنواعها المختلفة الشرعية، والمحاسبية، والزكوية، والمالية على كلّ من إجراءات، مراحل، أطراف، مكوّنات و أركان عملية التصكيك، للتأكد من تحقيقه للأهداف المرجوة منه.

المبحث الثالث: مخاطر الصكوك الإسلامية وآليات إدارتها:

إنّ الاستثمار في الصكوك محاط بالكثير من أسباب المخاطر التي يكتنفها الغموض وسرعة التقلب؛ فمن المعلوم أنّ الصكوك هي وثائق متساوية القيمة تصدر على أساس عقد شرعي لتمويل نشاط استثماري معيّن، ويحتوي هذا النشاط على أصول وممتلكات مالية قد تكون أعيانا أو منافع، وبالتالي فهي عرضة لكافة أنواع المخاطر التي تتعرض لها هذه الأصول أو المشاريع.

المطلب الأول: مخاطر الصكوك الإسلامية:

تعدّ المخاطر أحد متغيري القرار الاستثماري باعتبار العائد المتغير الآخر والمخاطر بمفهومها الاصطلاحي، الشرعي، والاقتصادي لا تخرج عن مفهومها اللغوي؛ فهي احتمال الخسارة أو التقلب في العائد المتوقع، والصكوك باعتبارها تمثل موجودات تحتوي على خليط من النقود والديون والأعيان والمنافع، أو بعض هذه المكونات منفردة، ونظرا لآليات إصدارها القائمة على صيغ التمويل الإسلامية؛ فإنّ الصكوك تتعرض للمخاطر التي تتعرض لها المشروعات الاستثمارية الإسلامية.¹

وتتمثل المخاطر الأساسية التي تواجه الصكوك حسب مصادرها فيما يأتي:

¹ أحمد شعبان مجّد علي، مرجع سابق، ص: 165.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

1. المخاطر الناجمة عن صيغ التمويل الإسلامي:

هناك مخاطر خاصة بصيغ التمويل الإسلامي، وترجع هذه النوعية من المخاطر إلى عدم وفاء العميل بالتزاماته التعاقدية كاملة وفي مواعيدها؛ فهذه المخاطر ترجع إلى عدم كفاءة العميل أو إلى سوء سمعته، وعدم رغبته في السداد أو التأخر في السداد (خطر التأخر في السداد)، أو في عدم قدرته على السداد (خطر العجز عن السداد)، وهذا كله يقع في الأساس على عاتق المنشأة مصدرة الصكوك والمناحة الإئتمان للعميل، ويؤثر سلباً على عوائدها؛ لذا فإنّ هذه المخاطر تعدّ من المخاطر الخاصة.¹

ويمكن تحديد المخاطر الخاصة بكل صيغة من صيغ التمويل الإسلامي، وفقاً للآتي:

1.1 مخاطر صكوك المضاربة والمشاركة:

هناك بعض المخاطر الخاصة بصكوك المضاربة، مثل سوء الأمانة وقلة كفاءة الشريك المضارب (رب العمل) وسوء الظروف السوقية للسلعة المنتجة، وصعوبة التدقيق أو المتابعة، وصعوبة التصفية، أيضاً بالنسبة لصكوك المشاركة توجد بعض المخاطر الخاصة بها مثل سوء إدارة المشروع، وسوء الظروف السوقية للسلعة المنتجة، وصعوبة التدقيق أو المتابعة، لذلك لا بد من أخذ الحيطة والحذر ومراعاة هذه المخاطر، ولتجنبها يجب على حملة الصكوك أن يحسنوا اختيار المضارب والمدقق الداخلي.²

وبصفة عامة فإنّ مصدر هذه المخاطر قد يكون نتيجة سوء اختيار العميل، لسبب عدم وفائه بالتزامات العمل المسند إليه أو تلاعبه في بعض الإجراءات مثل:³

- تقويم بضاعة أول المدة بأكثر من قيمتها، وبضاعة آخر المدة بأقل من قيمتها؛
- تقويم الأصول بأكثر من قيمتها لزيادة مبالغ استهلاكاتها الرأسمالية بغية تخفيض الربح أو إلغائه؛
- المغالاة في الرواتب التي يتقاضاها المدراء.

كما يمكن أن يكون مصدر هذه المخاطر؛ سوء دراسة جدوى المشروع من طرف المصدر، أو حدوث بعض العوارض مثل:⁴

- إجراء تعديلات جوهرية عند التنفيذ لم تكن مدرجة في الدراسة الأصلية للمشروع، والتي قد تؤدي إلى زيادة التكلفة الاستثمارية، وزيادة التمويل المطلوب لمواجهتها؛
- طول فترة التنفيذ هي الأخرى تؤدي إلى ارتفاع التكلفة؛

¹ أحمد شعبان مجّد علي، مرجع سابق، ص: 165، 166.

² المرجع نفسه، ص: 166.

³ حمزة عبد الكريم مجّد حامد، مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية، دار النفائس للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، دون ذكر رقم الطبعة، 2008، ص: 93.

⁴ المرجع نفسه، ص: 171.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

- إنشاء المشروع بطاقة إنتاجية تفوق المتوقع، والاستغلال غير الفعّال للطاقة الإنتاجية المتاحة، مما يؤدي أيضا إلى زيادة تكاليف الإنتاج؛
- ظهور منافسين جدد لم يكونوا في حسابان دراسة المشروع، ما يخفض من مبيعات المشروع ومن عوائده.

2.1. مخاطر صكوك المزارعة والمغارسة والمساقاة:

تقسم المخاطر المرتبطة بهذه الصكوك إلى مخاطر عامة وأخرى خاصة:¹

أ. المخاطر العامة:

هي المخاطر التي تكون خارج سيطرة طرفي العقد كالكوارث الطبيعية، التي من الممكن أن تقضي على المحصول كله أو جزء منه وهذه المخاطر يمكن إيجازها في النقطتين الآتيتين:

- مخاطر يمكن التنبؤ بها:

مثل الأضرار المتوقعة في مواسم معينة، وهي أحداث غير عادية ولكنها متكررة، يجب أن تدرس جيدا من حيث أبعادها، وتأثيرها على ربحية المشروع وأساليب مواجهتها عند وقوعها.

- مخاطر لا يمكن التنبؤ بها:

مثل الفيضانات والحرائق، وهي أحداث غير عادية وغير متكررة، ويصعب التنبؤ بها، إلا أنّ إدارة المشروع مطالبة باتخاذ إجراءات واحتياطات للتخفيف من آثارها.

ب. المخاطر الخاصة:

هي مخاطر تدخل ضمن سيطرة طرفي العقد، مرتبطة بمدى كفاءة وخبرة القائمين على إدارة المشروع، ومدى وفائهم بالتزاماتهم نحو حملة الصكوك، كعدم المتابعة الميدانية للمشروع في الأراضي.

3.1. مخاطر صكوك الإجارة:

تتعدد بعض المخاطر الخاصة بها مثل:²

- ارتفاع نسبة التضخم النقدي مقرونة بطول فترة السداد؛
- تأخير أو عدم السداد نتيجة عدم زيادة الإيجار؛

¹ محمد نور علي عبد الله، تحليل مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق، سلسلة الدعوة إلى الحق، رابطة العالم الإسلامي، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، 1423 هـ، العدد رقم 195 الصادر سنة 1423 هـ، ص: 88، 89.

² أحمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص: 166.

الفصل الأول: الإطار النظري للصبوك الإسلامية واستعداداتها في النظام المالي الإسلامي

- مشاكل صيانة العين المؤجرة؛
- مخاطر أحوال السوق الخاصة بالعين المؤجرة أو منتجاتها.

4.1. مخاطر صبوك المراجعة:

تتمثل المخاطر الخاصة بها في:¹

- عدم التمكن من زيادة السعر؛
- احتساب غرامة تأخير نتيجة التأخير في دفع الأقساط؛
- هلاك السلعة قبل التسليم؛
- عدم رغبة العميل الواعد بالشراء بمراجعة في استلام السلعة المشتراة ورجوعه عن وعده - في حال اعتبار الوعد غير ملزم.

كما توجد مخاطر أخرى مثل:²

- وفاة العميل وعدم التزام الورثة من الأبناء؛
- تعمد إخفاء الربح، أو ادعاء الخسارة وعدم الجديّة والأمانة؛
- تدخل الدولة بشكل مفاجئ من خلال قيامها بتغيير بعض القوانين والقرارات الاقتصادية، مثل زيادة الضرائب والرسوم الجمركية، أو تخفيض هامش الربح المقرر.

5.1. مخاطر صبوك الإستصناع:

هناك بعض المخاطر الخاصة بها مثل:³

- مخاطر التخزين والنقل، ويطلق عليها المخاطر الزمنية؛
- عدم سداد الأقساط نتيجة عدم زيادة السعر؛
- اختلاف المواصفات بسبب احتمال عدم توفر بعض مواد الشيء المستصنع في استثمارات صبوك الإستصناع - إذا كان عقد الإستصناع جائز غير ملزم.

6.1. مخاطر صبوك السلم:

تتمثل المخاطر الخاصة بها في:

¹ أحمد شعبان مجّد علي، مرجع سابق، ص، ص: 166، 167.

² مجّد محمود المكاوي، أسس التمويل المصرفي الإسلامي بين المخاطرة والسيطرة، المكتبة العصرية للنشر و التوزيع، المنصورة، مصر، دون ذكر رقم الطبعة، 2009، ص - ص: 166 - 169.

³ أحمد شعبان مجّد علي، مرجع سابق، ص: 167.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

- عدم الالتزام بتوريد السلع المتفق عليها وصفا وزمانا.¹
- تذبذب الأسعار نتيجة لظروف السوق؛ فانخفاضها يعني أنّ حملة الصكوك لن يحققوا أرباح من عقد السلم.²

2. المخاطر القانونية والمخاطر الناجمة عن المخالفات الشرعية:

قد تتعرض الصكوك الإسلامية لبعض المخاطر تفرض عليها بحكم القانون، أو بسبب مخالفات شرعية في إحدى مراحل عملية التصكيك وهي:³

1.2. المخاطر القانونية:

هناك مخاطر قانونية تحيط بالصكوك نظرا لأنّ النظم والتشريعات القانونية المعمول بها في كثير من الدول؛ هي أنظمة وضعية تقليدية، مما يجعل الكثير من موادها لا تتوافق مع أحكام الشريعة، لذلك لابد من مراعاة البيئة التشريعية التي تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية. وهذه المخاطر تعدّ من المخاطر الخاصة.

2.2. مخاطر المخالفات الشرعية:

يعدّ الالتزام بالضوابط الشرعية من أهم خصائص المؤسسات المالية الإسلامية، لذلك مخالفتها لأحكام الشريعة الإسلامية في أي فترة من عمر الصك تؤدي إلى أضرار تختلف باختلاف المخالفة ودرجة خطورتها.

وصور المخالفة الشرعية الإسلامية كثيرة، فكل هيكل من هياكل الصكوك له ضوابطه الشرعية التي تعد مخالفتها من المخاطر التي يجب دراستها، والبحث في كيفية الحد منها وطرق معالجتها.

كذلك ترجع مخاطر المخالفات الشرعية إلى استخدام أموال الصكوك في محرمات؛ سواء أكانت محرمات لعينها كالسلع والخدمات المحرّمة، أو محرمات لكسبها كالربا، الغش، التدليس، الخديعة، الخيانة، وما شابه.

ولتجنب مثل هذه المخاطر، وجب على المؤسسات المالية الإسلامية تعيين هيئة الرقابة الشرعية للإشراف على جميع الخطوات اللازمة، وتدرج هذه المخاطر تحت المخاطر الخاصة.

¹ شعبان مجّد علي، مرجع سابق، ص: 167.

² مجّد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، الطبعة الأولى، 2008، ص: 437.

³ أحمد شعبان مجّد علي، مرجع سابق، ص: 168.

3. مخاطر السوق:

تتعلق مخاطر السوق بالاتجاهات الصعودية والنزولية التي تطرأ على الأسواق لعوامل اقتصادية أو اجتماعية أو سياسية؛ سواء أكانت أسواق الأصول الحقيقية، أو الأسواق المالية التي تتكون بدورها من أسواق النقد، وأسواق رأس المال بجناحيها: سوق الإصدار وسوق التداول، وهذه المخاطر تعدّ من المخاطر العامة وهي:¹

1.3. مخاطر سوق الأصول الحقيقية:

ترتبط هذه المخاطر بالطبيعة المميّزة للصكوك من حيث كونها تمثل حصة شائعة في ملكية أصول، ونظراً لأنّ الأصول الحقيقية من سلع وخدمات تباع في الأسواق، فإنّها قد تتعرض للنقص في قيمتها بفعل عوامل العرض والطلب، أو السياسات الاقتصادية الحكومية وغيرها من عوامل السوق، وهذه المخاطر تعدّ من المخاطر العامة.

2.3. مخاطر الأسواق المالية:

يمكن تصنيف تلك المخاطر إلى مخاطر سعر الصرف، مخاطر سعر الفائدة، مخاطر أسعار الأوراق المالية، ومخاطر التضخم، وكلها تعدّ من المخاطر العامة:

أ. مخاطر سعر الصرف:

نتيجة تقلبات سعر صرف العملات في المعاملات الآجلة في سوق النقد؛ فإنّه تنشأ هذه المخاطر، ففي حالة شراء سلع بعملة أجنبية وانخفاض سعر تلك العملة فإنّ ذلك يترتب عليه خسائر بمقدار انخفاض سعر العملة الأجنبية مقابل العملات الأخرى، كما أنّ مخاطر سعر الصرف تظهر أيضاً عند إصدار الصكوك بعملة معيّنة، واستثمار حصيلتها بعملات أخرى، أو إذا كان التعامل يتم بصفة خاصة في عمليات التجارة الدولية، حيث تحتفظ المنشأة المصدرة للصكوك بمواقع مرتبطة ببعض العملات الأجنبية أو التزامات الدفع.

ب. مخاطر سعر الفائدة:

نتيجة للتغيرات في مستوى أسعار الفائدة في السوق بصفة عامة، تنشأ هذه المخاطر، وهي تصيب كافة الاستثمارات بغض النظر عن طبيعة وظروف الاستثمار ذاته، وكقاعدة عامة فإنّه مع بقاء العوامل الأخرى على حالها، كلما ارتفعت مستويات أسعار الفائدة في السوق، انخفضت القيمة السوقية للأوراق المالية المتداولة والعكس صحيح، وهو ما يؤثر على معدل العائد على الاستثمار بصفة عامة، وعلى الاستثمار في الصكوك بصفة خاصة.

والصكوك وإن كان لا مجال لسعر الفائدة في التعامل بها، أو في أنشطتها ومجالات استثماراتها، إلا أنّها قد تتأثر بسعر الفائدة إذا اتخذته سعراً مرجعياً* في أساليب التمويل الإسلامي بصفة عامة، وفي أسلوب التمويل بالمراجحة

¹ أحمد شعبان مجّد علي، مرجع سابق، ص: 169.

الفصل الأول: الإطار النظري للصدك الإسلامي واستقراماتما في النظام المالي الإسلامي

والإجارة بصفة خاصة، كما أنّ سعر الفائدة باعتباره آلية يقوم عليها النظام النقدي والمصرفي في معظم الدول الإسلامية، فإنّه بلا شك يؤثر على الاستثمار في الصدك.

ج. مخاطر أسعار الأوراق المالية:

وتنشأ هذه المخاطر نتيجة لتقلبات أسعار الأوراق المالية في أسواق رأس المال؛ سواء كانت هذه التقلبات بفعل عوامل حقيقية، أو عوامل مصطنعة وغير ذلك، وهو ما يؤثر على القيمة السوقية للصدك.

د. مخاطر التضخم:

الصدك باعتبارها ذات عائد متغير، وذات مكونات من نقود وديون وأعيان ومنافع؛ فإنّ تأثيرها بالتضخم يرتبط طرديا بزيادة مكوناتها من النقود والديون، وتنشأ هذه المخاطر نتيجة لانخفاض القوة الشرائية للنقود بارتفاع الأسعار، وهو ما يعني تعرض الأموال المستثمرة لانخفاض في قيمتها الحقيقية.

4. مخاطر أخرى:

توجد مخاطر أخرى ذات طبيعة قانونية وإجرائية تعرف بالمخاطر الخارجية لعل أهمها:¹

- الأوضاع السياسية السائدة من حيث الاستقرار، وأساليب تداول السلطة، والعلاقات السياسية الدولية؛
- السياسة النقدية من حيث تجاوزها مع المتغيرات، وحرية تحويل النقد، وانتقال الأموال، واستقرار قيمة العملة؛
- السياسات المالية؛ وذلك لمعرفة قياس مدى نجاح تحقيق التوازن بين الإيرادات والنفقات العامة، وإدارة السياسة الضريبية؛
- السياسات الاقتصادية؛ لمعرفة مدى تحسّن الدخل القومي، وميزان المدفوعات، وتنمية التجارة الخارجية، والإطلاع على الخطط الاقتصادية.

مما سبق فإنّ الصدك الإسلامية تتعرض إلى العديد من المخاطر؛ منها المرتبطة بالصدك في حد ذاتها دون الأدوات المالية الأخرى، وهي مخاطر صبيغ التمويل الإسلامي، كما يحتمل تعرضها للمخاطر التي تتعرض لها كل الأدوات المالية حتى الوضعية منها، كمخاطر السوق.

* السعر المرجعي أو سعر الاتفاق السعر المرجعي هو المعيار الذي تستند إليه أسعار الفائدة للعمليات المالية. في الفوركس، يعرف سعر الفائدة بأنه أساس تحديد قيمة الأوراق المالية ومقايضات أسعار الفائدة.

¹ زياد جلال الدماغ، الصدك الإسلامية و دورها في التنمية الاقتصادية نحو تطبيق مقترح تمويلي لتطوير دور البنوك الإسلامية ، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، رسالة غير منشورة، معهد البنوك الإسلامية و التمويل، جامعة الإسلامية العالمية، ماليزيا، 2010، ص: 107، 108.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

المطلب الثاني: آليات قياس وإدارة مخاطر الصكوك:

كما تتنوع المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها الصكوك الإسلامية، وكما تختلف مصادرها؛ فإن آليات معالجة وإدارة مخاطر هذه الصكوك أيضا متعددة.

1. مفهوم إدارة المخاطر ومتطلبات نجاح وتفعيل إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية:

1.1. مفهوم إدارة المخاطر:

أ. تعريف المخاطر في الاقتصاد:

تعرف المخاطر في الاقتصاد على أنها: "توقع اختلافات في العائد بين المخطط له والمطلوب والمتوقع حدوثه، وهي حالة من عدم التأكد من حتمية الحصول على العائد، أو من حجمه، أو من زمنه، أو من انتظامه، أو من جميع هذه الأمور مجتمعة".¹

ب. تعريف إدارة المخاطر:

تعرف إدارة المخاطر بأنها: "الوسائل المنظمة لتحديد وقياس المخاطر، مع تطوير واختيار وإدارة الخيارات الملائمة للتعامل معها"

وقد حددت جمعية إدارة المشاريع (A P M) بأن التعامل مع المخاطر يجب أن يكون بتقليلها أو تحجيمها إلى الحد الأدنى المقبول، والتأمين ضد حدوثها ونقلها للغير، أو التعامل معها وعلاجها بحرص.²

2.1. متطلبات نجاح إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية:

ينظر لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية على أنها منهج أو مدخل علمي للتعامل مع المخاطر؛ عن طريق توقع الخسائر المحتملة، وتحديد وتنفيذ إجراءات؛ من شأنها أن تقلل إمكانية حدوث الخسارة أو تجنبها إن أمكن، ولتنجح إدارة المخاطر في هذا؛ لا بد من وجود بعض المتطلبات لعل أهمها:³

أ. كفاءة الإدارة:

تعد كفاءة إدارة الصكوك الإسلامية سر ربحيتها ونموها، وبقدر كفاءة الإدارة بقدر ما تجمع تلك الصكوك بين معضلات الربحية والسيولة والأمان فضلا عن مراعاة الاعتبارات الأخلاقية والمسئوليات الاجتماعية، وقد حث الإسلام

¹ بلعوز بن علي، استراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية، مجلة الباحث، العدد رقم 07، 2009 - 2010، ص: 331.

² المرجع نفسه، ص: 335.

³ أحمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص: 174، 175.

الفصل الأول: الإطار النظري للصدوك الإسلامية واستقراماتما في النظام الماي الإسلامي

على أن يجمع المدير بين الجوانب الأخلاقية والفنية، كما حث على حسن اختيار الشركاء والمضاربين والعاملين من ذوي الكفاءة والمهارة والمشهود لهم بالأخلاق الطيبة.

ب. الرقابة على إدارة المشروع:

إنّ من عوامل تخفيض المخاطر إعطاء الحق لحملة الصدوك في مراقبة الإدارة من خلال جمعية عامة تمثلهم، مع مراعاة أنّه في صدوك المضاربة لا يجوز لحملة الصدوك التدخل في الإدارة، وإن كان من حقهم متابعة تصرفات المضارب للتأكد من التزامه بشروط المضاربة، ومن خلال هذا وذاك يمكن تجنب مخاطر المخالفات الشرعية، وتخفيض المخاطر الائتمانية والتشغيلية.

ج. إتباع المنهج العلمي لإدارة مخاطر الصدوك الإسلامية:

حتى تكون عملية إدارة المخاطر للصدوك الإسلامية فعالة ومحقة لأهدافها المتمثلة أساسا في اجتناب المخاطر المتوقعة أو علاجها والتخفيف من أعبائها؛ لا بد من إتباع منهج علمي وفعال، ويمكن تحديد خطوات المنهج العلمي المعتمد في إدارة مخاطر الصدوك في الشكل الآتي:

شكل 02: المنهج العلمي لإدارة مخاطر الصدوك الإسلامية.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على المراجع الآتية:

- أحمد شعبان مجّد علي، مرجع سابق، ص، ص: 172، 174.

- أشرف دوابة، مرجع سابق، ص - ص: 122 - 124.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

2. قياس مخاطر الصكوك الإسلامية:¹

عموماً تزداد المخاطر كلما زاد احتمال تشتت Variance العائد عن قيمته المتوقعة، ولقياس المخاطر يمكن قياس هذا التشتت كمياً؛ إما بالتباين أو بالانحراف المعياري، وهما من أهم المقاييس والمؤشرات الإحصائية المناسبة لقياس المخاطر الكلية (الخاصة والعامة)، وبعدد مدخلات ملائمة للتعرف على المخاطر العامة (غير النظامية) للورقة المالية؛ من خلال قياس مدى انحراف العائدات عن العائدات المتوقعة، ونفس الشيء بالنسبة للصك الاستثماري؛ فكلما كان تقلب عوائد الصك (سنوية، شهرية، فصلية، إلخ...) بشكل كبير عن المتوسط (درجة الانحراف كبيرة)؛ يعطي إشارة للمستثمر كون الصك محل الاستثمار يحمل معه معدل مخاطرة مرتفع، بينما يعبر التقلب المنخفض لعوائد الصك عن وسطه الحسابي عن استقرار الصك الاستثماري، وقلة مخاطره.

ويُقاس الانحراف المعياري والتباين بالصيغة الرياضية الآتية:

$$\sigma = \text{الانحراف المعياري}$$

$$\sqrt{V} = \text{الجذر التربيعي للتباين } V \text{ حيث أن } (\sigma^2 = V)$$

$$R = \text{العائد خلال فترة معينة}$$

$$\bar{R} = \text{متوسط العائد}$$

عدد الفترات التي تتوفر فيها بيانات عن العائدات عدد $\sum_{i=1}^n = 1$ تمثل علامة المجموع وهي تغطي الفترة ما بين $i=1$ إلى غاية $i=n$

وتجدر الإشارة إلى أنّ الانحراف المعياري لا يكون مقبولاً لقياس المخاطر إلا في حالة تساوي العائد المتوقع لكافة هذه الأوراق المالية، أما في حالة عدم التساوي بينها فإنّ المناسب لقياس المخاطر هو معامل الاختلاف Coefficient of Variation باعتباره مقياساً نسبياً للمخاطر (التشتت) Relative Measure of Variance والذي يستخدم عادة لتقييم مخاطر الاستثمارات الفردية.

¹ سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، المجلد رقم 20، العدد رقم 01، ص - ص: 28 - 31.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

بينما يعدّ المعامل بيتا (B) من أهم المقاييس المستخدمة في حساب المخاطر العامة (النظامية) لقياسه حساسية عائد الورقة المالية (الصك مثلاً) نتيجة لتغيّر عائد محفظة سوق الأوراق المالية والمعبر عنه بعائد مؤشر السوق.

ويمكن تعريف معامل بيتا بالنسبة للصك على أنه: "مقياس لسرعة تأثير الصك مقارنة بحركة السوق، ويمكن التوصل إلى قياس بيتا من خلال الصيغة الآتية:

$$\beta_i = \frac{\text{cov}(R_i, R_m)}{\sigma_m^2}$$

β_i = المعامل بيتا للصك الاستثماري

R_i = معدل عائد الصك

R_m = معدل عائد مؤشر السوق

σ_m^2 = تباين معدل عائد مؤشر السوق

$\text{cov}(R_i, R_m)$ = التباين المشترك (Covariance) وهو حاصل ضرب معامل الارتباط ρ بين عائد

الصك R_i و عائد مؤشر السوق R_m مضروب في الانحراف المعياري لعائد مؤشر السوق σ_m والانحراف المعياري

للصك σ_i

بموجب هذا القياس يمكن تصنيف الصكوك الاستثمارية الإسلامية إلى صكوك استثمارية ذات طبيعة هجومية؛ إذا كان معامل بيتا أكبر من الواحد الصحيح (>1)، أي مخاطرتها أكبر من مخاطر السوق، وصكوك استثمارية ذات طبيعة دفاعية؛ إذا كان معامل بيتا أقل من الواحد الصحيح (<1) أي مخاطرتها ستكون أقل من مخاطر السوق.

يمكن القول أنّ المخاطر التي تواجهها الصكوك الإسلامية تختلف حسب صيغة العقد المبرم عند إصدار الصك؛

فمخاطر صكوك المراجعة تختلف عن مثيلتها في المشاركة وعن الإستصناع وعن الإجارة، وأيضاً تتعدد آليات إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية بين الآليات الإسلامية والوضعية التقليدية، ويمكن قياس مخاطر الصكوك الإسلامية باستخدام بعض الصيغ والعلاقات الإحصائية.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

المطلب الثالث: الآليات العامة لمعالجة مخاطر الصكوك الإسلامية:

يوجد عدد من الآليات التي يمكن أن تحد من مخاطر الصكوك، أو تخفض من آثارها، وتوزيعها بعدالة بين أطراف العلاقة، والتي يستطيع حاملو الصكوك أن يطلبوها بالاتفاق مع مصدري الصكوك، و يمكن تقسيمها إلى مجموعتين:

1. الآليات المشتركة بين التمويل الإسلامي والتمويل الوضعي:

1.1. دراسة الجدوى:

الصكوك الإسلامية هي أوراق مالية ليس لها قيمة سلعية، وإنما قيمتها بما تمثلها من أصول مالية حقيقية ممثلة مكونات المشروع الاستثماري؛ إذن فالصكوك الإسلامية إنما تطرح لجمع رأس المال لإنشاء مشروع استثماري بحصيلة الإكتتاب فيها، ويكون المشروع صناعيا أو تجاريا أو زراعيا، وبالتالي يمكن أن تتعرض مثل هذه المشاريع لكثير من المخاطر؛ نتيجة لعدم إجراء دراسة جدوى دقيقة قبل طرح الصكوك الإسلامية، ويترتب على هذا نتائج سلبية كالدخول في مشاريع عالية المخاطر ومنخفضة العائد، أو دخول السوق في توقيت غير مناسب.¹

وتتم عملية تقويم جدوى المشروع من منظور إسلامي يحكمه ما يمكن تسميته "الربحية الإسلامية"؛ من خلال ما يأتي:²

- توجيه التمويل نحو المشروعات الملتزمة بالمشروعية الإسلامية من حيث النشاط الحلال؛
- الكفاءة الاقتصادية لتحقيق التخصيص الأمثل للموارد من خلال حفظ المال وتنميته؛
- مراعاة الأولويات الإسلامية في الاستثمار وفقا للضروريات والحاجيات والتحسينات؛
- ديمومة متابعة العملاء؛
- الكفاءة الاجتماعية وما تتضمنه من مسؤولية اجتماعية للتمويل وتحقيق صافي منافع اجتماعية تعود على المجتمع بالنفع والخير؛ الالتزام بالأخلاقيات الإسلامية عامة.

وكل هذا من شأنه أن يسهم في تخفيض مخاطر الصكوك الإسلامية بصفة عامة.

2.1. التنوع:

يستخدم التنوع من أجل تخفيض درجة المخاطر للصكوك الإسلامية دون أن يترتب على ذلك تأثيرا سلبيا على العائد، وتوجد أسس مختلفة للتنوع من أهمها:³

¹ أحمد إسحاق الأمين حامد، الصكوك الاستثمارية الإسلامية وعلاج مخاطرها، رسالة مقدّمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، أريد، الأردن، 2005، ص: 115.

² أحمد شعبان مجد علي، مرجع سابق، ص: 174.

³ المرجع نفسه، ص: 175.

الفصل الأول: الإطار النظري للصدك الإسلامية واستقراماتما في النظام المائي الإسلامي

أ. تنوع جهة الإصدار:

يوجد أسلوبان شائعان يتم استخدامهما في هذا الصدد، هما:

- الأسلوب الأول: التنوع البسيط:

يقوم على توزيع المخاطر، حيث يعتمد مفهومه على المثل القائل: "لا تضع كل ما تملكه من بيض في سلة واحدة، أو عليك بنشر المخاطر".

ويعتمد التنوع البسيط على تنوع جهات الإصدار مع عدم المغالاة في ذلك لما له من العديد من العيوب التي يأتي في مقدمتها صعوبة إدارة الاستثمارات، وارتفاع تكلفة البحث عن استثمارات جديدة، واحتمال اتخاذ قرارات استثمارية غير سليمة، وارتفاع متوسط تكاليف الشراء.

- الأسلوب الثاني: تنوع ماركوتز:

يقوم تنوع ماركوتز على فكرة أساسية مؤداها أنّ المخاطر لا تتوقف فقط على مخاطر الاستثمارات، بل تتوقف كذلك على العلاقة التي تربط عوائد تلك الاستثمارات، وهذا يعني ضرورة الاختيار الدقيق للاستثمارات التي تتوجه إليها حصيلة الصدك، وذلك بمراعاة طبيعة الارتباط بين العوائد المتولدة عنها؛ فعندما تكون هناك علاقة طردية بين عوائد استثمارات الصدك؛ فإنّ المخاطر التي تتعرض لها تكون أكبر مما لو كانت تلك العوائد مستقلة لا ارتباط بينها، أو توجد بينها علاقة عكسية، وهذا الأسلوب في التنوع قد ينجح ليس فقط في التخلص من المخاطر الخاصة بل والتخلص من جزء من المخاطر العامة.

ب. تنوع تواريخ الاستحقاق:

الصدك قد تصدر لفترات قصيرة أو متوسطة أو طويلة الأجل، ويهدف هذا التنوع إلى مواجهة مخاطر التضخم، باعتبار أنّ الصدك ذات الأجل الطويلة أكثر عرضة للتعرض للتضخم عن الصدك ذات الأجل القصيرة، وإن كانت الصدك أقل عرضة للتعرض لمخاطر التضخم قياسا بالصدك التقليدية؛ نظرا لطبيعة مكوثها وقيامها على المشاركة في الغنم و الغرم.

ج. التنوع القطاعي:

يهدف هذا التنوع إلى تخفيض المخاطر الخاصة بالصدك بناء على المبدأ الذي يشير إلى أنّ رد فعل القطاعات الاقتصادية يختلف تبعاً للدورات الاقتصادية، والتنوع الجيد يجب أن يترجم في صورة ارتباط بين الصدك والسوق بصفة عامة، ومن ثمّ فإنّ تنوع إصدار الصدك ليمتد لكافة قطاعات النشاط الاقتصادي هو أمر ينوّع من المخاطر ويقي من صدماتها.

الفصل الأول: الإطار النظري للصفوك الإسلامية واستقراماتما في النظام الماي الإسلامي

د. التنوع الدولي:

يهدف التنوع الدولي إلى تخفيض المخاطر العامة، ومع تطور أسواق المال العالمية أصبح التنوع أكثر سهولة؛ فيمكن للمنشآت المالية إصدار صفوك في أكثر من دولة إسلامية وبنفس عملة كل دولة، وهو ما يسهم أيضا في التحوط ضد مخاطر أسعار الصرف.

3.1. معالجة مخاطر المشاريع والأنشطة الاستثمارية:

يمكن تجنب هذه المخاطر من خلال وضع بعض المعايير التي تضمن نجاح المشاريع الاستثمارية، سواء من الناحية الشرعية أو الفنية، وأهمها:¹

أ. السلامة الشرعية:

حيث يعدّ المشروع سليما من الناحية الشرعية إذا توافرت فيه عدد من الشروط، بأن تكون سلعة وخدمات المشروع حلال مع التقيد بالأولويات الإسلامية.

ب. السلامة القانونية:

حيث يعدّ المشروع سليما من الناحية القانونية إذا توافرت فيه شروط انسجام القوانين القائمة واتجاهها لصالح الملاك والممولين، حاليا ومستقبلا، أو وجود حوافز استثمارية مثل الإعفاء الضريبي أو الجمركي.

ج. الكفاءة التنظيمية والإدارية:

حيث يعدّ المشروع سليما من الناحية الإدارية إذا توافرت فيه شروط معينة متمثلة في مدى توافر الخبرات اللازمة، ومدى انسجام الإدارة للمشروع، وطريقة إدارة التمويل طوال حياة المشروع.

د. السلامة السوقية:

حيث يعدّ المشروع سليما من الناحية السوقية إذا توافرت فيه شروط متمثلة في مدى توافر سوق السلعة واتجاهاته، ومدى توافر القدرة التنافسية.

هـ. السلامة الفنية:

حيث يعدّ المشروع سليما من الناحية الفنية بتوافر شروط تتعلق بكون الموقع أفضل من المواقع البديلة أم لا، ومدى ملائمة الطاقة الإنتاجية مع احتياجات السوق، ومدى توافر المواد الخام والقوى العاملة والبيئة اللازمة.

¹ أحمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص: 179.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

و. السلامة المالية:

حيث يعد المشروع سليماً من الناحية المالية عند توافر شروط متعلقة بمدى كون معدل العائد على الاستثمار ملائماً مقارنة مع معايير الصناعة المشابهة، وإذا ما كانت المخاطر ملائمة مع ربحية المشروع، ومدى ملائمة هيكل التمويل مع رأس المال.

ز. السلامة الاقتصادية والاجتماعية:

حيث يعد المشروع سليماً من الناحية الاقتصادية والاجتماعية إذا توافرت شروط معينة من حيث مدى مساهمة المشروع في تخفيض حجم البطالة، وتحقيق عدالة توزيع الدخل بين الطبقات العاملة، ومدى تأثير المشروع على البيئة، سواء من حيث التلوث أو الازدحام.

4.1. الضمانات:

يعتبر الضمان من أدوات الهندسة المالية الإسلامية، وفي نفس الوقت من الأدوات المتعارف عليها في الهندسة المالية التقليدية، وهو من الأدوات الفاعلة في علاج مخاطر الصكوك الاستثمارية الإسلامية، وأحد عوامل نجاح عملية تسويق وبيع الصكوك في أسواق رأس المال، وللضمان أنواع متعددة في الفكر الاقتصادي الإسلامي؛ والتي من خلالها يمكن التعامل مع مخاطر الصكوك الإسلامية، ومن أبرز هذه الأنواع:¹

أ. الكفالة:

تعني التزام طرف بتحمل عبء عن طرف آخر على سبيل التبرع، وكفالة الشخص ذو الملاءة وذو الخلق الحسن وسيلة ناجعة في تخفيض مخاطر توظيف حصيلة الصكوك الإسلامية، خاصة المخاطر الشرعية، ومخاطر الأصول وعوائدها، ومن أهم الآليات التي تساهم في الوقاية من مخاطر الإحتقان وتقلل من فرص وقوعها.²

ب. الالتزام بالوعد:

يسمح الضمان في إطار الالتزام بالوعد بتفادي مخاطر عدم التزام العميل بالوعد، خاصة في حال صكوك المراجعة الآمر بالشراء، وقد ورد بشأن الالتزام بالوعد من طرف واحد قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي بجدة في دورته الخامسة المنعقدة بالكويت أيام 10-15 ديسمبر 1988 ما يلي: "الوعد - وهو الذي يصدر من الأمر أو المأمور على وجه الإنفراد - يكون ملزماً للواعد ديانة إلا لعذر، وهو ملزم قضاء إذا كان معلقاً على سبب ودخل الموعد في

¹ سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية، مرجع سابق، ص: 35.

² المرجع نفسه، ص: 35.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

كلفة نتيجة الوعد، ويتحدد أثر الإلزام في هذه الحالة إما بتنفيذ الوعد، وإما بالتعويض عن الضرر الواقع فعلا بسبب عدم الوفاء بالوعد بلا عذر".¹

ج. الطرف الثالث:²

إذا كان من المتفق عليه شرعا أنه لا يجوز للجهة المصدرة لصكوك المضاربة أو المشاركة أو الوكالة أن تضمن القيمة الاسمية لحاملها، لأنّ هذا من قبيل ضمان رأس المال لأنّ اليد أمانة فإنّه لا مانع شرعا من أن يضمن طرف ثالث مستقل عن الإدارة وحملة الصكوك القيمة الاسمية لصكوك المضاربة.

وهذا الضمان -وتسميته ضمانا مجازا لأنه ليس كفالة عن ديون- هو في الواقع تعهد ملزم بتقديم هبة تعادل قيمة الأصول الاسمية في حال تعرضها للهلاك مهما كان سببه؛ أي حتى لو كان ناشئا عن التعدي والتقصير من المدير إذا لم يتمكن حملة الصكوك من إلزامه بالتعويض لأنّ هذا الإلزام له الأولوية فهو حكم شرعي، أما التعهد فهو التزام عقدي مشروع أيضا.

وقد جاء بقرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي بذات الخصوص بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار: "ليس هناك ما يمنع شرعا من النص في نشرة الإصدار أو صكوك المقارضة على وعد طرف ثالث منفصل في شخصيته وذمته المالية عن طرفي العقد بالتبرع دون مقابل بمبلغ مخصص لجبر الخسران في مشروع معين وعلى أن يكون التزاما مستقلا عن عقد المضاربة، بمعنى أن قيامه بالوفاء بالتزامه ليس شرطا في نفاذ العقد و ترتب أحكامه عليه بين أطرافه، ومن ثمّ فليس لحملة الصكوك أو عامل المضاربة الدفع ببطالان المضاربة، أو الامتناع عن الوفاء بالتزاماتهم بها بسبب عدم قيام المتبرع بالوفاء بما تبرع به، بحجة أنّ هذا الالتزام كان محل اعتبار في العقد".³

كما جاء بالمعايير الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة: "يجوز تعهد طرف ثالث غير المضارب أو وكيل الاستثمار وغير أحد الشركاء بالتبرع للتعويض عن الخسارة دون ربط بين هذا التعهد وبين عقد التمويل بالمضاربة، أو عقد الوكالة بالاستثمار".⁴

فيجوز إيجاد متعهد باسترداد الصكوك، فإذا كان المتعهد جهة مختلفة عن جهة الإدارة؛ فإنّه يجوز التعهد برد القيمة الاسمية للصك إما من خلال تعهد ملزم أو بالاتفاق، أما إذا كان المتعهد بالاسترداد هو الجهة المدبرة فلا يجوز التعهد منها بالاسترداد إلا بالقيمة السوقية التي قد تزيد أو تنقص عن القيمة الاسمية، كما أنّه يجوز أن يتعهد المستأجر في صكوك التأجير بشرائها بالقيمة الاسمية أو بما يتم الاتفاق عليه وذلك يحقق ضمان أصول الصكوك ما دامت

¹ سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية، مرجع سابق، ص: 35، 36.

² أحمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص: 181.

³ أنظر: مجلة مجمع الفقه الإسلامي، المجلد رقم 03، العدد رقم 04، ص: 2146، 2164.

⁴ أنظر: هيئة المراجعة والمحاسبة، المعايير الشرعية، مرجع سابق، المعيار رقم 05.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

الصكوك قائمة، وما يتعلق بضمان الطرف الثالث لأصول الصكوك يصلح لإيجاد الضمان لعائد ثابت الصك لأنه يستند إلى المبدأ نفسه، وهو ما يحقق الضمان للأصول وعوائدها.

"قد يكون هذا الطرف الثالث الدولة أو شركة متخصصة أو فرد، وهذا الطرف له مصلحة في تشجيع نوع معين من النشاط، ولا يوجد مانع شرعا في صحة تبرع جهة معينة، وحتى وإن كان تبرعاً معلقاً على شرط هو تلف رأس المال أو بعضه أو نقصان الربح عن حد معين"¹.

د. الرهن:

يعد الرهن من آليات الحماية ضد مخاطر الصكوك الإسلامية خاصة المخاطر الائتمانية، وقد جاء في المعيار الشرعي الثامن لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بذات الخصوص ما يلي: " يحق للمؤسسة في حال الحصول على رهن من العميل أن تشترط تفويضه لها ببيع الرهن من أجل الاستيفاء من ثمنه دون الرجوع إلى القضاء".

ويشترط في المرهون أن يكون مالا متقوماً يجوز تملكه وبيعه وأن يكون معيناً بالإشارة أو التسمية أو الوصف، وأن يكون مقدورا على تسليمه، ويجوز رهن المشاع مع تحديد النسبة المرهونة منه، مع مراعاة أن الضمان سواء أكان كفالة أم رهناً لا يمكن الرجوع عليه في عقود الأمانة كما في استثمارات صكوك الوكالة أو المضاربة أو المشاركة، إلا إذا تم تعدي أو تقصير أو مخالفة للشروط من قبل الوكيل أو المضارب أو المشارك.

وبالنسبة للصكوك الحكومية، فإنه يمكن للدولة الاستفادة من هذه الضمانات أو طلبها من العميل إذا كان هو مصدر الخطر، خاصة خطر الائتمان بينما يكون العميل مطمئناً إلى الدولة، إذ يمكن أن تكون، هي الكفيل، والملتزم بالوعد، وهي الضامن للتسديد دون الحاجة إلى طرف ثالث².

هـ. الاحتياطات:

تعد آلية تكوين الاحتياطات من الآليات التي تصلح للتعامل مع كافة مخاطر الصكوك الإسلامية، وتكوين تلك الاحتياطات مرهون بتحقيق أرباح؛ فيمكن تكوين احتياطي معدل الأرباح من دخل أموال المضاربة قبل اقتطاع نصيب المضارب بغرض المحافظة على مستوى معين من عائد الصكوك، كما يمكن تكوين احتياطي مخاطر الاستثمار وذلك باقتطاع جزء من أرباح حملة الصكوك بعد اقتطاع نصيب المضارب لغرض الحماية من الخسارة المستقبلية التي قد تتعرض لها الصكوك³.

¹ سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية، مرجع سابق، ص: 36.

² المرجع نفسه، ص: 36، 37.

³ أنظر: هيئة المراجعة والمحاسبة، المعايير الشرعية، مرجع سابق، المعيار رقم 11.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستخداماتها في النظام المالي الإسلامي

وقد جاء بقرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي بذات الخصوص بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار: "ليس هناك ما يمنع شرعا من النص في نشرة الإصدار على اقتطاع نسبة معينة في نهاية كل دورة إما من حصة حملة الصكوك في الأرباح في حالة وجود بتنضيق دوري، وإما من حصصهم في الإيراد أو الغلة الموزعة تحت الحساب ووضعها في احتياطي خاص لمواجهة مخاطر خسارة رأس المال"¹.

و. التحوط:

من المعلوم أنّ التحوط يراد به عموما الوقاية والاحتماء من المخاطر، وهذا المعنى يتفق مع مقاصد الشريعة في حفظ المال وتجنب إضاعته أو إتلافه؛ فليس هناك إشكالية من حيث الهدف، ولكن الإشكالية تكمن في الوسائل المتبعة للتحوط؛ فالتحوط يكون مقبولا طالما كان مقترنا بالنشاط الحقيقي المولد للثروة، وتقوم آلية التحوط على حماية استثمارات الصكوك من التقلبات خاصة في أسواق الأصول والأسواق المالية، ويمكن اعتماد تلك الآلية ضد المخاطر شريطة أنّ لا يؤخر البدلين الثمن والمثمن، حتى لا يكون ذلك من بيع الكالئ * المحرم شرعا؛ فيمكن التحوط من خلال عقد السلم بشروطه الشرعية التي تشترط أن يكون المبيع معيّنا في مقداره وأوصافه، على أنّ يدفع الثمن بحد أقصى ثلاثة أيام.²

ويعتبر عقد السلم من أنسب العقود لتحقيق وظيفة التحوط؛ حيث يمكن مصدري الصكوك من تمويل النشاطات الزراعية والصناعية والتجارية على النطاق الفردي ونطاق المشاريع الكبيرة، وتكون مصلحة مصدري الصكوك الحصول على موارد آجلة بسعر عاجل رخيص نسبيا، ثم قبضها وتسويقها بثمان حاضر، أو مؤجل، كما أنه يمكن استخدام الخيار الشرعي في التحوط ضد مخاطر عدم الوفاء بالوعد من قبل مشتري السلعة بالمراجحة؛ من خلال الاتفاق مع البائع على مدة خيار معلومة للسلعة عند شرائها، وهو ما يعرف بخيار الشرط سواء طالت تلك المدة أم قصرت.³

كما يمكن التحوط من خلال البيع الآجل الذي يؤخر فيه الثمن ويعجل بالسلعة، وكذلك التحوط من سعر الفائدة من خلال اتخاذ معيار عائد الفرصة البديلة أو معدل العائد على الاستثمار للسلع المشابهة مؤشرا في تحديد عائد المراجحة، كما يمكن التحوط ضد مخاطر سعر الصرف من خلال العمل على توحيد عملة التوظيف مع عملة إصدار الصكوك قدر الإمكان، واختيار العملات المستقرة للتعامل، وكذلك "إجراء قروض متبادلة بعملة مختلفة دون أخذ فائدة أو إعطائها شريطة عدم الربط بين القرضين، وشراء بضائع أو إبرام عمليات مراجحة بنفس العملة،

¹ أنظر: مجلة مجمع الفقه الإسلامي، المجلد رقم 3، الدورة الرابعة، مرجع سابق، ص: 2164.

* هو بيع الدين بأن يكون للشخص دين -عند زيد مثلا- فيبيعه على شخص آخر بالدين، أو يبيعه على من هو عليه بالدين؛ نهي عنه النبي ﷺ لما في ذلك من الغرر، وعدم التقابض.

² أحمد شعبان مجّد علي، مرجع سابق، ص: 184.

³ وليد العايب، حللو بوخاري، آليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية و أثر الأزمة المالية على سوق الصكوك الإسلامية ، بحث م قدم للمشاركة ضمن فعاليات المنتدى الدولي حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل المنعقد يومي: 23 و 24 ففري 2011، المركز الجامعي غرداية، ص: 14.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراراتها في النظام المالي الإسلامي

ويجوز الاتفاق مع العملاء عند الوفاء بأقساط العمليات المؤجلة كالمراجحة على سدادها بعملة أخرى بسعر يوم الوفاء".¹

2. الآليات الخاصة بالتمويل الإسلامي:

1.2. تكوين هيئة حملة الصكوك:

تتفق النظم القانونية على تكوين هيئة من مجموع حملة الصكوك المكتتب به في كل إصدار، لغرض حماية المصالح المشتركة لمالكي الصكوك، واتخاذ التدابير والإجراءات اللازمة لصيانة وحماية تلك الحقوق، كذلك يمكن تسجيل هذه الهيئة كشركة لا تهدف إلى تحقيق الربح أو كجمعية مستقلة، وهذا لا يتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية.²

ونشرة الإصدار تحدد إجراءات اجتماع الهيئة، ومن له حق الحضور، وكيفية الانعقاد ومكانه، والتصويت، وعلاقة الهيئة بالجهة المستفيدة والشركة ذات الغرض الخاص.³

2.2. تكوين صندوق احتياطي لمواجهة مخاطر الاستثمار:

يمكن إنشاء صندوق احتياطي لمواجهة مخاطر الاستثمار؛ حيث لا يوجد مانع شرعا من اشتراطه في نشرة الإصدار، شريطة موافقة حملة الصكوك على اقتطاع جزء من أرباحهم كل سنة، بحيث يستخدم هذا الجزء في سداد ما ينقص من رأس المال أو انخفاض الربح عن حد معين في سنة معينة باعتبار ذلك تبرعا ممن يملك رأس المال وعوائده، ويمكن اشتراط موافقة المالك الجديد للصك عند الشراء على هذا التبرع، لأنّ الصك يحمل في ظهره ما يفيد اقتطاع نسبة من الأرباح لتكوين الاحتياطي لمخاطر الاستثمار.⁴

يمول الصندوق الاحتياطي لمواجهة مخاطر الاستثمار بنسبة معينة من حصة أرباح حملة الصكوك، وتحدد نشرة الإصدار كيفية تكوينه، وقواعد توزيعه في نهاية المدة على المالكين.⁵

3.2. معالجة مخالفة أحكام الشريعة الإسلامية:

يمكن تجنب هذه المخاطر من خلال وجود هيئة الرقابة الشرعية؛ حيث أنّ وجودها في المؤسسة (مصدرة الصكوك) تعدّ من المؤشرات التي تدل على الالتزام بالضوابط الشرعية، التي من مهامها:¹

¹ أحمد شعبان نجاد علي، مرجع سابق، ص: 185.

² زياد جلال الدماغ، مخاطر الصكوك الإسلامية وطرق معالجتها، بحث مقدّم للمشاركة ضمن فعاليات المؤتمر الدولي للمصارف والمالية الإسلامية بعنوان: التقاضي عبر الحدود المتعدد يومي: 15 و 16 جوان 2010، الجامعة العالمية الإسلامية، ماليزيا، ص: 09.

³ هيئة الفتوى والرقابة الشرعية، معيّار سوق دبي المالي للإصدار وتملّك وتداول الصكوك، أمانة الهيئة، سوق دبي المالي DFM، 2014، ص: 09.

⁴ حمود سامي حسن، الأدوات التمويلية الإسلامية للشركات المساهمة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب مع البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، الطبعة الثانية، 1998، ص: 37.

⁵ هيئة الفتوى والرقابة الشرعية، معيّار سوق دبي المالي للإصدار و تملّك وتداول الصكوك، مرجع سابق، ص: 09.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستخداماتها في النظام المالي الإسلامي

- إعداد صياغة العقود الشرعية التي تستند على أساسه الصكوك عند الإصدار؛
- مراجعة النماذج، وإجراءات العمل للتأكد من مطابقتها للضوابط الشرعية؛
- ضرورة التنسيق بين كل الهيئات الشرعية في البنوك والمؤسسات المالية التي تتعامل في مجال الصكوك الإسلامية، من أجل توحيد الضوابط الشرعية لإصدار وتداول الصكوك؛
- الاستفادة من تجارب الآخرين لابتكار أدوات مالية لإدارة المخاطر؛ تجمع بين المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية.

4.2. معالجة مخاطر صيغ التمويل الإسلامي:

يمكن تجنب مخاطر صيغ التمويل الإسلامي من خلال طلب حملة الصكوك بوضع بعض القيود في نشرة الإصدار، مثل التقييد بنوع معين من التجارة، وهذا يصلح في عقد المضاربة، ولا يوجد مانع شرعا لأنّ الغاية منه تقليل مخاطر الاستثمار.

كذلك يمكن اشتراط حلول آجال باقي الأقساط عند تأخر العميل المماطل عن دفع الأقساط في مواعيد استحقاقها أو إضافة غرامة تأخير عن المدة الزمنية شريطة أن توضع هذه الغرامة في صندوق خيري ليصرف في وجوه الخير، وهذا يصلح في عقد المراجعة، ولا يوجد مانع شرعا من هذا الإجراء لأنّه يهدف إلى التقليل من مخاطر الاستثمار، أو يمكن ربط الأقساط المؤجلة بعملة مستقرة نسبيا، أو ربطها بالذهب، أو ربطها بأرقام قياسية لمجموعة من السلع الأساسية؛ بحيث يؤخذ متوسط أسعارها وقت حلول آجال الأقساط، ولا يوجد مانع شرعا، وخاصة عند التعرض لتغيرات عالية في أسعار الصرف.

5.2. التأمين الإسلامي:

تعتبر مخاطر الأصول المالية التي تمثلها الصكوك الاستثمارية من أشد المخاطر التي تتعرض لها الصكوك، وشركات التأمين التعاوني الإسلامي تقوم بتأمين أصول الصكوك الاستثمارية من تبعات المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها، كما يعتبر التأمين وسيلة ناجعة للتخلص من آثار مخاطر السوق الناجمة عن تقلبات الأسعار؛ فللمؤسسة الاستثمارية أن تشارك في شركات التأمين الإسلامي لتجنب آثار هذه التقلبات.²

مما سبق يمكن القول أنّ مخاطر صيغ التمويل الإسلامي هي أكثر ما يمكن أن تواجهه الصكوك الإسلامية، كما تشارك مع الأدوات المالية التقليدية في النظام المالي الوضعي في احتمالية تعرضها للمخاطر التي تواجهها؛ كمخاطر السوق، ومخاطر الأوضاع السياسية والمالية والاقتصادية السائدة، ويمكن قياس مخاطر الصكوك الإسلامية باستخدام

¹ المرسي السيد حجازي، صناعة الصكوك الإسلامية بين الواقع والتحديات -دروس من التجربة المصرية-، بحث مقدم للمشاركة ضمن فعاليات المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية -بين الصناعة المالية التقليدية و الصناعة المالية الإسلامية، المنعقد يومي: 05 و 06 ماي 2014، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، ص: 14، 15.

² أحمد إسحاق الأمين حامد، مرجع سابق، ص: 132، 134.

الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية واستقراماتما في النظام المالي الإسلامي

بعض الصيغ والعلاقات الإحصائية، ولمعالجتها يمكن الاعتماد على آليات خاصة بالتمويل الإسلامي، وكذا آليات مشتركة بين التمويلين الوضعي التقليدي والإسلامي.

خلاصة الفصل

لا يختلف مفهوم التمويل في الاقتصاد الوضعي عنه في الاقتصاد الإسلامي؛ فهو تقديم رأس المال من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض إلى الوحدات الاقتصادية ذات العجز، إلا أنّ الفرق بينهما يكمن في ضوابط ومبادئ وأصول كل منهما، والفرق الجوهرى بينهما هو في التمييز بين البيع والربا من جهة، وبين الفائدة والربح من جهة أخرى؛ فالتمويل الإسلامي غير مبني على الفوائد الربوية، عكس التمويل الوضعي؛ الذي يميز بين الفائدة والربا، على اعتبار أنّ هذا الأخير هو مبلغ يتجاوز الحد الأقصى من الفوائد حسب ما يحدده قانون البنوك، أما في التمويل الإسلامي؛ فإنه لا فرق بين الفائدة والربا؛ ما دفع الباحثين إلى الاعتماد على الهندسة المالية والابتكار المالي لطرح أدوات مالية متوافقة مع الشريعة الإسلامية، وأحد أهم مخرجاتها هي الصكوك الإسلامية، وهي أوراق مالية تثبت لصاحبها (حاملها) حقا شائعا في ملكية المال المراد استغلاله في مشروع استثماري؛ بهدف الحصول على أرباح، وتخلو الصكوك الإسلامية من الربا؛ على عكس السندات ذات الفائدة في الاقتصاد الوضعي، كما أنّها تتميز بالتنوع والمرونة التي تلي مختلف احتياجات ورغبات الباحثين عن التمويل والمستثمرين أفرادا كانوا أو حكومات.

تتعدد أنواع الصكوك الإسلامية وفقا لعدة اعتبارات؛ فحسب الأجل وتاريخ الاستحقاق؛ قد تكون الصكوك الإسلامية قصيرة أو طويلة الأجل، وقد تكون متناقصة أو متزايدة، وحسب الجهة المصدرة للصكوك؛ توجد الصكوك الحكومية، صكوك الشركات، وصكوك البنوك، والتصنيف الأكثر اعتمادا لأنواع الصكوك هو الذي حدده هيئة المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، وهو تقسيمها حسب صيغة العقد الإسلامي المبرم لإصدارها؛ حيث تقسم إلى صكوك استثمار هي: صكوك المضاربة، المشاركة، الوكالة بالاستثمار، المزارعة والمغارسة والمساقاة، والأخرى صكوك تمويل هي: صكوك الإجارة، المرابحة، السلم، والإستصناع، وكل نوع من أنواع الصكوك الإسلامية يختص تطبيقه بمجال محدد، ووفق آلية معيّنة، ويمكن الاعتماد على الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية والاستثمار، وكذا تمويل عجز الموازنة العامة للدولة.

تتعرض الصكوك الإسلامية إلى العديد من المخاطر؛ منها المرتبطة بالصكوك في حد ذاتها دون الأدوات المالية الأخرى، وهي مخاطر صيغ التمويل الإسلامي، كما يحتل تعرضها للمخاطر التي تتعرض لها كل الأدوات المالية حتى الوضعية منها، كمخاطر السوق، وتتعدد آليات إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية أيضا بين الآليات الإسلامية والوضعية التقليدية، ويمكن قياس مخاطر الصكوك الإسلامية باستخدام بعض الصيغ والعلاقات الإحصائية.

تمهيد

لما كان علم المالية العامة يعنى بدراسة المشاكل المتعلقة بالحاجات العامة وبتخصيص المال اللازم لإشباعها؛ فإنّ إحدى أهم العناصر المكوّنة للمالية العامة هي الموازنة العامة للدولة، إلى جانب النفقات العامة والإيرادات العامة لها؛ فهي تجسيد للسياسة المالية التي ترغب الدولة في تطبيقها، وهي بمثابة البيان المالي للإقتصاد الوطني؛ من خلال ما تتضمنه من تقدير للنفقات العامة والإيرادات العامة لسنة مالية، وفي أغلب الأحيان لا تتمكن الدولة من تطبيق موازنتها العامة دون الخروج عن الموازنة المخطط لها في بداية السنة المالية؛ ففي بعض الحالات تتزايد النفقات العامة سواء في بند واحد أو بعض البنود أو كلّ بنودها، وفي بعض الحالات الأخرى تنخفض الإيرادات العامة، فينتج عن هذه الحالات عجز في موازنة الدولة، وتلجأ الدولة لعلاج هذا العجز إلى طرق وأساليب مختلفة وضعها الإقتصاديون بناء على تحليلهم للوقائع الإقتصادية، ومن بين أهم هذه الطرق وأكثرها استعمالاً الإقتراض بنوعيه الداخلي والخارجي؛ الذي يكلف الدولة أعباءاً ثقيلة جراء خدمة هذا الدين العام، مع الأخذ في الاعتبار أنّ فوائده تحتسب بالمعدل العالمي، وتسدد بالعملة الصعبة، وهو حال أغلب الدول التامية؛ ومنها الجزائر في فترة سابقة؛ أين شكّل الدين العام حجرة عثرة تحول دون التطوّر الإقتصادي والتنمية في البلاد، وللإسلام نصيب من مسألة الموازنة العامة والعجز الموازي وطرق تمويله؛ فالإسلام جاء لتنظيم معاملات الأفراد، ومنها المعاملات المالية؛ فبدلاً من الإقتراض بفوائد ربوية محرّمة يقترح الإقتصاد الإسلامي مجموعة بدائل لتغطية عجز الموازنة العامة للدولة ضمن إطار الطوابط الشرعية، ولعلّ أهم هذه البدائل الصكوك الإسلامية.

ومن خلال هذا الفصل سيتم التطرق بشيء من التعمق والتفصيل لكلّ من العجز الموازي، وطرق تمويله في كلّ من الإقتصاد الوضعي والإقتصاد الإسلامي، مع التركيز على آليات استخدام الصكوك الإسلامية في ذلك من خلال المباحث الآتية:

❖ المبحث الأول: العجز الموازي وتوازن الموازنة العامة للدولة بين الإقتصاد الوضعي والإقتصاد

الإسلامي؛

❖ المبحث الثاني: الطرق التقليدية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة بين الإقتصاد الوضعي والإقتصاد

الإسلامي؛

❖ المبحث الثالث: الطرق المستحدثة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة بالإعتماد على الصكوك

الإسلامية.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

المبحث الأول: العجز الموازي وتوازن الموازنة العامة للدولة بين الإقتصاد الوضعي والإقتصاد الإسلامي:

تعاين إقتصاديات أغلب الدول من عجز في موازنتها العامة، والذي يصنّف في الوقت الحاضر من المشكلات الإقتصادية الأكثر أهمية، وقد تعددت الدراسات والأبحاث بهذا الشأن، واختلفت الآراء وتعددت المدارس في محاولة لفهم التوازن في الموازنة العامة للدولة وكذا العجز بشكل دقيق، وإيجاد الطرق الملائمة لعلاجها، وسيتم التطرق في هذا المبحث للعجز الموازي؛ لمعرفة أسبابه وآثاره، وكذا توازن الموازنة العامة للدولة في كل من الإقتصاد الوضعي والإقتصاد الإسلامي.

المطلب الأول: مفهوم العجز الموازي في الإقتصاد الوضعي والإقتصاد الإسلامي:

تحدث الزيادة في شق النفقات العامة مقارنة بقيمة الإيرادات العامة لموازنة الدولة فرقا يسمى بالعجز الموازي وهو ما تعاين منه جل الدول سواء المتقدمة أو النامية، ولعلاجه تقترح آليات في كل من الإقتصاد الوضعي والإسلامي.

1. تعريف العجز الموازي في الإقتصادين الوضعي والإسلامي:

لا يختلف تعريف العجز الموازي في الإقتصاد الوضعي عنه في الإقتصاد الإسلامي.

1.1. تعريف العجز لغة:

العجز: في اللغة يأتي بمعنى الضعف، فيقال: "عجز عن الشيء" إذا ضعف عنه ولم يقدر عليه.¹

2.1. تعريف العجز الموازي اصطلاحا:

أ. التعريف الأول:

"عجز الموازنة العامة يعني زيادة النفقات العامة عن الإيرادات العامة العادية".²

ب. التعريف الثاني:

"عجز الموازنة هو قصور الإيرادات العامة المقدّرة للدولة عن سداد النفقات العامة المقدّرة".³

¹ معجم اللغة العربية، على الموقع: <https://www.almaany.com/ar/dict/ar-ar/%D8%B9%D8%AC%D8%B2>

² وليد خالد الشابي، المدخل إلى المالية العامة الإسلامية، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2005، ص: 86.

³ حسين راتب يوسف ريان، معجز الموازنة وعلاجه في الفقه الإسلامي، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، دون ذكر رقم الطبعة، 1999، ص: 92.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

ج. التعريف الثالث:

"العجز الموازني هو رصيد بين نقص الإيرادات العامة على النفقات العامة، أو نقص للموارد مقارنة بالإحتياجات خلال فترة زمنية معينة".¹

وبما أن العجز يمكن اكتشافه عادة عند إعداد الموازنة العامة، وقبل البدء بتنفيذها؛ فإن الحكومة تعمل منذ البداية على تفاديه إما بتخفيض الإنفاق أو محاولة زيادة حصيللة الإيرادات، فإذا لم تستطع ذلك أو لم ترغب في تخفيض النفقات العامة، أو زيادة مواردها الذاتية فإنها تلجأ إلى الغير في تمويل العجز.²

2. أنواع العجز الموازني في الإقتصاد الوضعي والإقتصاد الإسلامي:

يمكن التمييز بين عدة أنواع من العجز الموازني الذي يمكن أن يحدث في الموازنة العامة للدولة، سواء أكان ذلك في الإقتصاد الوضعي أو في الإقتصاد الإسلامي، وتختلف تصنيفات أنواع العجز الموازني حسب عدة معايير كالآتي:

1.2. معيار مدة العجز:

حسب هذا المعيار يمكن التمييز بين نوعين من العجز الموازني:

أ. العجز المؤقت:

وقد يسمى بالعجز الحقيقي أو الموسمي أو النقدي، والذي يقع في الموازنة العامة أثناء السنة المالية بسبب التفاوت الكمي بين الدخل والخرج، الناتج عن سبب من الأسباب الطارئة غير العادية، أو بسبب خطأ في تقدير بعض عناصر الموازنة العامة، وهذا النوع من العجز مؤقت يزول بزوال السبب الذي تسبب بحدوثه، وعادة تستطيع الدولة معالجته بعد فترة زمنية قصيرة، قد تكون في الموازنة القادمة.³

وأما في الإقتصاد الإسلامي، فهذا العجز يمكن حدوثه في الإقتصاد الإسلامي بسبب تأخر حصيللة الزكاة أو الخراج أو الجزية مثلاً لجذب أو قحط يصيب الدولة الإسلامية أثناء السنة ينتج عنه زيادة النفقات على الإيرادات وحدوث عجز في الموازنة العامة.⁴

¹ Yves Bernard, J. Claude Colli, **Vocabulaire économique et financière**, Seuil éditions, Paris, 1976, P : 145.

² إبراهيم متولي حسن المغربي، **الآثار الإقتصادية للتنويل بالعجز من منظور الفقه الإسلامي والإقتصاد الوضعي**، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، دون ذكر رقم الطبعة، 2010، ص: 30.

³ وليد خالد الشايجي، **المدخل إلى المالية العامة الإسلامية**، مرجع سابق، ص: 86.

⁴ المرجع نفسه، ص: 87.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

ب. العجز الدائم:

يطلق عليه أيضا العجز البنوي أو الهيكلي، ويظهر بسبب عدم توازن الأوضاع المالية للدولة الناتج عن زيادة الإنفاق العام بمعدل يزيد عن القدرة المالية للإقتصاد القومي ككل بجميع مصادره، وهو يظهر على شكل عجز مالي ضخم متتالية، لا تؤثر فيها مختلف الحلول التي تتبناها الحكومة لإقامة التوازن، وهذا النوع هو الأكثر خطورة لعمق جذوره في مالية الحكومة، نظرا لعدم تزايد الإيرادات بنسبة تعادل تزايد النفقات، فإنّ زيادة الضرائب لا يمكنها القضاء على هذا العجز.¹

والعجز هنا ليس طارئا بل بنويًا، يشمل جميع البنية الإقتصادية للحكومة، وإذا حاولت الدولة القضاء على هذا العجز بزيادة الضريبة، فإنّما لن تنجح للأسباب الآتية:

- ردة فعل المكلف تجاه النظام الضريبي؛ فإنّ ذلك يدفعه إلى التهرب من دفع الضرائب؛
- الزيادة المطردة و السريعة في النفقات؛ حيث لا يمكن أن تلحق بها زيادة الإيرادات العامة؛
- الإرتفاع في نسبة حجم النفقات على الدخل القومي؛ حيث إنّ الزيادة في الدخل القومي لا تنعكس بزيادة مماثلة في الإيرادات العامة للزيادة في النفقات العامة؛

و يمثل مجموع العجز المؤقت والعجز الدائم ما يسمى بالعجز الشامل، والذي يعبر عنه بالعلاقة الآتية:

$$\text{العجز الشامل} = \text{العجز البنوي} + \text{العجز الهيكلي}^2$$

وأما في الإقتصاد الإسلامي؛ فإنّ هذا النوع من العجز لا يمكن تصور وقوعه في الإقتصاد الإسلامي الملتزم بأحكام الإسلام، والذي من إحدى توجيهاته الاعتدال والقوامة في الإنفاق، وقد قال الله تعالى: ﴿وَالَّذِينَ إِذَا أَنْفَقُوا لَمْ يُسْرِفُوا وَلَمْ يَقْتُرُوا وَكَانَ بَيْنَ ذَلِكَ قَوَامًا﴾³.⁴ وإن حدث فللمالين والعلماء في الإقتصاد الإسلامي أن يوجدوا طريقا لعلاجه.

2.2. معيار الخلل في بنود الموازنة العامة:

حسب هذا المعيار نتميز بين ثلاث أنواع من العجز الموازني:

¹ وليد خالد الشايجي، وسائل سد عجز الموازنة العامة في الإقتصاد الإسلامي -دراسة مقارنة-، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، كلية الشريعة، جامعة أم القرى، المملكة العربية السعودية، 1990، ص: 73، 74.

² خوشي عثمان عبد اللطيف، تمويل عجز الموازنة العامة بالقرض العام من منظور إسلامي، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، جامعة السليمانية، العراق، 2013، ص: 38.

³ الآية رقم 67 من سورة الفرقان.

⁴ وليد خالد الشايجي، المدخل إلى المالية العامة الإسلامية، مرجع سابق، ص: 88.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

أ. العجز الأساسي:

يستبعد هذا النوع الفوائد المستحقة على الديون؛ فهذه الأخيرة هي نتيجة لعجز سابق وليس نتيجة للنشاط الحالي للدولة، ويهدف إلى التعرّف على مدى تحسن أو تدهور المديونية الحكومية نتيجة للسياسات الموازناتية الحالية، ويقدم أيضا تقييما على مدى القدرة على تحمّل العجز الحكومي.¹

أما في الإقتصاد الإسلامي فإنّ هذا هو أصل العجز الحقيقي لأنّه لا وجود أصلا للفوائد في الدين الإسلامي.

ب. العجز النقدي (الجاري):

هذا النوع من العجز يعني حدوث تأخر في تحصيل الإيرادات الإعتيادية في المواعيد المحددة لها مسبقا، بسبب موسمية تحصيل بعض الإيرادات، وفي الوقت نفسه يبقى الإنفاق جاريا، ممّا يسبب عجز في السيولة النقدية للخزينة العمومية.² وهو موجود و ممكن الحدوث في الإقتصاد الإسلامي، وسبق شرحه.

3.2. أنواع أخرى:

توجد أنواع أخرى من العجز لا تدخل ضمن المعيارين السابقين وهي:

أ. العجز المقدّر:³

يسمى أيضا بالعجز المتوقع أو العجز المخطط أو العجز المقصود، وهو العجز الذي تسمح به الدولة في الموازنة، بحدود وشروط معيّنة وفق دراسات دقيقة وموضوعية في تحديده، حيث تقوم الدولة بصورة مقصودة بزيادة نفقاتها العامة على إيراداتها العامة العادية، والذي قد يطول أو يقصر أحيانا حسب الظروف والحاجة التي لجأت الدولة إليه. وأما في الإقتصاد الإسلامي؛ فإنّ هذا العجز يمكن حدوثه؛ فالإقتصاد الإسلامي قد يواجه بعض الظروف التي تحتاج لزيادة النفقات العامة لسدّها ممّا قد تعجز معه الإيرادات العامة العادية عند تغطيتها.

ب. العجز التشغيلي:

يتمثل العجز التشغيلي في متطلبات القطاع الحكومي من القروض، مخصوصا منه فوائد هذه القروض بالأسعار الجارية، لتلافي آثار التضخم، حيث يتضمن سعر الفائدة المدفوع للدائنين جزء من النقود لتعويضهم عن الخسائر التي تلحق بمديونيتهم، من جراء ارتفاع الأسعار.¹

¹ عبد الحميد عبد المطلب، السياسات الإقتصادية على المستوى الإقتصادي الوطني، مجموعة النبل العربية، القاهرة، مصر، دون ذكر رقم الطبعة، 2003، ص: 77.
² صاحب عجام ميثم، علي نجاد سعود، تخطيط المال العام - سياسات تعبئة الموارد وإدارة المصروفات العامة، دار الكندي، إربد، الأردن، دون ذكر رقم الطبعة، 2004، ص: 372.

³ وليد خالد الشاذلي، المدخل إلى المالية العامة الإسلامية، مرجع سابق، ص: 87.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

ج. العجز المستتر:

وهو العجز الناتج عن العمليات شبه المالية (مثل منح دعم لأسعار الفائدة، ضمانات أسعار الصرف، وغيرها) للمؤسسات المالية العامة (البنوك المركزية، الولايات، وغيرهم)، ويمكن لهذا العجز أن يفوق مثيله الذي يحدث في بقية القطاع العام.² وأما في الإقتصاد الإسلامي؛ فإنه من الممكن حدوث هذا العجز في الموازنات المحلية.

المطلب الثاني: أسباب العجز الموازي وآثاره في الإقتصاد الوضعي والإقتصاد الإسلامي:

1. أسباب العجز الموازي:

إنّ الأسباب التي تحدث عجزا في الموازنة العامة في الإقتصاد الوضعي والإقتصاد الإسلامي هي نفس الأسباب تقريبا مع وجود اختلافات طفيفة في بعض المسائل*، ويمكن عرض أسباب العجز الموازي في كل من الإقتصادين الوضعي والإسلامي من خلال التطرق للأسباب المؤدية إلى زيادة النفقات العامة وكذا إلى الأسباب المؤدية إلى نقصان الإيرادات العامة:

1.1. أسباب الزيادة في النفقات العامة:

هناك قاعدة في علم المالية العامة، وهي أنّ الإنفاق العام في جميع دول العالم مهما كانت درجة تقدّمها الإقتصادي ونظامها الاجتماعي، ينحو نحو التزايد عبر الزمن. ويمكن حصر عوامل هذه الزيادة في الأسباب الآتية:³

أ. الزيادة الطبيعية في عدد السكان:

إنّ النّمّو في عدد السكان يتطلب مضاعفة الإنفاق على الخدمات العمومية، وإعداد اعتمادات متزايدة تتماشى مع الزيادة السكانية.

ب. الزيادة في النفقات الموجهة إلى الخدمات العامة و التوظيف:

إنّ تلبية المطالب الشعبية الملحة ومنها مكافحة البطالة والفقير، وتحسين مستوى الخدمات الصحية والتعليمية والاجتماعية، يزيد من الإنفاق العام؛ فجزء منه موجه إلى هذه المجالات، وفي الوقت ذاته يتطلب هذا الأمر توسيعا في

¹ عبد المجيد قدرى، المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، دزن ذكر رقم الطبعة، 2003، ص: 207.

² جون ماكينزي، العجز الحكومي المستتر، مقال مقدم في مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي و البنك الدولي للإنشاء والتعمير، ديسمبر 1994، ص - ص: 32 - 35.

* سيتم التطرق للاختلافات الموجودة بين الإقتصاد الوضعي والإقتصاد الإسلامي من حيث أسباب العجز الموازي في حين وجودها كلما لزم الأمر وأتيحت الفرصة خلال عرض الأسباب العامة والتي يتفق فيها الإقتصاديين.

³ حمدي بن محمد بن صالح، توازن الموازنة العامة - دراسة مقارنة بين الإقتصاد الإسلامي والوضعي، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2013، ص - ص: 150 - 154.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

الجهاز الإداري للدولة، مما سيزيد من بند الأجور والمرتبات في الموازنة العامة، وقد أصبح الإنفاق العام في هذا المجال يمتص نسبة لا بأس بها من الإنفاق العام الجاري.

ويتفق الإقتصاد الإسلامي مع الإقتصاد الوضعي في هذا السبب، لكن يختلف عنه في كون الإقتصاد الإسلامي له أولويات للإنفاق؛ بحيث يتم الإنفاق على الضروري ثم الحاجي ثم التحسيني أو الكمالي من الحاجات أو المصالح، ولا يجوز التعدي على هذا الترتيب عند الإنفاق؛ فلا يتم عادة الإنفاق على المنشآت الترفيهية مع نقص المنشآت التعليمية أو الصحية أو الدفاعية، كما لا يجوز الإنفاق على إشباع الحاجات التي حرّمها الشرع كمصانع الخمر ودور اللهو أو دور القمار وحتى البنوك الربوية، كما لا يجوز دفع إعانات لمثل هذه الصناعات والمنشآت¹.

ج. النفقات العسكرية:

تشكّل نفقات الدفاع أحد المقومات الأساسية للدولة، وازدياد الإنفاق العسكري في نمو مستمر على المستوى العالمي، ويتكوّن هذا النوع من الإنفاق من شقين هما: مخصصات الأجور والرواتب، والشق الثاني فيه المستلزمات السلعية والخدمية الجارية ومخصصات إستيراد الأسلحة والذخيرة وتكاليف الصيانة والتي تكون عادة بالعملة الأجنبية.

وفي أغلب الدول تكون نسبة الإنفاق العسكري أكبر بكثير من تلك المخصصة للإنفاق على التعليم والصحة أو الضمان الاجتماعي.

"والإنفاق الحربي في الإقتصاد الإسلامي من النفقات الضرورية التي تلتزم بها الدولة الإسلامية وخاصة إذا تعين الجهاد، والذي يجوز فيه للدولة أن توظف على القادرين من المسلمين؛ بأخذ جزء من أموالهم لتمويل هذا الإنفاق إن لم تكف إيراداتها العامة العادية، لكن يختلف الإقتصاد الإسلامي عن الإقتصاد الوضعي في أنّ الدولة الإسلامية لا يكون هدفها من هذا الإنفاق ومن خوضها للحروب إلا نشر الإسلام إلى العالمين، أو في سبيل الدفاع عن حوزة الدين والبلاد، أما ما يحدث في واقعنا المعاصر في الإقتصاد الوضعي من إنفاق حربي على إنتاج وسائل الفتك والدمار التي لا فائدة منها فإنه لا يجوز في الإقتصاد الإسلامي"².

د. النفقات غير الضرورية (الإنفاق المظهري التفاخري):

وهي النفقات غير الرشيدة المصروفة على إقامة المباني الحكومية الفاخرة، وشراء الأثاث الفاخر، والصرف على الحفلات والمآدب، وغيرها من أوجه الإنفاق التبذيري الذي يؤدي إلى إرهاب الموازنة العامة على حساب الإحتياجات الأساسية، ما يدفع بالدولة إلى فرض الضرائب أو التوسع في الاقتراض، كما قال ابن خلدون في مقدمته:

¹ وليد خالد الشاذلي، المدخل إلى المالية العامة الإسلامية، مرجع سابق، ص: 95.

² المرجع نفسه، ص: 91.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

"وجاء الملك العضوض والحضارة الداعية إلى الكيس وتحلّق أهل الدوّلة بخلق التحذلق، وتكثرت عوائدهم وحوائجهم، بسبب ما انغمسوا فيه من الترف والنعيم، فيكثرون الوظائف والضرائب حينئذ على الرعايا والأكره والفلاحين وسائر أهل المغارم".

"وفي الإقتصاد الإسلامي يقل أو قد لا يحدث مثل هذا السبب أو العجز لهذا السبب؛ لأنّ الإسلام وضع القواعد الكفيلة لتلافي مثل هذه المظاهر، فلقد وضعت الشريعة الإسلامية الأولويات للإنفاق العام؛ حيث يلتزم بإشباع الحاجات أو المصالح العامة وفق ترتيب الضروريات ثمّ الحاجيات ثمّ الكماليات، كما أنّ الإسلام ذم الإسراف والتبذير والترف، وذم أيضاً المتّصفين بها في قوله تعالى: ﴿يَا بَنِي آدَمَ خُذُوا زِينَتَكُمْ عِنْدَ كُلِّ مَسْجِدٍ وَكُلُوا وَاشْرَبُوا وَلَا تُسْرِفُوا إِنَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ﴾¹؛ فهي صفات مذمومة لما ينتج عنها من إضاعة المال دون حق، ولأنّها من الأسباب التي ينزل الله تعالى من أجلها عقوبته، قال الله تعالى: ﴿إِذَا أَرَدْنَا أَنْ نُهْلِكَ قَرْيَةً أَمَرْنَا مُتْرَفِيهَا فَفَسَقُوا فِيهَا فَحَقَّ عَلَيْهَا الْقَوْلُ فَدَمَّرْنَاَهَا تَدْمِيرًا﴾² 3.

هـ. نفقات خدمة الدين العام الداخلي والخارجي:

من المعلوم أنّ أعباء خدمة الديون تحتسب عادة ضمن النفقات الجارية، بينما تظهر مدفوعات أقساط الديون في باب التحويلات الرأسمالية.

"وأما في الإقتصاد الإسلامي فإنّ هناك بعض الشروط والضوابط يجب على الدوّلة الإسلامية الإلتزام بها عند اللجوء للإصدار النقدي والقروض العامة التي من شأنها أن تخفف من استخدامها وبالتالي حدوث العجز في الموازنة العامة"⁴، وهذه الشروط هي: الخلو من الربا، القدرة على سداد القرض، وكتابة الدين أو القرض منعاً للانكار والنزاع⁵.

و. الظروف الطارئة:

من أهم أسباب تزايد النفقات الظروف الطارئة مثل الكوارث الطبيعية من قحط وجذب وفيضانات وزلازل؛ ما يتطلب نفقات إضافية لم تكن في الحسبان، أو اعتماد موازنات تكميلية.

وقد حدثت مثل هذه الظروف الطارئة في تاريخ الدوّلة الإسلامية وهي المجاعة التي حدثت عام الرمادة* في عهد الخليفة عمر بن الخطاب "رضي الله عنه" فرصدت إيرادات إضافية من مختلف الأقاليم الإسلامية لتكفل بهذه الكارثة، كما

¹ الآية رقم 31 من سورة الأعراف.

² الآية رقم 16 من سورة الإسراء .

³ وليد خالد الشاذلي، المدخل إلى المالية العامة الإسلامية، مرجع سابق، ص: 94.

⁴ المرجع نفسه، ص: 93.

⁵ خليفه عيسى، مرجع سابق، ص: 144.

* عام الرمادة هو في آخر سنة 17 هـ إلى أول سنة 18 هـ في عهد خلافة عمر بن الخطاب "رضي الله عنه"، و سمي كذلك لأن الأرض أصبحت سوداء اللون من قلة نزول المطر؛ شبيهة بالرماد.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

حدث في الجزائر سنة 2003 في زلزال بومرداس؛ حيث رصدت الدولة ميزانية خاصة للتكفل بضحايا هذه الكوارث ولإعادة البناء والترميم، والحروب أيضا تعد من الحالات الطارئة.

ي. التضخم:

يعرف بأن التضخم مرحلة من مراحل التطور الإقتصادي والنقدي، يتميز بزيادة كمية النقد المتداول واستقرار حجم السلع والخدمات المعروضة، ما يؤدي إلى ارتفاع أسعارها أمام قوة الطلب، ومن ثم إلى ارتفاع الأجور، وتدهور القوة الشرائية للنقود، فإن تأثيره المباشر يبدو في دفع النفقات نحو الإرتفاع، فتحدث زيادة في كلفة المستلزمات السلعية والخدمية التي تحتاجها الدولة، وذلك من خلال ارتفاع أجور ومرتببات الموظفين التي تشكل بندا مهما من بنود ميزانيات التسيير* للموازنة العامة.

تجدر الإشارة هنا إلى تلك العلاقة الجدلية القائمة بين عجز الموازنة من ناحية، والتضخم من ناحية أخرى؛ فعجز الموازنة قد يؤدي إلى زيادة التضخم، وخاصة إذا لجأت الحكومة إلى تمويل هذا العجز تمويلا تضخميا؛ لكن التضخم من ناحية أخرى يزيد من حدة عجز الموازنة، أي الدخول في حلقة مفرغة؛ فالتضخم يزيد من عجز الموازنة، في حين أنّ عجز الموازنة يزيد من حدة التضخم.

كما توجد أسباب أخرى تؤدي إلى زيادة النفقات العامة تتمثل في:

أ. إتساع نشاط القطاع العام:¹

يعتبر توسع دور الدولة من الأسباب الرئيسية لزيادة الإنفاق الحكومي، فوجود تقلبات اقتصادية وخاصة في حالة الركود الإقتصادي، الذي له إنعكاساته السلبية التي تفرض على الدولة القيام بالمزيد من الإنفاق، بهدف زيادة معدلات الطلب الفعلي إلى الحد الذي يحقق مستويات أعلى من التشغيل، ضمن إطار الطاقة الإنتاجية للإقتصاد الوطني.

* ميزانية التسيير هي تلك النفقات التي تخصص للنشاط العادي والطبيعي للدولة والتي تسمح بتسيير نشاطات الدولة والتطبيق اللائق للمهام الجارية، وبصفة عامة هي تلك النفقات التي تدفع من أجل المصالح العمومية والإدارية ؛ أي أنّ مهمتها تتضمن استمرارية سير مصالح الدولة من الناحية الإدارية، حيث أنّ نفقات التسيير تشمل نفقات المستخدمين ونفقات المعدات.

¹ وليد عبد الحميد عايب، الآثار الإقتصادية لسياسة الإنفاق الحكومي -دراسة تطبيقية لنماذج التنمية الإقتصادية- ، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2010، ص: 113.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

ب. زيادة الدعم السلمي والإنتاجي وزيادة الإنفاق العام على الإستهلاك:¹

كلما زاد اتساع نطاق تدخل الدولة في النشاط الإقتصادي و الحياة الإقتصادية؛ زاد معها حجم الإنفاق فتوجه الدولة لدعم بعض السلع المحليّة، ودعم المنتجين المحليين يزيد من حجم نفقاتها التحويلية، وهو ما يؤثر على الحجم الكلي للإنفاق العام.

ج. اللجوء المتعمد إلى سياسة التمويل بالعجز:²

في أوقات الأزمات خاصة الكساد تلجأ الدولة إلى إحداث عجز مقصود في الموازنة العامة، يمول عن طريق زيادة الائتمان المصرفي و طبع الأوراق النقدية، وذلك على أساس أنّ هذه الدول توجد بها موارد عاطلة كثيرة: أراضي زراعية، ثروات طبيعية، وأيدي عاملة عاطلة.

2.1. أسباب انخفاض الإيرادات العامة:

بالنسبة للإيرادات العامة فإنّ نقصانها يؤدي إلى عجز في الموازنة، إذ لا يمكنها أن تواكب النمو الحاصل في النفقات العامة، ويمكن إلقاء الضوء على أهم أسباب انخفاض الإيرادات العامة كالآتي:³

أ. الضعف الشديد الذي تتسم به الطاقة الضريبية:

وهي تقاس بنسبة الضرائب واختلاف أنواعها إلى الناتج المحلي الإجمالي، حيث تتراوح هذه النسبة ما بين 15 – 20 % في الدول النامية، في حين تصل تلك النسبة في البلدان الصناعية إلى ما لا يقل عن 30 % .

ب. جمود النظام الضريبي وعدم تطويره وتطويره لخدمة أهداف التنمية:

الكثير من الأنظمة الضريبية لم تتطور منذ الحقبة الإستعمارية، كما أنّ أنظمة الضرائب مليئة بالإستثناءات ومثقلة بالتعقيدات، والمستوى المهني والتقني للعاملين متدني نوعا ما، إضافة إلى تنفسي البيروقراطية، وعدم توافر الأجهزة الحديثة في أغلب الدول النامية والفقيرة.

ج. التهرب الضريبي:

إنّ التهرب الضريبي يؤثر بشكل واضح في تدهور حصيلة الضرائب، حيث يتمكن الفرد من التخلص منها نهائيا أو تقديم تصريحات غير صحيحة؛ إذ تتعدد الحيل والأساليب والفنون المتاحة أمام أصحاب الأراضي، وكبار التجار

¹ شعيب يونس، الصكوك الإسلامية و دورها في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه ، كلية الشريعة والإقتصاد، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة، الجزائر، 2015-2016، ص: 188.

² المرجع نفسه، ص: 189.

³ حمدي بن محمد بن صالح، مرجع سابق، ص: 155، 156.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

والأثرىء لعدم دفع الضرائب؛ إذ يؤدي غموض القوانين الضريبية والرشوة دورا مهما في تشجيع التهرب، كما أن ضالة العقوبات المفروضة على المتهربين يغري الممولين بالتهرب، ومما تجدر ملاحظته أنّ التهرب من دفع الضرائب في البلدان الصناعية يرتفع إلى مستوى الجريمة المخلة بالشرف.

د. ظاهرة تأخر الضرائب ومستحقات أخرى للدولة:

تتمثل في مشكلة التأخرات الضريبية؛ أي: عدم تحصيلها في مواعيدها المقررة، إما بإهمال من الموظفين، أو ضعف الإمكانيات، أو بسبب التعقيدات في تقدير وربط وتحصيل الضريبة، كما تتمثل في مشكلة التأخرات المستحقة في بعض الخدمات المهمة التي تؤديها الدولة للمواطنين، مثل فواتير الكهرباء والمياه والهاتف، وإيجارات المباني، والعقارات الحكومية.

هـ. تدهور الأسعار العالمية للموارد الأولية التي تصدرها الدول النامية:

يؤدي هذا التدهور في الأسعار إلى تدهور موارد الدولة السيادية، ومع تردي هذه الأسعار تخسر الدولة الكثير من الموارد المالية، ويكون هذا الإنخفاض إما بشكل مباشر عندما تكون الدولة هي المالكة لمصادر الإنتاج؛ وإما بشكل غير مباشر عندما تقل حصيلة الضرائب المفروضة على أرباح الشركات المستغلة في إنتاج هذه المواد وتصديرها.

و. إنقطاع بعض الإيرادات العامة في الإقتصاد الإسلامي¹:

بالنسبة للإقتصاد الإسلامي فإنّ من أهم الأسباب التي ساعدت في انخفاض الإيرادات العامة، وبالتالي إحداث العجز في الموازنة العامة هو توقف وانقطاع بعض عناصر وموارد الإيرادات العامة، التي كانت تعتمد عليها الدولة الإسلامية سابقا في تمويل نفقاتها العامة؛ كانقطاع الجزية التي نقصت حصيلتها بسبب دخول الكثير من أهل الدّمة في دين الإسلام، وبسبب انخراطهم في الخدمة العسكرية في الدول الإسلامية في الوقت الحاضر.

وكذلك لتوقف مورد خمس الغنائم في عصرنا الحالي بسبب توقف الفتوحات الإسلامية.

2. آثار العجز الموازني على أهم المتغيرات الإقتصادية في الإقتصادين الوضعي والإسلامي:

يؤثر العجز الموازني على عدة متغيرات اقتصادية ذات وزن ثقيل في الإقتصاد الوطني ولعل أهم هذه الآثار ما

يلي:²

¹ خالد وليد الشايجي، المدخل إلى المالية العامة الإسلامية، مرجع سابق، ص: 96.

² شعيب يونس، مرجع سابق، ص - ص: 198 - 200.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

1.2. الآثار على الدين العام الداخلي و الخارجي:

لا شك أنّ العجز في الموازنة العامة للدولة يعدّ من الأسباب الرئيسية لزيادة حجم الدين العام، وعلى الرغم من التحديات الكبيرة التي تواجه إقتصاديات الدول في الوقت الراهن، فإنّه يبقى التحدي الأكبر للسياسة المالية في القدرة على تحجيم الدين العام المحلي والخارجي منسوبا إلى الناتج المحلي الإجمالي، خاصة مع الصعوبات التي تواجهها الحكومة في تخفيض حجم الإنفاق العام، والذي يرتبط عادة بمتطلبات شعبية حتمية بالنسبة للأجور أو الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية، أو الإستثمارات اللازمة لدفع عجلة التنمية الإقتصادية والاجتماعية.

وتفترض النظرية الاقتصادية أنّ العجز في الموازنة قد يوجه إلى خدمة الدين العام، وذلك من خلال خدمة هذا الدين وتسديد أقساطه وفوائده، شريطة ألا يكون تمويل العجز عن طريق زيادة المديونية الخارجية، أما إذا كان العجز ممّولا من الإقتراض بشقيه فمن المفترض أن يؤدي ذلك إلى زيادة المديونية الداخلية والخارجية، ولا سيما في الدول النامية التي تفتقر إلى الموارد الكفيلة بسبب احتياجاتها فتلجأ إلى الإقتراض لتمويل إنفاقها العام.

2.2. الآثار على القدرة الذاتية للإستيراد:

إذا كان عجز الموازنة يتزايد بشكل كبير فقد تؤدي إلى إتهاك القدرة الذاتية للإستيراد، والتي تعبر عن مدى كفاية الموارد المتاحة التي تحصل عليها البلدان من مصادرها الوطنية المتعددة في تمويل وارداتها المختلفة، وبالتالي يصبح البلد مجبرا إما على الضغط على وارداته أو الإقتراض الخارجي، للحفاظ على نفس المستوى من الواردات، ممّا يزيد من حجم العجز.

3.2. الآثار على الإنتاج والإستثمار والتوظيف:

إذا كان عجز الموازنة لأي دولة يتزايد بوتيرة سريعة، فقد تظطر البلدان المدينة للضغط على وارداتها بشكل كبير من أجل القدرة على الوفاء بالتزاماتها الخارجية، ومع تراجع الواردات تتأثر المؤشرات الاقتصادية الأساسية بشكل كبير؛ فبالنسبة للإستهلاك فقد تشهد السلع الإستهلاكية الضرورية ارتفاعا في الأسعار، في حين قد تعرف السلع الوسيطة المستوردة وقطع الغيار انخفاضاً واضحاً، قد يؤدي إلى تراجع الطاقة الإنتاجية في العديد من القطاعات، وقد يقترن هذا الوضع بإعادة النظر في العديد من المشاريع الإستثمارية وإلغاء جزء منها بسبب عدم مقدرة الدولة على تمويل عمليات الإنتاج والتجهيز لمختلف الوحدات التنموية المبرمجة، ممّا يؤدي إلى تضاعف نسبة البطالة.

4.2. الأثر على المستوى العام للأسعار:

يمكن تفسير هذا الأثر في النقاط الآتية:

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

- عند حدوث عجز للموازنة العامة، تظطر العديد من الدول خاصة النامية إلى الإقتراض الخارجي، وتميل الأسعار نحو الإرتفاع حينما تبدأ عملية سداد خدمات الدين الخارجي، وبالأخص إذا كانت المشروعات التي تم تمويلها عن طريق القروض الأجنبية لا تعمل بطاقتها القصوى؛
- لما كانت معظم القروض مشروطة بعمليات توريد سلع نصف مصنعة أو رأسمالية من البلد المقرض، فإن مختلف الدراسات والتقارير تؤكد أن أسعار هذه المنتجات في بعض الأحيان تزيد بأكثر من 100 % على اعتبار أن المورد يجد نفسه في حالة احتكار؛
- ضعف القدرة الإستيرادية للدولة نتيجة لارتفاع خدمة الديون الخارجية لها أكثر من ارتفاع أسعار السلع الضرورية لصيانة وتجديد وسائل الإنتاج حيث سيؤدي هذا إلى انخفاض عرض السلع مما يؤدي في النهاية إلى ارتفاع الأسعار.

5.2. الأثر على معدلات النمو:

عجز الموازنة له إنعكاس سلبي على معدلات النمو الإقتصادي؛ فتراجع القدرة الذاتية على الإستيراد، وتراجع معدلات الاستثمار والإنتاج، وإبطال جزء هام من التدفق الصافي للموارد إلى البلدان المتخلفة، كلها ساهمت بطريقة مباشرة وغير مباشرة في تحقيق معدلات نمو متواضعة بهذه البلدان، رغم الجهود الكبيرة التي بذلت في هذا المجال، لتخفيض الفجوة بينها وبين البلدان المتقدمة.

6.2. الأثر على معدلات الفائدة:

من أبرز آثار زيادة عجز الموازنة هو ارتفاع معدل الفائدة ومزاحمة القطاع الخاص؛ فاللجوء إلى أدوات الدين العام المحلي وما تتضمنه من أذونات الخزينة والسندات الحكومية لسد العجز في الموازنة العامة، يحتاج إلى توفر بعض الشروط لضمان نجاحها وفعاليتها مثل توفر الثقة في الحكومة وتوفر معدل فائدة حقيقي موجب ومرتفع نسبياً.

7.2. الأثر على الإستهلاك:

يتمثل أثر الإنفاق العام والعجز في الموازنة على الإستهلاك من خلال أن جزء من هذا العجز يوجه إلى الطلب المباشر على السلع والخدمات، من قبل الجهاز الحكومي الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الإستهلاك القومي، من جهة أخرى جزء من هذا العجز يحول إلى دخول الأفراد سواء أكانت بمقابل أو دون مقابل الأمر الذي يزيد الإستهلاك القومي.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

8.2. الأثر على الناتج المحلي الإجمالي:

إنّ توجيه العجز المالي في الموازنة نحو المشاريع الإنتاجية يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي والناتج القومي، كما أنّ النفقات العامة وبالتالي عجز الموازنة يؤدي إلى تحويل عناصر الإنتاج إلى القطاعات التي تشجعها الحكومات ومنه تنتقل من قطاع إلى آخر ومن منطقة إلى أخرى بما يتلاءم مع تحقيق زيادة الناتج المحلي.

9.2. الأثر على الدخل القومي:

وذلك من خلال أثر الإستهلاك المؤلد و أثر الإستثمار المؤلد حيث أنّه تبعا للنظرية الكينزية، فإنّ الإنفاق الإستثماري الإضافي يؤلد زيادة في الدخل القومي أكبر من حجم ذلك الإنفاق، وفقا لنظرية المضاعف والتي تعتمد على الميل الحدي للإستهلاك وبالتالي يؤدي العجز في الموازنة إلى آثار مضاعفة في الدخل القومي.

ومنه يمكن القول أن آثار العجز و الموازي و علاقته بأهم المتغيرات الإقتصادية لا فرق فيها من حيث كون الإقتصاد وضعي أو إسلامي، إلا ما ارتبط منها بالفوائد الربوية وخدمة الديون العامة وذلك لعدم وجودها في الإقتصاد الإسلامي؛ فهذه الآثار والعلاقات مرتبطة بالعامل الزمني والتطور الإقتصادي الذي تعيشه الشعوب مع مرور الزمن.

المطلب الثالث: توازن الموازنة العامة (التوازن المالي) في الإقتصاد الوضعي والإقتصاد الإسلامي:

التوازن هو وضع يدل على الثبات عند مستوى معين، فلا يكون هناك من القوى الإقتصادية ما يعمل على خلخلة هذا الوضع المستقر، هذا على المستوى الإقتصادي؛ أما على المستوى المالي فيعني تساوي الإيرادات العامة مع النفقات العامة، فلا يكون نقص الإيرادات على النفقات فيحصل العجز، ولا زيادتها فيحصل الفائض، وهي حالة إقتصادية مستقرة تتزايد فيها النفقات بنسبة تزايد الدخل ومن ثمّ الإيرادات؛ حيث لا يفسح أي مجال لظهور العجز والفائض على المستوى المالي والاقتصادي؛ فالتوازن مرغوب تحقّقه بصفة مستمرة متواصلة.

1. التوازن في المالية الوضعية:

1.1. التوازن عند التقليديين (الكلاسيكيين):

يقصد بالتوازن في الموازنة العامة تساوي تقدير النفقات العامة للدولة مع الإيرادات العامة العادية، والمقصود بها حصيلة الضرائب والرسوم والإيرادات الإقتصادية من ممتلكات الدولة، ولقد كان لقاعدة التوازن عند التقليديين أهمية كبيرة، ويرجع هذا إلى طبيعة نظرهم لدور الدولة ووظائفها، وأتّه لا يجوز لها التدخل في النشاط الإقتصادي بل يجب عليها اتباع سياسة مالية محايدة، ولذلك فقد إنتقد التقليديون حالة العجز والفائض في الموازنة؛ فالفائض عندهم يعني تعسفا في فرض الضرائب التي لا حاجة منها، إلاّ ممّا يعني حبس جزء من الدخل القومي عن التداول الأمر الذي يترتب عليه حدوث إنكماش اقتصادي، أما العجز فهو سبب في زيادة حجم الدين العام الذي يتسبب في سحب

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

الموارد من الإستثمار الخاص فيقل التكوين الرأسمالي، كما أنه يعني تحميل الأجيال القادمة بأعباء إضافية لخدمة قروض لم تعقد لصالحها، كما أنّ العجز قد يمول بالإصدار النقدي مما يعني إرتفاع الأسعار وانخفاض القوة الشرائية للنقود.¹

كما أنّ الفائض في الموازنة عند التقليديين له مساوئ من الوجهة السياسية؛ إذ تميل المجالس النيابية إلى استعماله من أجل غايات دعائية و انتخابية، إلا أن مبدأ التوازن بدأ يفقد مصداقيته مع ازدياد الإنفاق الحكومي بتدخل الدولة في المجالات الاقتصادية والاجتماعية وتمويل الحملات العسكرية، وبناء على ذلك اضطرت الدول من أجل المحافظة على هذا المبدأ -ولو شكلا- أن تقيم التوازن على حساب مبدأ آخر من مبادئ الموازنة، وهو قاعدة وحدة الموازنة، فأدخلت الإستثناءات ومن ثمّ ظهرت الموازونات الإستثنائية مثل الموازونات المخصصة للإنفاق العسكري، التي تتغذى من إيرادات غير عادية كالقروض العامة، كما لجأت إلى الموازونات الملحققة والمستقلة عن الموازنة العامة، فكان العجز يحوّل إلى هذه الموازونات بينما تبقى الموازنة العامة في حالة توازن، واستمر الوضع على هذه الوتيرة إلى مطلع الثلاثينات من القرن العشرين.

من هنا يمكن الإستنتاج أنّ مبدأ التوازن لا يعني أنّ جميع الموازونات كانت متوازنة فعلا، بل كانت متوازنة شكلا لا مضمونا، وكان السبيل إلى ذلك إما المبالغة في تقدير الإيرادات أو الضغط على النفقات، أثناء اعتمادها، لكن يظهر العجز عند نهاية السنة المالية وظهور الحساب الختامي، وقد اتسمت موازونات الدول الأوروبية بعد الحرب العالمية الأولى بظاهرة العجز بسبب التناقص المستمر في الإيرادات، الناتج عن تدهور الإنتاج بسبب الدمار الذي حلّ بالبنية الصناعية، وتعبئة القوة البشرية من أجل المجهود الحربي.

وعليه فإنّ نظرية التوازن مبدأ مثالي من مبادئ الموازنة؛ فهي واضحة المعالم وبسيطة في مبنائها، فقد كانت صالحة في ظروف معينة، إلا أنّ التطورات التي حدثت في وظيفة الدولة التي أصبحت تتدخل في الجانب الاقتصادي والاجتماعي، بأن تعمل على الإستقرار الاقتصادي، وتمنح المساعدات وترفع من مستوى المعيشة، وتقيم التوازن النقدي إلى جانب وظائفها الأساسية؛ فهي مجبرة على زيادة الإنفاق للقيام بهذه المهام، ولو على حساب التوازن الموازي.²

2.1. التوازن عند النيوكلاسيكيين:

بعد تطوّر النظرة لدور الدولة ووظائفها عقب حدوث الكساد الكبير؛ تعيّر الموقف من قاعدة توازن الموازنة، فقد أظهر "كينز" أنّ الاقتصاد لا يحقق التوازن دائما عند مستوى التشغيل الكامل، ممّا يعني ضرورة تدخل الدولة لتحقيق الإستقرار والتوازن الاقتصادي، ومن ثمّ لم يعد توازن الموازنة العامة هدفا في حد ذاته، بل الهدف هو تحقيق التوازن

¹ سعد بن حمدان اللحياي، الموازنة العامة في الاقتصاد الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى، 1417 هـ/ 1997م، ص: 93.

² حمدي بن محمد بن صالح، مرجع سابق، ص: 204، 206.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

الاقتصادي والاجتماعي، وإن كان من خلال العجز أو الفائض في الموازنة العامة¹، وأصبح العجز أو الفائض في الموازنة مقصوداً، لتحقيق بعض الأهداف أهمها الاستقرار الاقتصادي².

وتم تقسيم الموازنة العامة إلى ثلاث موازنات فرعية تحقق كل موازنة منها هدفاً فرعياً كالآتي:

- موازنة التخصيص: موازنة فرعية تهدف إلى تخصيص جزء من الدخل للإنفاق على إنتاج الخدمات العامة؛
- موازنة التوزيع: موازنة فرعية تهدف إلى تحقيق توزيع عادل للدخل؛
- موازنة الاستقرار: موازنة فرعية تهدف إلى تحقيق الاستقرار بما يشمل التوظيف الكامل وثبات مستوى الأسعار مع المحافظة على النمو.

ونادى الاقتصاديون إلى وجوب اتباع مبدأ التوازن في الميزانيتين الأوليتين وهما موازنة التخصيص وموازنة التوزيع، واتباع مبدأ المرونة في موازنة الاستقرار، وكانت الخطوة الأولى لهذا التطور تبدو من توسيع الإطار الزمني للتوازن، فقد ظهر مفهوم الموازنة الدورية التي تقيم توازناً بين النفقات والإيرادات خلال دورة اقتصادية وليس كل سنة مالية كالموازنة السنوية.

بعد ذلك ظهرت الخطوة الثانية بتطوير مفهوم التوازن من سياسة العمالة الكاملة؛ فتستخدم سياسة عدم التوازن -زيادة النفقات- بوصفها أداة تعويض عن النقص في التوظيف، الذي يعاني منه الاقتصاد العام، نتيجة إحصاء القطاع الخاص في استثمار أمواله، وتعمل في اتجاه القضاء على البطالة باتباع سياسة التشغيل الكامل، ويكون نتيجة ذلك بعث الحياة في الاقتصاد القومي، وزيادة إيرادات الدولة في المستقبل.

أما الخطوة الثالثة والأخيرة فهي ثمرة للخطوتين السابقتين، وهي التصدي لمفهوم الموازنة المتوازنة سنوياً، فهذه الأخيرة ليست غاية في حد ذاتها، وإنما هي وسيلة لتحقيق توازن أهم وأشمل هو التوازن الاقتصادي والاجتماعي؛ فتوازن النفقات والإيرادات في إطار موازنة سنوية ليس مؤشراً على جودة الحالة المالية والاقتصادية في الدولة، وإنما هو عنصر فعال يؤثر ويتأثر بمختلف العوامل والعناصر، التي تعطي الطابع العام للحالة الاقتصادية؛ فلا مانع إذا من التضحية بالتوازن السنوي في سبيل إقامة توازن أعم وأشمل، هو التوازن الاقتصادي.

والأسس التي يقوم عليها المفهوم الحديث للتوازن هي ثلاث؛ فهو يرتكز على قواعد تعد بدائل لفكرة التوازن التقليدي هي:

¹ سعد بن حمدان اللحياني، مرجع سابق، ص: 93، 94.

² حمدي بن محمد بن صالح، مرجع سابق، ص: 260.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

أ. فكرة الموازنة الدورية:

أولاً لابد من التطرق إلى فكرة الدورات الاقتصادية نظراً لارتباطها الوثيق بالموازنة الدورية؛ فالحالة الاقتصادية تخضع إلى تقلبات متجددة ومستمرة، وينتج عن هذه التقلبات دورات اقتصادية تتمخض عن حالة ازدهار تعقبها حالة ركود، وتظهر بشكل واضح في النظم الرأسمالية، ويميز الفكر الاقتصادي النيوكلاسيكي بين أربع فترات خلال الدورة الاقتصادية هي:

- الرخاء: يتميز بنمو الدخل القومي وارتفاع الأجور، وزيادة رقم الأعمال والأرباح، فيعم التفاؤل في المجتمع؛
- الركود: يتميز بالجمود في الحالة الاقتصادية، وانخفاض في الطلب؛
- الكساد: يتميز بانخفاض الإنتاج والأرباح والأجور، وانتشار البطالة، فيعم التشاؤم في المجتمع؛
- الانتعاش: تعود الحياة الاقتصادية إلى النشاط؛ فتظهر معالم العودة إلى الرخاء وتبدأ دورة جديدة.

وترجع أسباب هذه الدورات إلى عدة تفسير يضعها الاقتصاديون، وقد اختلفوا في ذلك؛ فيرى بعضهم أنّ الأزمة تبدأ عندما يرتفع سعر التكلفة، ما يضعف احتمال الربح، ويحجم أرباب الأعمال عن التوظيف في مشاريع جديدة، ومنهم من يرى أنّ انخفاض الطلب هو السبب الأساس في نشوء الأزمة، ومنهم "جون ميردن كينز" الذي كان يدعو إلى تدخل الدولة للعمل على زيادة الطلب الفعلي.

وبالنسبة للسياسات المالية المتبعة أثناء الدورات؛ فالحالة الاقتصادية التي تمر بدورة الرخاء تزداد فيها الإيرادات العامة وتقل النفقات العامة، ويتحقق فائض في الموازنة، وفي حالة الركود تنخفض الإيرادات العامة وتقل النفقات العامة أيضاً؛ فتقوم السياسة المالية على تخفيف العبء الضريبي وزيادة الاستثمارات، وحقن نفقات إضافية في السوق، لتزيد من حجم الطلب الإجمالي لإنعاش الحالة الاقتصادية ولو على حساب عجز الموازنة، أما في سنوات الرخاء التي يتحقق فيها الإزدهار والوفر على صعيد الموازنة، فتقوم السياسة المالية بتخفيض النفقات العادية بشكل يؤثر في الطلب ويمنع جموحه، ويساعد على ذلك بقية الإجراءات التي تتخذها الدولة خارج إطار الموازنة للتأثير في الطلب، ومنع الحالة الاقتصادية من الجموح لبلوغ مرحلة التضخم، وللحد من الآثار السلبية للدورة.

أي أنّ دور الموازنة في ظل هذه السياسة هو السير في اتجاه معاكس للتيار السائد في الاقتصاد القومي خلال الدورة الاقتصادية، وذلك في مقاومة عوامل التضخم في أوقات الرخاء، عن طريق تقليل الإنفاق وزيادة عبء الضرائب، أما إذا كانت الدورة تنسم بالكساد والبطالة فتتبع سياسة العجز و زيادة الإنفاق والتخفيف من عبء الضرائب لتدعيم زيادة الطلب الفعلي، بما يوفره هذا الإنفاق والجزء المتروك في الإقتطاع الضريبي من دخول الأفراد.

بالنسبة للموازنة الدورية؛ فإذا كانت الحالة الاقتصادية تمر بفترات ازدهار وركود؛ فالقصد من الموازنة الدورية هو إقامة علاقة وثيقة بين فترات الوفر هذه وفترات العجز؛ حيث تقوم الموازنة بسد العجز الذي يحدث في فترة الركود عن طريق الوفر الذي يتحقق في فترة الازدهار والرخاء، فتقبل الموازنة العجز في فترة الركود لتسده وتموّله بوفر الموازنة في

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

فترة الازدهار، أي أنّ الموازنة الدورية تربط الوسائل المالية بالحالة الاقتصادية، كما تحاول توسيع الإطار الزمني للتوازن فهي لا تتطلب توازناً سنوياً، بل تقوم على فكرة التوازن في نهاية كل دورة اقتصادية دون تمييز بين أنواع الإيرادات العامة والنفقات العامة، فيحل التوازن الاقتصادي مكان التوازن السنوي.¹

ب. فكرة العجز المقصود:

هو أداة من أدوات تدخل الدولة لمعالجة الحالة الاقتصادية، وإعادة التوازن والاستقرار المالي والاقتصادي؛ يتم تطبيقها في حالة الركود للانتقال من تلك الحالة إلى الإنعاش، ويتحدد حجم العجز ضمن موازنة مالية مخططة ومدروسة مسبقاً.²

ج. الخطة القومية:*

2.2. التوازن عند الاشتراكيين:³

لا يختلف مفهوم الموازنة في النظام الاشتراكي عن بقية الأنظمة الاقتصادية، وتتميز الموازنة في الفكر الاشتراكي بميزة بارزة هي ارتباطها بالخطة القومية؛ إذ هي جزء من الخطة الشاملة، ويتخذ هذا النظام من التخطيط أسلوباً لقيادة عملية التنمية والتطور، في حين أنّ هذه المهمة توكل إلى قوى السوق في النظام الرأسمالي؛ فالخطة القومية هي مجمل المشاريع التي تنوي الحكومة تنفيذها خلال فترة محددة من الزمن، بما يكفل التنمية الاقتصادية، والتقدم الاجتماعي في البلاد، كما أنّها الوثيقة التي تبين منحى التطور الاقتصادي في الأجل المتوسط، وهي تمتد لتشمل القطاعين العام والخاص، والإدارة المركزية والمحلية.

إنّ الموازنة في الفكر الاشتراكي هي مجموع موازنات الهيئات المحلية، وكل هيئة لها موازنتها الخاصة وفي مجموعها تشكل موازنة الدولة، وهذا يشكل فارقاً بين الموازنة في الفكر الرأسمالي الذي لا يدرج المؤسسات الاقتصادية في الموازنة العامة، كما أنّ الحكم المحلي له موازنته الخاصة؛ فالموازنة تعمل في إطار الخطة الاقتصادية والاجتماعية التي تضعها الدولة، وعند إعداد الموازنة يفترض التوازن المالي فيها على غرار الفكر التقليدي، وتأخذ قاعدة توازن الموازنة أشكالاً مختلفة هي:

أ. التوازن الداخلي: للموازنات المحلية.

ب. التوازن المالي: ويتضمن إيرادات الدولة ونفقاتها بين الأجزاء المختلفة، أي توازن وتكامل التدفقات النقدية.

¹ حمدي بن محمد بن صالح، مرجع سابق، ص - ص: 260 - 264.

² المرجع نفسه، ص، ص: 268، 269.

* سيتم التطرق إلى الخطة القومية بالتفصيل في عنصر: التوازن عند الاشتراكيين، في نفس الصفحة رقم: 102.

³ حمدي بن محمد بن صالح، مرجع سابق، ص - ص: 269 - 272.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

ج. التوازن الاقتصادي: توازن الوجهين المالي والاقتصادي للإنتاج من خلال انطباق الخطة الاقتصادية مع مجموع موازين التمويل المختلفة.

ومن أجل تحقيق التوازن في الفكر الإشتراكي تطبق وسيلتين هما:

- الإعانات الممنوحة من موازنات ذات مستوى أعلى إلى الموازنة ذات مستوى أدنى.
- مساهمة موازنة من مستوى أدنى بفوائدها في إيرادات الموازنة العامة، ويطلق على نظام الإعانات والمساهمات بالتوازن الداخلي للموازنة العامة.

بهذا فإنّ الفكر الإشتراكي يؤمن كما يؤمن الفكر التقليدي بضرورة التوازن في الموازنة، دون إحداث عجز فيها، وهذا التوازن هو محصلة التوازن في الموازنات المحلية التي تشكل في النهاية الموازنة العامة للدولة، ويمكن ملاحظة أنّ الفكر الإشتراكي يشبه الفكر المالي الإسلامي من حيث لا مركزية الإدارة المالية التي تقوم على ترحيل الفائض من الوحدة الإدارية الأدنى إلى الأعلى؛ أي من الوحدات الإقليمية إلى الخزينة المركزية.

إنّ التوازن الذي يتبناه الفكر الإشتراكي هو في حقيقة الأمر نابع من أخذه بالخطة الاقتصادية، التي هي تطوّر للمفهوم التقليدي للتوازن؛ فكما أنّ الموازنة الدورية هي توسيع للإطار الزمني للتوازن، والكلام نفسه يقال عن نظرية العجز المقصود الذي ليس هو في حقيقته سوى عجز مؤقت في موازنة الدولة لسنة أو أكثر، بغية معالجة حالة الأزمة التي تمر بها الدولة، وكذلك الأمر بالنسبة إلى الخطة الاقتصادية.

وكما تقدم أنّ الموازنة تعمل في إطار الخطة الاقتصادية خلال فترة زمنية محددة، فيتم استخدامها كوسيلة مالية رئيسية لتنفيذ المشاريع وتحقيق الأهداف التي تتبناها الخطة، وقد تكون الموازنة في بعض سنوات الخطة متوازنة، وفي أخرى قد تقع بعجز أو تحقق وفراً.

إذا فلا يختلف مفهوم الموازنة في إطار الخطة عن مفهومها لفكرة الموازنة الدورية أو نظرية العجز المقصود، فكلها تشترك في كونها تتحمل العجز المؤقت لإقامة توازن في الأمد المتوسط.

يقضي التوازن المالي إقامة معادلة بين وسائل مالية من جهة، وبين عناصر مالية واقتصادية واجتماعية من جهة أخرى، والمعنى المحدد للتوازن المالي هو تعادل الوسائل المالية فيما بينها؛ فالقروض التي تلجأ إليها الدولة لتغطية العجز الطارئ، تعادل توازن النفقات التي تغطيها، وذلك بأن تكون هذه النفقات استثمارية ذات طابع إنتاجي، والتوازن المالي لا يسعى لتحقيق توازن بين النفقات والإيرادات العامة، بل ينظر إلى أبعد من ذلك بكثير، ليقوم توازناً عاماً بين الأصول والخصوم، أي بين الموجودات والمطالب؛ ممّا يسمح بمعرفة الوضع العام للدولة، ومدى قدرتها على الإدارة المالية السليمة.¹

¹ حمدي بن محمد بن صالح، مرجع سابق، ص: 272، 273.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

ويمكن التمييز بين عدة أنواع من التوازن المالي منها:¹

-التوازن الحيادي:

يعني أنّ المالية العامة لا تمارس أي فعل على تطوير الحياة الاقتصادية.

-التوازن الإيجابي أو الفعال:

تؤثر بموجبه الوسائل المالية في الحياة الاقتصادية سواء بحجمها أو بنوعها أو بهما معا.

-التوازن الساكن:

لا يتبدل بمرور الزمن، ويتحقق في حالة الركود الاقتصادي.

-التوازن المتحرك:

يتبدل حسب الزمن ومع تطوّر الحالة الاقتصادية.

4.1. التوازن في المالية الوضعية الحديثة:²

إنّ الثورة الكينزية في فكرة الموازنة العامة إمتد تأثيرها إلى البلدان النامية؛ فبعد نيلها استقلالها ورثت الدول النامية وضعاً مأساوياً في الجانب الاقتصادي والاجتماعي، ما جعلها تتبنى خيار التنمية الاجتماعية والاقتصادية، وكان من الطبيعي أن يزيد الإنفاق الحكومي الموجه للتعليم والصحة والإسكان، وأدت الموازنة دوراً لا يستهان به في إعادة توزيع الدخل لصالح الطبقات المحرومة، نتيجة ذلك كله فقد إزدادت نسبة الإنفاق الحكومي زيادة واضحة فأفرز هذا الوضع عجزاً في الموازنة.

استطاعت الدول النامية والمتقدّمة أن تتحمل هذا العجز، ولمّ يشكل لها مشكلة كبيرة، لأنّ معدلات النمو والإنتاج والدخل والتوظيف فاقت نمو هذا العجز كما كان العجز في حدود آمنة ومعقولة، لكن مع مطلع السبعينات طرأت مجموعة من العوامل التي زلزلت الآليات التي كان يسير عليها الاقتصاد الرأسمالي منها:

● إختيار نظام النقد الدولي لما أعلنت الولايات المتحدة الأمريكية التخلي عن تحوويل الدولار إلى ذهب عام

؛1971

¹ حمدي بن مجّد بن صالح، مرجع سابق، ص: 272، 273.

² المرجع نفسه، ص - ص: 277 - 279.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

- تعويم أسعار الصرف بعد مؤتمر جامايكا عام 1976؛
- الإرتفاع الهائل في أسعار النفط في صدمتين سعريتين سنتي 1973 و 1980.

فانعكست هذه الأحداث على الأوضاع الاقتصادية للدول المتقدمة والتامية على حد سواء.

إنّ وضع نسبة محددة لعجز مقبول لموازنة الدولة هو من الصعوبة بما كان لأنّ ذلك يتحدد بعوامل كثيرة، لكن يمكن الإستئناس بالحد الأعلى لعجز الموازنة الذي نصت عليه معاهدة "ماستريخت" * في هذا الخصوص، بوصفه شرطاً أساسياً للدول الأوروبية الراغبة في الإنضمام النقدي الأوروبي الموحد، وهو ألا يتجاوز العجز نسبة 3% من الناتج المحلي الإجمالي، وألا يتجاوز سقف الدين العام الداخلي ما نسبته 60% من الناتج المحلي الإجمالي، وهذا يعني أنّ المستثمرين والاقتصاديين الذين صاغوا تلك الشروط لم يروا في هذه النسبة ما يهدد الإستقرار النقدي والمالي للسوق الأوروبية.

إنّ هذه النسبة تبقى بمثابة مؤشر فقط؛ لأنّ النسبة الملائمة لكل دولة تتحدد بعوامل داخلية، مثل: نسبة الإنفاق الحكومي إلى الدخل القومي، ومدى نمو الأسواق المالية، ومن الأجدد أن تعتمد الدول التامية نسبة أقل في عجز موازنتها عن تلك التي اعتمدت في الدول الأوروبية نظراً إلى الاختلاف الكبير بين اقتصاديات كل منهما.

2. التوازن في الاقتصاد الإسلامي: ¹

إنّ مبدأ التوازن كما وضعه التقليديون مبني على وجود إيرادات عادية وأخرى غير عادية؛ فلا يجوز للدولة أن تخطط موازنتها بشكل يحقق فائضا في الإيرادات العادية عن النفقات، كما لا يجوز أن تخطط موازنتها على نحو تزيد فيه النفقات عن الإيرادات العادية، ممّا يعني اللجوء إلى الإيرادات غير العادية، مثل القروض أو الإصدار النقدي لتمويل هذا العجز.

لقد تحدث بعض علماء المسلمين عن حالة العجز والفائض في بيت المال، فالماوردي قد ذكر حالة الفائض بقوله: "وإذا فضلت حقوق بيت المال عن مصرفها، فقد اختلف الفقهاء في فاضله؛ فذهب أبو حنيفة إلى أنّه يدّخر في بيت المال لما ينوب المسلمين من حادث، وذهب الشافعيّ إلى أنّه يفيض به على أموال من يعم به صلاح المسلمين ولا يدّخر لأنّ النوائب تعين فرضها عليهم".

كما ذكر الماوردي أيضا حالة العجز بقوله: "فلو اجتمع على بيت المال حقان ضاق عنهما واتسع لأحدهما صرف فيما يصير منهما ديناً، فلو ضاق عن كل واحد منهما جاز لولي الأمر إذا خاف الفساد أن يقترض على بيت المال ما يصرفه في الديون دون الإرتفاق".

* معاهدة "ماستريخت" هي المعاهدة المؤسسة للإتحاد الأوروبي، تمّ الاتفاق عليها من قبل المجلس الأوروبي في مدينة ماستريخت الهولندية في شهر ديسمبر 1991.

¹ سعد بن حمدان اللحياني، مرجع سابق، ص - ص: 94 - 96.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

كذلك في تاريخ الدولة الإسلامية ما يدل على حدوث العجز والفائض؛ فالدولة الإسلامية في عهد الرسول (ﷺ) كانت تواجه أحيانا عجزا في إيراداتها عن تغطية النفقات الضرورية، وقد كان الرسول (ﷺ) يواجه تلك الحالات بالحث على التبرع والبذل في سبيل الله، كما حصل في تجهيز جيش العسرة في غزوة تبوك فقد جاء عن عبد الرحمان ابن خباب (رضي الله عنه) قال: "شهدت رسول الله (ﷺ) وهو يحث على جيش العسرة، فقام عثمان (رضي الله عنه) فقال: "يا رسول الله عليّ مائة بعير بأحلاسها و أقتابها في سبيل الله".

كما كان الرسول (ﷺ) يواجه تلك الحالات أحيانا باللجوء إلى الإقتراض العام، فقد أمر عبد الله ابن عمر ابن العاص أن يجهز جيشا فنفتت الإبل فأمره أن يأخذ من إبل الصدقة.

كذلك فإن الإيرادات العامة في الدولة الإسلامية كانت تفيض عن النفقات فكان يتوسع في الإنفاق من هذا الفائض، وذلك كما حصل في عهد عمر بن الخطاب (رضي الله عنه) لما فرض الخراج وفرض للناس العطاء، وكما حصل في عهد عمر بن عبد العزيز فقد روى ابن الزنجويه بإسناد فيه ضعف أن عمر بن عبد العزيز كتب إلى عبد الحميد بن عبد الرحمان: "أن أخرج للناس أعطياتهم" فكتب إليه عبد الحميد: إني قد أخرجت للناس أعطياتهم، وقد بقي في بيت المال مال، فكتب إليه عمر: "أن أنظر كل من أدان في غير سفه ولا سرف فاقض عنه"، فكتب إليه: "أني قد قضيت عنهم وقد بقي في بيت مال المسلمين مال"؛ فكتب إليه عم "أن أنظر كل بكر ليس له مال فسأل أن تزوجه، فزوجته وأصدق عنه"؛ فكتب إليه: "أني قد زوجت كل من وجدت وقد بقي في بيت المسلمين مال" فكتب إليه: "أن أنظر من كانت عليه جزية فضعف عن أرضه فأسلفه ما يقوى به على عمل أرضه فإننا لا نريد لهم لعامهم هذا ولا لعامين".

ومما يلاحظ أن العجز أو الفائض الذي حدث في الدولة الإسلامية، ليس عجزا بالمعنى الدقيق؛ إذ أن ذلك العجز أو الفائض لم يكن مرتبطا بموازنة عامة مخططة، بل هو عجز أو فائض غير مقصود؛ فالفائض كان يعاد إنفاقه مرة أخرى، أما العجز فينتج عن قصور الإيرادات عن النفقات في لحظة وجوب الإنفاق.

كذلك فإنه مما يلاحظ أن حالات العجز والفائض مما ذكرها الماوردي، تختلف عن حالات العجز والفائض التي كان يرفضها التقليديون؛ فقد كانوا يرفضون العجز أو الفائض المخطط، وهو أن تعتمد الدولة إحداهما أو فائض في موازنتها، للتأثير على النشاط الإقتصادي، أما الحالات التي ذكرها الماوردي؛ فهي لا ترتبط بوجود موازنة تقديرية، بل هي حالات عجز أو فائض فعلي يحدث نتيجة تفاوت الإيرادات والنفقات العامة، دون أن تعتمد الدولة إحداهما، ويشهد لهذا أن الماوردي يذكر الفائض بقوله: "وإذا فضلت حقوق بيت المال عن مصرفها" أي زادت الإيرادات العامة المحصلة عن وجوه الإنفاق العام، كما أنه يذكر العجز بقوله: "فلو اجتمع في بيت المال حقان...؛" فهذه عبارات تشير إلى أن تلك الزيادة في الإيرادات أو النفقات إنما هي زيادة حادثة لا مخططة أو مقصودة، كما أنه من جهة أخرى فيما يتعلق بالفائض فإن بعض العلماء يرى أن يوجه للإنفاق مرة أخرى، مما يعني أن الفائض يصبح صفرا في الحقيقة بعد إنفاقه، وهو يختلف بذلك عن الفائض المخطط في الموازنة، والتي تعتمد الدولة إلى إحدائه، ولا تنفقه مرة أخرى في فترة الموازنة نفسها؛ وذلك يعني إلغاء الأثر المقصود من إحدائه، إذ أن الدولة تهدف من إحداهما ذلك

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

الفائض، إلى سحب جزء من تيار الدخل القومي، والاحتفاظ به ليقل الدخل القومي وينخفض الطلب الكلي ومن ثمّ تنخفض الضغوط التضخمية في الاقتصاد القومي.

والخلاصة أنّ حالات العجز والفائض كما حدثت في الدّول الإسلامية، أو كما ذكرها علماء المسلمين تختلف عن تلك الحالات التي رفضها التقليديون، والتزموا في مقابل ذلك بتوازن الموازنة العامة.

أ. الموازنة الدورية في القرآن الكريم:

الموازنة الدورية في الفكر المالي الحديث تتماشى مع الواقع الاقتصادي الذي يتسم بفترات الرخاء والشدّة، وتنبني على فكرة الدورات الاقتصادية، وعليه لا يمكن إقامة موازنة عامة متوازنة في سنة مالية واحدة، وإتّما التوازن العام يحصل في كل دورة.

هذا هو مضمون الموازنة الدورية في الفكر المالي الحديث، إلا أنّ الجذور التاريخية لهذه الفكرة تعود إلى العهود القديمة من التاريخ، ووردت بعض تفاصيلها في قصة سيدنا يوسف "عليه السلام" في القرآن الكريم، لما فسّر الرؤيا التي رآها ملك مصر في منامه، في قوله تعالى: ﴿ وَقَالَ الْمَلِكُ إِنِّي أَرَى سَبْعَ بَقَرَاتٍ سِمَانٍ يَأْكُلُهُنَّ سَبْعَ عِجَافٍ وَسَبْعَ سُنبُلَاتٍ خُضْرٍ وَأُخَرَ يَابِسَاتٍ ۗ يَا أَيُّهَا الْمَلَأُ أَفْتُونِي فِي رُؤْيَايَ إِن كُنْتُمْ لِلرُّؤْيَا تَعْبُرُونَ ۗ 1﴾ وكان تفسير سيدنا يوسف "عليه السلام" الذي علّمه الله تعبير الرؤى: ﴿ قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأَبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ 2﴾

أي أنّ الأزمة تبلغ أعنف مستوياتها، أربعة عشر عاما من الحاجات الغذائية التي تجب تلبيتها، من إنتاج سبع سنوات من الموارد؛ أي أنّ الحاجات تبلغ ضعف الموارد المتاحة.

وقد وضع سيدنا يوسف "عليه السلام" خطة واضحة المعالم، تهدف إلى إقامة التوازن بين مرحلة الشدة والرخاء، وإنقراض الشعب المصري ومن حوله من الشعوب من المجاعة، وتتضمن الخطة موازنتين إحداهما دورية وتتم على مرحلتين؛ الأولى مدتها سبع سنوات، وهي مرحلة الإنتاج والادّخار، والثانية مدتها أيضا سبع سنوات وهي مرحلة التوزيع والإنفاق، وأما الموازنة الثانية فهي سنوية لمدة عام واحد وهي موازنة عادية.³

¹ الآية 43 من سورة يوسف.

² الآية 47 من سورة يوسف.

³ حمدي بن محمد بن صالح، مرجع سابق، ص: 316، 317.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

ب. تصريف الفائض في الموازنة العامة في الاقتصاد الإسلامي:

أما الفائض في الموازنة العامة فإنّ هناك من الاقتصاديين المسلمين من يعتبر هذه الحالة هي الحالة المثلى، التي ينبغي أن تحرص الدولة على أن تكون الموازنة العامة عليها، لأنّ ذلك سيمكّن الدولة من التوسع في مشاريعها وأدائها للخدمات العامة واستقرار مركزها المالي والسياسي، قال الماوردي: "هو الملك السليم والتقدير المستقيم ليكون فاضل الدخل معدا لوجوه النوائب ومستحدثات العوارض فيأمن الرعية عواقب حاجته، ويثق الجند بظهور مكانته، ويكون الملك قادرا على دفع ما طرأ من خطب أو حدث من خرق، فإنّ للملك فنونا فلا ترتقب، وللزمان حوادث لا تحتسب".

فالماوردي يرى أنّ من القرارات السليمة والسديدة اتخاذ الدولة الفائض في الموازنة كاحتياطي لها، تعدّه لما قد يطرأ لها في المستقبل من حوادث فقد يغنيها عن الطلب من الرعية عند تحقق هذه الحاجة، وكما تأمن من تزعزع الأمن بخروج الجنود عليها عندما لا تتمكن من دفع رواتبهم أو ما يكفيهم لرد أي عدوان أو خطب يحدث في المستقبل.

ج. توازن الموازنة العامة في الاقتصاد الإسلامي:¹

تطبيقا لأحكام الاقتصاد الإسلامي فإنّ الدولة الإسلامية تهتم بكفاية المصالح والحاجات الأساسية للمجتمع، بما لديها من إيرادات عامة، فإذا تمّ هذا الأمر في ظل توازن الموازنة العامة، كان ذلك أفضل، بل يعتبر أمرا مرغوبا فيه لأنّه يعبر عن استقرار الأوضاع وسلامة في البنيان الاقتصادي، فهي بذلك لن تلجأ إلى الوسائل غير العادية للتمويل في حالة عجز الموازنة العامة، أما بحدوث بعض العوارض من ضرورات أو الحاجات التي تتطلب منها التدخّل، فإنّها تجد لزاما عليها التدخّل لسدها، حتى وإن تخلت عن مبدأ التوازن، طالما كان ذلك في حدود المصلحة ودون إسراف أو تبذير.

لأنّ الأصل في مجمل النفقات العامة العادية للدولة الإسلامية أنّها تتجدد وفق الأهداف العامة للدولة، وقدرتها على تحصيل الإيرادات؛ فمثلا نجد أن من الأهداف العامة للدولة سد حاجة الفقراء والمحتاجين، وهو ما يسمى بالتكافل الاجتماعي من إيراداتها العامة، فإذا لم تكف هذه الإيرادات وحدث عجز في الموازنة العامة فإنّها تلجأ إلى الإيرادات غير العادية، ومنها التوظيف على أموال الأغنياء لسد هذه الحاجة، ولكن أخذها من أموال الأغنياء ليس على إطلاقه، بل إنّه بقدر النفقة المطلوبة لسد الضرورة أو الحاجة غير العادية للقاعدة الفقهيّة التي تقضي أنّ: "ما أبيع للضرورة يقدر بقدرها".

بذلك فإنّ مجمل النفقات العامة غير العادية هي التي تحدد الإيراد المطلوب لكفائيتها أي أنّ النفقات العامة للدولة الإسلامية تتحدد وفق الإيرادات والأهداف العامة في الظروف العادية، وأما بالنسبة لعجز الموازنة العامة أو فائضها

¹ وليد خالد الشايجي، المدخل إلى المالية العامة الإسلامية، مرجع سابق، ص، ص: 79، 80.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

فإنّ في الاقتصاد الإسلامي وسائل مالية كفيّلة بسد العجز في الموازنة العامة، والتي سيتم التطرق لها بالتفصيل في المبحث القادم.

بناءً على ما سبق فإنّ الاختلاف بين الكلاسيكيين والكيينزيين حول مسألة التوازن والعجز الموازي كان كبيراً؛ فقد أسفر عنه استبدال هدف التوازن المالي بهدف أشمل هو التوازن الاقتصادي، بعد أن أثبت كينز خطورة الفكر التقليدي في ظل وجود الدورات الاقتصادية، ولكن ما تجدر الإشارة إليه أنّ الاقتصاد الإسلامي كان سبّاقاً لفكرة أنّ التوازن ليس مبدأً ولا ضرورة في الموازنة العامة للدولة، فاحتمال العجز أو الفائض قائم دائماً، كما أنّه جسد الموازنة الدورية قبل ظهورها كفكرة في المالية الحديثة.

المبحث الثاني: الطرق التقليدية لتمويل العجز الموازي بين الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي:

إنّ أي زيادة في النفقات العامة أو انخفاض في الإيرادات العامة أو حدوث الأمرين معاً، يسبب ما يعرف بالعجز الموازي، هذا المفهوم البسيط الذي يدركه كل باحث في مجال الاقتصاد، إلا أنّ التعقيد يكمن في تحويل هذا المفهوم البسيط إلى أساليب وطرق يعالج من خلالها هذا العجز الموازي، ويتحقق بها التوازن المطلوب في اقتصاد للدولة.

المطلب الأول: الطرق التقليدية لتمويل العجز الموازي في الاقتصاد الوضعي:

توجد عدّة طرق مستخدمة في الاقتصاد الوضعي لتمويل العجز الموازي:

1. التمويل عن طريق الاقتراض:

يسمى التمويل عن طريق الاقتراض بالدين العام أيضاً؛ وتعتمد الدولة على القروض العامة لتوجيه الاقتصاد لعدة اعتبارات أهمها:¹

- لتمويل المشروعات الضخمة التي تحتاج لنفقات كبيرة تفوق الموارد السنوية للدولة؛
- عندما تكون الدولة بحاجة إلى المال لمواجهة نفقات تنموية أو عسكرية، حيث تكون الضرائب قد وصلت إلى حد لا تتحمل معه أية زيادة؛
- للوصول إلى المدّخرات المكتنزة بدلاً من الضرائب عليها، إذا شعرت الدولة أنّ هناك قدراً من الإكتناز في المجتمع؛
- في حالة وجود خطر التضخم، لتقلل الدولة من القوة الشرائية بين الأفراد، من خلال سحب الكتلة النقدية الزائدة، والتأثير على الطلب الكلي.

¹ حسين راتب يوسف ريان، مرجع سابق، ص - ص: 279 - 281.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

وفي حال عدم كفاية الإيرادات العامة لتغطية النفقات العامة تلجأ الدولة للإقتراض سواء من مصادر محلية أو أجنبية:

1.1. الاقتراض المحلي (الداخلي):

يعرف أيضا بالدين المحلي، ويمكن أن يأخذ الاقتراض المحلي أحد الأشكال الثلاث الآتية:

أ. الاقتراض من البنك المركزي:

هذا التمويل للعجز ليس له أثر إنكماشى مباشر على الطلب الكلي، لأنّ البنك المركزي لا يعمل تحت قيد ضرورة تقليل الإئتمان الممنوح للآخرين إذا توسع في منح الإئتمان للحكومة، ومن هنا يقال بأنّ الإنفاق المحلي المصحوب بالاقتراض من البنك المركزي له أثر توسعي في الطلب الكلي.¹

والزيادة في عرض النقود المتضمنة في تمويل عجز الموازنة، يمكن أن تكون أكثر من الزيادة المطلوبة في الأرصدة النقدية الحقيقية، الناتجة عن الزيادة في الدخل المتولد من الزيادة في الإنفاق الحكومي، وفي هذه الحالة فإنّ محاولة الوحدات الاقتصادية التخلص من الزيادة في الأرصدة النقدية، ستؤدي إلى رفع الأسعار في أسواق السلع والخدمات والأصول المالية، وهو ما يطلق عليه بضرية التضخم، وهو ما يزيد أيضا من سوء ميزان المدفوعات، بما يصاحبه من زيادة في معدلات الضرائب التي تقتطعها الحكومة من دخل الفرد، في الحالات التي يؤدي فيها ارتفاع معدلات التضخم إلى زيادة معدلات الأجور، مما قد يدخل المكلف في فئة دخلية أعلى، ينطبق عليها معدل ضريبي أعلى، وتظهر سريعا الآثار الاقتصادية السالبة للتمويل التضخمي على الاقتصاد الوطني.²

ب. الاقتراض من البنوك التجارية:

يكون عن طريق بيع أذونات الخزانة للبنوك التجارية، أو الحصول على تسهيلات إئتمانية منها، وهذا التمويل لن يؤثر سلبا على الطلب الكلي، إذا كان لدى البنوك إحتياجات زائدة، والإنفاق المحلي الذي يمول من الاقتراض سيكون له أثر توسعي شبيه بالإنفاق الممول من البنك المركزي.³

أما إذا لم تكن للبنوك التجارية إحتياجات؛ فإنّ تمويل العجز سوف يكون على حساب القطاع الخاص، وهذا ينشئ أثر المزاحمة، فيزيل الأثر التوسعي للزيادة في الإنفاق الحكومي، وبدلا من الحد في الإئتمان للقطاع الخاص، تلجأ

¹ عبد الرزاق فارس، الحكومة و الفقراء و الإنفاق العام، دراسة لظاهرة عجز الموازنة العامة و آثارها الاقتصادية والاجتماعية في البلدان العربية ، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، دون ذكر رقم الطبعة، 1997، ص: 134.

² كردودي صبرينة، ترشيد الإنفاق العام و دوره في علاج عجز الموازنة العامة للدولة في الإقتصاد الإسلامي ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2013، 2014، ص: 184، 185.

³ عبد الرزاق فارس، مرجع سابق، ص: 134.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

المصارف إلى البنك المركزي لمساعدتها، والنتيجة تشبه الوضعية التي تحصل فيها الحكومة على هذه القروض من البنك المركزي مباشرة.¹

ج. الاقتراض من القطاع الخاص:²

يأخذ هذا النوع من التمويل صورة الاقتراض من صناديق التأمينات والمعاشات، وكذا إصدار سندات حكومية وبيعها للقطاع الخاص، وتحصل الدولة مقابلها على سيولة، تستخدمها في تغطية جزء من العجز أو كله. ليس لهذا النوع آثار تضخمية إذا جاء من موارد مخصصة للإستهلاك، كونه يؤدي إلى تحويل جزء من الدخل لدى القطاع الخاص إلى الدولة، وحتى لو قامت الدولة بإنفاق حصيلة هذه السندات؛ فإنّ الزيادة في الطلب الحكومي، يقابلها انخفاض في الطلب الخاص، مما يعني عدم حدوث ارتفاع في المستوى العام للأسعار.³

أما إذا كان التمويل يأتي من موارد معطّلة ومكتنزة، فإنّه يؤدي إلى زيادة في مستوى الطلب والانفاق الكلي، وهو ما يعني ارتفاع مستوى الأسعار، مما يقلل من القيمة الحقيقية للمعروض النقدي، ويمارس تأثيرات سلبية على الدخل والإيرادات الحكومية، ويعوّق انخفاض العجز، مما يعني أنّ العجز الممولّ بالسندات، يؤدي بالاقتران إلى حالة عدم الاستقرار، وقد تستمر لفترات طويلة يعاني خلالها الاقتصاد من التضخم أو من البطالة والكساد.⁴

وتتمثل أهم العوامل الضرورية لنجاح هذه الوسيلة التنموية، في توفر الاقتصاد الوطني على الحجم الكافي من المدخرات القابلة للتوظيف في شكل قروض محلية، ووجود سوق نشطة للأوراق المالية، بالإضافة إلى الثقة في الأوراق المالية التي تصدرها الحكومة للاكتتاب.

2.1. الاقتراض الخارجي:

يقصد بالقروض العامة الخارجية؛ تلك القروض التي تحصل عليها الدولة من الأفراد والمؤسسات الحكومية الأجنبية والهيئات الدولية، ويترتب على هذا النوع من القروض، وضع قوّة شرائية جديدة تحت تصرف الدولة المقترضة، وبالتالي زيادة كمية الموارد الاقتصادية الممكن استخدامها فوراً.⁵

ويعدّ الاقتراض الخارجي أحد الوسائل غير التضخمية التي يمكن للدولة أن تلجأ إليها لسد جانب من عجز موازنتها العامة، وخاصة ذلك الجزء المتعلق بنفقاتها بالنقد الأجنبي، مثل دفع التعويضات الأجنبية وأعباء الديون

¹ عمر أبو عبيدة، قدرة الاقتصاد الفلسطيني على تحمل أعباء الدين العام الخارجي، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، العدد رقم 27، جوان 2012، ص: 169.

² شعيب يونس، مرجع سابق، ص: 209.

³ يوسف خليفة اليوسف، عجز الموازنة العامة في دولة الإمارات العربية المتحدة وطرق علاجه، مجلة دراسات الخليج والجزيرة العربية، المجلد رقم 18، العدد رقم 70، جامعة الكويت، 1993، ص: 90.

⁴ كردودي صبرينة، ترشيد الإنفاق العام و دوره في علاج عجز الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص: 58، 59.

⁵ حامد عبد الحميد دراز، مرجع سابق، ص: 420.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

الخارجية، ومشتريات السلاح، والسلع الأجنبية اللازمة لتنفيذ مشروعات الحكومة والقطاع العام، وتعتبر الموارد التي تحصل عليها الدولة من هذا المصدر من قبيل الموارد الحقيقية غير التضخمية؛ التي لا تسبب عند حدوثها للبلد ضغطاً تضخيمياً.¹

وخلال حقبة السبعينات، وإلى حد ما حتى أوائل الثمانينات؛ توسعت أغلبية الدول النامية ذات العجز المالي إلى اللجوء إلى مصادر الاقتراض الخارجي كالقروض الحكومية الثنائية، والقروض من مصادر خاصة مثل البنوك التجارية، والقروض متعددة الأطراف، وأنداك كانت هناك تحمة في السيولة الدولية وفيض كبير من المدخرات في الأسواق العالمية، تبحث عن تصريف لها، وخاصة بعد تدوير الفوائض النفطية والنمو العارم الذي حدث في السوق الأوروبي للدولار.²

وقد تمكنت الكثير من الدول النامية من تمويل جزء كبير من نفقاتها العامة الجارية والاستثمارية، من خلال هذا المصدر؛ حيث زادت سرعة الإستدانة بشكل خطير في الكثير من هذه الدول، توها منها أنه من الممكن الإستكانة إلى هذا المصدر التمويلي دون حدوث مشكلات في الأجل الطويل أو المتوسط، لكن سرعان ما نمت أعباء هذه الديون بمعدلات أسرع من معدلات نمو الصادرات وموارد النقد الأجنبي الأخرى، وظهرت متاعب شديدة في خدمة هذه الديون الأمر الذي أظطر دولاً مثل المكسيك، الأرجنتين، والشيلي إلى طلب إعادة جدولة ديونها في نادي باريس سنة 1982؛ وما انطوى عليه من تدخل من جهة الدائنين والمنظمات الدولية في الشؤون الداخلية للبلاد التي طلبت إعادة جدولة ديونها، وبالتالي انتقال صناعة القرار الاقتصادي من الصعيد الخارجي، وما ينجم عنه من توترات اجتماعية وسياسية.³

وتستمد الدولة القروض الخارجية من ثلاث مصادر هي:⁴

أ. البنوك والأسواق المالية الدولية:

عادة تمنح هذه المؤسسات القروض للدول بأسعار فائدة مرتفعة، وفترات استحقاق قصيرة، لكن ما يميزها هو أن الحصول عليها سريع مقارنة بالمصادر الأخرى.

¹ رمزي زكي، إفجار العجز، علاج الموازنة العامة للدولة في ضوء المنهج الإنكماشى والمنهج التنموي، دار المدى للثقافة، دمشق، سوريا، دون ذكر رقم الطبعة، 2000، ص: 130.

² المرجع نفسه، الصفحة نفسها.

³ رمزي زكي، الصراع الفكري والاجتماعي حول عجز الموازنة العامة في العالم الثالث، دار سيناء للنشر، القاهرة، مصر، دون ذكر رقم الطبعة، 1992، ص: 121.

⁴ عجاج هيثم صاحب، سعود علي مجّد، فخ المديونية الخارجية للدول النامية - الأسباب والإستراتيجيات، دار الكندي للنشر والتوزيع، الأردن، دون ذكر رقم الطبعة، 2006، ص: 75.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

ب. الحكومات الأجنبية:

تمنح هذه القروض بموجب اتفاقيات رسمية بين الدول، حيث تختلف شروطها من دولة لأخرى، ولكن عادة ما تكون أسهل من حيث سعر الفائدة، وفترة الاستحقاق مقارنة بأسواق المال.

ج. المنظمات والهيئات الدولية:

تعرف هذه القروض بالقروض الميسرة، وتقدم من طرف هيئات ومنظمات دولية، مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، وأهم ما يميزها أنها تمنح بشروط ميسرة من حيث أسعار الفائدة وفترة الاستحقاق، ولكن غالباً ما تكون موجهة لأغراض معينة غير ظاهرة، خاصة التدخلات والقيود المفروضة من طرف الجهات المقرضة على الدول المقترضة.

2. تمويل عجز الموازنة العامة عن طريق الإيرادات الضريبية (مصادر جبائية):

1.2. مفهوم الضريبة في الاقتصاد:

تعرف الضريبة في الاقتصاد على أنها مساهمة نقدية تفرض على المكلفين بها، حسب قدراتهم التساهمية والتي تقوم عن طريق السلطة بتحويل الأموال المحصلة وبشكل نهائي دون مقابل محدد، نحو تحقيق الأهداف المحددة من السلطة العمومية.¹

2.2. أهداف الضرائب:

لعل أهم الأهداف التي تحققها الدولة من خلال الضرائب هي:²

أ. هدف المالي:

حيث تعتبر الضريبة الممول النقدي الأول للموازنة العامة للدولة، وهذا من خلال خاصيتها النقدية؛ فهي تلعب دور محدد وموجه للقدرة الشرائية للأفراد، وتعتبر أداة ضغط من خلالها تكبح أو توسع في النشاط الاقتصادي.

ب. هدف إقتصادي:

يمكن للضريبة أن تحارب التضخم من خلال توجيهها لامتصاصها للفائض في القدرة الشرائية، فهي بذلك ستفضّل قطاع آخر يجعلها موجهة اقتصادياً من الدرجة الأولى، فمثلاً عند اتباع الدولة إلى سياسة تشجيع الإسكان

¹ محمد عباس محرز، اقتصاديات الجباية والضرائب، دار هومة، الجزائر، الطبعة الرابعة، 2008، ص: 13.

² طارق هزوشي، لمن لبا، دراسة مقارنة لتمويل عجز الموازنة العامة بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الدولي الأول حول الإقتصاد الإسلامي بعنوان الواقع والرهانات المستقبلية، الجلفة، المنعقد أيام: 23 24 فيفري، 2011، ص: 15.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

تقوم الدولة بكبح قطاع معين لتوجه القدرة الشرائية منه إلى غيره؛ أي قطاع السكن بفرض ضريبة عالية على الأول وخفضها على الثاني.

ج. هدف اجتماعي:

تستعمل الضريبة كأداة لإعادة توزيع الدخل الوطني لفائدة الفئات الفقيرة محدودة الدخل، وذلك باعتبارها اقتطاع من المكلفين الأغنياء موجه لتحقيق النفع العام وفق نظرية التكافل الاجتماعي.

2.3. ظوابط الضريبة لتمويل العجز الموازي:

لتؤدي الضرائب دورها في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة لا بد من توفر مجموعة من الضوابط وهي:¹

- رفع كفاءة النظام الضريبي في تهيئة الفائض الاقتصادي، ويمكن الحكم على مدى تحقق ذلك من خلال زيادة وتقوية الطاقة الضريبية في الاقتصاد القومي، ومدى شمول هذه الطاقة للربوع والإيرادات والدخول التي تفلت من الحصيلة الضريبية؛
- حسن استخدام الموارد الضريبية في المجالات الأكثر نفعاً وضرورة للاقتصاد القومي، سواء في مجالات الاستخدامات الجارية أو الرأسمالية، ويمكن الحكم على مدى تحقق هذا المعيار من خلال تحسن الخدمات في المجالات الحكومية، وتوسيعها، وترشيد الإنفاق العام، ومن خلال مدى الإسهام في المشروعات الإستثمارية ذات الإنتاجية المرتفعة المطلوبة للتنمية؛
- مدى ما تحققه السياسة الضريبية من عدالة اجتماعية في أعباء الضرائب، حيث يجب أن تكون هنالك عدالة في توزيع حجم و معدلات الضريبة كلما تزايدت الدخول والثروات، أو أن يكون تنازل في حجم ومعدلات الضريبة كلما انخفضت مستويات الدخول والثروة.

2.4. آلية تمويل عجز الموازنة العامة من خلال الضرائب المباشرة وغير المباشرة:²

تعتبر الضريبة من أهم الركائز الأساسية لميزانية الدولة، فنجد أنّ معظم الدول تحاول دائماً تطوير هيكلها الضريبي، من أجل تحصيل أكبر قدر ممكن من الإيرادات الضريبية، وتعمل جاهدة لمكافحة التهرب الضريبي بجميع أنواعه، ومعاينة المتهربين من دفع الضرائب؛ ففي الدول المتقدمة يقدسون الضريبة لما لها من دور فعال في تمويل الموازنة العامة للدولة لذلك نجد أنّ الإيرادات الضريبية تحتل نسبة عالية من إيرادات الميزانية، على عكس ما هو موجود في الدول النامية؛ فهي تمثل نسبة قليلة ومحتشمة بسبب هشاشة الأنظمة الضريبية في هذه الدول، والتي ساعدت على تفشي

¹ عبد الكريم صادق بركات، يونس أحمد البطريق، النظم الضريبية، الدار المصرية الحديثة، الإسكندرية، مصر، دون ذكر رقم الطبعة، 1995، ص: 239.

² لحسن دردوري، سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة دراسة مقارنة الجزائر - تونس، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، ص - ص: 153 - 155.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

ظاهرة التهرب الضريبي، وتدني الموارد المالية للموازنة واتساع الفجوة بين الإنفاق العام والإيرادات العامة، وبالتالي تزايد العجز في الموازنة العامة، لذلك فإنّ إعادة إصلاح الأنظمة الضريبية والسهر على تنظيم القطاع الضريبي، يؤدي إلى التقليل من هذه الآثار، وتعتبر السياسة الضريبية من أهم الأدوات التي تستخدمها الدول لتمويل عجز الموازنة العامة وذلك سواء برفع نسب ضرائب معينة أو استحداث أنواع جديدة من الضرائب .

أ. استخدام الضرائب المباشرة في تمويل العجز:

يمكن للدولة أن تؤثر في العديد من نسب الضرائب المباشرة، لتستعمل حصيلتها في تمويل عجز الموازنة العامة، ومن أبرز هذه الضرائب المباشرة التي يمكن للدولة أن تؤثر فيها ما يأتي:

-الضرائب على أرباح رؤوس الأموال:

تعتبر الضريبة على أرباح رؤوس الأموال من أهم الضرائب التي تحقق عوائد مالية معتبرة لخزينة الدولة، وزيادة نسبتها ليس أمراً سهلاً لأنّها تمارس ضغطاً كبيراً على الأفراد إذا كان سعرها مرتفع، لذلك تراعى في زيادة نسبة هذه الضريبة الكثير من الاعتبارات.

-الضرائب العقارية:

مع التطور العمراني الذي شهدته كل الدول؛ شهدت الإيرادات الضريبية المتأتية من قطاع العمران تطوراً ملحوظاً، لذلك غالباً ما تلجأ الدولة إلى زيادات مدروسة على هذا النوع من الضرائب من أجل تفعيل الإيرادات الضريبية العقارية وذلك باعتبار أنّ جبايتها سهلة ولا يشعر الأفراد بعبء هذه الضريبة، وبالتالي يرى الكثير من علماء المالية العامة أنّ فرض ضريبة على العقارات وخاصة تلك العقارات الموجودة في المدن، يمكن أن تساهم بشكل فعال في معالجة عجز الموازنة العامة للدولة.

-الضرائب على التركات:

تعرف أيضاً بالضريبة المؤجلة على الدخل؛ بحيث تفرض هذه الضريبة على إجمالي التركة أو تفرض على نصيب الفرد من التركة، جراء انتقال رأس المال من الموروث إلى ورثته، ولكن تعتبر حصيلة هذا النوع من الضرائب ضعيفة، بسبب عدم ثبات حصيلتها لذلك لا تعتمد عليها الدول بشكل كبير في تمويل عجز موازنتها.

-الضرائب على الدخل:

تعمل الضريبة على الدخل على خفض مقدار الدخل الصافي من العمل الذي يقوم به الأفراد، وتعتبر الضريبة على الدخل من أهم الضرائب التي تمثل إيرادات عالية لموازنة الدولة، بسبب شموليتها لطبقة واسعة من الأفراد من جهة، وعدم قدرة الأفراد من التهرب من دفعها من جهة أخرى، لذلك تعتبر هذه الضرائب من أبرز المداخل المالية

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

للدولة ، وإذا تمّ استخدامها واستغلالها بشكل سليم وصحيح سوف تساهم بشكل كبير في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة.

ب. استعمال الضرائب غير المباشرة في تمويل العجز:

يتم فرض الضرائب غير المباشرة على المال بسبب استعماله أو تداوله، ومنه فالمال الذي يحصل عليه الشخص على شكل دخل من أجل إشباع حاجياته الأساسية، يدفع منه عند الإنفاق كجزء من السلعة أو الخدمة التي يطلبها، وعادة ما لا يشعر الفرد بهذا النوع من الضرائب، لأنّ الضريبة هنا مدرجة ضمن ثمن السلعة والخدمة التي يقتنيها الفرد، ومن أهم الضرائب غير المباشرة التي تساهم في تمويل عجز الميزانية للدولة ما يأتي:

-ضرائب الإنتاج:

يقوم المنتجين بنقل هذه الضريبة إلى المستهلكين؛ باعتبار أنّ المنتج تفرض عليه هذه الضريبة عندما تمر السلعة بمرحلة الإنتاج النهائي، وبالتالي يمكنه أن يحملها للمستهلك، وتعتبر هذه الضرائب من أبرز الضرائب غير المباشرة، والتي تدر أموالا كبيرة لخزينة الدولة، بسبب سهولة جبايتها لذلك ففي الغالب تستعمل هذه الضرائب في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة.

-الضرائب الجمركية:

هي تلك الضرائب التي تفرض على عمليات التجارة الخارجية، وتكتسي هذه الضرائب أهمية بارزة في تمويل الموازنة لمرونتها واتساع نطاقها، خصوصا وأنّ حركة السلع والخدمات نشطة في مجال التجارة الخارجية، لذلك تعتبر حصيلة هذه الضرائب حصيلة هامة بالنسبة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة .

-الضريبة على القيمة المضافة:

تفرض الضريبة على القيمة المضافة على الزيادات التي تتحقق في قيمة الإنتاج في كل مرحلة من مراحل الإنتاج والتوزيع ، وتتميز الضريبة على القيمة المضافة بوفرة حصيلتها، خصوصا إذا تمّ الاختيار الجيد لنسبتها وطرق جبايتها وتحصيلها بحيث تتصف بالديمومة الإيرادية طوال العام، دون التقيّد بفترة زمنية محددة، وتعتبر أخف وقعا على المكلفين بدفعها، لاندماج قيمتها في أسعار السلع التي يقومون بشرائها، وبالتالي لا يشعر بها المكلف لذلك غالبا ما تستعملها الدولة لتمويل العجز في موازنتها، لما لها من مرونة ومميزات تجعلها من أهم الضرائب المستخدمة في عملية التمويل.

وعليه يمكن القول أنّه ومن أجل نجاح السياسة الضريبية في تحقيق مهامها وأهدافها؛ لا بد للدولة أن تقوم ببناء هيكل ونظام ضريبي، مبني على أسس وقواعد سليمة وقوية، تمكّنها من الصرامة في تطبيق القوانين والسهر على جباية مختلف الإيرادات الضريبية، ومكافحة التهرب الضريبي وتوعية الأفراد بمدى أهمية الضريبة في الحياة الاقتصادية، لأنّ

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

الضريبة تعتبر سلاح ذو حدين لذا لا بد أن تقوم السياسة الضريبية على أسس علمية، من أجل تحديد الإمكانيات الضريبية والتي بإمكانها أن تكون دعما للإيرادات، من أجل مواجهة عجز الموازنة العامة للدولة ومنه يجب مراعاة الإعتبارات الآتية:

- الأخذ بعين الإعتبار تحقق العدالة الاجتماعية؛ والتي تستدعي ضرورة تناسب العبء الضريبي مع القدرة على الدفع؛
- الأخذ بعين الإعتبار المرونة التي تعتبر ضرورة لتحريك الحصيلة الضريبية في اتجاه يوافق دائما زيادة الدخل والنتائج.

3. تمويل عجز الموازنة العامة للدولة عن طريق الإصدار النقدي (التمويل التضخمي):

1.3. مفهوم التمويل بالإصدار النقدي:

يقصد بالإصدار النقدي قيام الدولة بخلق كمية إضافية من النقود الورقية، تؤول إلى الدولة لاستخدامها في تمويل النفقات العامة.¹

فالإصدار النقدي يعدّ من أقدم الوظائف التي يقوم بها البنك المركزي، وهو يحتكر الإصدار النقدي ويحدد حجمه وشكله وأرقامه وكمية السيولة التي يتم إصدارها، ويقوم البنك المركزي بتقديم المساعدة النقدية والمالية للحكومة؛ حيث يقدم لها القروض حال مواجهة الدولة بعض الأزمات في السيولة النقدية بصفة مؤقتة.²

ويؤدي الإصدار النقدي إلى زيادة عرض النقود زيادة لا تتناسب مع الزيادة الحاصلة في الناتج المحلي الإجمالي، مما يدفع المستوى العام للأسعار إلى الإرتفاع، وفي هذه الحالة تتمكن الحكومة من أن تعبئ قدرا من الموارد مساويا لحجم العجز بالموازنة العامة: عن طريق تحويل الموارد إليها بشكل إجباري، ورغم أنّ هذه الوسيلة قد تبدو سهلة وميسرة للحكومة، إلا أنّها في الحقيقة ذات كلفة وخيمة؛ حيث ينجم عنها تضخم؛³ فهذا الأخير ظاهرة مرضية تتعرض لها الدول على اختلاف هياكلها الإقتصادية، لدرجة أصبح معها لصيقا بالحياة الإقتصادية والاجتماعية، والأصل فيه أن يكون عارضا أو مؤقتا ولكنّه قد يستمر لسنوات، ورغم أنّ التضخم يصيب كافة الإقتصادات المتقدمة إلا أنّ معدله يتفاوت من اقتصاد لآخر.⁴

كذلك يختلف مفهوم التمويل بالعجز لدى الدول المتقدمة عنه في الدول النامية أو المتخلفة؛ حيث يتخذ مفهوم التمويل بالعجز لدى الدول المتقدمة أشكالا متعددة، ومن بينها توسع الحكومة في حجم مدفوعاتها التحويلية، بأن تزيد من منح الإعانات النقدية والعينية للأفراد، وأن تقوم بالتعجيل بسداد جانب من قروضها، كوسيلة لمد المجتمع

¹ Grimoud Andre, Analyse Macro-économique, Mantchrestien, 1990, p, p : 106, 107.

² السيد أحمد عبد الخالق، النظرية النقدية، الأصدقاء للطباعة و النشر، دون ذكر رقم الطبعة، القاهرة، مصر، 2003، ص: 250.

³ رمزي زكي، فكر الأزمات، مطبوعات مكتبة مديبولي، القاهرة، مصر، دون ذكر رقم الطبعة، 1987، ص: 25.

⁴ عبد الهادي النجار، التحليل النقدي - دروس في النقود و البنوك و النظرية النقدية، مكتبة الجلاء الجديدة، المنصورة، مصر، 1985، ص: 56.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

بقوة شرائية إضافية، وقد تكون الإعانات التي تمنحها الحكومة في شكل نقود دون أن يكون هناك قيد بالنسبة لطريقة التصرف فيها، وقد يأخذ هذه الأشكال كذلك توسع الحكومة في إنفاقها على بعض مرافق الخدمات وكذا بعض المشروعات العامة، التي يمكن تنفيذها بسرعة ومرونة كافيتين، كما قد يأخذ هذه الأشكال نقص إيرادات الضرائب كوسيلة لمجتمع بقوة شرائية إضافية باعتبار أنّ تكبير مستوى إيرادات الضرائب بفضل سياسة تكبير مستويات الإنفاق الحكومي كوسيلة مالية لتحقيق الاستقرار في مستوى الإنفاق النقدي الكلي للمجتمع، ومن هذه الأشكال التوسع في الإئتمان المصرفي للتأثير في كمية العرض النقدي وسعر الفائدة وحجم الاستثمار الخاص وبالتالي عن طريق شراء الأوراق المالية في السوق المفتوحة، وعن طريق خفض نسب الإحتياطات إلى الودائع وأسعار إعادة الخصم وعن طريق استخدام وسائل الرقابة الكيفية، كما قد تأخذ هذه الأشكال أيضا اتباع سياسة مؤداها الحيلولة دون انخفاض مستوى الأجور.¹

2.3. مصادر التمويل بالإصدار النقدي:

يمكن أن يكون إصدار النقود من طرف:

أ. البنك المركزي:

بالنظر إلى المهام والمسؤوليات المتزايدة للدولة في العصر الحديث، فقد تعجز الحكومة عن توفير الالتزامات المالية التي تحتاجها، فتتطلب إلى الاقتراض من المصرف المركزي، وذلك بتسلمه من الدولة سندات تثبت مديونيتها تتمثل في أذونات الخزنة، بالمقابل يقوم المصرف المركزي بتزويد الدولة بالنقود القانونية لتغطية عجز الموازنة العامة الحاصل، والذي يكون عادة ناتج عن عدم التزام بين واردات الخزنة ونفقاتها خلال فترة تنفيذ الموازنة.²

وتتم عملية الإصدار النقدي لتمويل عجز الموازنة العامة على مرحلتين أساسيتين:³

-المرحلة الأولى:

حصول البنك المركزي على أصول نقدية أو شبه نقدية، تمثل حق للبنك المركزي اتجاه الحكومة، ممثلة في الخزينة العمومية، وهذه الأصول تكوّن ما يسمى غطاء الإصدار.

¹ L. A. Gata, M. E. Terrones Silva, **Fisicl Deficit and Inflation**, IMF, Working paper, N° : 03,P : 65, 2003.

² وليد مصطفى شايوش، السياسة النقدية بين الفقه الإسلامي والاقتصاد الوضعي، المعهد العالي للفكر الإسلامي، دون ذكر رقم الطبعة، دون ذكر البلد، 2011، ص - ص: 109 - 110.

³ سوزي عدلي ناشد، مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2010، ص: 260.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

-المرحلة الثانية:

يقوم البنك بالإصدار النقدي (النقود الورقية)، الذي يكون على شكل عملة إئتمان، وتكون في مقابل قروض للخرينة العمومية.

ب. إصدار الخزينة العمومية للنقود:

تتدخل الخزينة العمومية مباشرة في خلق النقود، من خلال تسوية المشتريات مع الموردين أو رواتب الموظفين بتحويل حساباتهم الجارية إلى وضعية دائن، سواء تلك التي يمكن فتحها لدى الخزينة العمومية، أو من خلال الحسابات الجارية المفتوحة في مراكز الصكوك البريدية، لأن كل ودائع هذه المراكز تودع بدورها في حساب خاص بالخرينة العمومية، فتنشئ بذلك نقودا كتابية مثل البنوك التجارية.¹

4. تمويل عجز الموازنة العامة عن طريق وسائل أخرى:

1.4. السحب من الاحتياطيات:

تلجأ العديد من الدول إلى السحب من احتياطياتها الأجنبية، لتغطية الجزء الأكبر من العجز في موازنتها، ورغم أنّ استخدام الاحتياطيات قد يحافظ على الإنفاق الحكومي عند مستوى مقبول من النشاط الاقتصادي، غير أنّ له العديد من الآثار السلبية؛ فمن الناحية السياسية يعد هذا مؤشرا على ضعفها الاقتصادي، أما اقتصاديا فالسحب من الاحتياطيات يضيع فرصة استثمار هذه الأرصدة والاعتماد عليها كمصدر إضافي للدخل.²

2.4. بيع أصول وأملاك الدولة:

تلجأ بعض الدول إلى بيع جزء من أملاكها بهدف الحصول على إيرادات لتمويل نفقاتها العامة، وذلك من خلال بيع بعض أملاكها الثابتة كالأراضي والمباني، أو المنقولة كالسيارات والآلات وغيرها، أو بيع بعض أوراقها المالية كالأسهم والسندات،³ أو من خلال خصخصة شركات القطاع العام، وبيعها إلى المستثمرين الخواص، وستسمح هذه الوسيلة بتخفيض النفقات العمومية وتخفيف أعباء الموازنة، من خلال التخلص من الدعم الدائم والمتزايد لهذه المشروعات العامة، كما أنّ تصفية هذه المشروعات أو تأجيرها سيمكّن من تحصيل إيرادات جديدة للموازنة العامة تسهم في تمويل جزء من عجزها.⁴

¹ Révisor BTS, Economie Générale d'entreprise – Droit, Delagrave edition, Paris, 2004, P : 46.

² يوسف خليفة اليوسف، عجز الموازنة العامة في دولة الإمارات العربية المتحدة وطرق علاجه، مرجع سابق، ص: 91.

³ وليد خالد الشايجي، المدخل إلى المالية العامة الإسلامية، مرجع سابق، ص: 200.

⁴ سالم عبد الحسين سالم، عجز الموازنة و رؤى و سياسات معالجته - مع إشارة إلى دولة العراق - خلال الفترة (2003 - 2012)، مجلة العلوم الاقتصادية و الإدارية، المجلد رقم 18، العدد رقم 68، جامعة بغداد، 2012، ص: 299.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

ومن الأمثلة التاريخية التي تبين قيام بعض الدول ببيع بعض أملاكها الخاصة ما قامت به جمهورية مصر العربية ببيع بعض أسهم شركة قناة السويس لبريطانيا.¹

3.4. المساعدات والتبرعات:

قد تكون هذه التبرعات داخلية آتية من المواطنين، أو خارجية آتية من منظمات أو دول أجنبية، ونجد العديد من الدول تعتمد هذه الوسيلة في تمويل نفقاتها العامة، مثل جنوب إفريقيا وبعض الدول الإفريقية الأخرى، والتي تكون غالباً مرتبطة ببعض الشروط السياسية أو الاقتصادية أو العسكرية، التي تملئها الجهة المانحة للمساعدات مما يجد من سيادتها على أراضيها، واستغلالها في تصرفات دولية.²

إذن توجد عدّة طرق لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الوضعي؛ تختلف بين الاقتراض الداخلي والخارجي، الزيادة في الضرائب، الإصدار النقدي، السحب من الاحتياطات، وبيع الدولة لأصولها وممتلكاتها، ويختلف خيار الاعتماد على إحدى هذه الطرق في تمويل العجز الموازني باختلاف الهيكل الاقتصادي للدولة.

المطلب الثاني: مساوئ الأساليب الوضعية لتمويل العجز في الموازنة العامة:³

إنّ الأساليب التقليدية لتمويل عجز الموازنة العامة في الاقتصاد الوضعي متعددة ورغم أنّها تلي الاحتياجات التمويلية للحكومات و توفر حلاً مالياً لمشكلة العجز الموازني، إلا أنّ لها آثار اقتصادية سلبية تختلف باختلاف الأسلوب المعتمد من طرف الدولة.

1. مساوئ الاقتراض الخارجي:

إنّ إمكانية الدولة بعقد القروض تكون محددة بعوامل كثيرة، وإنّ هذه القروض أيّاً كان مصدرها وخاصة الخارجية منها، ستكون تكلفتها على النشاط الاقتصادي الوطني مرتفعة، فضلاً عن أنّها لن تحل مشكلة العجز وإنّما تدفعها إلى الأمام وتنقلها من زمن حاليّ إلى زمن الحيل القادم؛ فالإقتراض الخارجي قد يتحول إلى عبء إذا استمر وتراكم الدين الخارجي، أو ستساهم أعباء خدمة الدين في زيادة فجوة العجز واستمراره.

ويمكن حصر أهم سلبيات القروض الخارجية فيما يأتي:

- تفاقم عجز الموازنة من خلال زيادة نسب خدمة الدين العام؛

¹ عادل أحمد حشيش، أصول الفن المالي للاقتصاد العام -مدخل لدراسة السياسات المالية العامة-، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، دون ذكر رقم الطبعة، 2001 ص: 201.

² وليد خالد الشايجي، المدخل إلى المالية العامة الإسلامية، مرجع سابق، ص: 191.

³ سندس حميد موسى، تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة للدولة -السودان نموذجاً، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الإنسانية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، العدد رقم 21، 2017، ص - ص: 929 - 931.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

- تفاقم عجز ميزان المدفوعات؛ إذ أنّ الاقتراض الخارجي يكون تأثيره إيجابيا في البداية على ميزان المدفوعات، إذ يساهم في زيادة الاستثمار الإجمالي وارتفاع معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي، إلا أنه عندما تصل المديونية إلى مستوى حرج نتيجة عدم الاقتراض المخطط له؛ أي أنّ الإفراط في الاعتماد على القروض الخارجية سيكون عاملا مسببا لهذا العجز، ومن جانب آخر يؤدي تزايد أعباء المديونية الخارجية إلى استنزاف الاحتياطات الأجنبية للدولة؛
- قد تؤثر القروض الخارجية سلبا على الاستيراد؛ فتضعف قدرة الاقتصاد القومي على الاستيراد، والتي تعتبر مؤشرا هاما تعتمد عليه مستويات الإستهلاك والإنتاج والاستثمار، وإنّ تعرّض هذه القوّة إلى الضعف له نتائج سلبية على الاقتصاد.

2. مساوىء المصادر الجبائية:

يتأثر النظام الضريبي بمجموعة من العوامل الاقتصادية والسياسية والاجتماعية للبلد، وبالإمكانات المتاحة في مدى قدرته ونجاحه في تحقيق الأهداف المرجوة منه؛ فنجاح ضريبة في دولة ما لا يعني بالضرورة نجاحها في دولة أخرى، وفي الفكر المالي المعاصر تتعدد أنواع الضرائب حسب وعائها، فقد تكون عامة على الدخل أو ضريبة على الأموال أو الأشخاص، أو ضرائب مباشرة وأخرى غير مباشرة، أو ضرائب متعددة أو وحيدة... إلخ، ولكل نوع من هذه الأنواع مميزات وعيوبه، وقد أثبتت تجارب الدول التامة الصعوبات المرتبطة بإدارة القطاع الضريبي على أرض الواقع. يمكن التعرض لأهم المشاكل الضريبية بثلاث مجموعات أساسية:

1.2. مشاكل متعلقة بهيكل النظام الضريبي:

تتمثل في:

- كيفية التوازن بين الأهداف الاجتماعية والأهداف الاقتصادية، فضلا عن مشكلة التوازن بين الضرائب المباشرة وغير المباشرة من حيث العبء الضريبي ممّا يدفع المكلف للتهرب من دفعها؛
- عدم مرونة حصيللة الضرائب غير المباشرة في أوقات الإنكماش، وكذلك الضرائب المباشرة التي تزداد ببطء شديد أثناء الإنكماش الاقتصادي؛
- يحتاج تطبيقها إلى جهاز إداري على درجة عالية من الكفاءة والعلمية والمهنية؛ ليقوم بالإجراءات الضريبية من تحديد وتحصيل وجباية، على أسس صحيحة، ودون إرتجالية أو عفوية في تحديد قدرات المكلفين وظروفهم المعيشية؛ فبعض أنواع الضرائب تفتقر للعدالة لأنها لا تأخذ بعين الاعتبار المقدرة التكليفية، كالضرائب العينية والضرائب المباشرة.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

2.2. مشاكل متعلقة بالتمويل الضريبي:

من أهمها:

- قد يدفع ثقل عبء الضريبة وارتفاع معدلها ومدى تعقيد أو عدم وضوح النصوص التشريعية المتعلقة بها، وتعددها إلى ظاهرة التهرب الضريبي لعدم الشعور بالعدالة من قبل المكلف، وقلة الوعي الضريبي، وعدم اقتناع المكلف بأن أداء الضريبة واجب قومي؛
- مشكلة شعور الممول بعدم الاستفادة المباشرة من أداء الضرائب المستحقة عليه، وعدم العدالة الضريبية؛ حيث يشعر صغار الممولين بتهرب بعض كبار الممولين من أداء الضرائب المستحقة عليهم.

2.3. مشاكل متعلقة بالإدارة الضريبية:

تتضمن المشاكل المتعلقة بالعمل ذاته، وهي فقدان الثقة بين الجهاز الضريبي وبين الأفراد، وتنتج هذه المشكلة من أساليب الإعلان، فبعض التشريعات تسبب الرعب لدى بعض الأفراد.

كذلك مشكلة عدم توافر البيانات والمعلومات الكافية والدقيقة للأفراد المكلفين، أو صعوبة الحصول عليها في الوقت المناسب، فضلا عن تأخر وصول القوانين الضريبية الجديدة والتعليمات التفسيرية لها؛ الأمر الذي يترتب عليه بعض الصعوبات عند محاسبة الأفراد المكلفين.

مما سبق يلاحظ أنّ النظام الضريبي في أغلب البلدان النامية على وجه الخصوص غير فعال، ونتج عن ذلك ضعف الحصيلة الضريبية وضعف الامتثال الضريبي، مع ارتفاع نسبة التهرب الضريبي، الأمر الذي جعل الحصيلة الضريبية غير كافية لمواجهة النفقات العامة المتزايدة لتلك الدول.

3. مساوئ الإصدار النقدي:

من السهل أن تلجأ الدولة إلى البنك المركزي باصدار نقود جديدة، خاصة إذا ما كانت السلطة النقدية تتمتع بدرجة استقلالية منخفضة، إلا أنّ الإصدار المتتالي لتمويل عجز الموازنة مع اتساع فجوة الطلب المحلي؛ سيعمل على ارتفاع الأسعار، من خلال الأثر التوسعي المباشر لعجز الموازنة العامة على الطلب الكلي، والحقيقة أنّ استخدام التمويل التضخمي يعتمد على واقع الاقتصاد؛ فإذا كان الاقتصاد يعاني من ضعف مرونة الجهاز الإنتاجي، وانعدام الموارد الاقتصادية؛ فإنّ استخدامه هذا النوع من التمويل سيؤدي إلى أضرار خطيرة على الاقتصاد، وذلك بسبب نشوء ظاهرة التضخم، هذا ما اعتقده الكلاسيكيون، أما إذا كان الاقتصاد يعاني من انخفاض الطلب مع وجود موارد اقتصادية وجهاز إنتاجي قوي ومرن؛ فإنّ استخدام التمويل التضخمي قد يحقق الغاية المرجوة منه، وهذا ما اعتقده الاقتصادي "كينز".

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

المطلب الثالث: الطرق التقليدية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الإسلامي:

الطرق التقليدية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الإسلامي؛ هي الطرق التي أستدل عليها من القرآن الكريم والأحاديث الشريفة، وذكرت في التاريخ الإسلامي؛ فهي الطرق التي تم تطبيقها لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة الإسلامية منذ قيامها في عهد الرسول (ﷺ)، وهي طرق مؤقتة تستخدم في حالة الضرورة، وتضطرها أحكام شرعية ويمكن عرض هذه الطرق فيما يأتي:

1. القروض العامة (القرض الحسن):

إن اقتراض الدولة بالفائدة هو من الربا المحرم بنص القرآن الكريم، شأنه شأن الربا بين الأفراد، ومن مساوئ القروض الربوية ما تتعرض له الدول التي توسعت في سياسة الاقتراض الربوي من الخارج؛ إذ أصبحت تلتزم اليوم بسياسات تصحيحية وتتكد خسائر في خدمة ديونها وإعادة جدولتها؛ ما انعكس سلبا على شعوبها بالتخلف والفقر والجوع، لذا يقدم التمويل الإسلامي بديلا شرعيا للقروض الربوية هي القرض الحسن وفيما يأتي تفصيل فيه:

1.1 مفهوم التمويل بالقرض الحسن:

هو دفع المال لمن ينتفع به على أن يرد بدله، وقد يكون القرض بين الأفراد أو بين الأفراد والدولة، وقد يكون هذا الأسلوب غريبا في ظل سيطرة الروح المادية في الوقت الحاضر، إلا أنه كان أسلوبا شائعا في الماضي، وما تزال بصماته على النطاق الفردي، والمأمول هو وصوله إلى نطاق الدولة والمؤسسات المالية، إذا توافر عنصر الثقة بين الدولة ومواطنيها ومؤسساتها، ويمكن الإلتجاء إلى القروض كمورد غير دوري، إذا لم تكن موارد الدولة العادية كافية لتغطية الإنفاق العام.¹

2.1 أشكال القرض الحسن:

يمكن أن يأخذ القرض الحسن أشكال عديدة وهي:

أ. الشكل المباشر (إصدار السندات):

أن يدفع الأفراد إلى الخزينة مبالغ معينة، وتسلم لهم الحكومة شهادات قروض لإثبات حقوقهم، وتسجل في الشهادة إسم أو أسماء المقرضين، وتحفظ نسخة من هذه الوثيقة في سجلات الدولة، ويجب أن يسجل اسم المؤسسة الوكيله أو الجهة التي سيتم عن طريقها سداد القرض وكذا موعد سداده، ويمكن للحكومة أن تستعمل البنك المركزي أو البنوك التجارية أو هيئات أخرى؛ فتقوم بطرح هذه الشهادات و صرفها، ويكون نظام الإصدار والصرف على نحو

¹ عوف محمد الكفراوي، السياسة المالية و النقدية في ظل الاقتصاد الإسلامي، مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، 1997، ص:

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

ميسر، لا يعاني منه الأفراد أية صعوبات، ولا يتكبدون مصروفاً مقابل تقديم هذه الخدمة للدولة، كما يمكن تقديم شهادات القروض كضمان عند طلب القروض من البنوك أو الأفراد، وليس في ذلك أي محذور شرعي، وعلى هذا الأساس اقترح البعض أن تضمن الحكومة لحاملي تلك السندات حماية من آثار التضخم، بالإجراء بالمحافظة على قيمة القرض في حالة التضخم المتوقع، حيث يكون القرض بعملة أجنبية ذات قيمة مستقرة نسبياً.¹

ب. الحسابات الجارية لدى البنوك:

هي وسيلة عملية لتطبيق القرض الحسن بصفة غير مباشرة، وذلك بالاستفادة من الحسابات الجارية لدى البنوك، فتكليفها الشرعي والقانوني: قرض مضمون على البنك بصفته مقترحا من صاحب الحساب، وليس بالضرورة أن يكون الاقتراض عن حاجة، وقد يكون مظلة لضمان المال؛ فقد كان الزبير بن العوام "رضي الله عنه" يأبى على من يستحفظه على ماله أن يبقى بصفة الوديعة، قائلاً له: "بل هو قرض" وذلك ليضمّنه له في جميع الأحوال؛ فهذه الحسابات تحصل منها البنوك على سيولة كبرى ولفترات طويلة، وتستفيد منها بتوظيفها، وتستخدم ما تعدّه فائض السيولة في مصالحها، وعلى ضماؤها، وحسب هذا المقترح يمكن للبنك المركزي إيجاد قنوات بينه وبين تلك الحسابات لتكون قرضا من البنوك إليه، و يمكن للدولة أن تحصر فتح الحسابات الجارية في إطارها وتحت إشرافها.

ج. الاقتراض من نقود الودائع التي يولدها النظام المصرفي:

اقترح بعض الاقتصاديين المسلمين المعاصرين أن يكون للحكومة الحق في الاقتراض من النقود التي يولدها النظام المصرفي، سيولة قدرها عشرة أضعاف النقود ذات الطاقة العالية مثلاً، وهي النقود التي أصدرتها الحكومة، يمكن أن يقرض 20% من ذلك للحكومة قروضا دون فائدة.²

وهو عبارة عن إلزام البنك المركزي للبنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة أكبر من الاحتياطي القانوني المودع لديه، على أن يسمح للحكومة باستخدامه دون فائدة، وعلى هذا الأساس اقترح البعض إنشاء مؤسسة مستقلة للودائع الجارية، يودع الأفراد فيها نقودهم، وتعمل بنظرية الاحتياطي الجزئي، أما ما يتولد من نقود الودائع فيستخدم كله لصالح الحكومة.³

تقوم البنوك التجارية على اشتقاق النقود من خلال فتح الحسابات الجارية، ومنح الإئتمان لزبائنهما، الذي يضع بين أيديهم وسائل دفع جاهزة، بهذا تتمكن البنوك من خلق الإئتمان الذي يبلغ عادة أضعاف النقود القانونية، وهذه الفكرة تستند إلى اتفاق جميع الأفراد على قبول العملة كوسيلة للتبادل ومستودع للقيمة.

¹ منذر حفح، تمويل العجز في الموازنة العامة للدولة من وجهة نظر إسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث، مكتبة الملك فهد الوطنية للنشر، جدة، المملكة العربية السعودية، الطبعة الثانية، 2000، ص: 32.

² كردودي صبرينة، ترشيد الإنفاق العام و دوره في علاج عجز الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص: 217.

³ نجد علي القري، مشكلة العجز المالي الحكومي في الاقتصاد الإسلامي، مجلة البصيرة الدورية، الجزائر، العدد رقم: 5، 2000، ص: 34.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

وهذا القبول العام الذي يضيف الشرعية على النقود، ومن ثمّ كان للمجتمع ككل - باعتبار النقود وليدة قراره الاجتماعي - الحق في الانتفاع بجزء من العائد المتولّد منها، لذلك اقترح بعض الكتاب أن يكون للحكومة الحق في الاقتراض من النقود التي يولدها النظام المصرفي قروضا حسنة دون فائدة؛ فعندما يشتق النظام المصرفي سيولة قدرها عشرة أضعاف النقود القانونية التي يصدرها البنك المركزي يمكنه أن يقرض 20 % منه مثلا للحكومة قروضا حسنة. والفكرة في صورتها التقنية هي أن يلزم البنك المركزي البنوك التجارية برفع نسبة الاحتياطي المودع لديها بنسبة أعلى، على أن تسمح للحكومة باستخدامه دون فوائد، وهذه الطريقة يمكن أن تجعل الحكومة تحصل على مصدر دائم وجاهز على الدوام للاقتراض دون فائدة، وتستعمله في حالات التمويل الجسري.

يمكن تطوير هذه الفكرة حيث تقوم الحكومة بإنشاء مؤسسة مستقلة للودائع الجارية، يودع فيها الأفراد نقودهم، وتعمل بنظرية الإحتياطي الجزئي، أما ما يتولد من نقود الودائع فيستخدم كله لصالح الحكومة.

هناك آثار كثيرة تدل على الاقتراض الحسن كأسلوب من أساليب سد العجز في الموازنة العامة في عهد الرسول (ﷺ) والخلفاء الراشدين من بعده؛ فالرسول (ﷺ) قد اقترض نقدا وعينا، ومبالغ صغيرة وكبيرة من المسلمين، وكان الغرض منها جميعا هو تلبية حاجة عامة تتمثل في الدفاع أو الجهاد أو لسداد بعض الديون العاجلة، ولم يتضمن أي إكراه، ولم ينص على السداد بأكثر مما اقترض كدين، كما اقترض انتظارا لدخل قادم يمكن أن يسدده منه.

د. الاقتراض من البنك المركزي (التمويل التضخمي أو الإصدار النقدي):

يرى بعض العلماء أنه يمكن للدولة اللجوء إلى الإصدار النقدي الجديد*، أو ما يعرف بالتمويل بالعجز أو التمويل التضخمي، كأحد الأساليب الممكنة لتغطية احتياجات الدولة التمويلية عند عجز مواردها المالية عن القيام بذلك، غير أنّ هذا الرأي عارضه البعض، ورفضوا استخدام سياسة التمويل التضخمي لتمويل العجز المالي الحكومي، لما ينطوي عليه من آثار اقتصادية واجتماعية سلبية على الاقتصاد القومي، أهمها التضخم وارتفاع الأسعار، وانتشار البطالة وإعادة توزيع الدخل القومي لصالح الأغنياء والملاك على حساب الفقراء، وهو ما يتعارض مع أسس العدالة التي يقوم عليها النظام الاقتصادي الإسلامي.¹

3.1. الشروط الواجب توافرها عند اللجوء إلى القرض:

- أن يكون اللجوء إلى القرض عند الحاجة فقط؛
- أن يتوقع وليّ الأمر السداد من إيراد مستقبلي؛
- الإلتزام برد القرض وفي أجله دون منفعة أو فائدة؛

* للمزيد من التعمق في موضوع الإصدار النقدي وطلب النقود وعرض النقود في الاقتصاد الإسلامي أنظر: وليد خالد الشايجي، المدخل إلى المالية العامة الإسلامية، مرجع سابق، ص: 172 - 185.

¹ سعد بن حمدان اللحياي، مرجع سابق، ص: 242.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

- وأضاف البعض عدالة الإمام؛
 - في حال لم يتوقع وليّ الأمر إيرادا مستقبلا وكانت الحاجة ضرورية، فإنّه يلجأ إلى التوظيف (الضرائب).
2. التوظيف (الضرائب):

1.2. مفهوم التوظيف:

التوظيف هو: "مقدار معلوم من المال يفرضه الإمام على الأغنياء، عند وجود حاجة عامة، تعجز الفرائض المالية الأخرى عن سدادها".¹

والتوظيف أيضا: "فريضة مالية إلزامية تفرضها الدولة الإسلامية على المقتردين من أفراد الرعية، وعلى المؤسسات الإنتاجية بمشورة وموافقة ممثلي الأمة، لتنفق في المصالح العامة للأمة مراعية فيها المقدرة المالية للمكلفين".²

ولا تلجأ الدولة في الاقتصاد الإسلامي إلى التوظيف إلا في الظروف غير العادية؛ لسد مصلحة أو ضرورة تعرض للمسلمين ولا تكفي أموال بيت المال لسدّها، ولا تتوقع إيرادا ماليا في المستقبل لسدّها، ولا تستطيع أن تلجأ إلى وسيلة عادية أخرى لتغطية نفقات هذه المصلحة أو الضرورة، والأصل في الإسلام أنّه إذا نزلت بالمسلمين حاجة أو ضرورة بعد أداء الزكاة وعدم كفاية أموال بيت المال عن سدّها؛ يجب على المسلمين صرف المال إليها، كما أنّ الأصل في الشريعة الإسلامية أنّ المسلمين إذا ما التزموا بأداء الواجبات التي تتعلق بأموالهم، لا يجوز التعرّض لها دون حق، إلا إذا اقتضت المصلحة أو الضرورة، وكان ذلك في إطار القواعد الشرعية المقررة، بل إنّ الشريعة الإسلامية اعتبرت المال من الضرورات الخمسة التي يجب المحافظة عليها وصيانتها وهي: الدين، النفس، العقل، النسل، والمال؛ فقد قال رسول الله (ﷺ): "كل المسلم على المسلم حرام دمه وماله وعرضه" * وقال الرسول (ﷺ) أيضا: "إنّ دماءكم، وأموالكم وأعراضكم حرامٌ عليكم كحرمة يومكم هذا، في شهركم هذا، في بلدكم هذا، ألا هل بلغت" **، وقيام الدولة بالتوظيف في هذه الحالة يعد من قبيل آدائها لواجبها، وليس من قبيل استعمال السلطة والسيادة على أفرادها، لأنّها مأمورة بجلب المصالح ودرء المفاسد عنهم، والقاعدة الفقهية تنص على أن: "ما لم يتم الواجب إلا به فهو واجب"، وأخذها من أموال الأغنياء، يعتبر من قبيل الواجب في حقها لأنّها إن لم تقم بذلك؛ فسيؤدي هذا إلى انتهاك الحرمات والدين والأرواح، وقد تفقد الدولة معه استقلالها، ولو طبقت القاعدة الفقهية التي تنص على أنّ الضرر الأشد يزال بالضرر الأخف؛ لتبين أنّ التوظيف يجب في حق المكلفين به إذا تحققت شروطه.³

¹ عامر محمد نزار جعلوط، فقه الموارد المالية لبيت المال، دار أبي الفداء العالمية، حماه، سوريا، دون ذكر رقم الطبعة، 2012، ص: 264.

² حسين راتب يوسف ريان، مرجع سابق، ص: 30.

* رواه مسلم.

** متفق عليه

³ خالد وليد الشاذلي، المدخل إلى المالية العامة الإسلامية، مرجع سابق، ص - ص: 108 - 109.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

2.2. أدلة مشروعية التوظيف:

يمكن الاستدلال على مشروعية التوظيف بعدة أدلة منها:¹

قول الله تعالى: ﴿ وَمَا لَكُمْ لَا تُقَاتِلُونَ فِي سَبِيلِ اللَّهِ وَالْمُسْتَضْعَفِينَ مِنَ الرِّجَالِ وَالنِّسَاءِ وَالْوِلْدَانِ الَّذِينَ يَقُولُونَ رَبَّنَا أَخْرِجْنَا مِنْ هَذِهِ الْقَرْيَةِ الظَّالِمِ أَهْلُهَا وَاجْعَل لَنَا مِنْ لَدُنْكَ وَلِيًّا وَاجْعَل لَنَا مِنْ لَدُنْكَ نَصِيرًا ۖ ﴾²

ويستدل من هذه الآية أنّ الله أوجب على المسلمين قتال الكفار والأعداء لفكك الأسرى، مع أنّ فيه تلف للنفس والعقل والمال معاً، لذا فمن باب أولى أن يكون بذل المال في ذلك أوجب لأنه أدنى وأهون منها، كما قال الإمام مالك: "فداء أسرى المسلمين واجب عليهم حتى ولو استغرق ذلك كل المال".

كما ورد في السيرة النبوية أنّ رسول الله (ﷺ) عند حصار الكفار للمدينة في غزوة الخندق، أراد أن يعطي قبيلة غطفان ثلث ثمار المدينة، ويرجعوا عن حصارهم للمدينة مع الكفار إلقاء لشهرهم ودفع ضررهم عن المسلمين، ولما علم الأنصار بذلك وأنّ فيه تحقيقاً لمصلحة المسلمين؛ حيث قال لهم رسول الله (ﷺ): "إني رأيت العرب رمتكم عن قوس واحدة فقلت أرضيهم ولا أقاتلهم*" ولكن الأنصار رفضوا ذلك و ردوا بقولهم: "ما لهم عندنا إلا السيف".

ويستدل من هذه الحادثة أنّ الرسول (ﷺ) عندما احتاج إلى الأموال لكف شر العدو عن المسلمين، وهي مصلحة ضرورية ولم يكن لديه من المال ما يدفعه في ذلك، إلا أن يلجأ إلى التوظيف على ثمار أهل المدينة.

3.2. الشروط والضوابط التي تحكم عملية التوظيف:

لا يجوز التوظيف شرعاً إلا بتوافر بعض الضوابط والشروط التي يجب أن تلتزم بها الدولة الإسلامية إذا أرادت اللجوء إليه وهي:³

- وجود المصلحة أو الحاجة المعتبرة شرعاً، وهي المصالح التي يقصد منها حفظ الضرورات الخمس التي جاءت الشريعة الإسلامية بالمحافظة عليها وهي: الدين، النفس، العقل، النسل، والمال، ومن أوجه هذه المصالح؛ الإنفاق على الجهاد في سبيل الله لنشر الإسلام أو الدفاع عن الأرض، وكذا الإنفاق على كفالة الفقراء والمحتاجين والقيام بالتكافل الاجتماعي، والإنفاق أيضاً على فداء أسرى المسلمين، وأيضاً تسديد النفقات الواجبة على الدولة تجاه الغير؛
- يفرض التوظيف في حال عدم كفاية أموال بيت المال عن تغطية الضرورة؛

¹ خالد وليد الشامي، المدخل إلى المالية العامة الإسلامية، مرجع سابق، ص: 110، 111.

² الآية رقم 75 من سورة النساء.

* أخرجه بزار والطبراني بإسناد ضعيف لعلي بن زيد بن جدهعان.

³ خالد وليد الشامي، المدخل إلى المالية العامة الإسلامية، مرجع سابق، ص - ص: 112 - 122.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

- أن يفرض التوظيف على الأغنياء، وهم الذين يملكون ما يفضل عن حوائجهم الأصلية ومن يعولون، والتي تختلف باختلاف الأشخاص والأزمنة والأماكن، وحدد بعض الفقهاء الحاجة بما تكفي لمدة سنة؛
 - أن يفرض التوظيف وتبجى أمواله بالعدل والمعروف، والمقصود هو تحمّل كل مكلف على قدر ماله و احتياجاته؛
 - أن يفرض التوظيف بقدر الحاجة بأن تكون الحصيلة المجباة من الأموال بقدر ما يغطي نفقات الحاجة دون زيادة أو نقصان؛
 - أن تصرف حصيلة التوظيف فيما جمعت له على الوجه المشروع بلا إسراف ولا تبذير؛
 - أن يكون الحاكم عادلا مستجمعا لصفات العدالة الشرعية، والتي تصح معها شهادته، وولايته ليكون هذا ضمانا لعدم ظلمه وتعسفه؛
 - أن يبدأ الإمام قبل التوظيف ببحث الناس على التبرع والإنفاق، فإذا لم تكف لجأ إلى التوظيف؛
 - وجوب موافقة أهل الشورى والرأي في الأمة.
3. وسائل أخرى لتخفيف العبء على الموازنة العامة:

هناك مجموعة من طرق التمويل الإسلامي التي تسمح بتخفيف العبء على الموازنة العامة للدولة، وبالتالي التقليل من العجز الموازني وهي:

1.3. تعجيل الزكاة:

هناك من يرى أنّ تعجيل الزكاة هو نوع من أنواع الاقتراض،¹ وهناك العديد من أقوال الفقهاء التي تجيز إخراج القيمة في الزكاة، فقد منعها كثيرون، وأباحها البعض، وفي كلامهم ما يدل بشكل واضح بأنّ الجواز والمنع هما بحق المرئي نفسه، أما إذا كان ذلك من مصلحة الفقراء، ومصلحة الأمة من مصلحتهم، وكانت الدولة هي التي تقرر الجباية عينا أو نقدا، فإنّ لذلك ضوابط أخرى تحددها المصلحة العامة، وأنّ ما عجل من الزكاة لا يستخدم في مصارفها فحسب، بل يجوز سد الحاجات العامة به، ثمّ توزيعه على مصارف الزكاة عندما يحل وقت استحقاقها على المالك، وبالتالي المساعدة في مواجهة عجز الموازنة العامة للدولة، وعليه فإنّ تقديم أو تأخير تحصيل الزكاة لما تقوم الحكومة بتحصيلها وتوزيعها أمر جائز إذا رأت مصلحة الأمة في ذلك.²

2.3. الوقف:³

تتأني أهمية الوقف في تخفيف العبء عن الإنفاق العام للدولة في كونه من مصادر التمويل الإسلامية المستمرة، والمستقرة، التي لا تتأثر بالأوضاع الدولية والسياسات الرسمية الداخلية، ولا بسياسات القطاع الخاص.

¹ حمدي بن محمد بن صالح، مرجع سابق، ص: 232.

² منذر فحفي، دور السياسات المالية و ضوابطها في إطار الإقتصاد الإسلامي، دار الفكر، دمشق، سوريا، دون ذكر رقم الطبعة، 1999، ص: 46.

³ شعيب يونس، مرجع سابق، ص - ص: 253 - 256.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

ونظرا لوفرة حصيلته يمكن استخدامه كأداة من أدوات الوقاية لتجنب الوقوع في عجز الموازنة من خلال الدور التمويلي له.

تتجلى علاقة الوقف بالموازنة العامة من خلال إشراك القطاع الوقفي فيها، حيث أصبح يمثل جزءا مهما لتحرير موازنات الدول من ثقل الأعباء الملقاة على عاتقها؛ فابتداء من نطاق الأسرة تستطيع المؤسسة الوقفية جعل هذه الخلية الأساسية في المجتمع تتحمل جزء من هذه الإلتزامات، ضمن ما يصطلح عليه بالوقف الأهلي، وهو ما يجسده الواقف على نسله وذريته وأقاربه، مما يشكّل من هذه الناحية دخلا ثابتا ومستقرا على مدى زمني معتبر، لذا فإنه ينعكس إيجابا على حجم النفقات العامة التحويلية المتمثلة في معاشات الضمان الاجتماعي، والمساعدات والمنح التي تقدّمها الدولة لمواطنيها الفقراء، والأمر هو كذلك بالنسبة للوقف الخيري، الذي يتم إنفاق ريعه على الطبقات المحتاجة في المجتمع، وهو ما يعمل على تخفيض الضغط على حجم النفقات والتحويلات الاجتماعية، التي يمكن للدولة أن تقدمها لهم فيما لو لم يحصلوا على هذا الربيع الوقفي، أما على المستوى الكلي وقطاعات الدولة فإنّ الوقف العام على إحدى جهات النفع العام؛ فإنّ ريعه الناتج عن المؤسسات الوقفية يساهم في عمليات التجديد والتحديث والتطوير للجهة الموقوف عليها، فضلا عن إمكانية استخدامه في تسيير تلك الجهات والمصالح، وذلك ما يعني الدولة عن إجراء النفقات الإدارية اللازمة ونفقات صيانة المرافق العامة.

أ. تمويل مؤسسة الوقف للجانب الاقتصادي:

يعتبر إنشاء وقف إسلامي أشبه ما يكون بإقامة مؤسسة اقتصادية ذات وجود دائم، فالوقف الدائم في أصله وشكله العام سواء كان مباشرا أو استثماريا، إنّما هو ثروة إنتاجية توضع في الاستثمار على سبيل التأييد، يمنع بيعه واستهلاك قيمته، ويمنع تعطيله عن الإستغلال، وتجب صيانته والإبقاء على قدرته في إنتاج السلع والخدمات، فالوقف ليس استثمارا في المستقبل فقط، وإنّما هو استثمار تراكمي أيضا، والوقف له آثار بارزة في دفع عجلة التنمية الاقتصادية، حيث يمكن أن يساهم في تغيير البنيان الاقتصادي من خلال تنشيط حركة التجارة الداخلية والخارجية، وإنشاء البنى التحتية من مدارس ومستشفيات، كما يمكن أن يساهم في اشباع الحاجات الأساسية للمجتمع بزيادة الإنتاج وتحسين المستوى المعيشي، وتحقيق التوازن وإزالة الفوارق بين طبقات المجتمع، ويمكن توضيح ذلك من خلال النقاط الآتية:

- يسهم الوقف في العملية الإنتاجية، وفي تمويل التنمية، وتوفير فرص العمل، والتخفيف من عجز الموازنة، وتنشيط التجارة الداخلية، وهئية البنية التحتية؛
- يعمل الوقف على تنمية رأس المال البشري؛ من خلال توفير يد عاملة متخصصة ومتنوعة في مجالات مختلفة، بتنويحه لأشكال الوقف والجهات الموقوف عليها؛

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

- يعمل الوقف على تعزيز الموازنة العامة للدولة؛ من خلال تكفّله بالعديد من النفقات التي تثقل كاهل الدولة، وتعد في الوقت نفسه من أهم العوامل التي ترقى بالأمة إلى ركب الحضارة والتطور، بالإضافة إلى أنه يدر دخلا لا يستهان به؛
- يعمل الوقف على إعادة توزيع الدخل بين الطبقات مما يؤدي إلى عدم حبسها بأيدي محدودة، وهذا يكون بمثابة عملية لإعادة توزيع المال على الجهات المستفيدة وعدم استئثار المالك به؛
- يسهم الوقف في زيادة حجم الطلب الكلي على مختلف أنواع السلع والخدمات في الاقتصاد، من خلال رفع مستوى المعيشة لدى الفئات المحتاجة، وهذا بدوره يساعد في زيادة حجم الناتج المحلي الإجمالي للدولة؛
- يسهم الوقف كذلك في توسيع قاعدة النشاط الاقتصادي؛ من خلال توفير التمويل لبعض النشاطات التجارية والزراعية، كوقف محلات ومباني للتجارة، وأيضا وقف أراضٍ صالحة للزراعة.

من خلال ما سبق يتبين ما لنظام الوقف من دور في تخفيف الأعباء المالية للدولة؛ حيث أنّ الانتفاع بمال الوقف يعمّ كثيرا من المصالح، التي تتولى الدولة العناية بها والانفاق عليها، علما بأنّ ذلك يستغرق جانبا هاما من موارد الموازنة العامة للدولة، وبذلك تقوم أموال الوقف بسد هذا الجانب الهام، وتوفير تلك الاحتياجات، وأيضا توفير النفقات العامة لجهات أخرى.

3.3. التكاليف الاجتماعية:¹

أ. تعريف التكافل:

التكافل في اللغة: مأخوذ من كفله يكفله، فهو كافل وكفيل أي ضامن وفي القرآن الكريم: " وكفلها زكريا" أي ضمن القيام بأمرها، ويقال كفله أي ضمنه، وأما الكافل فهو الذي كفل إنسانا يعوله وينفق عليه، فالكافل هو العائل، وهو أيضا: القائم بأمر اليتيم والمربي له وفي الحديث الشريف: " أنا وكافل اليتيم كهاتين في الجنة".*

وعلى ذلك يمكن القول: أنّ المقصود من التكافل هو الضمان، والإعالة، والقيام بأمر الغير المحتاج إلى ذلك كالضعيف واليتيم.

والتكافل في المعنى الشرعي هو: "إلتزام الأفراد بعضهم نحو البعض الآخر ليس فقط على سبيل التعاطف والمشاعر، والإحساس المعنوي من شعور بالحب والبر والأمر بالمعروف والنهي عن المنكر، وإن كانت مطلوبة، ولكن أيضا باتخاذ المواقف الإيجابية العملية، بالإلتزام المادي من كل فرد قادر تجاه أخيه الذي يحتاج إليه، سواء أكان قريبا ذا رحم، أم بعيدا ذا حاجة، كأن يكون يتيما، أو أملت به مصيبة من مرض أو نحوه".

¹ غاملي زهير، تمويل عجز الموازنة العامة للدولة بين البدائل التقليدية والبدائل الإسلامية، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراة، غ.م، جامعة حسينية بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2017، ص، ص: 262، 265.

* رواه مسلم.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

ب. أثر التكافل الإجتماعي في تخفيف العبء على الموازنة العامة للدولة:

إنّ وسائل تحقيق هذا التكافل والتضامن في المجتمع الإسلامي كثيرة، ولاشك أنّ جميع ذلك يسهم في سد حاجة المحتاجين، ومن ثمّ تخفيف الأعباء المالية الواجبة على الدولة والموازنة العامة، ممّا يتيح المجال أمام أولياء أمور المسلمين وأئمتهم لينفقوا الأموال على بقية المصارف التي تحقق الخير والمصلحة للأمة.

4.3. بيع الدولة بعض أملاكها:¹

يفهم من حرص الفقهاء في اشتراط خلو بيت المال أو عدم كفاية ما به من مال قبل التوظيف أو الاقتراض، جواز بيع الإمام (الحاكم) - إذا دعت المصلحة الضرورية- لبعض ما يملكه بيت المال؛ من أراضي وعقارات، لأنّ الأرض والعقار هي جزء من الأموال العامة التي يملكها بيت المال.

5.3. رفع الدولة لأسعار بعض منتجاتها:²

كما تستطيع الدولة الإسلامية تحديد أسعار منتجاتها بالصورة التي تراها مناسبة ارتفاعاً وانخفاضاً، وذلك لتحقيق الأهداف الاقتصادية التي تصب إليها، بما يحقق المصلحة العامة للمجتمع، وبإمكان الدولة أن تستعمل السعر التمايزي** بين السلع والخدمات التي تنتجها، أو بين فئات المستهلكين أو بين الأقاليم والمناطق الجغرافية أيضاً، كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.

6.3. الخصخصة:³

إضافة لأدوات التمويل التي يمكن تداولها في الأسواق المالية، يمكن لبعض الدول الإسلامية الحصول على التمويل اللازم من مصدر مهم آخر؛ هو بيع بعض المشروعات الحكومية للقطاع الخاص، أو ما يسمى بالخصخصة، ويقصد بالخصخصة تملك القطاع الخاص، من أفراد وشركات، المشروعات الحكومية، ويقصد بها عادة زيادة الكفاءة الإنتاجية لهذه المشروعات، وإعفاء الحكومة من الأعباء الاقتصادية الناشئة عنها، وزيادة فعالية السوق ونظام الأسعار، وزيادة المنافسة، وعلى العموم التحويل بهذه المشروعات من النظام الحكومي إلى نظام السوق، ويلاحظ في هذا المجال أنّ جزءاً كبيراً من عجز الموازنة العامة في كثير من البلدان الإسلامية؛ ناشئ عن مشروعات الخدمات العامة نفسها، ممّا يعني أنّ خصخصة بعضها، ستساهم في تخفيف العجز، فيكون للخصخصة تأثير مزدوج، فهي تدر إيرادات عامة من جهة، لقاء ثمن بيع المشروعات، وهي تخفف العجز بإلغاء بعض أسبابه من جهة أخرى، وهذان التأثيران يعتبران، ممّا

¹ وليد خالد الشايجي، المدخل إلى المالية العامة الإسلامية، مرجع سابق، ص: 216.

² منذر قحف، الإيرادات العامة للدولة في صدر الإسلام و تطبيقاتها المعاصرة، مرجع سابق، ص: 47، 48.

* هو إستراتيجية تسعير؛ تفرض على العملاء أسعارًا مختلفة لنفس المنتج أو الخدمة، حيث يقوم البائع بتحصيل أقصى سعر يرغب كل عميل في دفعه، و يضع البائع العملاء في مجموعات استنادًا إلى سمات معينة (الدخل مثلاً) ويتقاضى كل مجموعة سعرًا مختلفًا.

³ منذر قحف، دور السياسات المالية وضوابطها في إطار الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص- ص: 117 - 119.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

يساعد على محاربة التضخم، وذلك بتعبئة إيرادات عامة غير تضخمية من جهة، وتخفيف النفقات العامة غير الكفوة من جهة ثانية، ولا يرد هنا الاعتراض بأن الخوصصة هي "بيع المستقبل" لأنّ خوصصة بعض المشروعات تزيد في كفاءتها وإنتاجيتها، وتوسع خدماتها؛ ففي خوصصتها إسهام في النمو الإقتصادي، وزيادة العمالة والإنتاج المحلي، ممّا يزيد في الرفاه العام، فضلا عن زيادة الطاقة الضريبية للإقتصاد، يضاف إلى ذلك أنّ اتجاه الإقتصاد المحلي والموازنة العامة نحو التوازن، يزيل توقعات العجز في المستقبل، ممّا يقلّل الحاجات المالية للخوصصة نفسها، ويمكن تصميم شروط الخوصصة؛ بحيث تستمر الحكومة في سياسة الرعاية الإجتماعية التي تراها مناسبة، وفي تحقيق سائر الأهداف الإنمائية، سواء على المستوى الإقتصادي، أم الإجتماعي، مع الإحتفاظ بسلطة رقابية من مستوى مناسب على المشروعات التي تتم خوصصتها، ودون التفريط بوطنية هذه المشروعات، بحيث ينحصر بيعها للمواطنين فقط.

مما سبق يمكن القول أن الأساليب التقليدية في الإقتصاد الوضعي قد لا تكفي لعلاج العجز في الموازنة العامة للدولة، خاصة في الدول النامية التي تتسم بكون العجز في الموازنة هو الصفة الغالبة لموازنتها، كما تعاني من عدم وجود أسواق مالية متطورة، ممّا يؤدي إلى عدم التمكّن من بيع كميات كبيرة من الدين العام إلى القطاع الخاص غير المصرفي، ومن جانب آخر تناقص قدرة هذه الدول على الاقتراض من الخارج، مع تزايد حجم مديونياتها الخارجية من حيث المقادير المطلقة، وارتفاع معدلات الفائدة على هذه القروض؛ الأمر الذي يرهق اقتصادياتها، لذلك أصبح من الضروري البحث عن وسائل بديلة تفي بالعرض، وتكون أقل ضررا على الإقتصاد.

المبحث الثالث: الطرق المستحدثة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة بالاعتماد على الصكوك الإسلامية:

إنّ إهتمام كل الدول المتقدمة منها والنامية في الوقت الحاضر بالوسائل المالية الكفيلة بسد العجز الموازي في تزايد؛ لأنّه كثيرا ما يحدث العجز في موازنات هذه الدول، خاصة بعد أن أثبتت الطرق التقليدية لعلاج عجز الموازنة العامة للدولة فشلها؛ من خلال ما يترتب عن استخدامها من آثار سلبية على الإقتصاد بصفة عامة؛ لذا فالدول الآن تبحث عن طرق لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة بأقل تكلفة وضرر ممكنين، لذلك طرحت الهندسة المالية الإسلامية إمكانية استخدام الصكوك الإسلامية كمصدر لعلاج عجز الموازنة العامة للدولة، وهذا ما سيتم التطرّق له في هذا المبحث.

المطلب الأول: بدائل وآليات تمويل عجز الموازنة العامة للدولة في الهندسة المالية الإسلامية:¹

في وجود مشكل الفوائد الربوية، وضرورة ترشيد الإنفاق الحكومي التي يحث عليها الإسلام، وقرّ الشّرع الإسلامي أدوات مختلفة تمكّن الدولة من توفير التمويل اللازم لنفقاتها على اختلاف أنواعها، وتتناسب هذه الأدوات مع طبيعة

¹ سمية لوكيز، الصكوك الإسلامية الأداة البديلة لتمويل عجز الموازنة - دراسة حالة صكوك المضاربة، مجلة الإقتصاد الإسلامي العالمية GIEM، العدد رقم 37، رمضان 1436 هـ / جوان 2015 م، المجلس العام للبنوك و المؤسسات المالية الإسلامية و مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، ص - ص: 20 - 21.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

التمويل المطلوب بعد أن أثبتت الأساليب الوضعية فشلها في تمويل عجز الموازنة العامة، من خلال إحداث أزمات محلية ودولية على رأسها أزمة الديون السيادية، وفي إطار البحث عن الحلول قدمت الهندسة المالية الإسلامية ما يصطلح عليه بالصكوك الإسلامية، والتي أعتبرت البديل المناسب.

وتقترح الهندسة المالية الإسلامية آليات لاستقطاب الأموال من الأفراد والمؤسسات؛ ليتم توجيهها لتمويل الموازنة العامة، وفيما يلي عرض للبداية المقترحة:

1. تأسيس صندوق استثماري خاص بالتمويل المتوسط وطويل الأجل:

يعرّف الصندوق الاستثماري بأنه: "تجميع للأموال عبر الإكتتاب في صكوكه بغرض استثمارها في مجال استثماري معرّف بدقّة في نشرة الإصدار، وتعدّد مجالات استخدامها؛ حيث يمكن أن تشمل كافة فروع الاقتصاد".

إنّ ما يميّز هذا الأسلوب الشرعي عن الأساليب الوضعية ما يلي:

- توفير المرونة في عمليات عرض وحدات الصندوق دون ربط ذلك باحتياجات مالية للدولة محددة مسبقاً؛
- جمع الأموال قبل إتمام عمليات التعاقد، ممّا يؤدي إلى تجاوز أي تأخير في توفير الأموال والذي قد ينتج عنه تعثر عمليات شراء الأصول، أو تنفيذ المشاريع؛
- يتيح إمكانية التحكم في مستويات السيولة؛ من خلال وضع نظام استرداد الوحدات وفقاً لمتطلبات السياسة المالية، وحتى النقدية؛
- إمكانية تقييم الوحدات دورياً، من قبل مدير الصندوق؛ ممّا يتيح للمستثمرين التعرف على حجم الأرباح المحققة؛
- قدرة الصندوق على استخدام أدوات مالية شرعية متنوعة واختيار الأدوات المناسبة لتوفير احتياجات الدولة.

ومن أهم المخاطر التي يمكن حدوثها في تطبيق هذه الآلية:

- عدم معرفة المستثمر بالمشروع الممول عكس عمليّة شرائه لصكوك بشكل مباشر ممّا يجعله متخوفاً من مواجهة مخاطر غير عادية إذا استثمر في الصندوق؛
- احتمال تراكم بعض الفوائض المالية وصعوبة توظيفها في فرض أخرى توفرّ عوائد مقبولة للمستثمر.

2. تأسيس شركة استثمارية:

إنّ هذا البديل ما هو إلّا تطوير للآلية الأولى، ولا يتعارض معها؛ حيث يتضمن إنشاء شركة مساهمة، وتقوم هذه الشركة بتأسيس صندوق استثماري أو أكثر، وذلك لتمويل الموازنة العامة للدولة، مع استخدام الأساليب الشرعية ذاتها.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

وتتميز هذه الآلية بما يلي:

- تخصص الشركة في الاستثمار متوسط وطويل الأجل لصالح الدولة يكسبها خبرة وقدرة على تقديم أفضل البدائل المتاحة مع تطويرها، وتقديم حلول مبتكرة تتوافق مع الشرع، وهذا هو هدف الهندسة المالية الإسلامية؛
- تمويل الشركة للمشروعات الضخمة يمكنها من تكوين تحالفات إستراتيجية في السوق؛
- تمكن الشركة من إنشاء صناديق متخصصة لمواجهة الاحتياجات المتنوعة للدولة؛
- توفر الشركة عامل استقرار أكثر من البديل الأول؛ حيث يمكنها حل وإنشاء صناديق استثمارية، وتنوع البدائل حسب الحاجة؛
- الشركة تعني ضمناً تطبيق البديل الأول؛ أي إنشاء صناديق تمويل الدولة من خلال أدوات تمويل إسلامية؛
- يمكن للشركة تحقيق الإلتشار خارج الدولة، بعمليات تمويل معدومة المخاطر إقليمياً على الأقل.

وتواجه الشركة الاستثمارية المخاطر التالية:

- تغير السياسة المالية أو تقليص نفقاتها سيوجد لدى الشركة فوائض قد لا تجد فرصة لتوظيفها ومنه تغطية مصاريفها، وتحقيق ربح مناسب لمساهميها؛
- زيادة المصاريف الإدارية يرفع من تكلفة التمويل للدولة؛ مما قد يدفعها للتفكير في مصادر أخرى غير الشركة؛
- تطلعات مساهمي الشركة إلى تحقيق أرباح مرتفعة قد يساهم في رفع تكلفة التمويل للدولة؛

3. إصدار الصكوك الحكومية:

وفق هذا البديل تقوم الجهات المعنية في الدولة بتحديد الاحتياجات من الأموال، وبيان وقت الاحتياج، وفترة التمويل المطلوبة مع تحديد المشروعات المطلوب تمويلها أو شراؤها أو إستئجارها وغيرها، من المعلومات التي على أساسها يقوم البنك المركزي بعرض الصكوك الحكومية المناسبة.

إذن توفر الهندسة المالية الإسلامية بدائلًا شرعية غير ربوية لتمويل عجز الموازنة العامة بدل استخدام الطرق التقليدية الوضعية والتي تخلف آثاراً سلبية على الاقتصاد.

المطلب الثاني: دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة:

الصكوك الإسلامية أو كما تعرف بصكوك الإستثمار، وسميت بهذا الإسم من طرف هيئة المراجعة والمحاسبة لتميزها عن الأسهم والسندات الوضعية، وتختلف هذه الأوراق المالية في عدّة نقاط كما تتشابه أيضاً في نقاط أخرى، وتمكّن الصكوك الإسلامية الحكومات من تمويل عجز موازنتها العامة بعيداً عن الفوائد الربوية.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

1. مفهوم الصكوك الإسلامية الحكومية (سندات الاستثمار الحكومية):

1.1. تعريف الصكوك الإسلامية الحكومية:

تعرف الصكوك الإسلامية الحكومية حسب قانون الصكوك المصري بأنها: "صكوك تصدرها الحكومة أو الهيئات، أو وحدات الإدارة المحلية، أو غيرها من الأشخاص الاعتبارية العامة".¹

هذا التعريف ينظر إلى الصكوك الإسلامية من جهة الطرف المحتاج للتمويل؛ حيث يحدد الجهة المصدرة للصكوك وهي الحكومات.

كما تعرف الصكوك الحكومية الإسلامية على أنها: "شهادات مالية تصدرها جهات حكومية مختلفة (المستفيد من الصكوك)، تمثلها أو تنوب عنها وزارة المالية، وتقوم على أساس شرعي، ويتم تسويقها عبر البنوك وشركات الوساطة المالية للجمهور في داخل الدولة وخارجها".²

وتعرف أيضا الصكوك الإسلامية الحكومية على أنها: "سندات الخزينة المخصصة للاستثمار الإسلامي، تقدم كبديل عن سندات الدين العام في الإقتصاد الوضعي".³

وعليه يمكن القول أنّ الصكوك الإسلامية الحكومية هي: "أوراق مالية تصدرها الحكومة ممثلة في إحدى هيئاتها وتطرحها للأفراد، وقد تكون هذه الصكوك محلية على المستوى الوطني أو خارجية، وتخضع للضوابط الشرعية للصكوك الإسلامية التي يحددها الفقهاء، توجه للاستثمار الإسلامي".

2.1. مقارنة الصكوك الإسلامية بالسندات:

هناك صورتان من سندات الدين العام إحداهما قصيرة الأجل لمدة تسعين 90 يوما في الغالب وتسمى "أذونات الخزينة"، والأخرى طويلة الأجل وتسمى "سندات الخزينة" أو "سندات التنمية"، ورغم هذا الاختلاف بين نوعي سندات الدين العام حسب تفاوت الأجل إلا أنه لا يكاد يوجد فرق حقيقي من حيث نتيجة المديونية، لا سيما بالنسبة للترتيب الغالب في إصدار أذونات الخزينة بصورة دورية مرتبة في نهاية كل ثلاثة أشهر؛ حيث يتم تسديد الإصدار المنتهي بإصدار جديد في أغلب الدول، بينما سندات الاستثمار الإسلامي ليست صيغا جامدة بل متجددة

¹ سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية - دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، دون ذكر البلد، دون ذكر سنة النشر، المجلد رقم 20، العدد رقم 01، ص: 4.

² عبد القوي ردمان مجد عثمان، الصكوك الإسلامية وإدارة السيولة، بحث مقدم للمشاركة ضمن فعاليات المؤتمر الرابع للمصارف و المؤسسات المالية الإسلامية، المنعقد في جوان 2009، دمشق، سوريا، ص: 06.

³ أنظر: سامي حسن حمود، صيغ التمويل الإسلامي مزايا وعقبات كل صيغة ودورها في تمويل التنمية، أبحاث ندوة إسهام الفكر الإسلامي في الإقتصاد المعاصر، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، مؤسسة أنترناشيونال جرافيكس للتنضيد والإخراج والطباعة، فرجينيا، الو م أ، الطبعة الثانية، 1418 هـ / 1998، ص: 96.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

تبعاً للحاجة وحسب الواقع والإحتياجات المتغيرة للمجتمعات المتعاقبة في العصور المختلفة، فقط ضمن إطار قواعد الشريعة الإسلامية دائماً.¹

يوجد اختلاف وتشابه في نفس الوقت بين الصكوك الإسلامية والسندات ويمكن توضيحهما فيما يلي:²

أ. أوجه الاختلاف بين الصكوك الإسلامية والسندات:

- السندات تمثل ديناً في ذمة المدين أي علاقة مديونية أو مدينية، فيما الصكوك الإسلامية تمثل حصة شائعة في موجودات المشروع أي علاقة شراكة أو مشاركة؛
- السندات تحدد لها فائدة ثابتة أو متغيرة من زمن إلى آخر، والصكوك إذا تحقق لها الربح فهي تأخذ نصيبها منه وإذا خسرت الشركة فإنّ الموجودات التي يمتلكها الصك قد تقل؛
- عند تصفية المشروع يكون لصاحب السند الأولوية في الحصول على قيمة السند وفوائده المتفق عليها، أما الصك الاستثماري فليس له الأولوية، وإنما تصرف له نسبتته مما يبقى من موجودات المشروع بعد سداد الديون وتسوية كل الالتزامات أي أنّ موجودات المشروع ملك لأصحاب الصكوك وتعود عليهم؛
- الصك يعتبر دليلاً وإثباتاً على نقل الملكية في عمليتي البيع والشراء، بينما لا يعتبر السند نقل ملكية لمبلغ نقدي.

ب. أوجه التشابه بين الصكوك الإسلامية والسندات:

تنفق الصكوك الإسلامية مع السندات في أنّ:

- كلاهما أوراق مالية متداولة، غرضها الأساس هو الحصول على التمويل؛
- من خلال الصكوك أو السندات يمكن أداء وتنفيذ العديد من الوظائف المهمة كالتحكم في حجم السيولة النقدية، وتمويل أغراض القطاعات المختلفة؛
- تصنّف الصكوك والسندات بشكل عام بأنّها أوراق مالية ذات استقرار كبير ومخاطر متدنية.

وبالنسبة للسندات فقد أجمع الفقهاء على تحريم إصدارها وتداولها في ندوة حول الأسواق المالية عقدت في الرباط (المغرب) في شهر ربيع الثاني 1410 هـ الموافق لشهر أكتوبر 1989 م، ثمّ أكّد على ذلك مجمع الفقه الإسلامي المنعقد في دورته السادسة بجدة (السعودية) في شهر شعبان 1410 هـ الموافق لشهر مارس 1990 م؛ حيث جاء في توصياته أنّ السندات التي تمثل إلتزاماً بدفع مبلغها مع فائدة منسوبة إليه أو نفع مشروط؛ محرّمة شرعاً من حيث الإصدار أو الشراء أو التداول لأنها قروض ربوية، سواء أكانت الجهة المصدرة لها خاصة أو عامة ترتبط بالدولة، ولا أثر لتسميتها شهادات أو صكوك استثمارية أو ادخارية أو تسمية الفائدة الربوية الملتزم بها ربحاً أو ربعا أو عمولة

¹ سامي حسن حمود، صيغ التمويل الإسلامي مزايا وعقبات كل صيغة ودورها في تمويل التنمية، مرجع سابق، ص: 96، 100.

² رشيد درغال، دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، مجلة العلوم الاجتماعية و الإنسانية، دون ذكر البلد، دون ذكر سنة الإصدار، العدد رقم 10، ص:

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

أو عائداً، بينما البديل الشرعي لهذه السندات السالفة الذكر والمحزّمة شرعاً هو الصكوك الإسلامية والتي تتمثل في إصدار شهادات يكون صاحبها طرفاً في العلاقة التمويلية التي تجسدها إحدى صيغ التمويل الإسلامي، وتوجد العديد من أنواع هذه الشهادات أو الصكوك؛ فهي تتلائم مع الأوضاع الاقتصادية والشرعية.¹

3.1. آثار السندات الوضعية (التقليدية) على عجز الموازنة العامة للدولة:

إنّ التمويل عن طريق إصدار السندات، وأذونات الخزينة يؤدي إلى انخفاض السيولة المالية لدى القطاع الخاص والتأثير سلبيًا على الاستثمار، وعليه يشكّل هذا النوع من التمويل ضغوطاً المزاحمة للقطاع الخاص، وعليه فإنّ الاعتماد على الاقتراض سواء من السوق النقدية أو المالية يفقد الميزانية آليات الترابط بين الإنفاق والسقف المالي للإيرادات التي يجب توفيرها، وهكذا تستمر الحكومة في الاقتراض وبمجم أكبر من سابقته لتغطية العجز وتمويله دون وجود أدوات نستعيد بها جزءاً من إنفاقها، بالإضافة إلى مشكل الفائدة الربوية والمنافي للشرع الإسلامي، إذن فالأساليب التقليدية لا يحل مشكل العجز وإنما تدفعه إلى الأمام وتنقله إلى زمن الأجيال القادمة، وعليه قد يتحول الاقتراض الخارجي إلى عبء من خلال تراكم الدين حيث ستساهم أعباء خدمة الدين في زيادة الفجوة واستمرار العجز.²

2. الأهداف والمزايا التي يحققها استخدام الصكوك الإسلامية الحكومية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة:

إنّ اعتماد الدولة على إصدار الصكوك الاستثمارية الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة بدل السندات التقليدية يحقق الكثير من الأهداف أهمها:³

- تمويل الدولة لمواجهة مصاريف المشاريع التنموية والبنية التحتية؛
- تنويع وزيادة مصادر إيرادات الدولة؛
- استقطاب الأموال الموجودة خارج الجهاز المصرفي؛
- إدارة السيولة داخل الاقتصاد الوطني.

كما تستفيد الدولة عند استخدامها للصكوك الإسلامية من عدة مزايا أهمها:

- تخفيف العبء على الموازنة العامة للدولة، ومن ثمّ تخفيف احتياجاتها المالية، وتوفير موارد يمكن توجيهها لأغراض أخرى لا يمكن تحقيقها إلا من خلال الموازنة العامة؛¹

¹ سليمان ناصر، تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية، جمعية التراث للنشر، غرداية، الجزائر، الطبعة الأولى، 2002، ص: 353.

² سمية لوكيز، مرجع سابق، ص: 19.

³ سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية - دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية، بحث مقدّم إلى المؤتمر الدولي الخامس حول الصيرفة الإسلامية والتمويل الإسلامي تحت عنوان "إدارة مخاطر التنظيم والإشراف" المنعقد أيام: 06، 07، 08 أكتوبر 2012، معهد الدراسات المصرفية، عمان، الأردن، ص: 04، 05.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

- تغطية جزء من العجز في الموازنة التي كان من المعتاد تغطيته بطباعة أوراق نقدي²؛
- تشجيع الاستثمار في بعض القطاعات حسب ما يحتاجه برنامج التنمية؛
- التقليل من الآثار التضخمية للتمويل الربوي، لما توفّره الصكوك من تمويل مستقر وحقيقي للدولة، ومن موارد موجودة أصلاً في الدورة الاقتصادية.³

3. أهمية استخدام الصكوك الإسلامية لتمويل العجز في الموازنة العامة للدولة:

تعود الصكوك الإسلامية الحكومية بالإيجاب على المالية العامة عموماً؛ فلطالما واجه الاقتصاديون المسلمون السؤال عن البديل عن الفائدة على السندات الحكومية في القطاع المصرفي الإسلامي، وتشكّل الصكوك الحكومية الإسلامية هذا البديل؛ فمع تنشيط سوق الصكوك الإسلامية الحكومية فإنّه سيتاح للبنك المركزي استخدامها في تنفيذ السياسة النقدية، ويمكن تصوّر ذلك من خلال وضع المتطلبات القانونية لتلك النسبة من الصكوك التي تلتزم المؤسسات المصرفية وغير المصرفية بالاحتفاظ بها؛ ففي أوقات الإنكماش، وفي حال سياسة نقدية توسعية، فإنّه يمكن خفض هذه النسبة حتى تتاح المزيد من الاستثمارات الخاصة، وفي حال سياسة نقدية تقييدية، فقد يرفع البنك المركزي هذه النسبة لكي يمكن تجميد أموال الاستثمار الخاصة بالمؤسسات المالية بصورة فعّالة.

وباستخدام الصكوك الإسلامية بتوفير التمويل لأنشطة الاقتصاد العام، سينخفض نصيب السندات بفائدة في التمويل، ويحل محلها التحويل بألية الصكوك، وقد حدث تطوّر نوعي هام في هذا الصدد إثر قيام بعض الدول باستبدال السندات بفائدة بصكوك إسلامية مثل صكوك الإجارة، أو القرض الحسن، وهذا أيضاً ما يترتب عليه تخفيف العبء على الموازنة العامة نتيجة لاستبعاد الفوائد.

كما تقدّم الصكوك آلية لتوفير التمويل طويل الأجل للمشاريع الإقتصادية الكبرى في صيغة خالية من التعامل الربوي في صيغة القرض بفائدة.⁴

تقوم الحكومة بإصدار الصكوك الحكومية لتمويل مشروعات تأكّدت من جدواها الاقتصادية، لكن عدم توقّر السيولة الكافية تضطرّها للبحث عن ممولّين في هذه المشروعات المدرة للربح مع احتمال تخفيض العجز الحكومي، وإستناداً إلى إحصائيات IFIS (Islamic Finances Information Service) تعدّ الصكوك الإسلامية الحكومية الداعم الرئيس للصكوك الإسلامية عامة، بمعدّل نموّ سنوي مقداره 145.1 أي بمقدار 66.9 مليار دولار

¹ زواق الحواس، كفاءة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول منتجات و تطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية و الصناعة المالية الإسلامية، يومي: 05 و 06 ماي 2014، جامعة فرحات عباس سطيف، ص: 21.

² عبد القوي ردمان مجّد عثمان، مرجع سابق، ص: 08.

³ المرجع نفسه، ص: 08.

⁴ أدهم ابراهيم جلال الدين، مرجع سابق، ص - ص: 108 - 109.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

سنة 2011، ووصلت قيمتها سنة 2012 إلى 80.2 مليار دولار بصدارة كل من ماليزيا والمملكة العربية السعودية، فالصكوك الحكومية الإسلامية إذن تساهم مساهمة كبيرة في إنعاش سوق الصكوك العالمية.¹

إذن تتوفر الصكوك الإسلامية الحكومية التمويل اللازم للحكومات لتجسيد المشاريع الكبرى ومشاريع البنى التحتية، مع تجنّب تراكم الدين العام لأنّها تعتبر بديلا شرعيا أمثلا للسندات التقليدية الربوية؛ فالصكوك الإسلامية تشارك في الربح والخسارة، في حين تعتمد السندات التقليدية على الفوائد حتى في حال الخسارة.

المطلب الثالث: آلية تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية:

إنّ الملكية مسألة مهمة في الإسلام، ولتملّك المال وكسبه شروط في الإسلام أيضا، فهذه المسألة مرتبطة بتوجيهات وأحكام يجب على المسلم مراعاتها في سبيل كسب هذا المال؛ فالمال في الإسلام وسيلة وليس غاية في حد ذاته، وإذا كان الإنسان قد فطر على حب المال، وإذا كان الإنسان أمر بالسعي في كسبه وإشباع حاجاته، إلّا أنّ لهذا الكسب طرق عديدة ولا يقبل الإسلام منها إلّا الطرق المشروعة؛ وقد وضع الدكتور يوسف القرضاوي قاعدة عامة في تملّك المال فقال: " والقاعدة العامة في الكسب أن الإسلام لا يبيح لأبنائه أن يكتسبوا المال كيفما شاءوا وبأي طرق أرادوا، بل هو يفرق بين الطرق المشروعة لإكتساب المعاش نظرا إلى المصلحة الجماعية، وهذا التفريق يقوم على المبدأ الكلّي القائل بأنّ جميع الطرق لاكتساب المال التي لا يحصل المنفعة فيها الفرد إلّا بخسارة غيره غير مشروعة، وأنّ الطرق التي يتبادل فيها الأفراد المنفعة فيما بينهم بالتراضي والعدل مشروعة".²

وهذا ما يتم مراعاته في ابتكار الصكوك الإسلامية وغيرها من الأدوات المالية المشروعة، وقدمت الهندسة المالية الإسلامية العديد من أنواع الصكوك الحكومية بصيغ إسلامية كبداية للسندات وأذونات الخزانة، لتساهم في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة، وهذه الأنواع يمكن عرضها كالآتي:

1. الصكوك الإسلامية القائمة على الملكية (الصكوك القابلة للتداول):

وتقوم فكرة الأدوات المالية المنبثقة من مبدأ الملكية على تداول وثائق أو مستندات التملّك؛ فمستندات التملّك إنّما تمثل ملكية لأعيان محددة ومعروفة، والأعيان المملوكة تخضع لعوامل السوق في تحديد أسعارها، لذلك يمكن بيع هذه المستندات بأسعار السوق، سواء ارتفعت أم انخفضت عن ثمن شرائها أو إصدارها للمرة الأولى، أما العائد الذي ينشأ عن هذه المستندات فهو ما ينشأ عن الأعيان نفسها من إيراد، ويسمى بالعائد الإيرادي، إضافة إلى ما ينشأ عن التغيرات السوقية في أسعار الأعيان نفسها، وأما درجة المخاطرة فتتفاوت حسب نوع الأعيان، وكذا الأحوال

¹ سمية لوكيز، مرجع سابق، ص: 22.

² سليمان ناصر، تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص: 33، 34.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

الإقتصادية والسياسية والأمنية السائدة في البلد طيلة مدة التمويل بالتملك، وذلك فإنّ درجة المخاطرة تتأثر بنوع الأداة التمويلية المستخدمة.¹

ويمكن عرض أهم الصكوك الإسلامية القائمة على الملكية والمتمولة للموازنة العامة للدولة كما يلي:

1.1. صكوك وأسهم المشاركة:

تستطيع الدولة إذا أرادت توفير رؤوس الأموال لتنفيذ المشروعات الكبيرة والمتعلقة بالخدمات العامة أو الصناعات الثقيلة أن تلجأ إلى الحصول على رأس المال الأزم لتمويل هذه المشروعات عن طريق إصدار أسهم تملك بحيث تقوم الدولة بطرح أسهم هذه الشركات للبيع بهدف تمويل مشروع جديد، ويتم طرحها بناء على أسلوب المشاركة في الربح والخسارة كما يلي:²

- تقوم الحكومة متمثلة في الخزينة العمومية بإصدار أسهم المشاركة الحكومية بأسعار محددة، وتقوم ببيعها للجمهور أو البنوك التجارية؛
- يكون كل حامل سهم مالك لمقدار ما يمثله السهم من رأس مال المشروع؛
- للحكومة أن تطرح الأسهم بمقدار حاجتها للمال؛
- تكون إدارة المشروع مشتركة بين ممثلي الحكومة وبين المساهمين المنتخبين من مجموع الأعضاء، سواء كانوا أفراداً، أو ممثلي المؤسسات التجارية والمالية، وإذا أرادت الحكومة أن يكون لها الأغلبية في أعضاء مجلس الإدارة وجب عليها أن تساهم بما يزيد عن نصف تكاليف المشروع، ولها كذلك رئاسة مجلس الإدارة؛
- يتم تقديم العائد من الأرباح لكل سهم حسب الشروط المتفق عليها بين الحكومة والشركاء، مع الأخذ بعين الاعتبار مقدار مساهمة كل طرف في المشروع ومقدار ما قدم من عمل وخدمات؛ فلو كان العمل من جانب الحكومة فلها أن تأخذ زيادة في الربح، ولو كان المال متساوياً؛
- إذا حدثت خسارة يتحملها كل مساهم في المشروع حسب نسبة رأسماله المستثمر في المشروع؛
- لكل حامل سهم الحق في بيع أسهمه، وبهذا تنتقل الملكية وحق الحصول على الربح للمشتري؛

وتمكن صكوك المشاركة من إشراك القطاع الخاص في ملكية مشروعات قائمة وتمكينهم من إدارتها، ومراقبة عمليات تسييرها، مع احتفاظ الدولة بنسبة معينة من رأس مالها تمكنها من اتخاذ بعض القرارات الإدارية الهامة، كما يمكن أن تقوم بإنشاء مشاريع اقتصادية جديدة، أو توسيع وحدات اقتصادية قائمة وناجحة، أو إنجاز مشروعات خدمية، أو غيرها من المشاريع.

¹ أنظر: منذر حفص، دور السياسات المالية وضوابطها في إطار الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص: 90 وما بعدها.

² كردودي صبرينة، تمويل عجز الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الإسلامي (دراسة تحليلية مقارنة)، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، الطبعة الأولى، ص - ص: 195 - 196.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

وتعتبر صكوك المشاركة من أفضل الحلول التي يمكن أن تحقق فعالية في القضاء على المشاكل التي تعاني منها مؤسسات القطاع العام في أغلب الدول النامية عموماً، والدول الإسلامية خصوصاً، ويمكن اللجوء إليها بين الحكومة والقطاع الخاص إلى إعادة تأهيل هذه المؤسسات، بدلا من بيعها بأثمان منخفضة للقطاع الخاص المحلي والأجنبي، وذلك عن طريق إشراك القطاع الخاص فيها بدءاً من عمالها إلى إدارتها إلى باقي المؤسسات والبنوك التجارية والأفراد، وبالتالي يصبح حملة الأسهم ملاك لهذه المؤسسات من جهة، ولهم الحق في إدارتها و تسييرها في إطار الشروط المتفق عليها في العقد، مما يكون له وعلى الأرجح فعالية أكبر في تسيير هذه المؤسسات.¹

ومن ناحية تمويل الدولة لعجز الموازنة العامة فإن صكوك المشاركة يمكن أن تستخدم كبديل للاقتراض الخارجي، ويتم ذلك من خلال:²

- تجميع مدخرات الأفراد في مؤسسات استثمارية (صناديق استثمار) تقوم بدورها بالبحث عن مجالات للاستثمار، ويكون أصحاب هذه المدخرات شركاء بالخسارة والربح؛
- أو من خلال مؤسسات التمويل الإسلامية (البنوك الإسلامية أو غيرها من المؤسسات المالية القائمة على أساس المشاركة) التي تشارك المستثمرين مشاريعهم من خلال تقديم الأموال لهم، و يتم الاتفاق على شكل المشاركة بين المستثمر والمؤسسة المالية الإسلامية؛
- كما يمكن أن يتم ذلك من خلال مشاركة المستثمر المحلي (قطاع خاص أو عام) مع مؤسسات التمويل الأجنبية.

لا تختلف صكوك المشاركة كثيراً عن صكوك المضاربة إلا من حيث أن صاحب الصك في المشاركة يكون له حق المشاركة في الإدارة بينما صاحب الصك في المضاربة لا يكون له ذلك، وهذا هو جوهر الاختلاف بين صيغتي المشاركة والمضاربة، لكن بالنظر إلى مفهوم المشاركة في الفقه الإسلامي لوجدناه مفهوماً واسعاً؛ إذ قد تكون المشاركة في رأس المال والعمل، حيث يكون كل واحد من الشركاء مالكا لحصة من رأس المال، وله حق الإدارة والتصرف، وأوضح مثال لذلك هو شركة العنان، وقد تكون المشاركة برأس المال من جانب والعمل من جانب آخر وعندئذ لا يكون لصاحب المال الحق في الإدارة والتصرف ويكون هذا الحق لصاحب العمل أو المضارب وحده، وهذه هي شركة المضاربة (عند من يعتبر المضاربة نوعاً من الشركة)، إلا أنّ هؤلاء يجيزون لصاحب المال المشاركة في العمل والإدارة.

لذلك يلاحظ أنّ هناك نوعاً من التداخل بين مفهومي المضاربة والمشاركة؛ فما يمكن اعتباره صكوك مضاربة عند البعض يمكن اعتباره صكوك مشاركة عند البعض الآخر.

ويمكن إصدار صكوك المشاركة على عدة صور كما يلي:¹

¹ كردودي صبرينة، مرجع سابق، ص: 196.

² عبد الحميد خرابشة، نظرة الإسلام إلى الديون الخارجية و أثر هذه الديون في الدول النامية، أبحاث ندوة إسهام الفكر الإسلامي في الاقتصاد المعاصر، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 1418هـ / 1998م، الطبعة الثانية، مؤسسة أنترناشيونال جرافيكس للتنضيد والإخراج والطباعة، فرجينيا، الو م أ، ص: 447.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

أ. الأسهم بجميع أنواعها طبقا للشروط المبينة سالفًا:

اقترح الدكتور سامي حمود على الشركات الإسلامية إصدار نوعين من الأسهم طبقا للقانون الإنجليزي الذي يسمح للشركات بإصدار الأسهم على نوعين هما:

- الأسهم المصوّتة: (Voting Shares):

هي التي تجمع بين حقوق الملكية وحق الإدارة والتصويت والانتخاب.

- الأسهم غير المصوّتة: (Non-Voting Shares) :

هي التي تمثل فقط حقوق المشاركة في أرباح المشروع دون أن يكون لمالكيها حق التدخل في الإدارة أو التصويت أو الانتخاب أو الترشح لعضوية مجلس الإدارة.

فإذا كانت الأسهم من النوع الأول اعتبرت مشاركة، وإذا كانت من النوع الثاني اعتبرت مضاربة، حيث لا يكون لرب المال حق التدخل في الإدارة.

ب. صكوك المشاركة الدائمة:

تشبه في مضمونها فكرتها الأسهم، مع إمكانية دخول البنك بنسبة معينة في رأس مال المشروع، وطرح الباقي على شكل صكوك للإكتتاب، سواء أكانت الإدارة للبنك أو للمجموعة المشاركة أو لطرف ثالث.

ج. صكوك المشاركة المحددة بفترة زمنية:

تختلف عن الأسهم في كونها محددة بفترة زمنية متوسطة أو طويلة الأجل، ويمكن أن تكون نهايتها على شكل صكوك مشاركة مستردة بالتدريج أو صكوك مشاركة مستردة في نهاية المدة.

د. صكوك المشاركة المنتهية بالتملك:

تخصص لتمويل مشروع يشترك فيه البنك مع حاملي هذه الصكوك وذلك لأجل متوسط (5 إلى 7 سنوات)، على أن يكون ذلك بأسلوب المشاركة المتناقصة؛ أي التي تنتهي بتملك أحد الطرفين للمشروع تدريجياً؛ إما البنك وبالتالي خروج حاملي الصكوك، وإما العكس وبالتالي يبقى المشروع لحاملي الصكوك التي تتحول في هذه الحالة إلى أسهم في شركة مساهمة.

¹ سليمان ناصر، تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص - ص: 357 - 359.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

هـ. أسهم المشاركة في الإنتاج:

التمويل بالمشاركة في الإنتاج هو نوع من التمويل، يتجلى بتملك الممولين لمشروع قابل للتشغيل نحو جسر أو نفق أو سكة حديدية، وتقوم السلطة العامة على إدارته على أساس المشاركة في العائد الإجمالي له وهو واضح في المزارعة والمساقاة، حيث توضع الأرض والشجر تحت تصرف الزارع الذي يتقاسم مع مالكيها محل الإنتاج حسب ما أتفق عليها، ولقد نص الحنابلة على جواز التمويل بالمشاركة في الإنتاج في غير المزارعة والمساقاة، قياساً عليهما، وعلى هذا الأساس يمكن تحويل التمويل بالمشاركة في الإنتاج إلى أسهم ملكية، لمشروع تتم فيه مقاسمة الإنتاج بدلا من العائد الصافي، وهي تصلح لتمويل جسر أو طريق يكون العبور فيه للسيارات برسم، أو لإدارة مشروع قائم فعلا، مثل حديقة الحيوانات يدخلها الناس برسم معين، فيكون بيعه على طريقة أسهم الإنتاج حوصصة للمشروع.

وأسهم الإنتاج يمكن تطبيقها في المشروعات ذات الإيراد، أو مشروعات البنية التحتية التي يمكن صياغتها بشكل يجعل لها إيرادا، ولكنها لا تصلح للموجودات الثابتة غير ذات الإيراد.

يمكن إستعمال أسهم الإنتاج في عمليات السوق المفتوحة من قبل البنك المركزي مثل غيرها من الأوراق المالية التي تستند إلى ملكية الأعيان والمنافع.¹

إنّ الدولة حينما تواجه عجزا ماليا فإنها تحاول علاجه من خلال الموازنة العامة عن طريق البحث عن موارد إضافية من الغير تظهر في الموازنة في شكل ديون، أما في حالة التمويل بالأسهم وحصص الإنتاج فإنه يكون تمويلا خارج الموازنة ولا يرتب ديونا على الحكومة.²

2.1. صكوك المقارضة (المضاربة):

يمكن فهم آلية استخدام الحكومة لصكوك المقارضة أو المضاربة من خلال النقاط التالية:³

- صكوك المقارضة هي سندات تمثل مشاركة في رأس المال للمشروعات التي من طبيعتها أتمًا ذات ربح أو عائد؛ فعندما تقوم الحكومة بهذا النوع من المشروعات، يمكن لها أن تمّولها على أساس المضاربة بحيث لا يشارك أصحاب الأموال في اتخاذ القرار الإداري والاستثماري للمشروع، وتبقى الإدارة بيد الحكومة؛
- من شروط إصدار صكوك المقارضة أن يكون المشروع محددا، ومما يمكن أن يكون له -بطبيعته- ذمة مالية مستقلة مثال ذلك مشاريع تحلية المياه، ويكون عائد هذه الصكوك جزءا من ربح المشروع بنسبة القيمة الإسمية للصك إلى مجموع رأس مال المشروع؛

¹ كردودي صبرينة، تمويل عجز الموازنة العامة للدولة في الإقتصاد الإسلامي (دراسة تحليلية مقارنة)، مرجع سابق، ص، ص: 202، 203.

² كردودي صبرينة، ترشيد الإنفاق العام و دوره في علاج عجز الموازنة العامة للدولة في الإقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص: 225.

³ منذر قحف، دور السياسات المالية و ضوابطها في إطار الإقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص - ص: 96-98.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

- يمكن أن تكون صكوك المقارضة على نوعين؛ نوع خاضع للاستهلاك أو الإطفاء؛ بحيث ينتهي الأمر إلى تملك الدولة للمشروع بعد إطفاء أو إستهلاك جميع الصكوك، ولهذا النوع شروط ذكرها مجمع الفقه الإسلامي في قراره رقم 5 د 4 / 8 / 88 في دورته الرابعة المنعقدة بجدة سنة 1408 هـ؛ وأهم هذه الشروط أن يكون إطفاء الصك بقيمته السوقية، وأما النوع الثاني فلا يتضمن شرط الإطفاء بحيث تبقى ملكية الصك دائمة لصاحبه؛
 - صكوك المقارضة قابلة للتداول بسعر السوق، شريطة أن يكون ذلك بعد بدء المشروع فعلا وتحول موجوداته إلى أن تغلب عليها الأعيان والحقوق لا الديون والنقود؛
 - يمكن في صكوك المقارضة إدخال مبدأ ضمان الطرف الثالث لقيمة إصدار الصك -رأس مال المضاربة- وذلك حسب نص قرار مجمع الفقه الإسلامي المذكور سالفاً؛
 - صكوك المقارضة قابلة للاستعمال في عمليات السوق المفتوحة أيضاً؛
 - يمكن تطبيق صكوك المقارضة في إنشاء مشروع كأن تقوم الحكومة بإنشاء محطة جديدة لتحلية المياه، وتمويلها بإصدار صكوك المقارضة، أو في توسيع محطة منشأة حالياً؛ بحيث تحسب قيمة المحطة الحالية رأس مال لها يضاف إلى قيمة صكوك المضاربة الجديدة اللازمة لتوسيعها، ليشكل المجموع رأس المال الجديد للمحطة، فتكون مضاربة يخلط فيها المضارب ماله مع مال المضاربة؛
 - لا بد أن تشمل نشرة الإصدار على جميع البيانات المطلوبة شرعاً في عقد القراض من حيث بيان معلومية رأس المال وتوزيع الربح، مع بيان الشروط الخاصة بذلك الإصدار، على أن تتفق جميع الشروط مع الأحكام الشرعية؛¹
 - يمكن إصدار صكوك المضاربة على نوعين: صكوك المضاربة المطلقة طويلة الأجل: و تكون مدتها 10 سنوات فما فوق، ولا تكون مخصصة لمشروع معين بذاته، وإنما يحوّل المضارب باستثمارها في أي مشروع، وتبين في كل سنة الأرباح المحققة أو الخسارة إن حدثت، وفي حالة تحقق الأرباح؛ تصرف هذه الأرباح سنوياً على أصحاب هذه الصكوك، و أما صكوك المضاربة المقيّدة طويلة الأجل: وتكون بنفس الشروط السابقة، ولكن يتم الإتفاق فيها على نوعية المشروع (تجاري، زراعي، صناعي، ... الخ)، ويمكن أن تحدد بمدة زمنية معينة حسب عمر المشروع، والذي قد يكون أحياناً متوسط أو قصير الأجل.²
- لعلّ من أنجح التجارب في إصدار صكوك المقارضة؛ صكوك المضاربة التي أصدرتها الشركة الإسلامية للاستثمار الخليجي بالشارقة (الإمارات) * وهي إحدى شركات مجموعة دار المال الإسلامي، وقد تأسست هذه الشركة سنة 1978 وهذا الصك عبارة عن إيصال باستلام المبلغ وتعهد من الشركة المضاربة بصرف مستحقات المشاركة لحامل

¹ سليمان ناصر، تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص: 354.

² المرجع نفسه، ص - ص: 354 - 355.

* أنظر صورة الصك في الملحق رقم: 01

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

الصك - إن وجدت- في أجلها وحسب نسبته في رأس مال المضاربة، ويتحمل صاحب الصك الخسارة - إن حدثت- بحد أقصى هو قيمة ما دفعه في مقابل هذا الصك.

كما قامت وزارة الأوقاف الأردنية بإصدار صكوك المقارضة بموجب القانون رقم 10 لسنة 1981 وذلك لإعمار أراضي الوقف حفاظاً عليها ومساعدة الجهة الوقف على تحقيق الأهداف المقصودة من هذا النظام الإسلامي، ولتحقيق عائد مجدي للصرف على جهاته.¹

تحقق صكوك المقارضة أمرين هامين: الأول هو إبقاء الإدارة على المشاريع الحيوية بيد الحكومة وعدم تركها للقطاع الخاص نظراً إلى المخاطر والضوابط الأمنية اللازمة لحماية الوطن، والثاني إعطاء الصفة التجارية لإدارة المشروعات على تحقيق الربح وما ينتج من ذلك من ضبط للنفقات ومراقبة الالتزام بالموازنة المعتمدة دون تجاوز.²

3.1. صكوك الإجارة:³

إنّ الإجارة نوع من البيع يقع على منافع الأعيان ولذا يعرفها الفقهاء بأنها "عقد تمليك منفعة عين أو عمل إنسان مقابل عوض - أجرة - معلومة لمدة معلومة"، والإجارة جائزة شرعاً، وأكثرها أهمية واستخداماً هو إجارة الأعيان، والتي يمكن استخدامها في التمويل الحكومي بأسلوبين هما:

أ. الأسلوب الأول:

أنّ الحكومة بدلاً من أن تقترض بفائدة لإنشاء مبنى فإنها تصدر صكوك إجارة تجمع بموجبها الأموال اللازمة من ذوى الفائض وتنشئ بها المبنى ويكون مملوكاً لحملة الصكوك ثمّ تتعهد في نشرة الإصدار بأن تستأجر المبنى بمبلغ معين يمثل عائداً على الصكوك، أو أن يكون لديها المبنى موجود مثلاً فتبيعه لحملة الصكوك وتستأجره منهم.

ب. الأسلوب الثاني:

يتمثل في نظام التأجير التمويلي أو المنتهي بالتملك والذي بموجبه تتفق مع ممول لإنشاء المبنى واستجاره منه مدة من الزمن ثمّ تنتقل ملكيته في نهاية المدة إلى الحكومة.

- أداة التمويل للإجارة هي صكوك الإجارة التي تصدرها الحكومة وتعرضها على المواطنين للإكتتاب فيها؛
- مجال استخدام الإجارة هو إنشاء المباني وشراء الأصول الثابتة بأنواعها من آلات ومعدات؛

¹ سليمان ناصر، تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص: 355.

² سامي حسن حمود، أبحاث ندوة إسهام الفكر الإسلامي في الإقتصاد المعاصر، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 1418 هـ / 1998 م، الطبعة الثانية، مؤسسة أنترناشيونال جرافيكس للتنضيد والإخراج و الطباعة، فرجينيا، الو م أ، ص: 94.

³ محمد عبد الحليم عمر، الأدوات المالية الإسلامية للتمويل الحكومي، ورقة بحثية مقدمة إلى ندوة الصناعة المالية الإسلامية، المنعقدة في الفترة 15 - 18 أكتوبر 2000، الإسكندرية، مصر، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، ص - ص: 35، 36.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

- مصدر التمويل بالإجارة يمكن أن يكون المواطنين وغيرهم من الأجانب كما يمكن للبنوك وشركات التأمين أن تستثمر جزءاً من مواردها في شراء هذه الصكوك، والتي تتحقق فيها ضوابط التمويل السليم من تقليل المخاطر والحصول على عائد محدد ثم إمكانية بيع الصكوك في أي وقت.

وتتبع الإجراءات الآتية في التعامل بصكوك الإجارة:

- يتم إصدار صكوك الإجارة في السوق الأولى من خلال البنوك وشركات الترويج والتغطية؛ حيث يتم طرح الصكوك للإكتتاب العام، وبالنسبة للتأجير التمويلي يمكن أن يتم التمويل من خلال البنوك التي تتفق مع الصانع أو المورد للحصول على الأصل ثم تتعاقد مع الحكومة بعقد تأجير تمويلي؛
- في صكوك الإجارة يكون حملة الصكوك مالكين للأصل المؤجر للحكومة، ومن حق المالك شرعاً أن يتصرف في ملكه بالبيع حتى ولو كان مؤجراً للغير وأن يلتزم المالك الجديد بشروط الإيجار، وطالما أن العملية هي بيع لجزء من العين المؤجرة باعتبار أن مالك الصك شريكاً للآخرين من حملة الصكوك، فإن ثمن بيع الصك يجوز أن يكون أكبر أو أقل أو مثل القيمة الإسمية له؛
- من خلال عملية بيع حامل الصك لصك الإجارة؛ تتحقق له السيولة اللازمة وتمثل العملية بالنسبة له تصفية وإنهاء علاقته بالعملية.

2. الصكوك الإسلامية القائمة على المديونية (الصكوك غير القابلة للتداول):

1.2. صكوك المراجعة¹:

عرّفت صكوك المراجعة على أنّها: "شهادات متساوية القيمة صادرة لغرض تمويل شراء السلع عن طريق المراجعة؛ بحيث يصبح حملة الشهادات اصحاب سلعة المراجعة، ومصدر الشهادة هو البائع لسلعة المراجعة، وأصحاب الشهادة الذين يملكون سلعة المراجعة، ويحق لهم تحديد سعر البيع النهائي".

مصدر الصك قد يكون واعدا بشراء بضاعة مراجعة، ومشتري لها، بعد تملك البائع لهذه البضاعة وقبضه لها القبض الناقل للضمان، والمكتتبون في الصكوك هم البائعون لهذه البضاعة، بقصد الحصول على ربح وهو فرق بين ثمن شراء بضاعة المراجعة نقداً وبيعها بالأجل، وحصيلة الصكوك هي تكلفة شراء البضاعة.

الأثر التمويلي لصكوك المراجعة: تصدر الدولة هذا النوع من الصكوك لتمويل العجز في موازنتها؛ فإذا احتاجت الحكومة تمويل لشراء سلع أو عتاد مثل الطائرات والسفن والمصانع، ... وغيرها على أن يدفع الثمن في أجل محدد دفعة واحدة أو على دفعات، فإنها تحصل على ذلك بإصدار صكوك المراجعة للأمر بالشراء، وتتضمن نشرة إصدار هذه الصكوك؛ أي الإيجاب الذي تتضمنه وعدا ملزما من مصدرها؛ أي الراغب في الاستفادة من حصيلة إصدارها أو من البنك الإسلامي الذي ينوب عليهم، لشراء بضاعة بمواصفات معينة بثمن محدد أو بما قامت به البضاعة على

¹ رشيد درغال، دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة - صكوك السلم وصكوك المراجعة أمودجين، مرجع سابق، ص - ص: 15 - 16.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

المشتري، مع ربح معلوم، أو مبلغاً مقطوعاً أو نسبة محددة من تكاليف البضاعة، يدفع في مواعيد محددة وذلك بعد تملك حملة الصكوك أو مدير الإصدار نائباً عنه لهذه البضاعة وقبضها، فإذا تم الإكتتاب ودفع المكتتبون قيمة الصكوك التي تمّول عملية الشراء وما يتبعه من تكاليف، قام ممثل حملة الصكوك اعتماداً على هذا الوعد الملزم، باستخدام حصيلة الإكتتاب في تملك البضاعة الموعود بشرائها من المصدر، وقبضها القبض الناقل للضمان، ثمّ يقوم بتوقيع عقد المراجعة للمصدر الواعد بالشراء، نيابة عن حملة الصكوك ثمّ يتولى بعد ذلك تسليم البضاعة لمشتريها، وتحصيل الثمن وتوزيعه على حملة صكوك المراجعة للأمر بالشراء، ويتمثل التمويل في هذه الصكوك في حصول مشتري البضاعة على البضاعة التي يحتاجها لتجارة أو استخدام بثمن مؤجل يدفع على أقساط أو دفعة واحدة، وذلك بديلاً عن اقتراضه بفائدة وشراء البضاعة بنفسه بمبلغ القرض.

من الممكن تمويل بعض مشروعات الموافق العامة عن طريق المراجحة؛ فيمكن مثلاً تدبير التمويل اللازم لإجراء إصلاحات وتحسينات لبعض الطرق العامة عن طريق المراجعة، فيتم حساب تكلفة القيام بهذه العملية، وهذه التكلفة مضافاً إليها هامش ربح معيّن يتم تقسيمها على عدد معيّن من صكوك المراجعة تطرح على الجمهور والمؤسسات للإكتتاب فيها، ويتم سداد قيمة هذه الصكوك من حصيلة رسوم تفرض على المرور على هذه الطرق.

إن كانت سندات المراجعة (وديونها) غير قابلة للتداول بغير قيمتها الإسمية، لأنها تدخل عندئذ ضمن مسألة بيع الديون.

الحكومة كجهة مصدرة لصكوك المراجعة تستطيع استردادها بحطية شريطة أن لا يتوسط في العملية طرف ثالث، وهذا حسب فتوى مجمع الفقه الإسلامي بقراره رقم 7 / 2 / 66 في دورته السابعة المنعقدة في جدة سنة 1992م، ويمكن تطبيق ذلك بأن تقبلها الوزارة في سداد الضرائب أو الرسوم الجمركية المستحقة لها عند حاملي السندات.¹

يرى سلمان ناصر أنّ البنوك الإسلامية لا يجب أن تشجع كثيراً على إصدار صكوك المراجعة أو على الأقل التقليل منها وذلك لسببين:²

- يكفي أنّ البنوك الإسلامية تمارس المراجعة بشكل مفرط وصل إلى حد المعاناة من وجهة نظر الكثير من الباحثين؛
- إنّ أهم أسباب الدعوة إلى إنشاء سوق رأس المال الإسلامي، هو تشجيع البنوك الإسلامية على الدخول في استثمارات طويلة الأجل وتسييلها عند الضرورة في هذه السوق، بينما المراجعة هي أصلاً صيغة تمويل قصيرة الأجل، إلا إذا كانت تمارس في الأجل المتوسط أو الطويل كما في البنك الإسلامي للتنمية.

¹ منذر قحف، تمويل العجز في الموازنة العامة للدولة من منظور إسلامي، مرجع سابق، ص: 49، 50.

² سليمان ناصر، تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص: 362.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

2.2. صكوك السلم:¹

يعرف السلم لدى الفقهاء بأنه "بيع آجل - وهو السلعة - بعاجل - وهو الثمن - " وهذا يعني أنّ السلم عملية مبادلة ثمن بمبيع والثمن عاجل أو مقدم والمبيع مؤجل تسليمه وهو جائز شرعاً بالكتاب والسنة والإجماع.

ويتصور استخدام هذا الأسلوب في التمويل الحكومي بأن تتعاقد الجهة الحكومية مع الآخرين بأن تبيع لهم سلعا أو خدمات في المستقبل مقابل مبالغ تقبضها منهم فوراً، كما يمكن من وجه آخر أن تشتري الحكومة سلعا من الغير مقابل منافع عين تسلمها إلى البائع، ولقد ناقش الفقهاء قديماً ذلك حسب التوضيح الآتي:

- بالنسبة لبيع الحكومة سلعا سلما وتقبض المبلغ حالا فهذه هي الصورة الأصلية للسلم؛
- بالنسبة للسلم في المنافع فلقد أجازها الشافعية حيث جاء "ويصح السلم في المنافع كتعليم القرآن لأنها تثبت في الذمة كالأعيان"، وإذا كانت الحكومة في الأغلب تنتج خدمات (منافع) مثل التعليم والصحة، فإنه بناء على هذا القول يمكن أن تستخدم أسلوب السلم للحصول على التمويل مقابل التعهد بتقديم خدمات لمقدم التمويل في المستقبل، وذلك بإصدار صكوك رسوم خدمات حكومية؛
- بالنسبة لكون الحكومة مشتريّة سلما مقابل ثمن هو منفعة عين فتذكر ضمن مسائل رأس المال أو الثمن في السلم، وصورتها كما جاءت لدى الفقهاء هي "ويجوز كونه - أي الثمن - منفعة معلومة وتقبض بقبض العين"؛
- أما كونها تمثل تمويلاً للحكومة فهي أن تقدم الحكومة عينا - مبنى مثلاً - لآخرين للانتفاع بها مدة معلومة ولتكن سنة مقابل الحصول على سلعة - آلة مثلاً - بعد مدة معيّنة، وفي ذلك يقول أحد الفقهاء "ويجوز كون رأس المال - الثمن - منفعة عين، ولو حلّ أجل الطعام المسلم فيه - المبيع - قبل استيفاء المنفعة التي هي رأس المال".

أ. الأداة المالية للسلم:

السلم كأبي عملية مالية فيها مداينة لا بد فيها من الكتابة والتوثيق في صورة عقد في الأصل ويمكن في حالة استخدام السلم كأسلوب للتمويل الحكومي خاصة للخدمات (المنافع) الصورة الأكثر للمنتجات الحكومية أن تصدر صكوك سلم منافع بقيمة اسمية صغيرة (10-20-30-40-50-100 جنيه مثلاً) وأن تذكر في نشرة الإصدار التي هي بمثابة تعاقد على أنّها سوف تقدم بموجب هذه الصكوك في المستقبل في أجل محدد خدماتها مقابل هذه الصكوك، مثل أن تصدر صكوكا لرسوم المدارس والجامعات وصكوكا لخدمة النقل على خطوط معيّنة، وتحدد المواصفات والأجل طبقاً للأحكام الشرعية.

¹ محمد عبد الحليم عمر، الأدوات المالية الإسلامية للتمويل الحكومي، مرجع سابق، ص - ص: 30 - 33.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

ب. مجال استخدام التمويل من بيع السلم:

إنّ مجالات استخدام التمويل هنا متعددة منها:

- تمويل العجز في الموازنة العامة للدولة خاصة العجز الموسمي أو العجز الصافي بدلا من التمويل بالتضخم؛
- تمويل العجز في موازنة الهيئات العامة الاقتصادية بدلا من تمويل هذا العجز من الموازنة العامة للدولة باظهاره كأحد بنود الاستخدامات في باب التمويلات الرأسمالية؛
- تمويل العجز في موازنة الهيئات العامة الخدمية مثل الجامعات و وحدات الحكم المحلي بدلا من تمويله من الموازنة العامة في صورة إعانات، خدمات سيادية؛
- تمويل العجز في شركات القطاع العام بدلا من التمويل من الموازنة العامة للدولة في صورة قروض تمنح لهذه الشركات.

ج. مصدر التمويل الحكومي في السلم:

وهم جمهور المستفيدين من الخدمات الحكومية الذين يدفعون مقابلها للحكومة مقدما.

د. إجراءات التعامل بالسلم:

يتم الإصدار بالنسبة للتمويل بالسلم كما سبق القول بإصدار "صكوك سلم منافع حكومية" تطرحها الحكومة على المواطنين من خلال وسطاء هم البنوك وشركات الترويج والإكتتاب ولكي يمكن تحقيق حصيلة مناسبة فإنه يراعى في الإصدار ما يلي:

- أن تكون الصكوك بقيم تناسب كل استخدام في كل مرة للخدمة المراد تسويقها بأسلوب السلم؛
- أن تكون مدة الصكوك قصيرة الأجل، وللاتفاق مع أحكام الأجل لدى جمهور الفقهاء فلا بد أن يقدر الأجل لمدة لها وقع في الثمن أي تتغير في مثله الأسواق، وذكر الفقهاء أمثلة للمدة بشهر وما قاربه؛
- أن يصدر الصك بقيمة أقل من قيمة الخدمة المحددة ليستفيد حامله بالفرق ويشجعه على الإكتتاب فيه وهذا يتفق مع حكمة مشروعية السلم التي جاء فيها "ولأن بالناس حاجة إليه - أي السلم - لأن أرباب الزرع والثمار والتجارات يحتاجون إلى النفقة على أنفسهم وعليها لتكتمل، وقد تعوزهم النفقة فجوز لهم السلم ليرتفقوا ويرتفق المسلم - المشتري - بالاسترخاء" أي الحصول على السلعة أو الخدمة الآن بسعر رخيص عن وقت تقديمها؛
- أن يلتزم بأحكام السلم الشرعية خاصة فيما يتعلق بالمعلومية للمسلم فيه (الخدمة).

هـ. التداول والتسييل:

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

أما بالنسبة للتداول فإنّه يتصور بقيام حامل سند السلم ببيعه إلى غيره ليحل محله في استيفاء الخدمة المعقود عليها، والتداول بهذا الشكل يدخل في المسألة الفقهية المعروفة "التصرف في السلم قبل قبضه" والتي لا يميزها جمهور الفقهاء، أما المالكية فيجيزون التصرف في السلم قبل قبضه لغير من هو عليه بالبيع سواء بنفس الثمن أو أقل أو أكثر ما لم يكن طعاما -أغذية- وحيث أنّ الخدمات ليست طعاما، فإنّه يمكن الأخذ برأي المالكية في جواز تداول صكوك السلم وبسعر مغاير للقيمة الاسمية للصك.

أما بالنسبة للتسييل، بمعنى حصول حامل الصك على قيمته نقدا من البائع سلما، فإنّ ذلك متصور في حالة الاقالة وهي جائزة، ويمكن في التمويل الحكومي للسلم أن يذكر في نشرة الإصدار أنّ من لم يرغب في الحصول على الخدمة ويحتاج إلى المبلغ نقدا فإنّ الحكومة على استعداد لذلك، ومن شأن هذا التصرف زيادة ترويج صكوك السلم.

و. التصفية:

تكون التصفية في نهاية المدة بحصول حامل الصك على الخدمة، وهنا تثار مسألة هل يجوز أن يتم استبدال الخدمة المتفق عليها في الصك بخدمة أخرى؟ إنّ ذلك يدخل في مسألة استبدال المسلم فيه بغيره، وهي غير جائزة لدى جمهور الفقهاء، وجائزة لدى المالكية مثلما اختلفوا في مسألة التصرف في المسلم فيه قبل قبضه.

ز. شروطه:¹

بعض الخبراء اقترحوا إصدار هذه الصكوك لتمويل ما تنتجه الدولة من موارد طبيعية (بتروول ومعادن ،)، وبالاعتماد على رأي المالكية في إجازة تداول هذه الصكوك فيجب أن تحترم ما وضعوه من شروط:

- ألا يكون المسلم فيه مواد غذائية؛
- إذا أضر حامل الصك أن يبيعه على الدولة -بصفتها مصدر هذه الصكوك- فيجب أن لا يكون ذلك بسعر أعلى.

ح. الأثر التمويلي لها:²

تستخدم صكوك السلم على نطاق أوسع من غيرها من الصكوك في توفير احتياجات تمويلية معينة للحكومات مثل الاحتياجات العاجلة للسيولة للإنفاق على إلتزامات عامة دورية في الأوقات التي لا تتوفر فيها السيولة اللازمة لدى الحكومات (حالة عجز الموازنة)؛ فتقوم باستخدام صكوك السلم في توفير تلك السيولة مقابل الإلتزام بتوفير سلع ومنتجات زراعية بكميات محددة وبمواصفات معينة في وقت محدد في المستقبل؛ حيث تستطيع الدولة استعمال حصيلة صكوك السلم خاصة في البترول، وتسمى صكوك البترول وقد قام الدكتور محمد علي القرني في دراسته (صكوك البترول أداة مالية لادواة الخزانة الحكومية) بصياغة بديل شرعي لتداول دين سلعي وهو دين السلم، وعرف

¹ سليمان ناصر، تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية، مرجع سابق، ص: 363.

² رشيد درغال، دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة -صكوك السلم و صكوك المراجعة أنموذجين، مرجع سابق، ص - ص: 12 - 14.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

صكوك البترول على أنّها: "وثيقة تحوّل صاحبها (حاملها) الحصول على برميل واحد من البترول أو أكثر من أو أقل في تاريخ محدد، وتقوم الحكومة ببيع البترول سلماً؛ أي تقبض ثمنه اليوم وتعد بتسليم المبيع في المستقبل".

وقد اقترح أحد الفقهاء المعاصرين أن تتم هذه العملية من خلال (صكوك السلم الخاص بالبترول مثلاً) إصدار سندات سلم نفطية بالشكل الآتي:

- تتولى الدولة من خلال جهاز تختاره (البنك المركزي مثلاً) لإصدار صكوك ذات قيمة مالية محددة من النفط الموصوف في الذمة، في مواعيد محددة مبيّنة في الصك؛
- تقوم الجمعية الموكّل إليها إصدار الصكوك بيعها إلى المؤسسات المالية والأفراد بثمن معجّل؛
- يتضمن الصك توكيلاً من صاحبه لوزارة النفط مثلاً باستلام السلم فيه (النفط) وبيعه بالسعر الجاري بحسب العرف التجاري، على أن تدفع القيمة لحساب صاحب الصك خلال 48 ساعة عقب البيع؛
- تنوع صكوك السلم حسب مواعيد مختلفة (قصيرة، متوسطة، طويلة الأجل) بحيث تلي حاجة المتعاملين وظروفهم و رغباتهم؛
- تستخدم الدولة حصيلة الإكتتاب (المال المعجل) في تمويل العجز الواقع في موازنتها.

3.2. صكوك الاستصناع:

يصلح بصورة رئيسية للحصول على التمويل المتوسط الأجل من البنوك الإسلامية، ويكون بصورة رئيسية للإنشاءات وتوريد السبع والمعدات ووسائل النقل، ويكون ربح البنك الممول هو الفرق بين كلفة الإنشاءات وتوريد السلع والمعدات ووسائل النقل، ويكون ربح البنك الممول هو الفرق بين كلفة الإنشاءات و ثمن بيعها للحكومة بعقد الاستصناع؛ فيقوم البنك الإسلامي بعقد استصناع لتقديم الإنشاءات أو المواد المصنوعة اللازمة للحكومة على أن تدفع قيمتها بعد ثلاث (3) سنوات، ثمّ يتعاقد البنك -من الباطن- مع آخرين بالقيام بالإنشاءات أو على شراء المواد بثمن حال يدفعه لهم عند العقد؛ فالتمويل بالاستصناع هو في حقيقته أشمل من التمويل بالمراجحة للأمر بالشراء؛ لأنّ الاستصناع يتضمن أمراً بالصنع إذا كانت السلعة ممّا يصنعها الطرف الممول أو يستصنع غيره بها، أو أمراً بالشراء إذا كانت السلعة ممّا يشتريه الصانع من السوق جاهزاً؛ ففي الحالة الأولى نجد التطبيق ينصب على مقاولات المباني حيث يعقد البنك الإسلامي استصناع مع وزارة التعليم أو وزارة الإتصالات لبيعها استصناع مباني المدارس مثلاً أو تركيبات للهاتف، وبعد توقيع هذا العقد الأول الذي يكون فيه الثمن مؤجلاً أو منجماً على أقساط عدّة تبدأ بعد تسليم المبنى أو التركيبات جاهزة الإستعمال، يقوم البنك الإسلامي بالدخول في استصناع آخر مع مقاول يقوم بتنفيذ البناء أو التركيبات ويكون دفع الثمن في هذا الاستصناع حالاً، أو على أقساط تنتهي عند إستلام البناء من قبل البنك الإسلامي، ويجعل البنك مدة التسليم في العقد الثاني أقل بوقت قصير (20 يوماً مثلاً) عن مدة التسليم التي إلتمز بها للجهة الحكومية، حتى يتيح فرصة للكشف عن المبنى وتسلمه.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

أما حساب ربح البنك الإسلامي في هذه المعاملة (وهو الفرق بين ثمن المبيع في عقد الاستصناع الأول والتمن في عقد الإستصناع الثاني) فيحسب على أساس مدة التمويل بنسبة مئوية سنوية يتم احتسابها -عند دراسة العقد- على أساس المعدلات الرائجة في السوق (وفي الغالب أن يكون ذلك بزيادة نقاط معينة على معدل لايبور المعروف)، ويظهر العقد القيمة الإجمالية للمقاوله وهو المبلغ الذي تتعهد الجهة الحكومية للبنك الإسلامي منجماً في المواعيد المتفق عليها.

أما في حال كون السلعة مما يشتريه البنك الإسلامي من السوق مباشرة نحو حافلات نقل الأشخاص، وصهاريج نقل الماء، فإن عقد الإستصناع فيها لا يختلف عن المراجعة للآمر بالشراء إلا في الاسم فقط.¹ ويشترط في عقد الإستصناع أن تكون المادة من الصانع؛ فلو كانت المادة من طرف المستصنع فسيكون العقد إجارة.²

3. صكوك الوقف الإسلامية القائمة على التبرعات:

الوقف أسلوب إسلامي معروف ساهم كثيراً على مر التاريخ الإسلامي في تمويل العديد من المرافق العامة مثل المدارس والمستشفيات...، وغيرها، وهناك مجموعة من الاعتبارات التي يجب الأخذ بها إلى جانب شرعية الوقف لتنشيطه والعمل على تفعيل دوره، وتتمثل هذه الاعتبارات فيما يأتي:³

- قلة إنشاء أوقاف جديدة في العصر الحاضر؛
- الاعتماد على أسلوب ديمقراطية التمويل التي قامت بدور كبير في التمويل العالمي المعاصر، من خلال أدوات التمويل المعروفة (الأسهم والسندات) والتي تعمل على تجميع المال اللازم من العديد من المواطنين بحسب قدراتهم دون الحاجة إلى الإلتجاء للمؤسسات المالية؛
- الاتجاه المعاصر نحو تفعيل دور منظمات المجتمع المدني، وأداء دورها الاجتماعي المنشود في ظل تقلص دور الدولة.

وجمعاً بين أسلوب الوقف الإسلامي وهذه الاعتبارات يمكن تقديم المقترح لاستخدام الوقف في التمويل الحكومي طبقاً للإجراءات الآتية:⁴

¹ منذر قحف، تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة من منظور إسلامي، مرجع سابق ص - ص: 50 - 51.

² مصطفى فضل المولى عوض الله، التمويل التنموي لرأس المال الثابت في الصناعة، تجربة السودان، ندوة صيغ تمويل التنمية في الإسلام، المنعقدة بالخرطوم، السودان، 18 - 20 جانفي 1993، جدة، البنك الإسلامي للتنمية، 1995، ص: 59.

³ كردودي صبرينة، ترشيد الإنفاق العام و دوره في علاج عجز الموازنة العامة للدولة في الإقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص: 231.

⁴ كردودي صبرينة، ترشيد الإنفاق العام و دوره في علاج عجز الموازنة العامة للدولة في الإقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص: 232.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

- أن تحدد الدولة بعض المشروعات العامة الخدمية كإنشاء طريق أو مجموعة من المدارس أو المستشفيات وتحدد بناء على دراسة معينة تكاليف هذا المشروع؛
- أن تطبع صكوك وقف بمبالغ صغيرة لكل صك باسم (صك وقف، إنشاء، ...) ويكون مجموع مبالغ هذه الصكوك مساويا للمبلغ الكلي المطلوب لإنشاء المشروعات؛
- أن تطرح هذه الصكوك على جمهور المسلمين للإكتتاب فيها بحسب قدرة كل شخص؛
- بعد تجميع المال اللازم تبدأ في إنشاء المشروع الذي يمثل الوقف ويمكن أن يتبقي مبلغ منه يستثمر للإنفاق من عائدته على عمليات الإحلال والتجديد والمصرفات الجارية.

ويساهم الوقف بطريقة غير مباشرة في زيادة الإيرادات العامة للدولة من خلال أثر انتشار الأوقاف على الحياة الاقتصادية:¹

- زيادة الإيرادات الضريبية عن طريق زيادة التشغيل للقوة العاملة سواء بطريقة مباشرة من خلال العاملين والقائمين على المنشأة الوقفية، أو بطريقة غير مباشرة من خلال تنشيطه للمناخ الاقتصادي وزيادة الإنفاق الاستثماري، وزيادة التراكم الرأسمالي، والتوسع في الطاقة الإنتاجية مما يزيد من حصيلة الضرائب على الدخل؛
- زيادة حصيلة الضرائب على الأرباح؛ فالأوقاف تعمل بطريقة غير مباشرة على زيادة الطلب الاستهلاكي للمجتمع، لأنّ معظم مصارف الوقف تنفق على قطاعات إستهلاكية بطبعتها كالفقراء والمساكين، ممّا يترتب عليه زيادة الطلب على منتجات القطاع الاستثماري، فيدفع ذلك إلى توسع المشاريع الاستثمارية القائمة وإنشاء استثمارات جديدة، بالإضافة إلى ما تقدمه الأوقاف من تسهيلات وخدمات للقطاع الاستثماري مثل: تقديم القروض الحسنة لصغار المستثمرين؛ ممّا يعمل على زيادة الإنفاق الاستثماري، والتراكم الرأسمالي، وزيادة الأرباح وبالتالي زيادة حصيلة الضرائب على الأرباح الرأسمالية؛
- زيادة حصيلة الضرائب الجمركية؛ فالوقف ينشط التجارة الداخلية والخارجية بطريقة غير مباشرة نتيجة لأثر انتشار الأوقاف على النشاط الاستهلاكي والإنفاق الاستثماري، ممّا يحدث حالة رواج اقتصادي؛ فيؤدي إلى زيادة حركة التبادل التجاري بين الدول ومنه زيادة حصيلة الضرائب الجمركية؛
- زيادة أرباح القطاع العام؛ فهذا الأخير يستفيد من الأرباح التي يقدمها الوقف سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة وذلك بخفض النفقات.

إذن فالوقف يساعد في التخفيض من بعض بنود النفقات العامة، وبالتالي له دور مهم في تمويل عجز الموازنة.

عموماً فإنّ الصكوك الإسلامية بمختلف أنواعها تقسّم إلى ثلاث مجموعات: صكوك قابلة للتداول، صكوك غير قابلة للتداول، وصكوك التبرعات، وتتميز جميعها بقدر كبير من المرونة؛ حيث يسمح استخدامها من طرف

¹ مجّد سعيد مجّد مرشد، توظيف صيغ التمويل في الإقتصاد الإسلامي في علاج عجز الموازنة العامة للدولة، شهادة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في الإقتصاد، جامعة الأزهر، مصر، 2017، ص: 166، 167.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

للحكومات بدعم وتنفيذ موازنتها العامة مع تجنب الآثار السلبية التي يخلفها استخدام البدائل التقليدية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة؛ فهي تخفف العبء في جانب النفقات العامة من خلال صكوك الاستصناع، السلم، المقارضة، والمشاركة، وتساهم في زيادة الإيرادات العامة من خلال صكوك الوقف، وتساعد في حل مشكلة تراكم الدين العام، كما تساهم الصكوك الإسلامية في تشجيع الاستثمار حتى لدى محدودي الدخل.

خلاصة الفصل

خلص هذا الفصل إلى أنّ التعاليم الإسلامية تسمح بقدر كبير من المرونة للحكومة في تشكيل سياستها الخاصة بالموازنة، وليس هناك نص من القرآن أو السنة عن ميزانية أية دولة تكون في حالة توازن من عدمه أو عن مقدار العجز، والقيود الوحيد هو أنّه لا يمكنها اللجوء إلى الاقتراض على أساس الفائدة لتغطية العجز في الموازنة العامة.

أيضاً فإنّ الطرق المستخدمة في الاقتصاد الوضعي لتمويل العجز الموازني هي: التمويل عن طريق الاقتراض، الضرائب المباشرة وغير المباشرة، الإصدار النقدي، أو عن طريق وسائل أخرى كالسحب من الاحتياطات، بيع أصول وأملاك الدولة، المساعدات والتبرعات، ترشيد الإنفاق العام، الابتعاد عن الإسراف والتبذير، فرض رقابة على الإنفاق العام، والخصوصية لتخفيف العبء على الموازنة العامة للدولة، وقد أثبتت هذه الطرق الوضعية السالفة الذكر لعلاج عجز الموازنة العامة للدولة فشلها؛ من خلال ما يترتب عن استخدامها من آثار سلبية على الاقتصاد بصفة عامة.

وتعتبر الصكوك الإسلامية بديلاً شرعياً للسندات التقليدية المحرمة شرعاً بإجماع الفقهاء؛ حيث يمكن استخدامها لعلاج عجز الموازنة العامة للدولة؛ بالتحديد الصكوك الإسلامية الحكومية (سندات الاستثمار الحكومية) وهي صكوك تصدرها الحكومة أو الهيئات، أو وحدات الإدارة المحلية، أو غيرها من الأشخاص الاعتبارية العامة، وتقوم على أساس شرعي، ويتم تسويقها عبر البنوك وشركات الوساطة المالية للجمهور في داخل الدولة وخارجها، وتتفق مع السندات الوضعية في كونها أداة تمويلية يمكن تداولها، ويمكن أن تؤدي وظيفة التحكم في حجم السيولة النقدية، إلا أنّ الاختلاف يكمن في كون الصكوك الإسلامية تشترك في الربح والخسارة، أما السندات تحدد لها فائدة ثابتة أو متغيرة، ويحصل صاحب السند على الفوائد حتى في حال الخسارة؛

إنّ اعتماد الدولة على إصدار الصكوك الاستثمارية الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة، بدل السندات التقليدية يحقق تنويع وزيادة في مصادر إيرادات الدولة، واستقطاب الأموال الموجودة خارج الجهاز المصرفي لتغطية جزء من العجز في الموازنة بشكل مباشر، وكذا توفير التمويل للحكومات للمشاريع الكبرى ومشاريع البنية التحتية؛ ممّا يخفف العبء على الموازنة العامة للدولة لتوفير موارد يمكن توجيهها لأغراض أخرى؛

يمكن للحكومة أن تصدر لسد العجز في موازنتها: صكوك المشاركة، صكوك المضاربة، صكوك الإجارة أو صكوك القرض الحسن، كما يمكن للحكومة حل مشكلة المديونية المتمثلة في قروض ربوية خارجية أو داخلية من خلال قيامها بتحويل تلك القروض إلى صكوك ملكية خدمات عامة، تقدّمها الدولة كخدمات التعليم، الصحة والنقل، حيث يتم مبادلة القروض الربوية للمواطنين على الحكومات، بما يقابل قيمتها من صكوك خدمات تقدّمها الدولة مستقبلاً، أو يمكن مبادلة الديون بصكوك استصناع سلع تنتجها الدولة، وبموجب تلك الصكوك يحصل حملتها على سلع بقيمة ما قدموه من قروض سابقاً، أيّضاً فإنّه يمكن لصكوك الوقف القائمة على التبرعات أن تساهم في التخفيض من بعض بنود النفقات العامة، وبالتالي فإنّ لها دور مهم في تمويل عجز الموازنة.

الفصل الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للدولة باستخدام الصكوك الإسلامية

تمهيد

عرف استخدام الصكوك الإسلامية انتشارا واسعا على الصعيد العالمي، وبما أنّ هذه الأداة المالية الإسلامية أصبحت تمثل بديل شرعيا أنسبا للسندات التقليدية المقترنة بفوائد ربوية؛ فقد أصبحت أداة تمويلية عالمية موازية للسندات تستخدم لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة سواء بشكل مباشر أو من خلال تمويل المشاريع التنموية الكبرى ومشاريع البنى التحتية، كما تستخدم لتسديد الدين العام، ويتم الاعتماد عليها في الكثير من الدول الإسلامية وحتى غير الإسلامية، مما يدل على أنّها لا تحتاج لبيئة إسلامية بحتة لتطبيقها؛ فكل من ماليزيا، أندونيسيا، باكستان، ألمانيا، وحتى فرنسا فتحت المجال لتطبيق الصكوك الإسلامية، ويمكن الاستفادة من تجاربها في هذا المجال.

وفي هذا الإطار فإنّ هذا الفصل يأتي تفصيلا لما سلف ذكره للإحاطة من خلال أربع مباحث كالتالي:

- ❖ المبحث الأول: استخدامات الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة في ماليزيا؛
- ❖ المبحث الثاني: استخدامات الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة في السودان؛
- ❖ المبحث الثالث: عرض تجربة المملكة العربية السعودية في مجال استخدام الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

المبحث الأول: استخدامات الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة في ماليزيا.

عرفت الصكوك الإسلامية تطورا كبيرا في السنوات التي تلت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، وأصبحت تلعب دوراً بارزاً في دعم الاقتصاد وتعبئة الإذخار، وتعتبر ماليزيا أكبر الدول الرائدة في هذا المجال بامتلاكها لأكبر الأسواق المالية الإسلامية.

المطلب الأول: واقع الصكوك الإسلامية في ماليزيا:

تصدر ماليزيا أدوات مالية موافقة للشريعة الإسلامية بالموازاة مع الأدوات المالية التقليدية؛ ومنها الصكوك الإسلامية بمختلف أنواعها، وتعمل من خلال ذلك على تطوير وتنمية سوق رأس مال إسلامي، وتمويل اقتصادها المحلي، وتصدرت ماليزيا دول العالم لعدة سنوات من حيث حجم إصداراتها للصكوك الإسلامية في السوق المالي الإسلامي.

1. السوق الرأسمالية الإسلامية الماليزية:

سوق رأس المال الماليزية عموماً تتكوّن من سوقين؛ سوق رأس المال التقليدية، وسوق رأس المال الإسلامية.

1.1. نبذة عن نشأة السوق الرأسمالية الإسلامية في ماليزيا وعوامل نموها:

إنّ بداية العمل في سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا يعود إلى أوائل التسعينات من القرن الماضي، عندما قامت الشركة « Shell MDS SDN BHD » بإصدار وعرض الصكوك الإسلامية للتداول لأول مرة في السوق المحلية سنة 1990، وبعد ذلك إصدار العديد من الأدوات المالية الإسلامية الأخرى، ممّا أدى إلى تعميق وترسيخ العمل بالأدوات المالية الإسلامية في سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، كما قامت هيئة الأوراق المالية الماليزية بالتعاون مع وزارة المالية الماليزية، بتشكيل لجنة لدراسة الأنشطة والمعاملات في السوق، واتخاذ خطوات جوهرية من بينها؛ تشكيل قسم سوق رأس المال الإسلامي ICMD في سنة 1994، وفي أواخر نفس السنة تمّ إنشاء لجنة شرعية لدراسة الأدوات المالية الإسلامية IISG، وبعد مرور سنة كاملة تحوّلت إلى اللّجنة الاستشارية الشرعية .SAC

ومن بين أهم العوامل التي ساعدت في نموّ وتطور السوق المالية الإسلامية الماليزية ما يأتي:¹

- نموّ الصناديق المالية الإسلامية، وزيادة حجم سوق الأسمه المالية الإسلامية المتداولة، بالإضافة لاستحداث لمنتجات مبتكرة مثل الصكوك الاستثمارية؛
- ظهور هيئات جديدة داعمة للتمويل الإسلامي، مثل مؤسسات التصنيف ومؤسسات لوضع المؤشرات المتوافقة مع منتجات سوق الأوراق المالية الإسلامية، وتوحيد المعايير الشرعية للمنتجات وآلية الرقابة عليها.

¹ Salman Syed Ali, Islamic Capital Market : **Products, Regulation & Development**, IRTI, IDB, Jeddah, 2008, P :03.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولي لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

2.1. حجم السوق الرأسمالية الإسلامية الماليزية:

تعتبر السوق الرأسمالية الإسلامية في ماليزيا نواة مؤسسات البنية التحتية للمعاملات المصرفية الإسلامية والصناعة المالية، وتهدف هذه السوق إلى معالجة التحديات العملية والشرعية لإصدار الصكوك الإسلامية؛ من خلال إيجاد أدوات مالية إسلامية طويلة وقصيرة الأجل، لمواجهة التحديات التي ترافق تنمية سوق رأس المال الإسلامي، خاصة وأنه يركز على دور الصكوك الإسلامية في تنمية هذه السوق.

إنّ تواصل النمو في السوق الرأسمالية الإسلامية الماليزية أمر طبيعي، فهي تلعب دورا هاما في التمويل المحلي للاقتصاد، ومع نهاية سنة 2016 كانت هذه السوق تشتمل على إجمالي القيمة السوقية للأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية والبالغة 030.56 مليار (رينغت ماليزي)، وبلغ إجمالي الصكوك الإسلامية القائمة 661.08 مليار (رينغت ماليزي).

أصدرت اللجنة العليا قائمة محدثة من الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وافق عليها المجلس الاستشاري الشرعي في 27 ماي و 25 نوفمبر 2016 على التوالي؛ حيث تضمنت القائمة المحدثة في 25 نوفمبر 2016 ما مجموعه 672 من الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وتضمنت القائمة 34 ورقة مالية جديدة متوافقة مع الشريعة الإسلامية، واستبعدت 30 ورقة مالية من القائمة السابقة الصادرة في ماي 2016، وفي نهاية شهر ديسمبر من نفس السنة؛ شكلت هذه الأوراق المالية 74.23٪ من 904 سندات مدرجة في بورصة ماليزيا،¹ وخلال شهر ديسمبر 2017 بلغت حصة السوق المالية الإسلامية الماليزية نسبة 59,46% من إجمالي سوق رأس المال الماليزية، حيث قدرت القيمة السوقية للأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في بورصة ماليزيا ب: 1,133.83 بليون (رينغت ماليزي)، في حين أنّ إجمالي القيمة السوقية للأوراق المالية المدرجة في بورصة ماليزيا قدر ب: 1,906.84 بليون (رينغت ماليزي). وتوقّعت هيئة الأوراق المالية الماليزية أنّ حجم سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا سيستمر في التوسع بمعدل 10,6% سنويا ليصل إلى حوالي 1 ترليون دولار سنة 2020، وأنّ حصة سوق الصكوك الإسلامية منها ستتوسع بنمو سنوي متوسط قدره 16,3% سنويا خلال نفس الفترة.²

وكان متوقّعا أن ينمو القطاع المصرفي الإسلامي في ماليزيا ليصل إلى 296.29 مليار (دولار أمريكي) سنة 2019؛ أي ما يعادل حصة سوقية تبلغ 17.96٪ من إجمالي أقساط التأمين سنة 2019، أي ما قيمته 5.51 مليار (دولار أمريكي)، وتمتلك ماليزيا أكبر سوق للصكوك؛ بنسبة 67٪ من الصكوك العالمية المتميزة الرائدة عالميا في الاقتصاد الإسلامي.³

¹ **Annual report** 2016 of Securities commission Malaysia, P: 197.

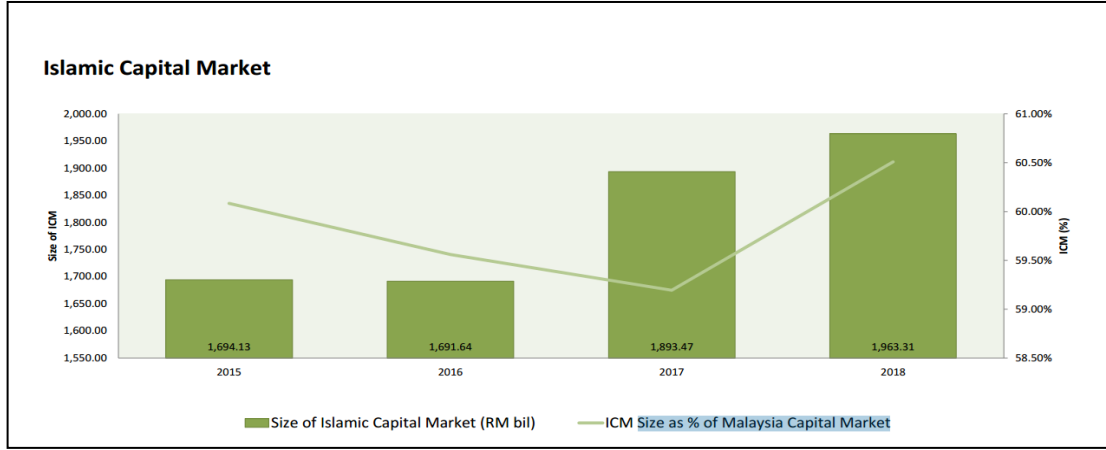
² الموقع الرسمي لهيئة الأوراق المالية الماليزية: <https://www.sc.com.my>

³ Islamic Finance Bulletin of ICIFE (INTERNATIONAL COUNCIL OF ISLAMIC FINANCE EDUCATORS), September 2015, Article titled: **Malaysia Islamic Finance Report 2015: Mainstreaming Islamic Finance within Global Financial Systems**, p: 26.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

ويمكن تحديد حجم السوق الرأسمالية الإسلامية الماليزية من خلال الشكل الموالي:

شكل 03: حجم السوق المالية الإسلامية الماليزية والحجم كنسبة مئوية من سوق ماليزيا المالي خلال الفترة (2015-2018)



المصدر: الموقع الرسمي لهيئة الأوراق المالية الماليزية <https://www.sc.com.my>

يتضح من خلال الشكل 03 أنّ حجم السوق المالية الإسلامية الماليزية في تزايد مستمر من سنة إلى أخرى ما بين سنتي 2015 و 2018، وهذا التطور إنّما هو نتيجة طبيعية للطلب المتزايد على الأدوات المالية الإسلامية، وكذا تزايد ثقة العملاء بالمالية الإسلامية؛ حيث ينظر لها على أنّها تمثل نظاما ماليا أخلاقيا لاسيما مع الأزمات المتوالية التي يتعرض لها النظام المالي الرأسمالي، كما يوضح الشكل أنّ حجم السوق المالية الإسلامية الماليزية يشكل أكبر حصة من السوق المالية الماليزية؛ حيث تتراوح نسبة حجمها بين 60,2 % سنة 2015 إلى 59,3 % سنة 2017 و 60,5 % سنة 2018، ويعود السبب في ذلك إلى الأهمية البالغة التي توليها ماليزيا لهذه السوق، من خلال التدابير التي تتخذها دائما لتغيير التشريعات، وتقليل العقوبات القانونية على المعاملات المالية الإسلامية، حيث أنّ هذه الأخيرة تلعب دورا مهما في دعم مشاريع البنى التحتية في ماليزيا وتحقيق التنمية.

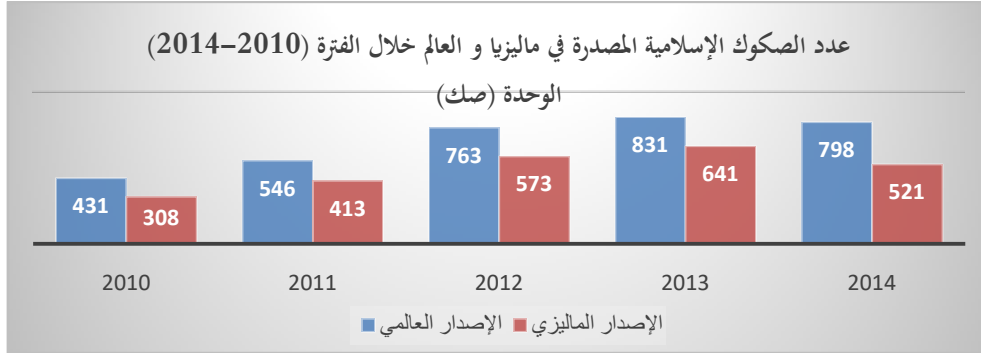
2. إصدارات الصكوك الإسلامية في ماليزيا:

1.2. تطور إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا والعالم خلال الفترة (2010-2016):

تميّزت سوق الصكوك الإسلامية الماليزية بنشاطها الملحوظ في نهاية القرن العشرين، وذلك من خلال إصداراتها المتنوعة للصكوك، ويمكن توضيح تطور قيمة وعدد الصكوك الإسلامية، في ماليزيا وفي باقي دول العالم المصدرة لها خلال الفترة (2010-2016) من خلال الشكلين التاليين:

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

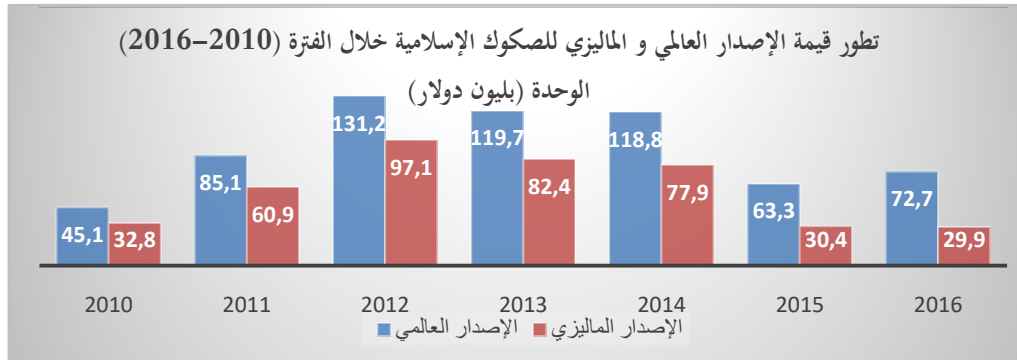
شكل 04: تطوّر عدد الصكوك الإسلامية المصدرة في العالم و ماليزيا خلال الفترة (2010-2014)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على المرجع التالي: العرابي مصطفى، حمو سعدية، مرجع سابق، ص:75.

من خلال الشكل 04 يلاحظ أنّ الإصدار العالمي للصكوك الإسلامية عرف زيادة مستمرة بين سنتي 2010 و2013، ثمّ انخفض سنة 2014، وما ساهم في هذه الزيادة هو الإنتعاش الذي شهدته بعض الأسواق الرئيسية للصكوك الإسلامية بعد الأزمة المالية لسنة 2008، وهذه الأسواق هي: ماليزيا، المملكة العربية السعودية، الإمارات العربية المتحدة، السنغال، جنوب إفريقيا، هونغ كونغ ولوكسمبورغ.

شكل 05: تطوّر قيمة إصدار الصكوك الإسلامية في العالم وماليزيا خلال الفترة (2010-2016)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات المراجع التالية:

-Nik Mouhamed, Nik Musa, **Role of Islamic Finance In Infrastructure Financing**, Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur, 24 November 2015, p : 12.

-العرابي مصطفى، حمو سعدية، مرجع سابق، ص:74.

يلاحظ من خلال الشكل 05 أنّ قيمة الإصدار العالمي للصكوك الإسلامية عرفت تزايدا مستمرا من سنة 2010 إلى سنة 2012، ثمّ انخفضت خلال السنوات 2013، 2014، 2015 وعادت لترتفع سنة 2016، في المقابل فإنّ قيمة إصدار الصكوك الإسلامية الماليزية أيضا استمرت في التزايد بين سنتي 2010 و2012 أين بلغت

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

ذروتها خلال هذه السنة، وذلك راجع لتركيز ماليزيا على تمويل مشاريع البنى التحتية؛ حيث قامت باستثمارات ضخمة من خلال تلك الأموال، ثم انخفضت خلال سنتي 2013 و 2014، وعرفت تراجعاً كبيراً خلال سنة 2015؛ أين بلغ الإصدار أقل قيمة له، لتستمر في الإنخفاض سنة 2016، وهذا الإنخفاض كان مخططاً له وبقرار من البنك المركزي الماليزي "نيجارا" وذلك بهدف التحوّل إلى إصدار أدوات أخرى لإدارة السيولة، تستخدم فقط من طرف البنوك الإسلامية، فقد إنحرف الهدف الرئيسي لماليزيا عن مساره؛ فبينما كانت ماليزيا تستهدف استخدام البنوك الإسلامية الماليزية لإصدارات البنك المركزي، سجلت إقبالا كبيرا للمستثمرين على الإكتتاب في هذه الصكوك ، وعن حدة الانخفاض المسجلة سنة 2015 فترجع إلى انخفاض أسعار النفط ؛ ما دفع بماليزيا وكذا دول مجلس التعاون الخليجي إلى خفض إنفاقها الإستثماري، وبالموازاة انخفاض مستوى الودائع لدى البنوك على مستوى هذه الدول بما فيها البنوك الإسلامية؛ فالحكومات والهيئات التابعة لها هي من أكبر المودعين في الأسواق الرئيسية للتمويل الإسلامي، هذا ما أدى إلى إضعاف سوق الصكوك العالمية، لكن في كل مرة يقارن فيها الإصدار الماليزي بالإصدار العالمي سواء بعدد الصكوك أو بقيمة الإصدار يتبين أنه يشكّل أكبر نسبة منه، والجدول الموالي يوضح ذلك:

جدول 01: نسبة إصدار الصكوك الإسلامية الماليزية من إجمالي الإصدار العالمي خلال الفترة (2010- 2016)

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
نسبة الإصدار الماليزي إلى الإصدار العالمي (%)	72,7	71,6	74,0	68,8	65,6	48,0	40,2

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تحليل معطيات الشكل 04 والشكل 05.

من خلال الجدول 01 يتضح أنّ ماليزيا تحتل مركز الريادة في سوق الصكوك الإسلامية، سواء من حيث قيمة الإصدار أو عدد الإصدارات؛ فهي المساهمة بأكبر نسبة إصدار بين باقي الدول، وذلك ما يفسر بسببين: الأول هو أنّ ماليزيا تتضمن قاعدة واسعة من المستثمرين المحليين، والثاني أنّها جذبت بعد الأزمة المالية لسنة 2008 إصدارات كبيرة للصكوك من الخارج، باعتمادها على سياسة التحفيز الضريبية والمالية، التسهيلات القانونية وكذا التمكين من تحقيق مستوى مرتفع من العوائد.

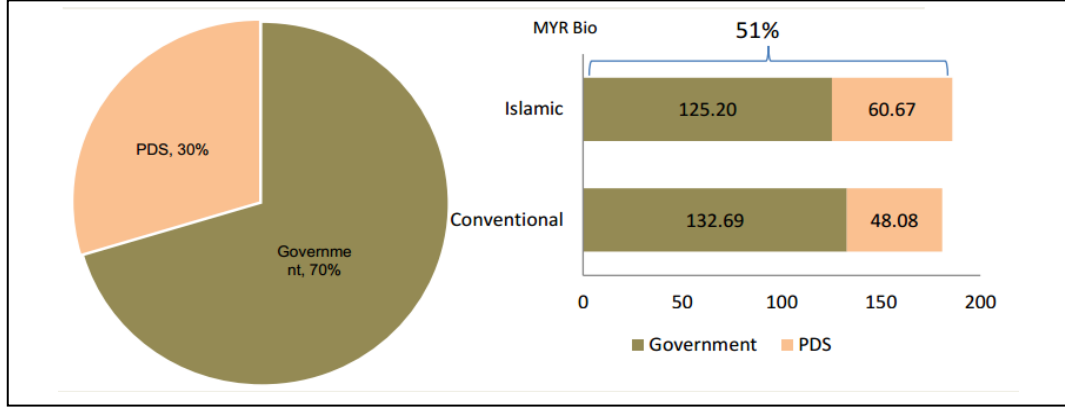
2.2. توزيع الصكوك الإسلامية الماليزية حسب الصيغة والجهة المصدرة لها:

توزع الصكوك الإسلامية المصدرة في ماليزيا حسب الجهة المصدرة لها إلى إصدار حكومي (عام) وإصدار الخاص، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

شكل 06: توزيع إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا حسب الجهة المصدرة لها خلال سنة واحدة

(2015/06-2014/06)



Source: Nik Mouhamed, Nik Musa, Previous reference, p :09.

يلاحظ من خلال الشكل 06 أنّ قيمة الصكوك المصدرة في ماليزيا خلال سنة واحدة (جوان 2014 - جوان 2015) بلغت 366,65 بليون (رنغت ماليزي)؛ أي ما يعادل 89,21 بليون (دولار أمريكي)، وما نسبته 70 % من هذه الصكوك هي إصدار حكومي (عام) في حين أنّ 30 % المتبقية هي إصدارات الخواص، وعن نسبة الصكوك الإسلامية فقد بلغت نسبتها 51 % من إجمالي الصكوك خلال هذه الفترة أي ما قيمته 187 بليون (رنغت ماليزي)، ومن أصل 51 % من الصكوك الإسلامية؛ فإنّ 33 % منها يعود إصدارها للخواص بقيمة 60,67 بليون (رنغت ماليزي)، و 67 % هي إصدار حكومي أي ما قيمته 125,20 بليون (رنغت ماليزي).

أ. الإصدار الحكومي للصكوك الإسلامية في ماليزيا: ¹

إصدارات الحكومة في ماليزيا هي بمثابة شهادات الاستثمار الحكومي GIC GOVERNMENT INVESTMENT CERTIFICATES تمّ إصدارها في أوائل 1983، وتعتبر هذه الشهادات أول شهادات دون فائدة مصرفية عن الحكومة الماليزية، وعرفت أيضا بالاصدارات الاستثمارية الحكومية GII GOVERNMENT INVESTEMENT ISSUES، وقد تمّ تطويرها وفق مبدأ القرض الحسن لمساندة الأعمال المصرفية الإسلامية في ماليزيا، بغرض حصول الحكومة على الأموال اللازمة لتمويل إنفاقها على المشاريع التنموية، وقيمة العائد على هذه الشهادات لا يحدد مسبقا، وهذا يعطي البنك الإسلامي الماليزي، وكافة المؤسسات المالية الأخرى في النظام المالي والمصرفي الماليزي، القدرة على استثمار أموالهم في المجالات الاستثمارية المختلفة مع مراعاة مبادئ الشريعة الإسلامية، ومدة استحقاقها من سنة (01) إلى خمس (05) سنوات، وحاليا يقوم البنك المركزي الماليزي بطرح الاصدارات الاستثمارية الحكومية الجديدة المستندة إلى الربح، وفقا لمبدأ البيع بالثمن

¹ نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق - دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، رسالة مقدّمة إستكمالا لنيل شهادة الماجستير في إدارة الأعمال، الجامعة الإسلامية-غزة، فلسطين، 2007، ص: 110، 111.

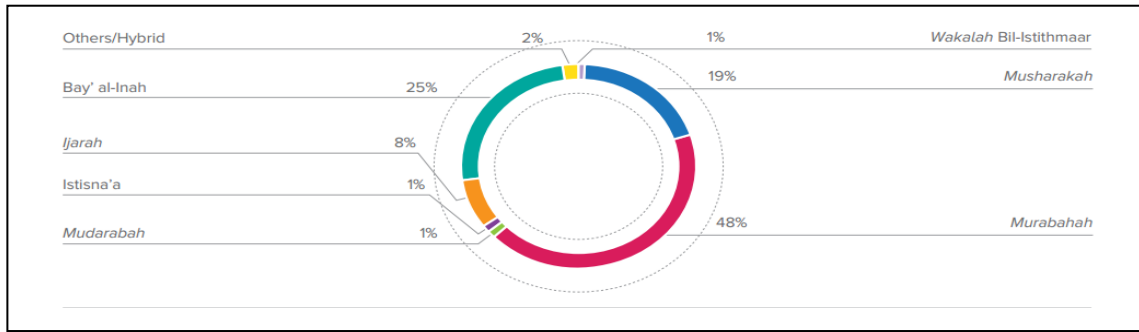
الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

الآجل كأداة إضافية؛ ومن ثمّ ساهمت هذه الطريقة في تطوير إصدارات صكوك الحكومة الماليزية وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية في السوق المالية الماليزية تطورا كبيرا.

ب. إصدار الخواص (الصكوك الإسلامية للشركات الماليزية):¹

هي إحدى الأدوات المالية الاستثمارية متوسطة وطويلة الأجل، التي أصدرتها الشركات الخاصة وطرحت فكرة هذه الصكوك في ماليزيا سنة 1990، وتعدّ هذه الصكوك أحد أشكال التعاملات البارزة في السوق المالية في ماليزيا، وحاليا تصدر هذه الصكوك وفقا لمبادئ البيع بالثمن الآجل، المرابحة، الاستصناع، الإجارة، المضاربة والمشاركة. كما تنقسم الصكوك الإسلامية المصدرة في ماليزيا حسب صيغة الإصدار، إلى عدة أنواع كما هو موضح في الشكل الموالي:

شكل 07: توزيع الصكوك الإسلامية في ماليزيا حسب الصيغة سنة 2015



Source: Ahmed Rufai and others, **Sukuk report by IIFM**, March 2016, 5th edition, P: 126.

يتضح من خلال الشكل 07 أنّ السوق المالية الإسلامية الماليزية تتضمن إصدار أنواع مختلفة من الصكوك الإسلامية، وبنسب مختلفة؛ حيث سجلت صكوك المرابحة أعلى نسبة إصدار سنة 2015 تقدر ب: 48% تليها صكوك بيع العينة بنسبة 25%، ثمّ صكوك المشاركة بنسبة 19% وصكوك الإجارة بنسبة 8%، في حين سجلت نسبة 1% لكل من صكوك الوكالة، صكوك المضاربة وصكوك الإستثناء، وهذا ما يعني أنّ ماليزيا تعمل على تطوير وسائل التمويل الإسلامي ليس فقط من ناحية حجم الإصدار؛ بل من خلال إبتكار مجموعة متنوعة من المنتجات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وهذا ما سيضمن لها جلب وتأسيس قاعدة واسعة من المستثمرين.

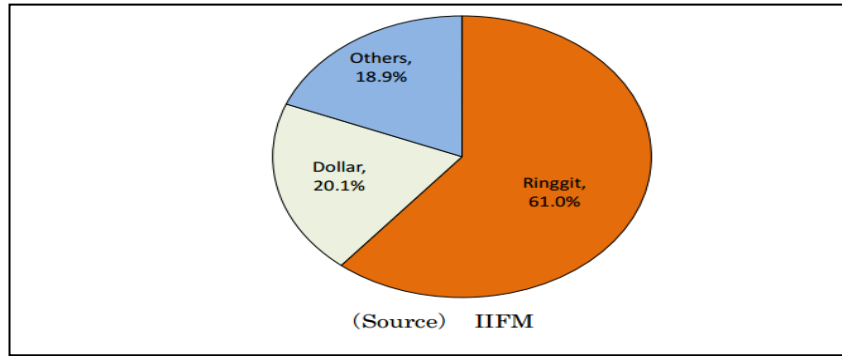
¹ نبيل خليل طه سمور، مرجع سابق، ص: 111.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

3.2. حصص الصكوك الإسلامية العالمية والماليزية حسب فئة العملة:

في السنوات الأخيرة كان إصدار الصكوك الإسلامية العالمية (الصكوك الموجهة للمستثمرين الأجانب) في تزايد مستمر، مما يعكس الطلب القوي عليها في ظل انخفاض أسعار الفائدة العالمية، ويتم إصدار الصكوك الإسلامية العالمية بعملات مختلفة، ويمكن توضيح حصة الصكوك الإسلامية العالمية حسب فئة العملة المقومة بها من خلال الشكل الموالي:

شكل 08: حصص الصكوك الإسلامية العالمية حسب فئة العملة المقومة بها بين سنتي 2001-2016



Source: Yasuharu Ogino, Previous reference, p :05

من خلال الشكل 08 يتضح أنّ ما نسبته 61 % من إصدارات الصكوك الإسلامية العالمية هي الصكوك المقومة بعملة الرنغت الماليزي، في حين أنّ 20 % من هذه الصكوك مقومة بالدولار الأمريكي، و 18,9 % مقومة بعملات أخرى مختلفة؛ أي أنّ المستثمرين الأجانب يفضلون الصكوك المقومة بالعملات المحلية رغم هدف تقليل مخاطر صرف العملات الأجنبية، وقد يرجع السبب أيضا إلى التسهيلات التي تقدّمها ماليزيا في مجال الصكوك الإسلامية لجلب الإستثمار الأجنبي، وهذا ما يعكس الدور الرائد لماليزيا في الأسواق المالية الإسلامية العالمية، وفي سنة 2014 وضعت ماليزيا دليلا لإصدار الصكوك الإسلامية، وذكرت فيه بوضوح مخطط هيكل الصكوك وإجراءات إصدارها مع إجراء يتعلق بالضرائب؛ فقد قامت بإزالة عدة مشاكل سابقة منها الإزدواج الضريبي؛ بإعفاء الأرباح من الصكوك المقومة بالرينغت الماليزي، والتي أصدرت محليا من قبل غير المقيمين من الضرائب المستقطعة.¹

إذن عملت ماليزيا لعدة سنوات على تطوير سوق رأس مالها الإسلامي؛ من خلال مضاعفة حجم إصداراتها من الأدوات المالية الإسلامية عموما والصكوك الإسلامية خصوصا؛ ماجعل ماليزيا تتصدر دول العالم من حيث حجم الإصدار العالمي للصكوك الإسلامية، وتعتمد ماليزيا على مختلف الصيغ الشرعية للصكوك، تتوزع بين إصدار حكومي وإصدار خاص.

¹ Yasuharu Ogino, Developments of Sukuk (Islamik Bond) Market and Challenges of Japanese Market, NEWSLETTER magazine, issued by Institute for International Monetary Affairs, No 2/2018, On: 16/01/2018, p :07

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

المطلب الثاني: مساهمة الصكوك الإسلامية الماليزية في تمويل مشاريع البنى التحتية في ماليزيا والعالم:

استخدمت ماليزيا الصكوك الإسلامية لتمويل مشاريع البنى التحتية، وكبرى المشاريع الإستثمارية كالطرق والمطارات، كما أصدرت عدّة صكوك لتمويل مختلف القطاعات؛ من خلال تطوير أنواع الصكوك الإسلامية الملائمة لذلك.

1. تمويل مشاريع البنى التحتية العالمية بالاعتماد على الصكوك الإسلامية:

خلال أزمة جنوب شرق آسيا 1997 إلترمت ماليزيا بتنفيذ خطة عمل وطنية، فرضت من خلالها قيودا مشددة على سياستها النقدية، وأعطت البنك المركزي صلاحيات واسعة لتنفيذ خطة طوارئ، لمواجهة هروب رأس المال وجلب النقد الأجنبي إلى الداخل، وبالفعل استطاعت ماليزيا الخروج من أزمتها المالية خلال سنتين فقط، وكانت تجربتها فائقة النجاح في مواجهة الأزمة الاقتصادية وتحقيق نهضة تنموية، وعملية التنمية في ماليزيا كانت لها تخطيط دقيق ونظرة بعيدة المدى؛ حيث رفضت الحكومة الماليزية إعتقاد أسلوب تخفيض النفقات المخصصة لمشروعات البنية التحتية أو تجهيزها، لأنها تدرك أنّها سبيل الاقتصاد إلى نمو مستقر في السنوات المقبلة¹.

أكثر من 73,1 مليار (دولار أمريكي) هي قيمة الصكوك الإسلامية التي تم إصدارها لتمويل مشاريع البنى التحتية من طرف أكثر من 10 دول مختلفة خلال الفترة (2002-2015)، وقدّر البنك الدولي إجمالي القيمة العالمية لاستثمارات البنية التحتية بمبلغ 17 تريليون (دولار أمريكي) سنة 2013.²

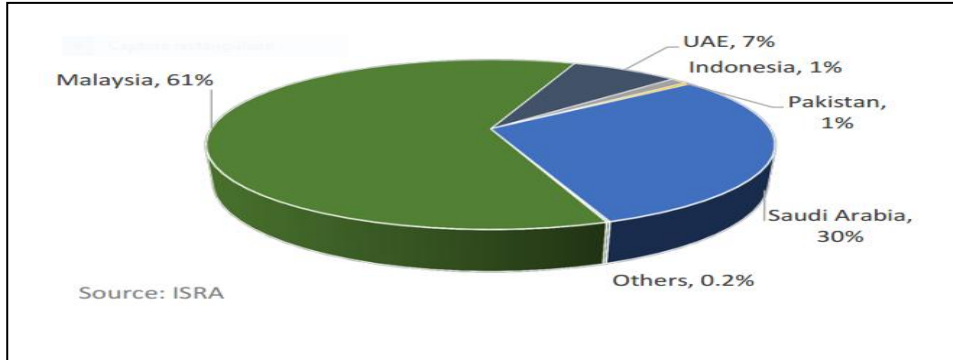
ويمكن تحديد مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية في العالم خلال الفترة 2012-2015 من خلال الشكل الموالي:

¹ علي أحمد درج، التجربة التنموية الماليزية و الدروس المستفادة منها عربيا، مجلة جامعة بابل، المجلد 23، العدد 3، 2015، ص: 1362، 1364.

² Nik Mouhamed Nik Musa, **Role of Islamic Finance In Infrastructure Financing**, Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur, 24 November 2015, pp: 01,04.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

شكل 9: نسبة مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية العالمية خلال الفترة (2012-2015)



Source: Nik Mouhamed, Nik Musa, Previous reference, pp: 01,04.

يلاحظ من خلال الشكل 9 أنّ سوق الصكوك الإسلامية الممولة لمشاريع البنى التحتية خلال الفترة (2012-2015) تنصدها ماليزيا بنسبة 61 %، تليها المملكة العربية السعودية بنسبة 30%، ثمّ الإمارات العربية المتحدة بنسبة 7 %، ويرجع السبب في صدارة ماليزيا إلى تنفيذ برنامج التحوّل الإقتصادي، وزيادة الإنفاق لتحقيق أهدافه التنموية الاقتصادية والاجتماعية بحلول سنة 2020، كما أنّ، ماليزيا تسعى دائما لجذب مستثمرين جدد من خلال توفير آلية شفافة للعمل في سوقها، وخلق سوق ثانوية للتداول.

2. أهم مشاريع البنى التحتية الممولة من خلال الصكوك الإسلامية في ماليزيا:

ساهمت الصكوك الإسلامية التي أصدرتها ماليزيا في تمويل مختلف مجالات التنمية في البلد؛ حيث قامت من خلالها بإنجاز العديد من مشاريع البنى التحتية الضخمة، ويمكن عرض أهم هذه المشاريع خلال الفترة (2015-2010) من خلال الجدول الآتي:

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

جدول 02: أهم مشاريع البنى التحتية الممولة بالصكوك الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة (2010-2015)

البيانات المشروع	المصدر	قيمة الإصدار	القطاع الممول	معدل الربح (%)	صيغة الصكوك	فترة المشروع	القانون الحاكم	الغرض من الإصدار
مشروع الطريق السريع بين الشمال والجنوب	PLUS (Projek Lebuhraya Ultra-Selatan Berhad)	30.4 بليون (رنجت ماليزي)	النقل	3.9% - 5.75%	المشاركة	05 - 25 سنة	القانون الماليزي	أول إصدار حكومي، وأول الصكوك الإسلامية المقومة بالرنجت الماليزي، وعائدات الإصدار موجهة لتمويل بناء الطريق السريع.
مشروع القطار السريع	Dana Infra National berhad	300 مليون (دولار أ.)	البناء	3.62% - 4.04%	المراحة	07 - 15 سنة	القانون الماليزي	أول الصكوك ذات الدخل الثابت، و المدرجة في بورصة ماليزيا للمستثمرين الأفراد، وتوجه صافي عائداتها لتمويل النفقات الرأسمالية و التشغيلية لمشروع القطار السريع.
مشروع المطار الكبير								- أول صكوك مبتكرة مختلطة في العالم، وأكبر إصدار دائم للصكوك من قبل شركة ماليزية، يبلغ حجمه مليار (رنجت ماليزي)، مع الإفراط في المشاركة (حوالي 5.5 بليون أمر إكتتاب). - عملية إنجاز هذا المطار بصيغة الصكوك المختلطة تلقت أربعة جوائز دولية هي: - جائزة التمويل الإسلامي لسنة 2015 كأفضل الصكوك المختلطة للشركات؛ - جائزة MaydenEuromoney للإبتكار في التمويل الإسلامي لسنة 2015؛ - جائزة Pioneer Market لسنة 2015؛ - جائزة League RAM.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير التالية:

-Nik Mouhamed, Nik Musa, **Previous reference**, p: 07.

-Insights: **Sukuk-Growing relevance in infrastructure development**, rapport of MIFC (Malaysia International Islamic Financial Centre), 18-October-2013, p p: 3,4.

علاوة على ما سبق ، فإنّ ماليزيا طوّرت أحدث أنواع الصكوك الإسلامية المصممة خصيصا لتلبية إحتياجات المستثمرين، ممّا أدى إلى ظهور الصكوك العالمية الأولى للاستثمار المستدام والمسؤولية (S R I) الصادرة عن الوكالة

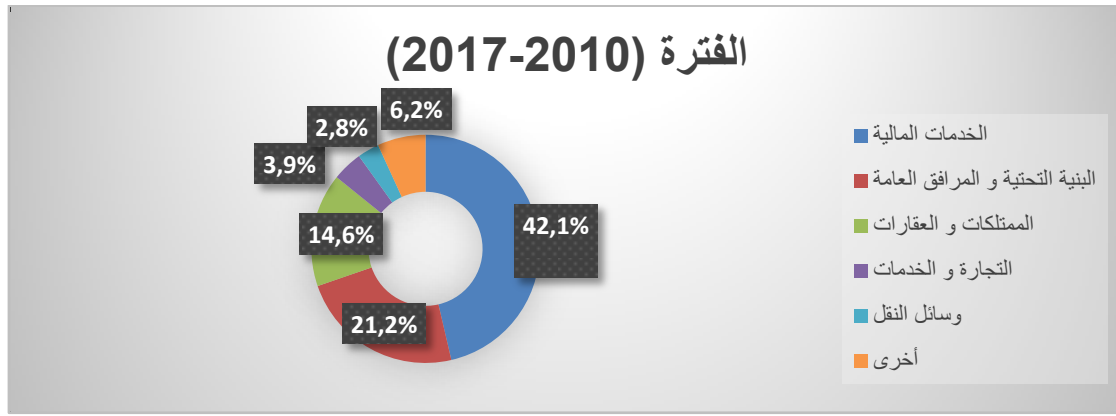
الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

الحكومية "Gazana" سنة 2015، وصكوك خضراء لتمويل مشاريع صديقة للبيئة سنة 2017، وبما أنّ الحكومة الماليزية تقوم بتنفيذ معاملات تفضيلية على الضرائب، وإصدار رسوم للصكوك ذات الصلة بمشاريع الاستثمار والبنية التحتية الخاصة ب صكوك (S R I) للفترة 2016-2020؛ فمن المتّوقّع أنّ يزداد إصدار الصكوك في السنتين القادمتين.¹

3. تمويل القطاعات من الصكوك الإسلامية للشركات في ماليزيا:

لقد ساهم إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا بشكل كبير في جمع الأموال اللازمة لتحريك عجلة الاقتصاد؛ فمنذ ظهورها سنة 1990 أصبحت أداة جديدة تستعمل من طرف الحكومة والشركات الخاصة على حد سواء لتلبية حاجياتها الاستثمارية أو التنموية، والشكل الموالي يوضح نسبة تمويل القطاعات في ماليزيا باستخدام الصكوك الإسلامية بين سنتي 2010 و 2017 :

شكل 10: نسبة تمويل القطاعات من الصكوك الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة (2010-2017)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات المرجع التالي:

-Mohad Razlan Mohamed, Malaysian Bond & Sukuk Market an Overview, An ACRAA Conference: Showcasing Asian Bond Markets: Opportunities and Risks, 23 April 2018, Manama-Bahrain, p: 09.

يلاحظ من خلال الشكل 10 أنّ القطاع الأكثر إصدارا للصكوك الإسلامية في ماليزيا هو القطاع المالي بنسبة 42,1 % متبوع بقطاع البنى التحتية والمرافق العامة بنسبة 21,2 %، ثمّ قطاع الممتلكات والعقارات بنسبة

¹ Yasuharu Ogin, Previous reference, p: 08.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

14,6% وقطاع التجارة والخدمات بنسبة 3,9% وقطاع وسائل النقل بنسبة 2,8% في حين سجلت نسبة 6,2% في قطاعات أخرى.

مما سبق يتضح أنّ استخدام الصكوك الإسلامية ساعد بشكل كبير في تمويل مشاريع البنى التحتية، والمشاريع الضخمة في ماليزيا والعالم، وكذا في تمويل مختلف قطاعات الاقتصاد الماليزي.

المطلب الثالث: مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل العجز الموازي في ماليزيا:

على غرار تمويل مشاريع البنى التحتية والمشاريع الإستثمارية الضخمة في مختلف القطاعات؛ استخدمت الحكومة الماليزية الصكوك الإسلامية لتمويل عجز موازاتها العامة لعدة سنوات بدل اعتمادها على القروض الخارجية، وزيادة حجم الدين العام.

1. وضعية الموازنة العامة لماليزيا خلال الفترة (2005-2018)

ساهمت الصكوك الإسلامية التي تم إصدارها من قبل الحكومة الماليزية في تمويل العجز الموازي لعدة سنوات، والجدول الموالي يوضح وضعية الموازنة العامة لماليزيا والعجز الموازي خلال الفترة (2005-2018):

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

جدول 03: الموازنة العامة والعجز الموازي لماليزيا خلال الفترة (2005-2018) (الوحدة: بليون رنغت ماليزي)

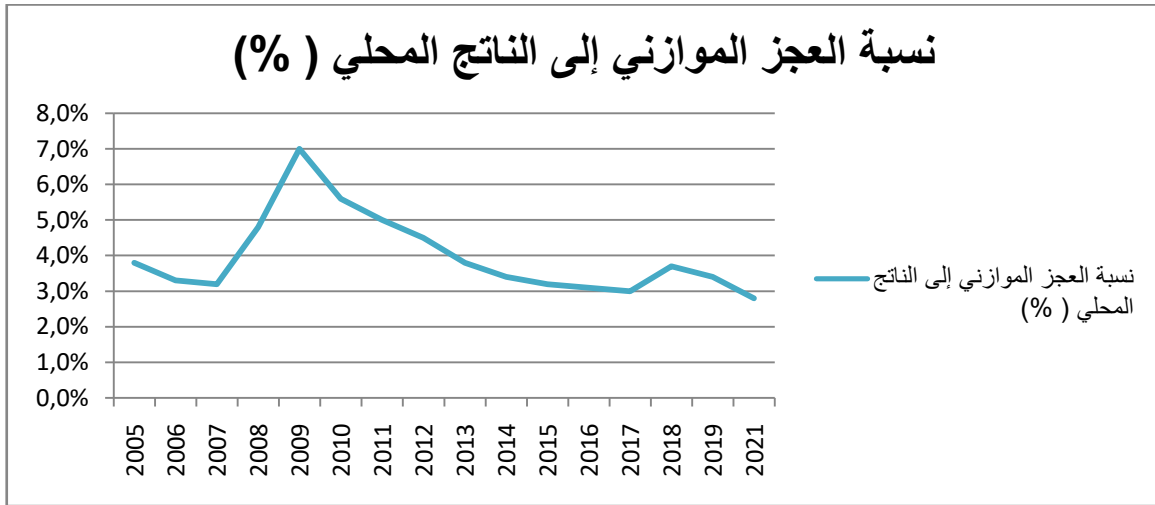
السنوات	الإيرادات الحكومية	نفقات التشغيل	نفقات التنمية والتطوير	إجمالي النفقات الحكومية	التوازن (العجز أو الفائض)	نسبة العجز الموازي إلى الناتج المحلي الإجمالي (%)
2005	106.3	97.7	27.5	125.2	18.7-	(3.8)
2006	123.5	107.7	35.0	142.7	19.1-	(3.3)
2007	139.9	123.1	37.5	160.6	20.7-	(3.2)
2008	159.8	153.5	41.9	195.4	35.6-	(4.8)
2009	158.6	157.1	49.0	206.1	47.4-	(7.0)
2010	159.7	151.6	51.3	202.9	43.3-	(5.6)
2011	185.4	182.6	45.3	227.9	42.5-	(5.0)
2012	207.9	205.5	44.3	249.8	42.0-	(4.5)
2013	213.4	211.3	40.7	252.0	38.6-	(3.8)
2014	220.6	219.6	38.5	258.1	37.4-	(3.4)
2015	219.1	217.0	39.3	256.3	37.2-	(3.2)
2016	212.4	210.2	40.6	250.8	38.4-	(3.1)
2017	220.4	217.7	43.0	260.7	40.3-	(3.0)
2018	232.9	231.0	55.3	286.3	53.4-	(3.7)

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على التقارير السنوية للبنك المركزي الماليزي "بنك نيجارا".

يلاحظ من خلال الجدول 03 أنّ كل من الإيرادات الحكومية ونفقات التشغيل عرفت تزايد ملحوظ ومستمرة طيلة الفترة (2005-2018)، في حين نفقات التنمية والتطوير كانت متذبذبة بين الارتفاع والانخفاض من سنة لأخرى وبقيمٍ تغير قليلة ومتباطئة؛ تراوحت بين 27.5 بليون رنغت ماليزي كأدنى قيمة سنة 2005 و 55.3 بليون رنغت ماليزي سنة 2018، كما يلاحظ من خلال مقارنة قيم نفقات التشغيل ونفقات التنمية والتطوير أنّ أكبر جزء من الإيرادات الحكومية كانت موجهة لتغطية نفقات التشغيل؛ ما يدل على أنّ ماليزيا تعتمد على موارد أخرى لتمويل مشاريع التنمية والتطوير غير الإيرادات الحكومية، وعن العجز الموازي فيلاحظ أنّ ماليزيا سجلت عجزا موازيا خلال كل السنوات، إلا أنّ قيمته عرفت استقرارا نسبيا خلال الخمس سنوات الأخيرة تراوحت بين (37.4) سنة 2014 و(53.4) سنة 2018، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل الآتي:

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

شكل 11: تطوّر نسبة العجز المحقق والمتوقع في الموازنة العامة لماليزيا خلال الفترة (2005-2021).



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الجدول 03

يلاحظ من خلال الشكل 11 أنّ نسبة العجز الموازني لماليزيا خلال الفترة (2005-2021) عرفت تذبذبا بين الارتفاع والانخفاض؛ ففي السنوات الثلاث الأولى سجلت انخفاضا، في حين ارتفعت في السنوات الثلاث الموالية للأولى لتبلغ أقصى قيمة في سنة 2009 بنسبة: (7%)، لتعود بعدها نسبة العجز الموازني إلى الانخفاض المستمر إلى غاية سنة 2017، لترتفع هذه النسبة مجددا سنة 2018 بقيمة: (3.7%)، وتستهدف حكومة ماليزيا نسبة عجز لسنة 2019 تقدر ب: (3.4%)، وتتوقع عجزا موازنيا لسنة 2021 نسبته (2.8%).

2. الصكوك الإسلامية المستخدمة في تمويل عجز الموازنة العامة في ماليزيا خلال الفترة (2005-2018).

اعتمدت الحكومة الماليزية لعدة سنوات على الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة وذلك من خلال إصدارات الإستثمار الحكومية GII وتوجد أنواع أخرى من أدوات الدين غير الإسلامية في ماليزيا هي الأوراق المالية للحكومة الماليزية (MGS) وأذون الخزانة الإسلامية الماليزية (MITB) وسندات الخزينة الماليزية (MTB)¹

¹ Chew Sin Yee, and Others, Bilateral or unilateral ? **The Relationship Between The Government Investment Issu (GII) Issuance And Macroeconomic Variables**, a research project submitted in partial fulfillment of the requirement of

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

1.2. ماهية إصدارات الاستثمار الحكومية GII:¹

الإصدارات الإستثمارية الحكومية GII هي عبارة عن أوراق مالية إسلامية صادرة عن البنك المركزي الماليزي نيابة عن الحكومة الماليزية؛ بقصد الحصول على أموال من سوق رأس المال المحلي لتمويل نفقات التنمية الحكومية، والخاصية التي تميزها عن الأوراق المالية الحكومية الأخرى هي امتثالها لمتطلبات الشريعة الإسلامية.

وفي سنة 1983 أصدرت أول صكوك استثمار حكومية في ماليزيا والمعروفة سابقا باسم: "شهادات الإستثمار الحكومية" (GIC) في إطار القانون الذي يحكم الإستثمار الحكومي لسنة 1983، والذي يعرف الآن باسم قانون التمويل الحكومي 1983، وقد وافق البرلمان الماليزي على القانون من أجل السماح للبنوك الإسلامية في الإحتفاظ بالأوراق المالية السائلة، بهدف تلبية متطلبات السيولة، استنادا إلى مبادئ الشريعة الإسلامية.

ومن وجهة نظر المستثمرين فإنّ GII هي أوراق مالية حكومية دون فوائد، ويمكن شراؤها بقيمة اسمية استنادا إلى مبدأ "البيع بالثمن الآجل" ويتلقون منها أرباح نصف سنوية.

2.2. حجم ومدة إصدار وتداول صكوك GII:²

يتم الإعلان عن برنامج إصدار GII مسبقاً في تقويم المزاد مع حجم إصدار يتراوح من 2 مليار رينغيت ماليزي إلى 5 مليارات رينغيت ماليزي وذات آجال استحقاق أصلية تتراوح بين 3 و 5 و 7 و 10 و 15 سنة، في 15 ماي 2012 ، كان إصدار GII يمثل 44.7% من برنامج الاقتراض الحكومي بإجمالي حجم مستحق قدره 121.5 مليار رينغيت ماليزي أو 29.1% من إجمالي الدين الحكومي، ثم أخذ يزداد هذا الحجم نظراً لأن الحكومة ملتزمة بإصدار دليل المعلومات بشكل منتظم.

أما عن التداول الثانوي؛ فتتم عملية التداول الثانوية لصكوك GII بموجب عقد إسلامي يُعرف باسم "بيع الدين" (تجارة الديون)، ويمكن تعريف بيع الديون على أنّها: "بيع حق مستحق أو دين مستحق إما للمدين أو لأي طرف ثالث. هذا النوع من البيع عادة ما يكون فوري الدفع أو بالدفع المؤجل".

the degree of : Bachlor of Business Administration (HONS) Banking and Finance, Universiti THUNKU ABDUL RAHMAN, Malaysia, April 2015, pp : 2.

¹ Chew Sin Yee, and Others,P.R, pp: 04,05.

² Frequently Asked Question (FAQ) – **Government Investment Issu (GII)**, Bank NEGARA Malaysia, 02 July 2012, p : 03.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

في 21 أوت 1996 ، أصدر المجلس الاستشاري الشرعي المالي للأوراق المالية الماليزية قرارًا وافق عليه بالإجماع بقبول مبدأ بيع الدين كأحد مفاهيم تطوير أدوات سوق رأس المال الإسلامي، استند هذا إلى آراء بعض الفقهاء الإسلاميين الذين سمحوا وأقروا بهذا المفهوم لكن بشروط معيّنة.

وحصة التداول القياسية ل GII هي عشرة (10) مليون ونجت ماليزي، على غرار (MGS).

3.2. المستثمرون في صكوك GII:¹

يمكن للأفراد المسلمين وغير المسلمين الاشتراك وتداول صكوك GII، ومن بين المستثمرين الرئيسيين للأوراق المالية الحكومية صندوق ادخار الموظفين (EPF)، والمؤسسات المالية بما في ذلك PDS، وشركات التأمين بما في ذلك مشغلي التكافل (شركات التأمين الإسلامية)، وشركات إدارة الأصول والشركات الخاصة.

4.2. طريقة إصدار صكوك GII:²

يقوم بنك Negara Malaysia بالمزاد العلني بصفته وكيل إصدار للحكومة، من خلال تنسيق مزاد متعدد الأسعار متغيّر (يعرف أيضًا باسم المزاد باللغة الإنجليزية) عبر نظام مؤتمت بالكامل للإصدار / المناقصة، وعملية المزاد من GII تشبه الأوراق المالية الحكومية التقليدية، والأوراق المالية الحكومية الماليزية (MGS)، ويجب تقديم جميع العروض في الإصدار الأولي من خلال شبكة الوكلاء الرئيسيين (PDS) الذين تمّ تعيينهم من قبل بنك نيجارا ماليزيا.

5.2. الهيكل العام لإصدار صكوك GII:

GII هي شهادة ثقة، وهي جزء من مفهوم البيع والشراء في التمويل الإسلامي، وتحتفظ حكومة ماليزيا بالحق في اختيار الهياكل المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية اعتمادًا على النتائج الاستراتيجية والعوامل التي تتوافق مع تطور سوق مالية إسلامية فعالة.³

ويمكن إصدار صكوك GII وفق صيغتين أساسيتين هما بيع العينة والمراجعة، والشكلين المواليين يوضحان الهيكل

العام لآلية إصدار صكوك GII وفق صيغتي بيع العينة والمراجعة:

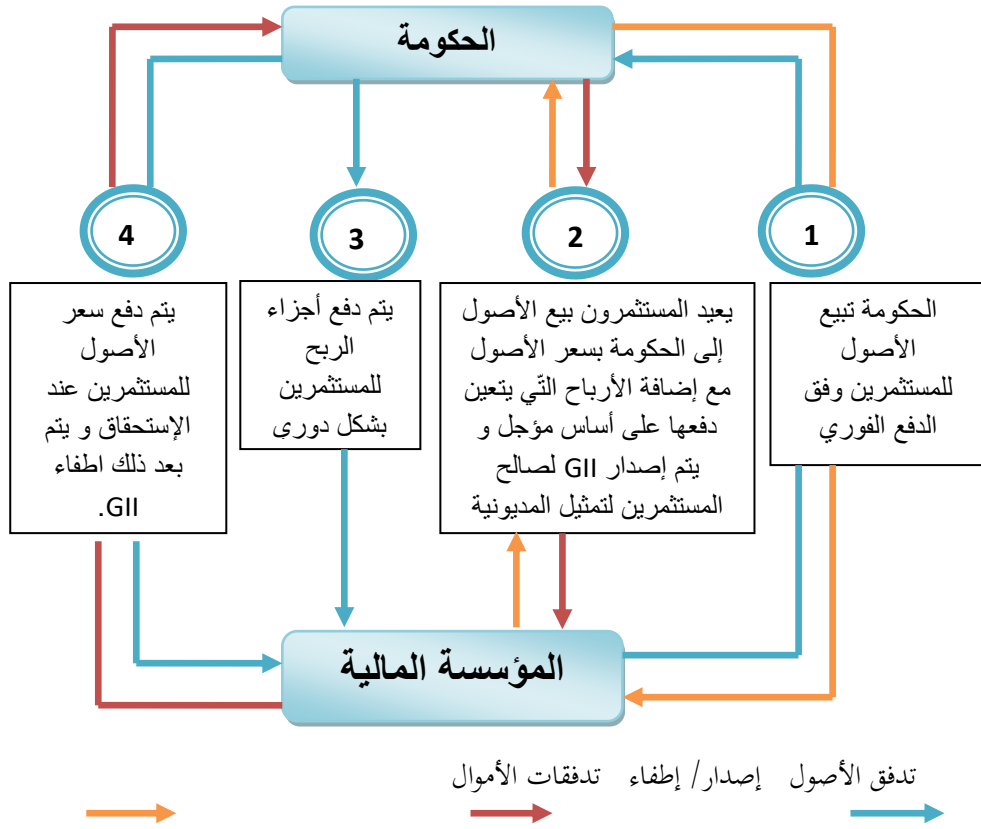
¹ Frequently Asked Question (FAQ) – **Government Investment Issu (GII)**, Bank NEGARA Malaysia, 02 July 2012, p : 03.

² **Ibid.**, p : 02.

³ **Ibid.**, p : 02.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

شكل 12: هيكل إصدار صكوك الإستثمار الحكومية المالية GII وفق صيغة بيع العينة



Source : Frequently Asked Question (FAQ) – **Government Investment Issu (GII)**, Bank NEGARA Malaysia, 02 July 2012, p :07.

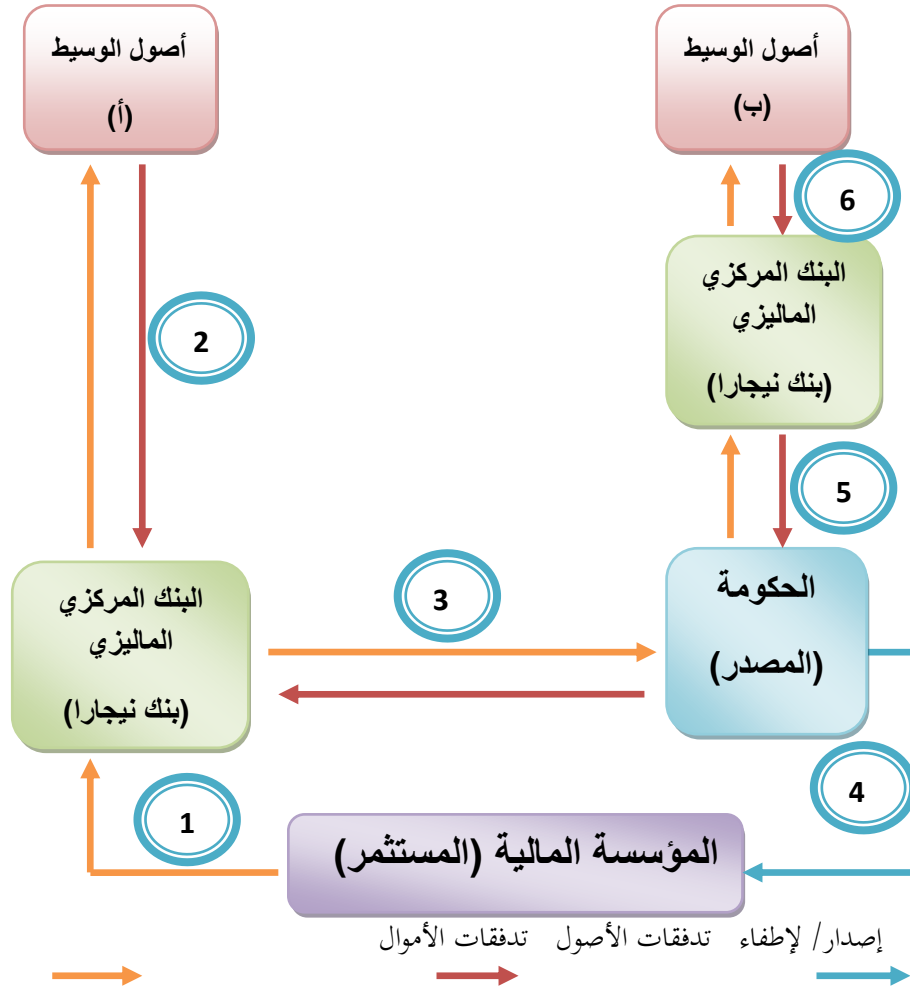
وتتم آلية الإصدار وفق صيغة بيع العينة وفق الخطوات الآتية:¹

- طلبا للتمويل؛ تبيع الحكومة أولا أصولها المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، كأسهم للمستثمرين مقابل الدفع النقدي الفوري؛
- عند الإنتهاء من البيع يقوم المستثمرون في وقت لاحق ببيع الأصول مرة أخرى إلى الحكومة على بأرباح مدفوعة على أساس مؤجل، ويتم بعدها إصدار GII لصالح المستثمرين لإثبات المديونية؛
- يتم دفع الأرباح من البيع للمستثمرين بشكل دوري مثلا الأساس نصف السنوي؛
- عند الإستحقاق (أي الدفع المؤجل) تقوم الحكومة بدفع تكلفة الأصول التي تمثل المبلغ الرئيسي، بالإضافة إلى الربح ويتم إطفاء GII.

¹ Frequently Asked Question (FAQ) – Government Investment Issu (GII), Bank NEGARA Malaysia, 02 July 2012, p :07.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

شكل 13 : هيكل إصدار صكوك الإستثمار الحكومية الماليزية GII وفق صيغة المراجعة



Source: Frequently Asked Question (FAQ) – **Government Investment Issu (GII)**, Bank NEGARA Malaysia, 2013, p :07.

وتتم آلية الإصدار وفق صيغة المراجعة وفق الخطوات الآتية:¹

- يقوم المستثمرون بتعيين البنك المركزي الماليزي كوكيل لهم لشراء الأصول (السلع)؛
- البنك المركزي الماليزي كوكيل للمستثمرين يقوم بشراء الأصول (السلع) من الوسيط (أ)؛
- عند اكتمال عملية الشراء، يقوم البنك المركزي الماليزي بصفته وكيلًا للمستثمرين ببيع الأصول (السلع) إلى الحكومة بسعر رمزي يتم دفعه في تاريخ الدفع المؤجل (بشمن مؤجل)، ويتم دفع الأرباح الناتجة عن البيع بشكل دوري مثل الأساس نصف السنوي؛

¹ Frequently Asked Question (FAQ) – Government Investment Issu (GII), Bank NEGARA Malaysia, 2013, p :07.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

- يتم إصدار صكوك GII من طرف الحكومة لإثبات مديونيتها، ويتم دفع أجزء الربح للمستثمرين على أساس دوري في تاريخ الاستحقاق (أي تاريخ الدفع المؤجل)، وتقوم الحكومة بالدفع ، وهو ما يمثل المبلغ الرئيسي والربح النهائي ، وسيتم استرداد رسوم الاستثمار العامة؛
- تقوم الحكومة بتعيين البنك المركزي الماليزي كوكيل لها لبيع الأصول (السلع) بسعر التكلفة لجمع التمويل المطلوب؛
- البنك المركزي الماليزي بصفته وكيل السلع سوف يبيع الأصول (السلع) إلى الوسيط (ب) وتحوّل النقود إلى الحكومة.

3. مساهمة صكوك الإستثمار الحكومية الماليزية GII في تمويل عجز الموازنة العامة خلال الفترة (2005-2018):

على الرغم من الإجراءات المختلفة للحد من العجز الموازني أثناء مرحلة تحويل الاقتصاد، وجدت ماليزيا أنّ الخيارات المتاحة لزيادة الديون لتمويل مشاريع التنمية سوف تتناقص، وكانت نسبة خدمة الدين تتزايد سنويا؛ حيث إرتفعت إلى 12% سنة 2016 وقد أدى هذا إلى تقليص المساحة الكبيرة المتاحة للحكومة الماليزية، لتتمكن من جمع المزيد من الديون لكل من نفقات التشغيل والتطوير، في الوقت نفسه فإنّ نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي قد فاقت تقريبا نسبة 55% وهذه النسبة أقلّ ممّا هي عليه في معظم الدول المتقدمة، ولن يكون لارتفاعها أي تأثير مباشر على الاقتصاد الماليزي؛ وبذلك نقلت الحكومة الماليزية بعض ديون القطاع العام إلى شركات خاصة.¹

ويمكن توضيح مدى مساهمة صكوك GII في تمويل عجز الموازنة العامة لماليزيا للفترة (2005 - 2018) من خلال الجدول الآتي:

¹ Kong Yong, 2017 Infrastructure financing in Malaysia, Nomura Journal of Asian Capital Markets, Spring 2017 vol.1, No 2, p: 28.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

جدول 04 : مساهمة صكوك الإستثمار الحكومية الإسلامية الماليزية GII في تمويل عجز الموازنة العامة للفترة (2005-2018): الوحدة: (مليون رنجت ماليزي)

المجموع	التغير في قيمة الأصول	صافي القروض	القروض المسددة	إجمالي القروض	قروض خارجية	قروض محلية		السنوات
						أوراق مالية حكومية MGS	صكوك GII	
18724	9527	9197	22954	32151	651	27500	4000	2005
19109	4413	14696	22237	36934	834	26600	9500	2006
20658	525	21183	32009	33192	192	23000	10000	2007
35594	414	35180	25292	60472	472	43500	16500	2008
47424	3169 -	50593	43358	93951	451	60000	33500	2009
43275	3155	40120	24847	64994	4495	37100	23399	2010
42509	3110 -	45619	54162	99781	6469	57312	36000	2011
41951	1380 -	43330	53597	96927	683	54244	42000	2012
38584	721 -	39305	61565	100870	413	59457	41000	2013
37291	160	37218	47556	84774	274	51000	33500	2014
37194	2464 -	39658	58402	98059	5559	51500	41000	2015
38727	785 -	39512	53341	92853	6353	44000	42500	2016
40321	87 -	40408	73571	113979	63	60416	53500	2017
51327	353 -	51680	61187	112867	67	49000	63800	2018

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على المراجع الآتية:

- **Annual reports**, Ministry of finance Malaysia, Part 4: Debt Management, 2018, 2016, 2014, 2012.

- **Annual reports**, BANK NEGARA MALAYSIA, (2005-2010).

يلاحظ من خلال الجدول 04 أنّ قروض ماليزيا التي كانت تعتمد عليها لتغطية عجز الموازنة العامة خلال الفترة (2005-2018)؛ تتكوّن من الصكوك الاستثمارية الحكومية الإسلامية GII والأوراق المالية الحكومية MGS بالإضافة إلى القروض الخارجية، وتختلف قيم مساهمة كل مصدر من هذه المصادر فيما بينها ومن سنة لأخرى، ويمكن تحديد نسبة مساهمة كل مصدر من هذه المصادر الممولة لعجز الموازنة العامة من خلال الجدول الآتي:

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

جدول 05 : نسبة مساهمة مصادر تمويل عجز الموازنة العامة لماليزيا في تغطية العجز خلال الفترة (2005-2018):

السنوات	نسبة مساهمة صكوك GII (%)	نسبة مساهمة MGS (%)	نسبة مساهمة القروض الخارجية (%)	المجموع (%)
2005	12,4	85,5	2	100
2006	25,7	72	2,2	100
2007	30,1	69,2	0,5	100
2008	27,2	71,9	0,7	100
2009	35,6	63,8	0,4	100
2010	36	57	6,9	100
2011	36	57,4	6,4	100
2012	43,3	55,9	0,7	100
2013	40,6	58,9	0,4	100
2014	39,5	60,1	0,3	100
2015	41,8	52,5	5,6	100
2016	45,7	47,3	6,8	100
2017	46,9	53	0	100
2018	56,5	43,4	0	100

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الجدول 06

يلاحظ من خلال الجدول 05 أنّ نسبة اعتماد ماليزيا على الصكوك الإسلامية المسماة صكوك الاستثمار الحكومية GII في تغطية عجز الموازنة العامة عرفت زيادة مستمرة تقريبا من سنة لأخرى خلال الفترة (2005-2018) إلا أنّ هذه الزيادة كانت متباطئة نوعا ما خلال العشر سنوات الأولى، لكنها ارتفعت في السنوات الثلاث الأخيرة وصلت إلى 45.7 % سنة 2016 و 46.9 % سنة 2017 و 56.5 % سنة 2018، أما عن الأوراق الحكومية الماليزية MGS فإنّها سجلت تذبذبا في استخدامها لتغطية عجز الموازنة، إلا أنّ نسبة الاعتماد عليها كانت كبيرة في العشر سنوات الأولى؛ فخلال السنوات الثلاثة الأولى كانت تنخفض من سنة لأخرى ثمّ عادت لترتفع سنة 2008 إلى 71.9 %، ثمّ تنخفض إلى 63.8 % سنة 2009، لتعرف بعدها استقرارا نسبيا خلال السنوات 2010، 2011، 2012، 2014، 2015، تراوحت بين 52.5 % و 57 %، ثمّ تنخفض مجددا خلال الثلاث سنوات الأخيرة تبلغ نسبة 47.3 % سنة 2016 و 53 % سنة 2017 وتنخفض سنة 2018 إلى نسبة

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

43.4% ، كما يلاحظ أنّ اعتماد ماليزيا على القروض الخارجية لتمويل عجز الموازنة العامة كان بنسب ضئيلة جدا تكاد تكون منعدمة سنتي 2017 و2018 وبلغت أعلى نسبة 6.9 % سنة 2010.

إذن فماليزيا تتجنب قدر المستطاع الاعتماد على القروض الخارجية لتمويل عجز الموازنة العامة؛ حيث لم تصل 7% في أقصى الظروف، وذلك تجنباً للمخاطر والتبعات السلبية المرتبطة بهذا النوع من القروض، وتعتمد ماليزيا على القروض المحلية بنسبة كبيرة جدا في تمويل عجز الموازنة العامة، وخلال السنوات الأخيرة أصبحت تعير اهتماما أكبر بالصكوك الإسلامية GII وتعتمد عليها بنسبة أكبر من اعتمادها على الأوراق الحكومية GMS.

تاريخيا تمّ تمويل جزء كبير من العجز الموازني للحكومة الماليزية من خلال أدوات سوق رأس المال الإسلامي، ومن ثمّ بالنظر إلى العجز الكبير في ميزانيات السنوات الأخيرة؛ فإنّ حكومة ماليزيا ستظل ملتزمة بدعم إصدار الأوراق المالية الإسلامية لتمويل عجز ميزانيتها.¹

4. الانتقاد الموجه لماليزيا في اعتمادها على الصكوك الإسلامية لتمويل عجز موازنتها العامة:

على الرغم من نجاح التجربة الماليزية في مجال تمويل عجز الموازنة العامة للدولة بالاعتماد على الصكوك الإسلامية إلا أنّ ما يعاب عليها هو اعتماد بعض هذه الصكوك على بيع العينة، والذي أجمع الفقهاء على تحريمه من خلال قرارات مجمع الفقه الإسلامي، وأهمها القرار المتعلق بالتورق كما تجرّبه بعض المصارف الإسلامية، الصادر في دورته السابعة عشر المنعقدة بمكة المكرمة أيام 19 إلى 23 شوال 1424 هـ الموافق ل: 13 إلى 17 ديسمبر 2003 م؛ والمتضمن عدم جواز التورق الذي ينطوي على قيام المصرف بعمل نمطي يتم فيه ترتيب بيع السلع (ليست من الذهب أو الفضة) من أسواق السلع العالمية أو غيرها، على المستورق بثمن آجل، على أن يلتزم المصرف -إما بشرط في العقد أو بحكم العرف والعادة- بأن ينوب عنه في بيعها على مشتر آخر بثمن حاضر، وتسليم ثمنها للمشتري. وهي نفس إحدى الطرق التي تنظم هيكل إصدار الصكوك الإسلامية المسماة بصكوك الاستثمار الحكومية الماليزية GII، وعليه لا يمكن اعتبار إصدارات الاستثمار الحكومية الماليزية بديلا إسلاميا لأذونات وسندات الخزانة في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة، إلا إذا ما اجتنبت ممارسة بيع العينة في إصدارها -و الذي يعتبر احتيالا على الربا- وذلك بالتعاون مع اللجنة الاستشارية الشرعية، والرجوع إلى المعايير الشرعية الصحيحة في عملية إصدار وتداول وإطفاء الصكوك الإسلامية.²

¹ Murjan Muhammad and others, **The role of sukuk in Islamic capital market**, Rapport has been commissioned by the COMCEC Coordination office to the International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance and RAM Rating, February 2018, Ankara, Turkey, p:78.

² شعيب يونس، الصكوك الإسلامية و دورها في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة، مرجع سابق، ص: 315.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

مما سبق يمكن القول أنّ سوق الأوراق المالية الإسلامية الماليزية يتصدر الأسواق المالية العالمية من حيث حجمه وقيمة إصداراته، وأنّ تجربة ماليزيا في استخدام الصكوك الإسلامية عامة والصكوك الحكومية لتمويل عجز الموازنة العامة خاصة هي تجربة ناجحة؛ حيث فاقت نسبة تغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا بالاعتماد على الصكوك الإسلامية في السنوات الأخيرة 50 %، وهي بذلك تعدّ تجربة رائدة في هذا المجال.

المبحث الثاني: استخدامات الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة في السودان:

حوّلت السودان نظامها المصرفي من النظام التقليدي إلى النظام المصرفي الإسلامي تماما، ويعتبر نظامها المصرفي نظاما رائدا في مجال الصيرفة الإسلامية، و تجربتها رائدة ومهمّة في مجال الصكوك الإسلامية ؛ فقد استخدمت هذه الأخيرة من طرف الحكومة السودانية في سنوات سابقة لتغطية مختلف طلبات التمويل المرتبطة بمشاريع البنى التحتية، وكذا لتمويل عجز موازنتها العامة.

المطلب الأول: واقع الصكوك الإسلامية في السودان:

أصدرت السودان العديد من أنواع الصكوك الإسلامية منذ سنة 1998 إلى يومنا هذا واستخدمت حصيلتها لأغراض تمويلية مختلفة، ويعرف سوق رأس المال الإسلامي المسمى "سوق الخرطوم للأوراق المالية" نشاطا واسعا وحجم تداول كبير للصكوك الإسلامية.

1. إصدار الصكوك الإسلامية في السودان والعمل بها:

منذ حوالي خمسة وعشرون (25) سنة، تم تأسيس سوق الخرطوم للأوراق المالية، ومن بين أهم التجارب التي أثبتت نجاحها وتميزها في مجال صناعة الصكوك الإسلامية، وخاصة منها الصكوك الحكومية؛ هي التجربة السودانية التي برهنت قدرة هذا المنتج المالي الإسلامي على تمويل عجز ميزانية الحكومة وكذا تمويل المشاريع العمومية الكبرى وهذا النجاح راجع لاعتماد السودان على نظام مصرفي إسلامي بما في ذلك البنك المركزي، لذلك يعتبر النظام المصرفي السوداني نظاما رائدا في مجال الصيرفة الإسلامية في الدول العربية والإسلامية وفي مجال إصدار الصكوك الإسلامية، والتي بدأ العمل بها منذ سنة 1998، وبدأت السودان تجربتها الناجحة من خلال إنشاء شركة السودان للخدمات المالية المحدودة وبما أن بنك السودان لا يحق له المتاجرة في الأوراق المالية مع الجمهور مباشرة فقد تم إنشاء شركة السودان للخدمات المالية لتقوم بهذا الدور بعد أن تنازلت وزارة المالية وبنك السودان من أصولها في البنوك المملوكة كليا أو جزئياً لصالح

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

الشركة، أصبحت الشركة مملوكة بنسبة 99% بواسطة بنك السودان و 1% بواسطة وزارة المالية برأس مال مصرح قدره 10 مليون جنيه سوداني ورأسمال مدفوع قدره 2 مليون جنيه سوداني،¹ وأصدرت الحكومة السودانية سنة 1995 قانون صكوك التمويل؛ حيث كان أول خطوة في إيجاد بدائل استثمارية وتمويلية للسندات الربوية، التي كانت تستخدم لإدارة السيولة، ولهويل المشاريع الحكومية، وسد عجز الموازنة العامة،² وطالبت هيئة الرقابة الشرعية للجمعية العمومية خلال سنوات عديدة في تقاريرها بإعادة مراجعة قانون صكوك التمويل لسنة 1995، ونجحت الإدارة التنفيذية لسوق الخرطوم للأوراق المالية في استكمال إجراءات إجازة قانون سلطة تنظيم أسواق المال لسنة 2016، وقانون سوق الخرطوم للأوراق المالية للعام 2016 بدلا عن قانون السوق لسنة 1994.³

2. أنواع الصكوك الإسلامية السودانية والغرض من إصدارها:

قامت شركة السودان للخدمات المالية المحدودة بإصدار العديد من الصكوك الإسلامية المختلفة من حيث صيغة العقد، والغرض من إصدارها، ويمكن تلخيص هذه الأنواع في الجدول الآتي:

جدول 06: أنواع الصكوك الإسلامية السودانية المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية

الغرض من الصك	صيغة العقد	أطراف التعاقد			سنة التصفية	سنة الإصدار لأول مرة
		الطرف الثالث	الطرف الثاني	الطرف الأول		
شهادات مشاركة البنك المركزي (شم)						
إدارة السيولة وتنظيمها (التحكم في السيولة عند المصارف)	المشاركة	بنك السودان المركزي	الشركة (مدير الصندوق)	المستثمرون (البنوك)	2004	جوان 1998
شهادات المشاركة الحكومية (شهامة)						
تمويل العجز الموازي (قابلة للتداول بين الجمهور والبنوك والمؤسسات ويمكن تداولها في السوق الثانوي)	المشاركة	وزارة المالية	الشركة (مدير الصندوق)	المستثمرون (البنوك، المؤسسات المالية)	////	ماي 1999

¹ الموقع الرسمي لشركة السودان للخدمات المالية المحدودة: <http://shahama-sd.com/ar>

² السعيد بريكة، سناء مرابطي، دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية - تجربة السودان أمودجا ، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، العدد رقم 05، جوان 2017، ص: 189.

³ أنظر: تقرير هيئة الرقابة الشرعية للجمعية العمومية لسوق الخرطوم للأوراق المالية لسنة 2016، الصادر بتاريخ: 24 شعبان 1438 هـ الموافق ل: 24 ماي 2017م.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

				والشركات، الصناديق والأفراد)		
صكوك الإستثمار الحكومية (صرح)						
تمويل مشاريع البنى التحتية يجميع المدخرات وتشجيع الاستثمار، وإدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلي عبر ما يعرف بالسوق المفتوحة	- المضاربة المقيدة - إجارة، مراجعة، استصناع وسلم	وزارة المالية هي الجهة الطالبة للتمويل	الشركة هي المضاب	المستثمرون أرباب المال	////	ماي 2003
شهادات إجارة البنك المركزي (شهاب) ظهر كبديل عن (شم)						
إدارة السيولة في الجهاز المصرفي وخلق فرص استثمارية (قابلة للتداول بين المصارف فقط)	- عقد الإجارة - عقد الوكالة	البنك (البائع للأصل والمستأجر له)	الشركة (الوكيل المؤجر)	المستثمرون	////	أوت 2005
شهادات صندوق الإستثمار الجماعي بالعملات الأجنبية (شوخ)						
تمويل استيراد السلع وتمكين بنك السودان المركزي من إدارة موارد البلاد من النقد الأجنبي بالإضافة إلى خلق فرص استثمارية وتحقيق الربح لحملة الشهادات	عقد المضاربة	الوحدات بالجهاز المصرفي (المستفيد من التمويل)	الشركة (المضارب)	المستثمرون (حملة الشهادات الإستثمارية)	2010	أفريل 2009
شهادات إجارة مصفاة الخرطوم للبترول (شامة)						

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

تمويل شراء مصفاة الخرطوم وتأجيرها لوزارة المالية -تحقيق الربح والعوائد للمستثمرين	عقد الوكالة	وزارة المالية (هي البائع للأصل و المستأجر له إجارة تشغيلية)	الشركة (الوكيل)	المستثمرون	////	أكتوبر 2010
شهادة إجارة أصول الشركة السودانية لنقل الكهرباء (نور)						
تمويل شراء أصول الشركة السودانية لنقل الكهرباء -تحقيق الربح لحملة الصكوك	عقد المضاربة المقيدة	وزارة المالية هي البائع والمستأجر إجارة تشغيلية	الشركة (المضارب)	المستثمرون (رب المال)	2013	2012
شهادة إجارة أصول الشركة السودانية لتوزيع الكهرباء (شاشة)						
-توفير موارد مالية للدولة - تحقيق الربح لحملة الصكوك	عقد المضاربة	وزارة المالية (البائع للأصل والمستأجر له إجارة تشغيلية)	الشركة	المستثمرون	////	2013

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- الشركة السودانية للخدمات المالية المحدودة، التقرير السنوي السابع، 2015، ص - ص: 13 - 19؛

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

- سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية-دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 20، العدد 01، ص، ص: 45، 46.

وتجدر الإشارة إلى أنّ شهادات إجازة أصول الشركة السودانية لنقل الكهرباء (نور) الدولارية؛ قد بدأ العمل بها في منتصف سنة 2012، ونظرا لعدم جدوى استمرار الصندوق تمّ الاتفاق بين الشركة ووزارة المالية والاقتصاد الوطني على تصفية الصندوق بشراء الشهادات من السوق الثانوي، بالقيمة السوقية أو القيمة العادلة، وتمت تصفيتها تدريجيا في 2014.¹

3. نشاط سوق الخرطوم للأوراق المالية وتداول الصكوك الإسلامية فيه خلال الفترة (2012-2018):

يمكن تلخيص نشاط وحجم سوق الأوراق المالية للخرطوم، وكذا حجم التداول فيه للفترة (2012-2018) من خلال الجدول الآتي:

جدول 07: نشاط سوق الخرطوم للأوراق المالية و تداول الصكوك الإسلامية فيه خلال الفترة (2012-2018) - المبالغ (مليون جنيه سوداني) (2018)

البيان	السنوات	2012	2013	2014	2015
قيمة الإصدارات		15.284.968.555	16.920.308.807	1.163.091.708	21.282.871.692
عدد الأوراق المالية		////	////	8.021.135	302.069
السوق الأولية		////	////	23.948.09	21.281.07
رأس المال السوقي		9.634.988.645	11.188.777.913	13.501.1	13.759.6
عدد الأسهم المتداولة		172.580.585	80.857.419	175.635.760	272.436.635
عدد الصكوك المتداولة		5.793.575	1.447.341	10.686.716	12.291.561
حجم التداول الكلي		3.073.607.167	3.885.405.658	5.761.7	6.250.4
حجم التداول في الشهادات والصكوك		10.910.198	8.430.665	5.455.8	6.085.2
عدد العقود المنفذة		12.719	16.435	22.670	30.307

¹ الشركة السودانية للخدمات المالية المحدودة، التقرير السنوي السادس ، 2015، ص: 47.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

67	65	60	59	عدد الشركات المدرجة
9	8	27	26	عدد الصناديق المدرجة
61	57	45	42	عدد الشهادات المدرجة
	2018	2017	2016	السنوات البيان
	30.891.869.508	24.109.464.607	20.883.788.529	قيمة الإصدارات
	234.916.983	190.858.313	628.568.388	عدد الأوراق المالية
	////	////	////	السوق الأولية
	47.939.220.346.68	19.836.511.098	15.939.640.586	رأس المال السوقي
	1.199.856.236	401.141.010	308.331.838	عدد الأسهم المتداولة
	69.778.102	47.662.866	724.021	عدد الصكوك المتداولة
	9.697.785.883	11.236.889.608	4.364.326.340	حجم التداول الكلي
	20.179.572	21.088.000	8.648.753	حجم التداول في الشهادات والصكوك
	.22.112	37.955	43.241	عدد العقود المنفذة
	66	65	67	عدد الشركات المدرجة
	17	11	7	عدد الصناديق المدرجة
	47	54	54	عدد الشهادات المدرجة

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على:

- التقرير السنوي الثاني والعشرين لسوق الخرطوم للأوراق المالية، 2016، ص: 91.

- التقرير السنوي الرابع والعشرين لسوق الخرطوم للأوراق المالية، 2018، ص: 24، 81.

يلاحظ من خلال الجدول 07 أنّ حجم التداول في الشهادات والصكوك مرتفع خلال كل سنوات الفترة ما بين

2012 و2018، وقد بلغ ذروته سنة 2015 بقيمة 6.085.2 مليون جنيه سوداني وهو ما يعادل نسبة 97.4

% من حجم التداول الكلي في سوق الخرطوم للأوراق المالية.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

مما سبق فإنّ نظام السودان المصرفي هو نظام إسلامي بحت، والتجربة السودانية في مجال إصدار الصكوك الإسلامية هي تجربة ناجحة؛ وفرت من خلالها الحكومة السودانية بدائل استثمارية وتمويلية للسندات الربوية لتمويل المشاريع الحكومية والعجز الموازني.

المطلب الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للسودان بالصكوك الإسلامية خلال الفترة (2012-2016):

اعتمدت السودان خلال سنوات عديدة على الصكوك الإسلامية في تمويل عجز موازنتها العامة، وبالتحديد على كل من شهادات شهامة وصكوك صرح، إلا أنّ النسبة الكبيرة من هذا الاعتماد كانت باستخدام شهادات مشاركة الحكومة شهامة.

1. عجز الموازنة العامة للسودان خلال الفترة (2012-2016) ومصادر تمويله:

يمكن توضيح مساهمة الصكوك الإسلامية إلى جانب مصادر أخرى في تمويل عجز الموازنة العامة للسودان خلال الفترة (2012-2016) من خلال الجدول الآتي:

جدول 08: مساهمة الصكوك الإسلامية ومصادر التمويل الأخرى في تمويل عجز الموازنة العامة للسودان خلال

الوحدة: (مليون جنيه سوداني)

الفترة (2012-2016)

2016	2015	2014	2013	2012	السنوات البيان
(11.234.9)	(6.976.4)	(4.425.1)	(2.456.5)	(7.635.4)	العجز الكلي للموازنة العامة
1.605.7	1.425.2	1.610.1	2.060.3	1.053.1	التمويل الخارجي (السحوبات على القروض و المنح)
(464.3)	(1.830.6)	(853.8)	(987.0)	(784.8)	التمويل الخارجي (سدادات)
1.141.4	(405.4)	756.3	1.073.2	268.3	صافي التمويل الخارجي
12.157.4	13.034.9	14.537.3	17.143.3	5.385.0	التمويل الداخلي (سحوبات)
(2.083.2)	(5.653.1)	10.868.7	6.570.0	(7.159.3)	التمويل الداخلي (سدادات)
10.074.2	7.381.8	3.668.7	5.383.2	5.385.0	صافي التمويل الداخلي
2.109.4	2.611.2	1.611.6	738.7	1.886.3	شهادات شهامة
(206.4)	(50.3)	172.1	490.7	501.2	صكوك صرح
(12.2)	(141.4)	(416.5)	(452.3)	(32.3)	سندات إطفاء الدين
2.879.7	3.419.8	2.190.8	2.700.8	3.498.8	الضمانات

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

(96.2)	(1.957.6)	(2.130.2)	(475.1)	(2.469.0)	المتأخرات
5.400	3.500	2.240.0	2.375.5	2.000.0	الإستدانة من بنك السودان المركزي
00	00	00	00	2.000.1	موارد إضافية

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- التقارير السنوية للشركة السودانية للخدمات المالية المحدودة، التقرير الخامس والسادس والسابع على التوالي، 2013، ص: 32، و 2014، ص: 38، و 2015، ص: 41.

- التقارير السنوية لبنك السودان المركزي: التقرير السادس والخمسون، 2016، ص: 110، والتقرير الثاني والخمسون، 2012، ص: 112.

يلاحظ من خلال الجدول 08 أنّ السودان سجلت عجزاً موازياً كلياً متذبذباً بين ارتفاع وانخفاض خلال السنوات 2012-2016 بلغت أعلى قيمة له: (11.234.9) مليون جنيه سوداني سنة 2016، وقد تمّ تمويل العجز الموازي لحكومة السودان خلال الفترة (2012-2016) بمصادر تمويل داخلية وخارجية، ويشتمل التمويل الداخلي على أدوات الدين المحلي أو الداخلي وهي شهادات المشاركة الحكومية (شهامه)، وصكوك الاستثمار الحكومية (صرح)، وسندات إطفاء الدين، إلى جانب الضمانات والمتأخرات والاستدانة من البنك المركزي السوداني، مع ملاحظة أنّ السودان لم تلجأ خلال هذه السنوات إلى موارد أخرى في تمويل عجزها الموازي إلا في سنة 2012 وذلك بقيمة: 2.000.1 مليون جنيه سوداني، وعلى الرغم من اعتماد السودان على التمويل الداخلي والخارجي إلا أنّها سجلت سنة 2015 صافي تمويل خارجي سالب بقيمة: 405.4 مليون جنيه سوداني ما يعادل نسبة 6% من إجمالي التمويل الكلي؛ ويرجع السبب في ذلك إلى التزامات الحكومة السودانية تجاه الدول المقرضة عن ما تحصلت عليه من تمويل خارجي جديد، وفي المقابل يلاحظ أنّه وخلال نفس السنة (2015) بلغ صافي التمويل الداخلي قيمة: 7.381.8 مليون جنيه سوداني أي ما نسبته 106% من إجمالي التمويل الكلي للعجز الموازي.

2. مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة للسودان خلال الفترة (2012-2016):

الجدول الآتي يوضح نسبة مساهمة الصكوك الإسلامية (شهامه وصرح) في تمويل العجز الموازي للسودان خلال الفترة (2012-2016):

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

جدول 09: نسبة مساهمة الصكوك الإسلامية (شهادة وصرح) في تمويل عجز الموازنة العامة للسودان خلال الفترة (2016-2012) (مبالغ (مليون جنيه سوداني))

2016	2015	2014	2013	2012	البيان السنوات
(11.234.9)	(6.976.4)	(4.425.1)	(2.456.5)	(7.635.4)	العجز الكلي للموازنة العامة
11.215.6	6.976.4	4.425.0	6.456.4	5.653.3	إجمالي التمويل (الداخلي و الخارجي)
2.109.4	2.611.2	1.611.6	738.7	1.886.3	قيمة تمويل العجز بشهادات شهامة
%19	% 37.4	% 36.4	% 11.4	% 33.3	نسبة مساهمة شهامة من تمويل العجز
(206.4)	(50.3)	172.1	490.7	501.2	قيمة تمويل العجز بصكوك صرح
(% 1.9)	(%1)	% 3.9	% 7.6	% 8.9	نسبة مساهمة صرح من تمويل العجز

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الجدول 08

يلاحظ من خلال الجدول 09 أنّ شهادات شهامة شكلت نسبة عالية من تغطية العجز الموازي للسودان خلال السنوات 2012، 2014، 2015 حيث بلغت 33.3 %، 36.4 % و 37.4 % على التوالي، في حين كانت نسبة الاعتماد عليها لتغطية العجز في سنة 2013: 11.4 % وفي سنة 2016: 19%، مما يدل على الدور المهم للصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، كما يلاحظ أنّ نسبة مساهمة صكوك صرح في تمويل عجز الموازنة العامة للسودان لم تتجاوز نسبة 10 % طيلة الفترة (2016-2012)؛ بل وكانت نسبة مساهمتها سالبة خلال سنتي 2015 و 2016 تتراوح إلى: (1 %) و (1.9 %) على التوالي.

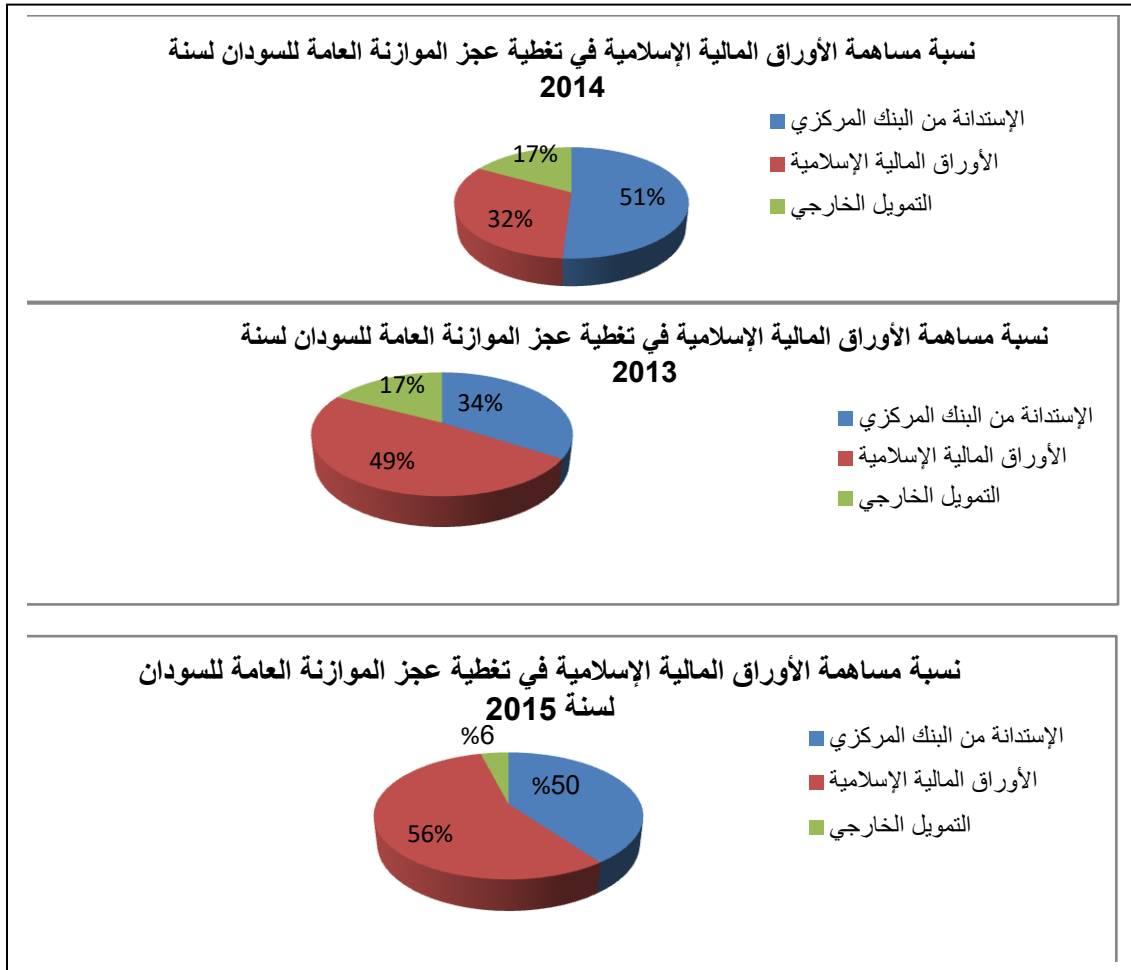
3. مساهمة الأوراق المالية الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة للسودان:

كان اعتماد الحكومة السودانية على الأوراق المالية الإسلامية لتمويل عجز موازنتها العامة كبيراً خلال سنوات عديدة ونجح هذا الاعتماد في تقليص دور الاستدانة من البنك المركزي والتمويل الخارجي، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل الآتي:

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

شكل 14: نسبة مساهمة الأوراق المالية الإسلامية في تغطية عجز الموازنة العامة للسودان خلال السنوات:

2015، 2014، 2013



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على: التقرير السنوي السابع لشركة السودان للخدمات المالية المحدودة،

2015، ص: 41.

يلاحظ من خلال الشكل 14 أنه في سنة 2013 حظيت الأوراق المالية الإسلامية بأعلى نسبة مساهمة في تغطية عجز الموازنة العامة للسودان قدرن ب: 46 %، في حين كانت كثنائي أعلى نسبة سنة 2014 ب: 32 %، أما في سنة 2015 فقد شكلت نسبة تغطية عجز الموازنة العامة للسودان من خلال الأوراق المالية أعلى نسبة ب: 56 %، مما يعكس اعتماد السودان بشكل كبير في تمويلها لعجز موازنتها على الأوراق المالية الإسلامية؛ بما في ذلك الصكوك الإسلامية.

ومنه؛ فقد ساهمت الصكوك الإسلامية التي أصدرتها السودان في تمويل عجز الموازنة العامة على مدار سنوات طويلة، وذلك بالاعتماد على صكوك شهامة، وصكوك صرح، إلى جانب أوراق مالية إسلامية أخرى.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

المطلب الثالث: مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية لمختلف القطاعات في السودان خلال الفترة (2012-2015):

ساهمت الصكوك الإسلامية التي أصدرتها السودان في تمويل مختلف مجالات التنمية في البلد ؛ فمن خلالها مؤّلت الحكومة السودانية مشاريعا ضخمة كمراكز الصحة، السكك الحديدية، إنشاء السكنات، وغيرها من المشاريع الاقتصادية والاجتماعية الداعمة لتحقيق التنمية.

1. أهم مشاريع البنى التحتية الممولة بالصكوك الإسلامية في السودان منذ سنة 1999 إلى سنة 2015:

قامت السودان من خلال الصكوك الإسلامية بإنجاز العديد من مشاريع البنى التحتية الضخمة، ويمكن تلخيص أهم هذه المشاريع منذ بداية استخدام الصكوك إلى غاية سنة 2015 فيما الآتي:¹

- إنشاء مراكز صحية متخصصة؛
- دعم مراكز غسيل الكلى؛
- توفير معدّات متطورة في المعمل القزمي والمستشفيات الإتحادية والولائية؛
- إنشاء سكنات لإيواء الطلاب في الولايات المختلفة؛
- حفر و تركيب مئات الآبار؛
- بناء السدود؛
- توفير الآلات والمعدّات الزراعية المتطورة؛
- توفير وحدات حفر متكاملة في مجال الري؛
- توفير الأدوية للإمدادات البيطرية؛
- دعم السكة الحديدية والنقل النهري؛
- تشييد طريق كاترانج-الجنيد؛
- توفير معدّات لمشروع إعادة تأهيل مصنع النسيج؛
- دعم البنية التحتية للهيئة القومية للإذاعة والتلفزيون؛
- توفير الأجهزة التقنية المتطورة في مجال المعلوماتية.

وفي سنة 2015 تم إبرام و توقيع أربعة 04 عقود لصالح قطاع الصحة بقيمة إجمالية للموارد من الصكوك الإسلامية قدرّت ب: 6.082.67 مليون جنيه سوداني، وهي:²

¹ راضية لسود و آخرون، تجارب عالمية ناجحة في إصدار الصكوك الإسلامية لتمويل التنمية المستدامة و آفاقها في الجزائر ، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، المجلد رقم 01، عدد خاص، أبريل 2018، ص: 70.

² شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، التقرير السنوي السابع، 2015، ص: 56.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

- عقد تكملة مباني حوادث الأطفال بالخرطوم لصالح وزارة الصحة الاتحادية بقيمة: 1.633.36 مليون جنية سوداني؛
- عقد توريد جهاز أشعة مقطعية لصالح المستشفى الأكاديمي، والجهة المستفيدة هي وزارة الصحة بالخرطوم بقيمة: 3.500.00 مليون جنية سوداني؛
- ملحق عقد تشييد مباني حوادث النساء والتوليد بجبرة، لصالح وزارة الصحة والإتحادية بقيمة 93.31 مليون جنية سوداني؛
- عقد توريد أجهزة أطفال الأنابيب لمركز الخصوبة بود مدني، لصالح وزارة الصحة بولاية الجزيرة بقيمة: 856.000 مليون جنية سوداني.

2. نسبة تمويل القطاعات المختلفة في السودان من الصكوك الإسلامية خلال الفترة (2012-2015):

ساهمت الصكوك الإسلامية في السودان في دعم العديد من القطاعات الاقتصادية، وذلك بتوفير موارد حقيقية لتمويل مشروعات التنمية في البلاد؛ باستقطاب المدخرات المحلية وتوجيهها لهذه المشروعات في مختلف القطاعات سواء أكانت خدمية أو إنتاجية.

قامت الشركة السودانية للخدمات المالية المحدودة باصدار صكوك استثمار حكومية (صرح) في كل من الإصدار رقم 16 و 17 و 18، وتم استخدام مواردها لتغطية إلتزامات الشركة على الوزارة، لذلك تعتبر كل الموارد المستخدمة خلال سنة 2015 عبارة عن مخصصات لمشروعات مؤجلة أو جاري تنفيذها.¹ والجدول الآتي يوضح ذلك:

جدول 10: نسبة تمويل القطاعات الاقتصادية من الصكوك الإسلامية في السودان خلال الفترة (2012-2015)

القطاع	2012	2013	2014	2015
الصحة	65 %	83 %	9.5 %	100 %
التعليم	16.4 %	12.9 %	////	////
المياه	12.6 %	1.7 %	////	////
الزراعة	5.0 %	1 %	18.5 %	////
مشروعات إنتاجية	1 %	1.4 %	////	////
الري	////	////	72 %	////
المجموع	100 %	100 %	100 %	100 %

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

¹ شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، التقرير السنوي السابع، 2015، ص: 55.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

- شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، التقرير السنوي السادس، 2014، ص، ص، ص: 42، 53، 54.

- شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، التقرير السنوي السابع، 2015، ص: 55.

يلاحظ من خلال الجدول 10 ارتفاع نسبة الموارد من الصكوك الإسلامية الممولة لقطاع الصحة خلال سنتي 2012 و 2013 حيث بلغت 65 % و 83 % على التوالي، كما يلاحظ أيضا أنّ كل الموارد من الصكوك الإسلامية في سنة 2015 خصصت للقطاع الصحي فقط، أما قطاع الري؛ فقد حظي بنسبة 72 % من موارد الصكوك الإسلامية سنة 2014، وعن بقية القطاعات فإنه يلاحظ أنّ نسب تمويلها من موارد الصكوك الإسلامية خلال الفترة (2012-2015)؛ كانت متوسطة إلى قليلة في مختلف السنوات والقطاعات تتراوح بين 1 % إلى 18.5 %.

3. تقييم التجربة السودانية في مجال الصكوك الإسلامية:¹

يمكن سرد الجوانب المضئة التالية لتجربة إصدار الصكوك الإسلامية في السودان كالآتي:

- تعتبر التجربة السودانية في مجال إصدار الصكوك محاولة جادة في مجال الصناعة المالية الإسلامية لكونها امتدت لأكثر من عقد من الزمان؛
- أسهمت في تثبيت دعائم سوق الخرطوم للأوراق المالية بإثارة الإيجابية على مجمل حركة الإقتصاد السوداني؛
- أسهمت في معالجة فجوة الموارد الداخلية لتغطيتها لنسبة كبيرة من عجز الموازنة العامة؛
- أسهمت في إيجاد معيار للربحية في الإقتصاد Beachmark يعتمد عليه في اتخاذ الكثير من القرارات الاقتصادية لمجتمع الأعمال؛
- أسهمت في تنويع أدوات إدارة السيولة للجهاز المصرفي و لئذلك الضمانات المصرفية؛
- مهدت الطريق للابتكارات المالية للتمويل في القطاع الخاص من خلال أدوات سوق المال؛
- تسهم في تمويل التنمية الاجتماعية والأنشطة الخيرية من خلال أدوات سوق المال إذا تمّ إصدار الصكوك الاجتماعية والخيرية؛
- ساعدت في نشر الوعي الإدخاري في أوساط المجتمع؛
- ساهمت في تطوير وتحريك الأفكار والاجتهادات الشرعية في المجال المالي؛
- نشطت مكاتب المحاسبين القانونيين والدوائر البحثية ذات الصلة بأسواق المال وغيرها من الجوانب.

أما عن المخاطر المحتملة التي من المتوقع أن تواجه الصكوك السودانية:

¹ فتح الرحمان علي محمد صالح، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية بالإشارة للحالة السودانية، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية تحت عنوان: التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية، النسخة الرابعة يومي: 5 و 6 أبريل 2012، ص - ص: 17-19.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

- عدم وضوح هيكلية الإصدار، وذلك من خلال تداخل مهام واختصاصات الإصدار؛
 - ضعف الشفافية في عملية بيع الأصول من الحكومة إلى الشركة، ثم إعادة الشراء من قبل الحكومة للأصول عند التصفية للورقة المالية (حالة شهامة) يؤثر على الكفاءة التنظيمية للإصدار؛
 - ضعف الإفصاح عن الأداء مكونات الإصدار وأسس حسابه؛
 - لم يتم تطوير المكونات محل إصدار الشهادات لتشمل التدفقات النقدية (رسوم / عوائد مستقبلية وخلافها)؛
 - لا توجد شفافية في الإفصاح عن أداء المكونات ولو نصف سنويا (يتم الإعلان عن الشركات المكونة فقط كأسماء)؛
 - لا توجد نشرة إصدار مصاحبة لكل إصدار على حدة؛
 - التأخر في سداد الأرباح وأصل المبالغ عند التصفية (مخاطر تسويقية)؛
 - التأخير في إدراج الشهادات في السوق المالية (مخاطر التسويقية)؛
 - لا توجد تقارير دورية عن حالة الموجودات محل الشهادات المصرفية المصدرة (شهامة) أو في المشروعات الممولة (في حالة صرح) حيث أنّها مفيدة للتنبؤ بالعائد بجانب التخارج عند جالات توقع ضعف الأداء؛
 - ضعف التقارير والفتاوي الشرعية المصدرة حول الشهادات (حساب المكون حساب الأرباح).
- مما سبق يمكن القول أنّ السودان نجحت في حشد الموارد المالية المحلية واستخدامها في تمويل عجز الموازنة العامة، وأنّه يمكن اعتبار تجربتها رائدة في هذا المجال، ومن الممكن الاستفادة منها والافتداء بها من طرف الدول الأخرى التي تعاني من عجز في مرازنتها العامة.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

المبحث الثالث: عرض تجربة المملكة العربية السعودية في مجال استخدام الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة

المملكة العربية السعودية هي أول بلد منتج للنفط عالمياً؛ ما يعني تأثرها بهبوط أسعاره في السوق العالمية ومن بين الإنعكاسات السلبية لذلك هو تسجيلها لعجز في موازنتها منذ سنة 2015 بعدما كانت تسجل فائض في السنوات السابقة، ولجأت السعودية على غرار الكثير من الدول إلى تمويل عجزها من خلال السحب من احتياطي النقد الأجنبي، إضافة إلى اعتمادها على الاقتراض وطرحها للصكوك الإسلامية الحكومية لجذب المستثمرين والتقليل من الاعتماد على احتياطي النقد الأجنبي، وتعتبر السعودية المصدر الأكبر إلى جانب ماليزيا في مجال الصكوك الإسلامية عالمياً والعمل بها.

المطلب الأول: واقع الصكوك الإسلامية في المملكة العربية السعودية:

تعتبر تجربة المملكة العربية السعودية في إصدار الصكوك الإسلامية تجربة حديثة مقارنة بدولتي ماليزيا والسودان؛ فسوقها المالية المسماة "تداول" والتي تعمل لأكثر من عقد بنظام مصرفي مزدوج تقليدي وإسلامي تعتبر سوقاً حديثاً إلا أنّ حجم إصدارها للصكوك الإسلامية كبير، خاصة الحكومية منها.

1. السوق المالية السعودية "تداول" (النشأة، التطور، والحجم)¹

في 19 مارس 2007 تأسست شركة السوق المالية السعودية "تداول" على اعتبارها شركة مساهمة، وتعدّ هذه السوق المالية السعودية الجهة الوحيدة المصرح لها بالعمل كسوق للأوراق المالية في السعودية؛ حيث تقوم بإدراج الأوراق المالية وتداولها، وتقدم السوق خدمة الصكوك الإسلامية دون فائدة. يبلغ رأس مال السوق 1.200 مليون ريال سعودي مقسّم إلى 120.000.000 سهم جميعها متساوية القيمة وتبلغ القيمة الاسمية لكل منها 10 ريالاً سعودية، وجميعها أسهم نقدية أكتتب فيها كلها صندوق الاستثمارات العامة، بالإضافة إلى ذلك انضمت "تداول" كعضو منتسب في المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، وكعضو في الاتحاد الدولي للبورصات.

في سنة 2015 اعتمدت "تداول" نظام آلي جديد للتداول هو NASDAQ4S X.STREAM وINET والذي يعدّ أحد أفضل منصات التداول العالمية ويتم فيه تداول الأوراق المالية المدرجة في السوق من خلال ربط أوامر البيع بالشراء حسب الأولوية السعرية والترتيب الزمني للأوامر عن طريق صفقات يتم إبرامها بين الوسطاء لصالحهم أو لصالح عملائهم، ويتم تسجيل التداول النهائي والمقاصة النظامية في وقت واحد على أنظمة التداول وأنظمة الإيداع أو التسوية.

¹ <https://www.tadawul.com.sa> visité le : 02/10/2019 à : 16 :30h

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

عدد الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية "تداول" هو 193 شركة إلى غاية تاريخ 30 سبتمبر 2019، ومن بين الجهات التنظيمية والرقابية المتعاملة بالدرجة الأولى مع السوق هي هيئة السوق المالية السعودية، وهي هيئة مستقلة ماليا وإداريا مرتبطة بشكل مباشر برئيس مجلس الوزراء، تمتلك كل الصلاحيات اللازمة لتطبيق أحكام النظام بهدف توفير المناخ الملائم للاستثمار في السوق، وزيادة الثقة به، والتأكد من الإفصاح الملائم والشفافية للشركات المساهمة المدرجة في السوق، وحماية المستثمرين والمتعاملين بالأوراق المالية من الأعمال غير المشروعة في السوق، وهيئة السوق المالية السعودية هي عضو أساسي في المنظمة الدولية لهيئات أسواق المال (الأيوسكو).

2. حجم إصدار الصكوك الإسلامية في المملكة العربية السعودية خلال الفترة 2007-2019:

عن حجم سوق الصكوك والسندات في السوق المالية السعودية؛ فإنه في تاريخ 02 أكتوبر 2019 بلغ عدد الصكوك المدرجة 67 صكا بقيمة إصدارات إجمالية 332.834.12 مليون ريال سعودي، وبقيمة تداول 0.00 ريال سعودي، وهذه الصكوك في مجملها هي حكومية؛ منها 62 صكا هي سندات حكومية وأدوات دين حكومية 5 صكوك تم إصدارها سنة 2019 و 12 صكا تم إصدارها سنة 2018 و 5 صكوك المتبقية من أصل 67 صكا هي للشركات وهي:

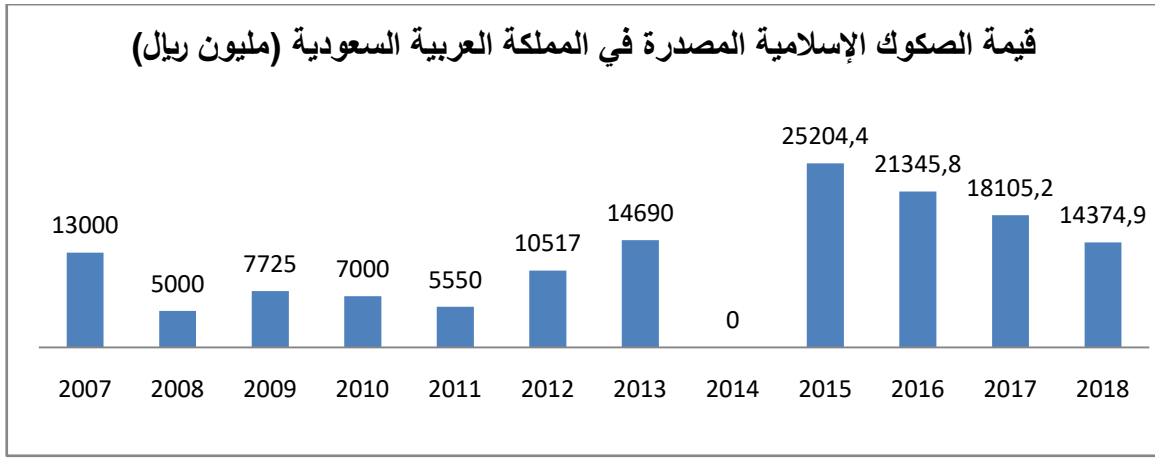
- صكوك كهرباء السعودية 4: تاريخ انتهائها هو 30 جانفي 2024؛
- صكوك كهرباء السعودية 3: تاريخ انتهائها هو 10 ماي 2030؛
- صكوك ساتورب: تاريخ انتهائها هو 20 ديسمبر 2025؛
- صكوك البحري: تاريخ انتهائها هو 30 جويلية 2022؛
- صكوك صدارة: تاريخ إنتهائها هو 15 ديسمبر 2028.¹

ويمكن تبيان حجم الإصدارات من الصكوك الإسلامية في المملكة العربية السعودية منذ نشأة السوق من خلال الشكل الآتي:

¹ <https://www.tadawul.com.sa> visité le : 02/10/2019 à : 16 :30h

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

شكل 15: قيمة الصكوك الإسلامية المصدرة في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (2007-2018)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- التقارير السنوية لهيئة السوق المالي السعودي، للسنوات: 2011، 2016، 2018، ص، ص، ص: 44، 64، 108.

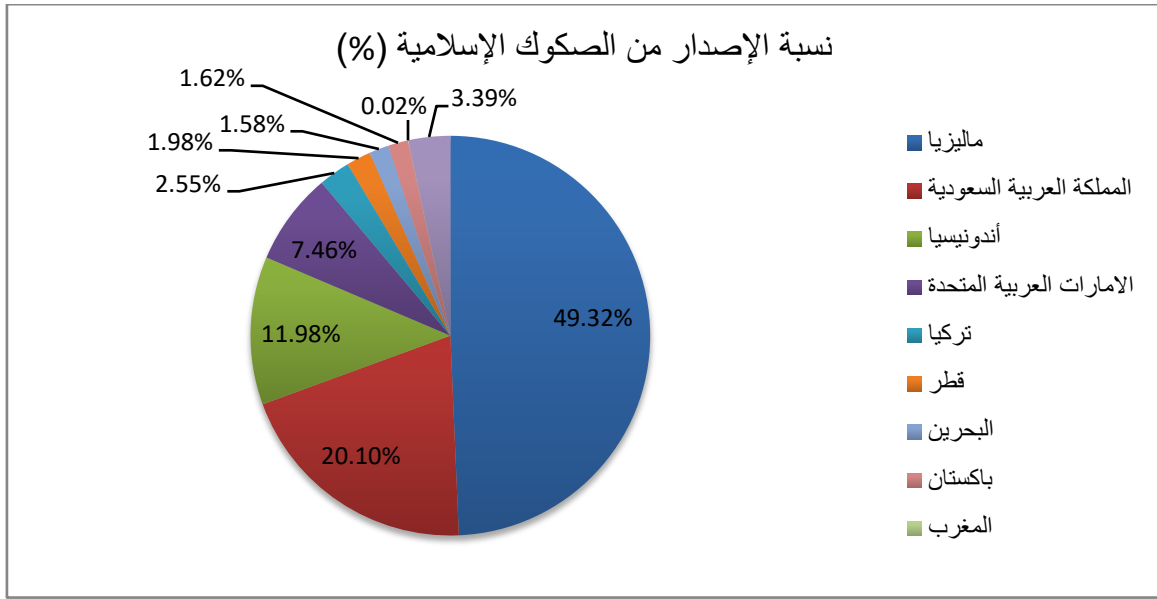
يلاحظ من خلال الشكل 15 أنّ حجم إصدار الصكوك الإسلامية في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (2007-2018) عرف تذبذبا بين ارتفاع وانخفاض خلال الفترة (2007-2011)، بدأ بقيمة 13000 مليون ريال سعودي سنة 2007، ثمّ تراوحت بين 5000 مليون ريال و 7725 مليون ريال بين سنتي 2008 و2011، ثمّ بدأ حجم الإصدار يرتفع سنة 2012؛ أين بلغ 10517 مليون ريال سعودي، واستمرت قيمة الإصدار بالارتفاع خلال الثلاث سنوات اللاحقة وصلت إلى 25204.4 مليون ريال كأقصى حد سنة 2015؛ لتسجل بعدها انخفاضا مستمرا لثلاث سنوات الموالية إلا أنّ هذا الانخفاض يعتبر ضئيلا بين سنتي 2015 و2018، أمّا عن سنة 2014 فإنّ المملكة العربية السعودية لم تسجل أي إصدار.

3. ترتيب المملكة العربية السعودية عالميا وخليجيا من حيث إصدار الصكوك الإسلامية:

احتلت المملكة العربية السعودية المرتبة الثانية عالميا لعدّة سنوات بعد دولة ماليزيا؛ من حيث حجم إصدار الصكوك الإسلامية، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل الآتي:

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

شكل 16: ترتيب السعودية في الإصدار العالمي للصكوك الإسلامية لسنة 2018



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات التقرير السنوي للصكوك للسوق المالية الإسلامية الدولية لسنة 2018.

يلاحظ من خلال الشكل 16 أنّ المملكة العربية السعودية تحتل المرتبة الثانية من حيث إصدار الصكوك الإسلامية عالمياً سنة 2018 بنسبة 20.10 % مباشرة بعد ماليزيا التي تحتل الصدارة بنسبة 49.32 %، أما المرتبة الثالثة فكانت لأندونيسيا بنسبة 11.98 % وبعدها الإمارات العربية المتحدة وتركيا بنسبة 7.46 % و2.55 % على التوالي، كما تجدر الإشارة إلى ظهور دولة المغرب في هذا الترتيب العالمي بنسبة 0.02 % ويعود ذلك إلى دخولها الجديد في مجال تطبيق واستخدام وإصدار الصكوك الإسلامية.

أما بالنسبة لدول الخليج؛ فقد أخذت المملكة العربية السعودية الريادة من حيث إصدار الصكوك الإسلامية في سنة 2019، ويتألف سوق الصكوك والسندات في دول مجلس التعاون الخليجي من الصكوك والسندات الصادرة من قبل الحكومات والشركات أو المؤسسات المالية لأغراض التمويل، وتكون مقومة سواء بالعملة المحلية أو الأجنبية، وبلغ إجمالي الإصدارات في سوق الصكوك والسندات الخليجية 65.03 مليار دولار أمريكي خلال النصف الأول من عام 2019 بارتفاع قدره 3.94 بالمائة مقارنة بإجمالي إصدارات بقيمة 62.57 مليار دولار خلال النصف الأول من عام 2018، وسجّل الربع الأول من عام 2019 أعلى قيمة للإصدارات، وتمّ خلاله إصدار 111 إصداراً بقيمة إجمالية بلغت 38.49 مليار دولار أمريكي، بينما بلغ إجمالي قيمة إصدارات الربع الثاني من عام 2019 مبلغ 26.54 مليار دولار أمريكي من خلال 118 إصداراً.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

وخلال النصف الأول من عام 2019، واصلت الإصدارات السيادية هيمنتها على سوق السندات والصكوك الخليجية بنسبة 60.2 بالمائة من إجمالي المبالغ المصدرة بقيمة إجمالية بلغت 30.13 مليار دولار أمريكي، مقارنة مع 37.68 مليار دولار أمريكي في النصف الأول من عام 2018، وارتفع إجمالي قيمة إصدارات الشركات خلال النصف الأول من عام 2019 بنسبة 40 بالمائة إلى 34.91 مليار دولار أمريكي، مقارنة مع 24.89 مليار دولار أمريكي خلال النصف الأول من عام 2018، وأصدرت الحكومة السعودية سندات بقيمة إجمالية 16.93 مليار دولار أمريكي، منها 9.43 مليار دولار أمريكي (35.35 ريال سعودي) من خلال السندات المقومة بالعملة المحلية و7.50 مليار دولار أمريكي من إصدار سندات وصكوك مقومة بالدولار الأمريكي.

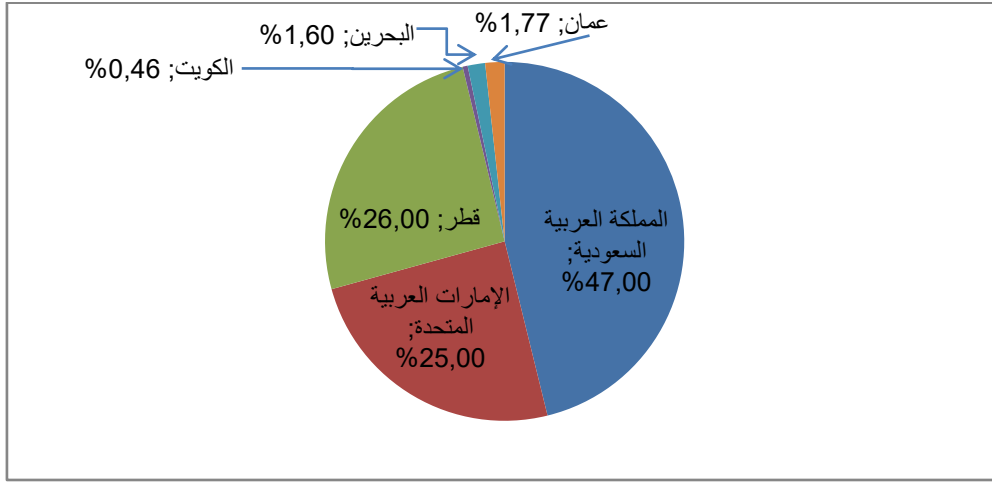
تراجع إصدار السندات التقليدية خلال النصف الأول من عام 2019 بنسبة 4.29 بالمائة مقارنة بالنصف الأول من عام 2018، وبلغت إصدارات النصف الأول من عام 2019 من السندات التقليدية 48.02 مليار دولار أمريكي، أو ما نسبته 73.84 بالمائة من إجمالي إصدارات سوق الصكوك والسندات لدول مجلس التعاون الخليجي خلال النصف الأول من عام 2019، أما إصدارات الصكوك، فارتفعت بنسبة 37.21 بالمائة لتبلغ 17.01 مليار دولار أمريكي خلال النصف الأول من عام 2019، مقارنة مع 12.40 مليار دولار أمريكي في النصف الأول من عام 2018، وتمثل إصدارات الصكوك 26.15 بالمائة من إجمالي الإصدارات في النصف الأول من عام 2019.¹

والشكل الآتي يوضح ترتيب المملكة العربية السعودية من حيث إصدار الصكوك الإسلامية في سوق الصكوك والسندات في لدول مجلس التعاون الخليجي:

¹ <https://www.mubasher.info/news> visité le: 01/10/2019 à: 00:30h

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

شكل 17: ترتيب المملكة العربية السعودية من حيث إصدار الصكوك الإسلامية في سوق الصكوك والسندات في لدول مجلس التعاون الخليجي خلال النصف الأول لسنة 2019.



Source : <https://www.mubasher.info/news>

يلاحظ من خلال الشكل 17 أنه في النصف الأول من عام 2019 تصدر المملكة العربية السعودية المجموعة الخليجية من حيث إصدار الصكوك الإسلامية بنسبة بلغت 47 %، تليها قطر بنسبة 26 % ، وجاءت الإمارات في المركز الثالث بنسبة 25% ، في حين بلغت حصة إصدارات عمان والبحرين و الكويت نسبة 1.77 % و1.60% و0.46% على التوالي.

إذن رغم حداثة التجربة السعودية في مجال الصكوك الإسلامية وعلى اعتبار أنّ سوقها المالية فتية إلا أنّها أثبتت مكانتها في سوق الصكوك الإسلامية العالمي والخليجي؛ حيث عملت المملكة العربية السعودية على تطوير سوقها المالية من خلال طرح الصكوك الإسلامية، والتي في مجملها عبارة عن صكوك حكومية فقط، مع العمل على تسويقها لاستكمال احتياجاتها من التمويل.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

المطلب الثاني: وضعية الموازنة العامة للمملكة العربية السعودية:

رسمت المملكة العربية السعودية رؤية أسمىها "رؤية 2030" حددت من خلالها معالم خطة متوسطة الأجل أسمىها "خطة التحوّل الوطني"، وتمّ تقسيم هذه الخطة إلى عدة برامج تلمس مختلف القطاعات والمجالات لتسهيل تجسيدها بلغ عددها 14 برنامجاً ومن بين هذه البرامج: برنامج تحقيق التوازن المالي.

1. برنامج تحقيق التوازن المالي وخفض العجز الموازني للمملكة العربية السعودية:

1.1. مضمون البرنامج:

بين سنتي 2014 و2016 انخفضت أسعار النفط بشكل كبير وفي سنة 2015 أعلنت الحكومة السعودية عن أعلى عجز في ميزانيتها بلغ 366 مليار ريال سعودي وتحوّل في الميزانية من فائض بـ 180 مليار ريال سعودي خلال السنتين السابقتين، وفي سنة 2016 تدهورت أسعار النفط فقامت حكومة المملكة العربية السعودية باتخاذ عدد من الإصلاحات المالية لخفض العجز إلى 297 مليار ريال سعودي اشتملت على:

- رفع كفاءة الإنفاق التشغيلي والرأسمالي؛
- رفع كفاءة الإنفاق على الأجور الحكومية؛
- رفع كفاءة الدعم الحكومي؛
- زيادة الإيرادات غير النفطية

وفي ظل هذا الوضع فإنّ المملكة العربية السعودية تعمل على إطلاق برنامج لتحقيق التوازن المالي؛ يهدف إلى تحقيق ميزانية متوازنة بحلول سنة 2020، ويتضمن هذا البرنامج مراقبة واستشراف الأداء المالي بهدف تعظيم الإيرادات النفطية وغير النفطية، ورفع كفاءة الإنفاق الحكومي، وإدارة المخاطر المصاحبة لذلك، مع الاحتفاظ باحتياطيّات مالية مناسبة وقدرة عالية مستدامة على الاستدانة من الأسواق المالية المحلية والدولية وفقاً لاستراتيجية الدين العام متوسطة المدى وذلك لتحقيق الإستدامة المالية.

2.1. أهداف البرنامج والتزاماته إلى غاية سنة 2020:

يهدف برنامج تحقيق التوازن المالي للمملكة العربية السعودية إلى تنويع الإيرادات الحكومية من خلال:

- زيادة الإيرادات من الأصول المملوكة للدولة (مثل الشركات) إلى الحد الأقصى؛
- زيادة الإيرادات المتحصلة من رسوم الخدمات إلى الحد الأقصى؛
- زيادة إيرادات الرسوم دون فرض ضرائب على الدخل أو ممتلكات المواطن.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

وتلتزم المملكة العربية السعودية سنة 2020 حسب برنامج تحقيق التوازن المالي بتخفيض عجز الموازنة العامة إلى مستوى مستدام وتحقيق ميزانية متوازنة بحلول سنة 2020؛ أي بالالتزام بالحفاظ على نمو مناسب للاقتصاد غير النفطي، ولتحقيق ذلك تأخذ بعين الاعتبار تجارب الدول التي خضعت لإصلاحات مالية كبيرة ومدة تنفيذ هذه الإلتزامات هي أربع 4 سنوات (2016-2020)، وأهم الإصلاحات المالية التي يتضمنها البرنامج هو الإبتعاد عن الضرائب وذلك كالآتي:

- لن تكون هناك أي إجراءات مالية إضافية تفرضها الحكومة على المواطنين أو القطاع الخاص؛
- لن يتم فرض ضريبة دخل على المواطنين ولا على المقيمين؛
- لن يكون هناك المزيد من الإعانات التي يتم إلغاؤها؛
- لن تكون هناك صريية على دخل الشركات؛

3.1. تقييم إنجازات برنامج تحقيق التوازن المالي إلى غاية سنة 2018:

انخفض عجز الموازنة العامة بنسبة 84 % في الربع الثاني من سنة 2018 إلى 7.4 مليار ريال سعودي، وارتفعت الإيرادات غير النفطية بنسبة 42 % مقارنة بالربع الثاني من سنة 2017، وبلغت قيمة الوفر في الإنفاق خلال الربع الأول من سنة 2018 نحو 12 مليار ريال سعودي.

وفي سنة 2018 انضمت بورصة السعودية إلى مؤشر MSCI للأسواق الناشئة، وخلال نفس السنة صنف المنتدى الاقتصادي العالمي (W E F) المملكة العربية السعودية في المرتبة السابعة 7 على المستوى العالمي في كفاءة مؤشر الإنفاق الحكومي؛ فتقدمت بذلك خمس 5 مراتب.

2. أداء الميزانية العامة للمملكة العربية السعودية خلال الفترة (2002-2023):

1.2. وضعية الميزانية العامة للمملكة العربية السعودية خلال الفترة (2002-2014):

بين سنتي 2002 و2014 ارتفعت الإيرادات الحكومية تقريبا خمسة 5 أضعاف من 213 مليار ريال سعودي في سنة 2002 إلى 1.247 مليار ريال سعودي في سنة 2014، وقد أدى هذا الإرتفاع في الإيرادات الحكومية إلى تعزيز الإنفاق الحكومي، وفي نفس الفترة تمكنت الحكومة من بناء أرصدة كبيرة في حساباتها في مؤسسة النقد العربي السعودي والبالغة 1.413 مليار ريال سعودي في بداية سنة 2014، وفي سنة 2009 ونتيجة للأزمة المالية، وللإختيار المفاجئ في أسعار النفط؛ انخفضت الإيرادات الحكومية بنسبة 54 % لكن هذا الانخفاض في أسعار النفط لم يدم سوى ثمانية 8 أشهر، لتنتعش أسعار النفط في وقت لاحق، واستمر ارتفاع الإنفاق الحكومي، وشكّلت عائدات النفط 87 % من إجمالي الإيرادات الحكومية؛ مما يجعل ميزانية الدولة مرتبطة ارتباطا وثيقا بأسعار النفط؛ فأصبح مستوى الإنفاق الحكومي غير مستدام.¹

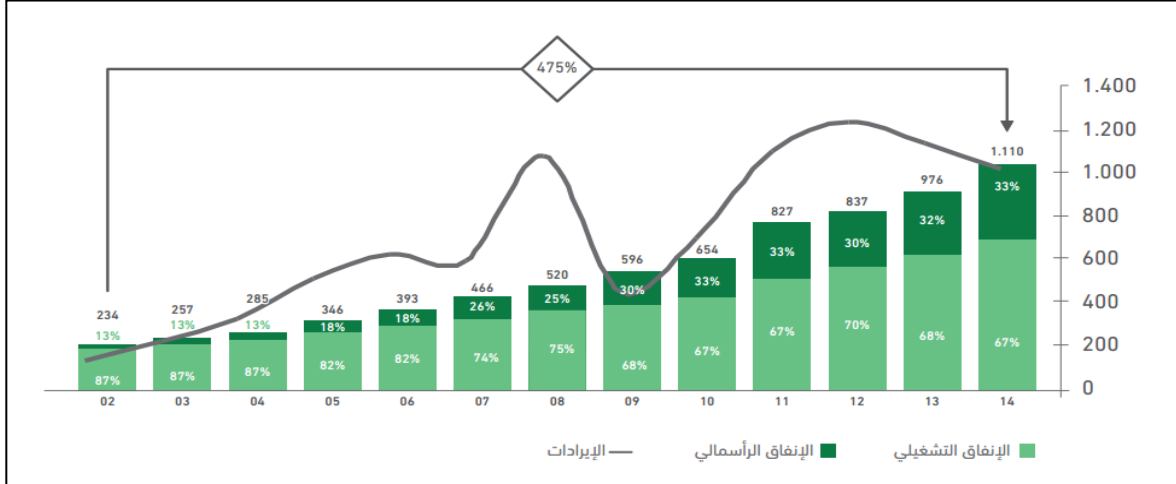
¹ وزارة المالية السعودية، مذكرة برنامج التوازن المالي لسنة 2017، مرجع سابق، ص: 22.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

والشكل الآتي يوضح النفقات والإيرادات الحكومية خلال الفترة (2002-2014):

شكل 18: النفقات والإيرادات الحكومية للمملكة العربية السعودية خلال الفترة (2002-2014):

الوحدة: (مليار ريال سعودي)



المصدر: مذكرة برنامج تحقيق التوازن المالي لسنة 2017، ص: 22.

يلاحظ من خلال الشكل 18 أنّ النفقات الحكومية للمملكة العربية السعودية عرفت ارتفاعاً مستمراً ومتزايداً من سنة لأخرى طيلة الفترة (2002-2014)، كذلك النفقات العامة عرفت تزايداً مستمراً هي الأخرى بين سنتي 2002 و2008، ثمّ سجلت انخفاضاً حاداً سنة 2009 بسبب حدوث الأزمة المالية العالمية وتراجع أسعار النفط، لتعود بعداً إلى الإرتفاع المستمر والمتزايد إلى غاية سنة 2013، وفي سنة 2014 عرفت الإيرادات الحكومية السعودية انخفاضاً آخر بسبب انخفاض أسعار النفط.

ومن هنا أدركت الحكومة السعودية أن الاعتماد على الإيرادات النفطية ليس بالإستراتيجية المالية المستدامة، وأنّ انتظار ارتفاع الأسعار ليس خياراً؛ فمن المحتمل أن تستمر أسعار النفط في الانخفاض لفترات طويلة من الزمن وعليه فالإنفاق الحكومي يجب أن يكون أقل اعتماداً على عائدات النفط مع ضرورة تكوين قاعدة أوسع من الإيرادات غير النفطية لتحقيق التوازن والاستقرار المالي.¹

2.2. وضعية الميزانية العامة للمملكة العربية السعودية خلال الفترة (2015-2019):

يمكن عرض أداء الميزانية العامة للمملكة العربية السعودية خلال الفترة 2015-2019 من خلال الجدول الآتي:

¹ وزارة المالية السعودية، مذكرة برنامج التوازن المالي لسنة 2017، مرجع سابق، ص: 23.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

جدول 11: وضعية الموازنة العامة والدين العام للمملكة العربية السعودية خلال الفترة (2015-2019)

2019/06/31 (مليون ريال)	2018 (مليون ريال)	2017 (مليار ريال)	2016 (مليار ريال)	2015 (مليار ريال)	السنوات البيان
343.997	153.950	436	329	-	الإيرادات النفطية
162.115	69.312	256	199	-	الإيرادات غير النفطية
506.112	223.262	692	528	168	إجمالي الإيرادات
511.796	230.549	930	825	260	إجمالي النفقات
(5.684)	(7.287)	(238)	(297)	(98)	العجز الموازي
16.466	294.516	58	213.4	-	الدين العام المحلي
90.00	255.000	81	103.1	-	الدين العام الخارجي
106.466	549.516	139	316.5	-	إجمالي الدين العام

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- البيانات السنوية للميزانية العامة للدولة لسنوات الدراسة على موقع وزارة المالية السعودية:

<https://www.mof.gov.sa>

- تقرير شركة جدوى للإستثمار، "الميزانية السعودية للعام 2015"، الرياض، المملكة العربية السعودية، 28 ديسمبر 2014، ص: 8، 9.

يلاحظ من خلال الجدول 11 أنّ عجز الموازنة العامة للمملكة العربية السعودية سجل تذبذباً بين ارتفاع وانخفاض خلال الفترة (2015-2019)؛ حيث بلغت قيمته (98) مليار ريال سعودي سنة 2015 ثم ارتفعت بأربع أضعاف سنة 2016 لتصل قيمته إلى (297) مليار ريال سعودي وهذا بسبب الإرتفاع الكبير للنفقات الذي تجاوز الزيادة في الإيرادات، وفي سنة 2017 انخفض العجز الموازي إلى (238) مليار ريال سعودي بسبب زيادة الإيرادات بنسبة أكبر من زيادة قيمة النفقات، كما ينخفض العجز الموازي سنة 2019 مقارنة بسنة 2018 من (7.287) مليون ريال سعودي إلى (5.684) رغم ارتفاع النفقات بأكثر من الضعف إلا أنّ الإيرادات العامة بشقيها النفطية وغير النفطية سجلت إرتفاعاً كبيراً فاق الضعف بين السنتين، كما يلاحظ انخفاض الدين العام من سنة 2016 إلى سنة 2017 وكذا من سنة 2018 إلى سنة 2019؛ هذا ما يعكس فعالية ونجاح برنامج تحقيق التوازن المالي.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

3.2. تقديرات الميزانية العامة للمملكة العربية السعودية خلال الفترة (2019-2023):

لم تلتزم حكومة المملكة العربية السعودية بمجم الإنفاق المخصص لها؛ لتزداد النفقات الفعلية عن اعتمادات الميزانية بنسبة تتراوح بين 10 % سنة 2002 إلى 25 % سنة 2015، وبناء على ذلك سطرت المملكة العربية السعودية مبادرات تهدف إلى رفع كفاءة الإنفاق التشغيلي و تحقيق الوفورات، وتوقعت الحكومة السعودية من خلال هذا تحقيق توفير إجمالي يقدر بحوالي 70 مليار ريال سعودي بعد 5 سنوات، ويكون على شكل توفير تصاعدي يصل إلى 21.4 مليار ريال سعودي سنويا في 2020.¹

وضعت الحكومة السعودية توقعات وتقديرات للفترة (2019-2023) بناء على التغيير في سعر النفط وحجم الإنتاج، وزيادة الإيرادات غير النفطية، وكذا مستوى تحقيق إصلاحات، وتغيير أرصدة الحكومة السعودية بناء على الفائض أو العجز في الميزانية، الاقتراض، سداد الدين، المدفوعات خارج الميزانية، والتحويلات الاستثمارية لصندوق الاستثمارات العامة.²

ويمكن توضيح توقعات وتقديرات الحكومة السعودية عن الميزانية العامة والمخطط لها حسب برنامج تحقيق التوازن المالي وذلك خلال الفترة (2019-2023) من خلال الجدول الآتي:

جدول 12: تقديرات وتوقعات الميزانية العامة والدين العام للمملكة العربية السعودية خلال الفترة (2019-2023) (الوحدة: (مليار ريال سعودي)

السنوات البيان	2019	2020	2021	2022	2023
الإيرادات العامة	975	1.005	1.042	1.096	1.154
النفقات العامة	1.106	1.143	1.170	1.163	1.153
الفائض/العجز	(136)	(138)	(128)	(67)	1
الاحتياطي العام	496	412	353	331	332
الدين العام	678	754	848	893	893

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مذكرة برنامج التوازن المالي تحديث سنة 2019، ص: 04.

يلاحظ من خلال الجدول 12 أن عجز الموازنة العامة المتوقع والمقدر والمخطط له للمملكة العربية السعودية سجل تذبذبا بين ارتفاع وانخفاض خلال الفترة (2019-2021)؛ حيث قدر ب: (136) مليار ريال سعودي

¹ وزارة المالية السعودية، مذكرة برنامج تحقيق التوازن المالي لسنة 2017، ص: 50.

² المرجع نفسه، ص: 83.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

سنة 2019 ثم ارتفعت التقديرات بوحدتين إلى (138) ريال سعودي سنة 2016 ليتوقع انخفاضه من جديد بعشر وحدات سنة 2021 بقيمة متوقعة بلغت (128) مليار ريال سعودي، وفي سنة 2022 قدر انخفاض العجز الموازي ب: (67) مليار ريال سعودي، كما تتوقع الحكومة السعودية وتخطط لأن يصل انخفاض العجز الموازي سنة 2023 إلى تحقيق فائض بوحدة واحدة؛ أي تقريبا بتحقيق التوازن، أما النفقات فقد توقعت الحكومة السعودية تزايدها من 1.106 مليار ريال سعودي سنة 2019 إلى 1.143 ريال سعودي سنة 2020 و إلى 1.170 ريال سعودي سنة 2021، مقابل ارتفاع الإيرادات أيضا خلال نفس السنوات، ثم يتوقع انخفاض النفقات إلى 1.163 ريال سعودي سنة 2022 وتستمر في الانخفاض إلى أن تصل 1.154 ريال سعودي سنة 2023، بينما الإيرادات يخطط لأن تبلغ ذروتها سنة 2022 بقيمة 1.096 ريال سعودي ثم تخفض إلى 1.154 ريال سعودي سنة 2023 لتساوى تقريبا مع النفقات وبذلك يتحقق التوازن في الموازنة العامة للمملكة العربية السعودية. وإن تحقق هذا في الواقع فإنه نتيجة لكفاءة ونجاعة برنامج تحقيق التوازن المالي.

وعن الاحتياطي العام فإنه يلاحظ من خلال الجدول 12 أن الحكومة السعودية تتوقع انخفاضه بشكل مستمر خلال الفترة (2019-2023)؛ لتكون أكبر قيمة له 496 ريال سعودي سنة 2019، وأقل قيمة سنة 2023 تكون 332 مليار ريال سعودي، على عكس الدين العام الذي تتوقع الحكومة السعودية انخفاضه بين سنتي 2019 و 2022 بشكل مستمر من سنة لأخرى ليصل سنة 2022 إلى قيمة 893 مليار ريال سعودي ثم يحافظ على نفس قيمته خلال سنة 2023.

إذن فقد سجلت المملكة العربية السعودية عجزا موازينا على مدار السنوات الأخيرة، بلغ أقصى قيمة له سنة 2015 بعد أزمة أسعار النفط، ما دفع الحكومة السعودية إلى إعداد برنامج تحقيق التوازن المالي وخفض العجز الموازي هدفه تحقيق التوازن سنة 2020، ومن خلال تنفيذ هذا البرنامج ارتفعت الإيرادات العامة غير النفطية في سنة 2018 مقارنة بالسنوات السابقة وانخفض معها العجز الموازي.

المطلب الثالث: تمويل عجز الموازنة العامة من خلال الصكوك الإسلامية في المملكة العربية السعودية.

بعد الأزمة العالمية لسنة 2008 والانخفاض الحاد الذي شهدته أسعار النفط بعد أزمة البترول سنة 2014؛ اعتمدت المملكة العربية السعودية على الصكوك الإسلامية كمصدر لتمويل مختلف القطاعات الحيوية في الاقتصاد، وكذا لخدمة الدين العام وتمويل عجز الموازنة العامة.

1. دور الصكوك الإسلامية في تمويل القطاعات الاقتصادية السعودية بعد الأزمة المالية العالمية:

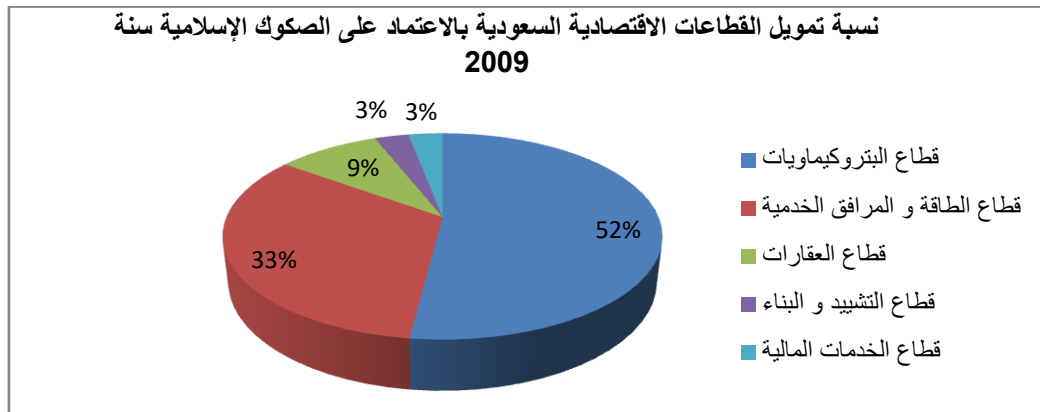
أدت الصكوك الإسلامية دورا هاما في الاقتصاد السعودي إثر حدوث الأزمة المالية سنة 2008 وهبوط الشديد لأسعار النفط؛ وذلك من خلال تقديم التمويل لمختلف القطاعات الاقتصادية، وللمؤسسات التي يغلب فيها النشاط الإنتاجي على النشاط المالي، وشكلت الصكوك أحد أكبر مصادر التمويل لشركات المساهمة رغم اقتصر إصداراتها

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

على شركات قليلة حيث تمثل صكوك شركتي "سابك" و "الكهرباء" 84 % من إجمالي المبالغ القائمة، وكانت الشركتان مصدر 73 % من الإصدارات الجديدة سنة 2009.¹

وقد اعتمدت المملكة العربية السعودية الصكوك الإسلامية وخصصتها بنسب معتبرة لمختلف القطاعات الحيوية في الاقتصاد خلال سنة 2009 من خلال هيكله للصكوك استطاعت أن تلائم احتياجات مختلف القطاعات في المملكة العربية السعودية، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل الآتي:

شكل 19 نسبة تمويل القطاعات الاقتصادية السعودية بالاعتماد على الصكوك الإسلامية سنة 2009.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على المرجع:

- سوق الصكوك السعودية، تقرير لأبحاث ودراسات جدوى للإستثمار، أوت 2009، ص: 03 من الموقع:

<http://www.jadwa.com/ar/researchsection/research/economic-research?page=12>

يلاحظ من خلال الشكل 19 أنّ المملكة العربية السعودية وجهت تمويلا من الصكوك الإسلامية نسبته 52 % لقطاع البتروكيماويات، وهذا طبعا دعما منها للقطاع الأول كونها دولة تعتمد على النفط بامتياز، وخصصت تمويلا نسبته 33 % لقطاع الطاقة والمرافق الخدمية، في حين خصصت 9 % لقطاع العقارات، ونسبة 3 % لقطاع التشييد والبناء، ونفس النسبة أي 3 % أيضا لقطاع الخدمات المالية، ومن هنا فإنّ هذه النسب هي نسب معتبرة مكنت المملكة العربية السعودية أنّ تحصل على التمويل اللازم لعدة قطاعات باستخدام الصكوك الإسلامية بعد أن شهدت أسعار النفط هبوطا حرا وتراجعت إيراداتها النفطية سنة 2009.

¹ تقرير لأبحاث ودراسات جدوى للإستثمار، إتجاهات التمويل لدى شركات المساهمة السعودية، أوت 2010، ص: 3.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

2. الصكوك الإسلامية وتمويل الدين العام في المملكة العربية السعودية:

1.2. الصكوك الإسلامية واستراتيجية تمويل الدين العام في برنامج التوازن المالي السعودي :

وضعت وزارة المالية للمملكة العربية السعودية من خلال مكتب إدارة الدين استراتيجية متوسطة المدى وخطة سنوية لإدارة الدين العام تراعي في عملية الإقتراض وإصدار أدوات التمويل أفضل الفرص المتاحة في الأسواق المحلية والعالمية، كما تراعي هذه الإستراتيجية عند إصدار أدوات الدين المحلية عدم التأثير سلباً على السيولة في القطاع المالي المحلي لضمان تكوين محفظة تمويلية بأفضل التكاليف الممكنة، كما تعتمد هذه الإستراتيجية على تنوع الإصدارات من الصكوك الإسلامية إلى جانب السندات بأجال مختلفة بين قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل؛ فأنشأت وزارة المالية السعودية برنامجاً أسمته "برنامج الصكوك بالريال السعودي" غير محدد المدة أو القيمة بتاريخ 20 جويلية 2017، لتقوم الوزارة من خلاله بإصدار الصكوك من وقت لآخر وطرحها على المستثمرين.¹

وترتكز إستراتيجية الدين العام التي رسمتها الحكومة السعودية لفترة أربع سنوات مابين سنتي 2016 و 2020 على ما يأتي:²

- سقف لمستوى الدين العام نسبته 30 % من الناتج المحلي الإجمالي بحلول 2020 في ظل تحقيق معايير تصنيف إئتماني للمملكة AA2 ؛
- إقتراض أو إصدار دين عام بشكل سنوي خلال السنوات الأربع بحسب الحاجة إلى الإقتراض وفي حدود القدرة الإستيعابية للأسواق المحلية والعالمية؛
- النفاذ إلى الأسواق العالمية المختلفة والأدوات التمويلية المختلفة وتنوع مصادر التمويل؛
- تنوع أدوات الدين المصدرة وإصدار الأدوات التي تتوافق مع أحكام الشريعة كالصكوك الإسلامية داخل وخارج المملكة؛
- تنوع العملات المصدر بها الدين لتشمل غير الريال بحسب الحاجة وأوضاع الأسواق.

2.2. صكوك الدين المصدرة إلى غاية أكتوبر 2019 من طرف الحكومة السعودية:

ترى الحكومة السعودية أنّ تداول أدوات الدين الحكومية في السوق المالية يساهم في توسعة نطاق الملكية لتشمل بجانب البنوك وشركات التأمين وصناديق الإستثمار بل والمستثمرين الأفراد، وهو ما يسهل على الحكومة تمويل عجز موازاتها، وفي سنة جويلية 2015 طرحت الحكومة السعودية سندات بالعملة المحلية في مزادات شهرية للمساهمة في تغطية عجز الموازنة الناجم عن هبوط أسعار النفط، ثمّ جمّدت الحكومة السعودية تلك الإصدارات في أواخر سنة 2016؛ حيث واجهت البنوك صعوبات في استيعاب مثل هذا القدر الكبير من الدين، وبدأت في الإقتراض من

¹ وزارة المالية السعودية، مذكرة برنامج التوازن المالي لسنة 2018، ص: 21.

² وزارة المالية السعودية، البيان العام لميزانية المملكة العربية السعودية لسنة 2017، ص: 29.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

الخارج لكنها أطلقت إصدارات شهرية للصكوك الإسلامية في جويلية 2017 ووضعت برنامجا لتمويل عجزها الموازني اعتمادا على الصكوك الإسلامية.¹

أصدرت الحكومة السعودية منذ إنطلاق برنامجها (برنامج الصكوك الحكومية للمملكة العربية السعودية) وذلك منذ تاريخ 20 جويلية 2017 إلى غاية 10 أكتوبر 2019 واحد وثلاثون (31) صكا مقسمة إلى نوعين صكوك طويلة الاجل وصكوك متوسطة الأجل، وبلغت إجمالي قيمة صكوك الدين الحكومية هذه : 25.590.000.000 ريال سعودي، وقد أصدرت منها إثني عشرة صكا خلال سنة 2017 وكذا إثني عشرة صكا أخرى خلال سنة 2018 و 7 صكوك خلال سنة 2019 إلى غاية 12 ديسمبر 2019 وهي في مجملها طويلة الأجل يصل تاريخ انتهائها حتى إلى 2049 وجميعها صكوك بعوائد ثابتة وبنفس القيمة الإسمية التي قدرت ب: 1.000 ريال سعودي،² وعن القيمة الإسمية للصكوك فقد كانت مليون 1.000.000 ريال سعودي، وفي جويلية 2019 تمّ تغيير القيمة الإسمية للصكوك بتخفيضها إلى 1000 ريال سعودي للصك دون تغيير في حجم الإصدار مع إعادة هيكلية المقابل المالي للخدمات المقدّمة في سوق الصكوك والسندات، وتمّ تخفيض المقابل المالي المتعلق بخدمة إنشاء سجل مالكي الأوراق المالية الذي تتقاضاه شركة إيداع من 50 ألف ريال كرسوم ثابت و 2 ريال عن كل مكتب كرسوم متغير إلى 10 آلاف ريال كرسوم ثابت فقط، وتخفيض عمولة تداول الصكوك من 2 نقطتين أساس إلى 1 نقطة أساس من القيمة المتداولة، كذلك رفع الطوابط عن المقابل المالي الذي تتقاضاه شركة الوساطة لتنفيذ صفقات شراء وبيع الصكوك بما في ذلك إزالة الحد الأدنى الذي يعادل 500 ريال بالإضافة إلى إزالة سقف العمولة كجزء من محاولات التحفيز المنافسة فيما يخص خدمات التداول المقدمة من قبل شركات الوساطة.³

آخر إصدار لصكوك الدين الحكومية للمملكة العربية السعودية هو إصدار محلي لشهر نوفمبر 2019 بمبلغ إجمالي قدره: 1.415 مليار ريال سعودي، وهي على العموم صكوك طويلة الأجل قسمت إلى ثلاث شرائح كالتالي:

- الشريحة الأولى: قيمتها 1,285 مليار ريال سعودس تستحق سنة 2025؛
- الشريحة الثانية: قيمتها 50 مليون ريال تستحق سنة 2028؛
- الشريحة الثالثة: قيمتها 80 مليون ريال سعودي تستحق سنة 2031.⁴

أما عن الإصدارات الدولية فقد طرحت المملكة العربية السعودية ثلاث إصدارات للصكوك السيادية ضمن إطار برنامج الصكوك الدولية بالدولار الأمريكي، وقامت بإقفال الطرح في أكتوبر 2019 بمبلغ إجمالي قدره 2.5 مليار دولار أمريكي، وهو ما يعادل 9.38 مليار ريال سعودي، وهي صكوك تستحق في شهر أكتوبر 2029، وقد شهد

¹ <https://ara.reuters.com/article/businessNews/idARAKCN1H819X> visité le 12 /12 /2019 à 11 :30.

² <https://www.tadawul.com.sa/> visité le 12 /12 /2019 à 11 :30.

³ <https://www.alarabiya.net/ar/aswaq/financial-markets/2019/06/09/> visité le 12 /12 /2019 à 11 :30h.

⁴ <https://www.argaam.com/ar/article/articledetail/id/1331499> visité le 13 /12 /2019 à 08 :52h.

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

هذا الإصدار طلب كبير من مجموعة واسعة من المستثمرين الدوليين، وصل المجموع الكلي لطلبات الإكتتاب أكثر من 10.3 مليار دولار أمريكي؛ أي أنّ نسبة التغطية تجاوزت خمسة أضعاف إجمالي الإصدار.¹

3.2. نتائج طرح الحكومة السعودية لصكوك الدين الحكومية:

ترى الحكومة السعودية أنّ الصكوك الإسلامية الحكومية السعودية أثبتت جدارتها كخيار إستراتيجي لتوفير السيولة اللازمة، وتنويع مصادر الموارد للمؤسسات والحكومات؛ فهي من أدوات إدارة الدين العام للمملكة العربية السعودية لتوفير احتياجات التمويل لخزينة الدولة بأفضل التكاليف²، ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول الآتي:

جدول 13: نتائج طرح الحكومة السعودية لصكوك الدين الحكومية.

إعادة الفتح الثاني للإصدار الرابع	إعادة فتح الإصدار الرابع	الإصدار الرابع	الإصدار الثالث	الإصدار الثاني	الإصدار الأول	
4.775	6.680	10.000	7.000	13.000	17.000	إجمالي الإصدار (مليون ريال سعودي)
10.325	19.800	31.950	24.450	38.350	51.150	طلبات الإكتتاب (مليون ريال سعودي)
216	296	319	349	295	300	نسبة التغطية (%)

alriyadh.com/1673604 visité le :13/12/2019 à 9 :19

المصدر: من الموقع:

من خلال الجدول 13 يلاحظ أنّ نسبة تغطية طلبات الإكتتاب للإصدارات من الصكوك الحكومية كلها تفوق 100 % بضعف أو ضعفين؛ فأعلى نسبة تغطية كانت عن الإصدار الثالث بـ 349 % بينما كانت أقل نسبة تغطية 216 % وكانت عن إعادة الفتح الثاني للإصدار الرابع لكنها تفوق الإصدار المطلوب بأكثر من الضعف، في حين سجل الإصدار الأول نسبة تغطية 300 % والإصدار الثاني كانت نسبة تغطيته 295 % والإصدار الرابع نسبة 319 % وكذا نسبة تغطية إعادة فتح الإصدار الرابع التي بلغت 296 %؛ فيمكن القول أنّ إستراتيجية

¹ <https://www.argaam.com/ar/article/articledetail/id/1323131> visité le 12 /12 /2019 à 09 :08h.

² <http://www.alriyadh.com/1673604> visité le 13 /12 /2019 à 09h :18

الفصل الثالث: عرض تقارب دولية لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية

برنامج الصكوك الإسلامية للمملكة العربية السعودية لاقت إقبالا كبيرا من طرف المكتتبين والمستثمرين بما أنّ نسبة التغطية فاقت المطلوب في كل الإصدارات.

3. تقييم تجربة المملكة العربية السعودية في مجال استخدام الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة:

يمكن أخذ مصادر تمويل التي إعتدتها الحكومة السعودية سنة 2018 لتقييم تجربتها في استخدام للصكوك الإسلامية لتمويل العجز الموازني، وذلك على إعتبار أنّ سنة 2017 هي السنة التي صدر فيها برنامج الصكوك السعودية وذلك في شهر جويلية من السنة، وعلى إعتبار أيضا أنّ ميزانية سنة 2019 وتقريرها لم تتوفر بعد ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول الآتي:

جدول رقم 14: مصادر تمويل الموازنة العامة التي اعتمدها الحكومة السعودية سنة 2018

النسبة من إجمالي الإصدارات (%)	قيمة الإصدارات (مليار ريال سعودي)	عدد الإصدارات (مليار ريال سعودي)	إجمالي طلب التمويل	
	204.4			
33	68.2	13	ذات عائد متغير	أدوات تقليدية
38	77.7	20	ذات عائد ثابت	
29	58.5	12	صكوك إسلامية	

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات من جريدة العرب الاقتصادية الدولية على الموقع:

http://www.aleqt.com/2018/04/01/article_1361486.html

يتضح من خلال الجدول رقم 14 أنّ إعتداد المملكة العربية السعودية في طلبها للتمويل لا يزال مرتكزا على السندات التقليدية بنسبة أكبر من إعتدادها على الصكوك الإسلامية؛ ففي سنة 2018 أدرجت الحكومة السعودية في سوق الصكوك والسندات أدوات دين حكومية بقيمة 204.4 مليار ريال سعودي، وتوزعت هذه الإصدارات بين 23 إصدار من أدوات الدين التقليدية منها 13 إصدار ذات عائد متغير بقيمة 68.2 مليار ريال أي ما نسبته 33 % من إجمالي قيمة الإصدارات و 20 إصدار ذات عائد ثابت بقيمة 77.7 مليار ريال سعودي أي ما يشكل نسبة 38 % من الإجمالي، أما عن الصكوك فقد حازت على 12 إصدارا من الصكوك الحكومية بقيمة 58.5 مليار ريال سعودي، وهو ما يمثل نسبة 29 % من الإجمالي.

خلاصة الفصل

تناول هذا الفصل واقع الصكوك الإسلامية عامة والصكوك الحكومية خاصة في كل من ماليزيا، السودان، والمملكة العربية السعودية، وعرض مساهمتها في تمويل عجز الموازنة العامة لهذه الدول خلال سنوات عدّة، وتمّ التوصل إلى أنّ سوق الصكوك الإسلامية يعرف رواجاً كبيراً على الصعيد العالمي وأنّ ماليزيا هي المتصدّر لهذه السوق، وأنّها تعتمد على الصكوك الإسلامية في تمويل عجز موازنتها العامة بشكل كبير من خلال ما يعرف بصكوك الإستثمار الحكومية GII وفق صيغتي إصدار هما المراجعة وبيع العينة، وتوضح أيضاً أنّ هناك تحفظ على تجربة ماليزيا فيما يخص صيغة الإصدار وفق بيع العينة التي لا يميزها الفقهاء ويعتبرونها تحايلاً على الربا، كما تمّ التوصل إلى أنّ تجربة السودان في الصكوك الإسلامية أثبتت نجاحها من حيث إمكانية الاستفادة من هذه الصكوك كأداة للمساهمة في تمويل العجز الموازني؛ إما بشكل غير مباشر من خلال استخدامها في دعم الميزانية التنموية المخصصة في النفقات لمشاريع التنمية ومنه تخفيف العبء على الموازنة العامة أو بشكل مباشر من خلال تغطية مبلغ العجز الموازني، وعن المملكة العربية السعودية فإنّ اعتمادها على إصدار الصكوك الإسلامية الحكومية السعودية لتمويل الدين العام أثبت نجاحه كخيار استراتيجي لتوفير السيولة اللازمة وتنويع مصادر الموارد للمؤسسات والحكومات؛ فهي من أدوات إدارة الدين العام التي توفر للمملكة احتياجات التمويل لخزنتها بأفضل التكاليف، كما أنّ تجربة الصكوك الإسلامية في المملكة العربية السعودية لاقت إقبالا واسعا من طرف المكتتبين والمستثمرين؛ حيث أنّ نسبة تغطية طلبات الاكتتاب للإصدارات من الصكوك السعودية فاقت المطلوب في كل الإصدارات خاصة منها صكوك الدين.

تمهيد

لا تزال الجزائر تواجه مشكلة تمويل عجز الموازنة العامة من خلال اعتمادها على مصادر التمويل التقليدية، وفي ظل انخفاض الإيرادات العامة للجزائر لأنّ الجباية البترولية ضعيفة جدا بسبب تراجع اسعار البترول في السنوات الأخيرة وانخفاض الطلب عليه، ولأنّ الحكومة الجزائرية لا تستطيع خفض نفقاتها بشكل كبير، وبالنظر لتداعيات الأزمة الاقتصادية التي هي امتداد للأزمة الصحية "كورونا"؛ فإنّ الجزائر ستشهد عجزا في ميزانيتها العامة أكبر من المتوقع لسنة 2020، لكن في نفس الوقت تعرف الجزائر توجّها نحو تطبيق الصيرفة الإسلامية عموما واستخدام الصكوك الإسلامية خصوصا، والتي يرجى أن تحقق لها فك الارتباط بالريع البترولي، وتعبئة المدخرات الوطنية وحل مشكلة توفير السيولة؛ من خلال امتصاص الكتلة النقدية الضائعة خارج الدورة الاقتصادية دون أن تستفيد منها خزينة الدولة.

وفي هذا الإطار فإنّ هذا الفصل قسّم إلى ثلاث مباحث كالتالي:

- ❖ المبحث الأول: أهم معالم السياسة الاقتصادية للجزائر خلال الفترة (2000-2019)؛
- ❖ المبحث الثاني: واقع العجز الموازني في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (2000-2019)؛
- ❖ المبحث الثالث: استخدام الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة للجزائر.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

المبحث الأول: أهم معالم السياسة الاقتصادية للجزائر خلال الفترة (2000-2019) :

عملت الجزائر خلال السنوات السابقة على إنجاح سياستها الاقتصادية؛ من خلال اعتمادها على أنجع آليات وأدوات السياسة النقدية، وكذا محاولة عصنة نظام الميزانية العامة من ناحية الإعداد والرقابة، وسطّرت الحكومات الجزائرية على مدار عشرون سنة الأخيرة مخططات وبرامج تنموية تهدف من خلالها إلى تحقيق النمو الاقتصادي، وتعمل الجزائر من خلال سياستها الاقتصادية على الانتقال التدريجي من ميزانية عامة تبنى إيراداتها على عائدات المحروقات إلى ميزانية عامة مبنية على إيرادات محلية تحققت كنتيجة للتنمية الاقتصادية.

المطلب الأول: السياسة النقدية للجزائر خلال الفترة (2000-2019):

بعد إنشاء المجلس الوطني للنقد والقرض سنة 1986؛ اكتسبت السياسة النقدية في الجزائر أهميتها، وأصبحت أداة فعالية لتوجيه السياسة الاقتصادية في الجزائر وتحويل اقتصادها من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق.

ارتبطت السياسة النقدية للجزائر خلال الفترة (2000-2019) بقانون النقد والقرض 10/90 والذي ينص على أنّ البنك المركزي هو السلطة النقدية للدولة الجزائرية؛ حيث أسندت إليه مهام تسيير النقد والإئتمان الأمر الذي انعكس على السياسة النقدية التي كانت تتبعها الجزائر منذ سنة 1990 وبعد صدور هذا القانون؛ حيث يتم التجسيد الفعلي لفصل الدائرة المالية عن الدائرة النقدية، وتمّ وضع سقف للتمويل بالعجز القابل للاسترداد سنويا، فضلا عن إلغاء الإككتاب الإجباري للبنوك التجارية في سندات الخزينة، الأمر الذي ترتب عنه تفعيل السوق النقدي وإرجاع السياسة النقدية لمكانتها كأداة ضبط اقتصادية، وبعث سياسة إئتمانية فعالة للبنوك التجارية من خلال آلية سعر الفائدة واعتماد الجدوى الاقتصادية في اتخاذ القرارات التمويلية، وخلال هذه الفترة فإنّ معالم السياسة النقدية في الجزائر بدأت تتضح من خلال تفعيل رقابة البنك المركزي على نشاط البنوك التجارية باعتباره بنك البنوك وآخر ملجأ للنظام الإئتماني ككل، ومن ثمّ أصبح يؤثر على السياسة الإئتمانية للبنوك التجارية وما لذلك من أثر على التوسع النقدي في الجزائر.¹

بعد صدور قانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض؛ تمّ إصلاح أدوات السياسة النقدية بالانتقال من الأدوات المباشرة إلى الأدوات غير المباشرة، بما يتوافق والتحوّل نحو اقتصاد السوق، وتتمثل أهم أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2019) فيما يأتي:

¹ عبد الحق بوغروس، مجّد دهان، أثر التغير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الاقتصاد الجزائري، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة مجّد خيضر-بسكرة، العدد 05، جوان 2009، ص: 12.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

1. سياسة معدل إعادة الخصم:

إعادة الخصم هي وسيلة يرجع البنك التجاري بموجبها إلى بنك الجزائر للحصول على السيولة مقابل التنازل عن الأوراق التجارية، ويعتبر أحد الأدوات الأساسية في السياسة النقدية، يستعمله بنك الجزائر للتأثير في قدرة البنوك التجارية على منح القروض بالزيادة أو النقصان، حيث كان بنك الجزائر قبل صدور قانون 10/90 يعامل القطاعات الاقتصادية وفق معيار المفاضلة في منح القروض بتطبيق معدل إعادة خصم خاص بكل قطاع، لكن منذ سنة 1992 تم تعويضه بنظام التحديد الموحد لمعدل إعادة الخصم، الذي يتم تغييره كل إثني عشرة (12) شهرا تقريبا، ويقوم مجلس النقد والقرض بكيفيات وشروط تحديده، وفي بداية كل سنة يقدم بنك الجزائر لمجلس النقد والقرض التوقعات المتعلقة بتطور المجاميع النقدية والقروض ويقترح في نفس الوقت أدوات السياسة النقدية لتحقيق الهدف المحدد حسب الأهداف الوسيطة لبلوغ الهدف النهائي، وفي بداية كل ثلاثي يرمج بنك الجزائر المبالغ الإجمالية القصوى التي تكون قابلة لإعادة الخصم¹، ويمكن توضيح مراحل تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر من خلال الجدول الآتي:

جدول 15: تطوّر معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
معدل إعادة الخصم (%)	6	5.5	4	4	4	4	4	4	4	4
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
معدل إعادة الخصم (%)	4	4	4	4	4	4	3.5	3.75	3.75	3.75

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على النشرات الاحصائية الثلاثية لبنك الجزائر على الموقع الرسمي:

<https://www.bank-of-algeria.dz/>

يلاحظ من خلال الجدول 15 أنّ معدل إعادة الخصم بلغ 6 % سنة 2000 لينخفض بعدها إلى 5.5 % سنة 2001 ثمّ إلى 4 % سنة 2002 وبقي ثابتا إلى غاية سنة 2015 وقد يرجع سبب ذلك إلى شبه الإستقرار والثبات في معدلات التضخم عند مستويات منخفضة وأيضا قد يرجع ذلك إلى إنعدام إعادة التمويل لدى بنك الجزائر وهو ما قد يفسر ثبات معدل إعادة الخصم طيلة الفترة (2002-2015) ثمّ استمر معدل إعادة الخصم في الانخفاض سنة 2016 ليبلغ 3.5 % وارتفع ارتفاعا ضئيلا وغير معتبر سنة 2017 إلى قيمة 3.75 % وبقي ثابتا عند نفس القيمة في سنتي 2018 و2019.

¹ المواد: 69، 70، و71 من قانون النقد والقرض 10/90.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

2. السوق النقدية والعمليات المفتوحة:

نص قانون النقد والقرض 10/90 على استخدام عمليات السوق المفتوحة من خلال المتاجرة في السندات العمومية التي لا تتجاوز مدة استحقاقها ستة أشهر على أن لا يتجاوز المبلغ الإجمالي لهذه السندات 20 % من إجمالي الإيرادات العادية للدولة للسنة المنصرم¹، لكن بعد صدور الأمر 03/11 المتعلق بالنقد والقرض أزال شرط سقف العشرون 20 % وجعله مفتوحا حسب ما تقتضيه ظروف وأهداف السياسة النقدية.²

ورغم فعالية هذه الأداة إلا أنّ بنك الجزائر لم يستعملها إلا مرة واحدة بصفة تجريبية قبل سنة 2000 بالتحديد في شهر ديسمبر من سنة 1996 وشملت مبلغا يقدر ب: 04 مليون دج بمعدل فائدة متوسط 14.94 % أما خلال الفترة (2000-2019)؛ فإنّ الجزائر ومنذ صدور فائض السيولة في السوق النقدية عام 2001 لم يتمكن بنك الجزائر من بيع سندات عمومية لامتناس فائض السيولة، ومنذ سنة 2004 عرفت هذه السياسة محاولات لتطبيقها وبذلت الحكومة الجزائرية مجهودات لاستخدامها كأداة نقدية فعالة، على أن يقوم المتعاملون الاقتصاديون بطرح الأوراق المالية على المدين المتوسط والطويل لتفعيل عمل السوق النقدية، ورغم ذلك بقيت عمليات السوق المفتوحة غير مستعملة خلال الفترة (2000-2010)، لكن دورها يبقى مهما وفعّالا وقويا، وهو ما يسمح بتعديل السيولة البنكية.³

3. أداة الإحتياطي القانوني (الإلزامي):

نص قانون النقد والقرض 10/90 في المادة 93 أنّه لا يجب أن يتعدى الإحتياطي القانوني نسبة 28 % وبقيت هذه النسبة سارية المفعول إلى غاية سنة 2000؛ فانطلاقا من سنة 2001 وبالتحديد في شهر أفريل بدأ التطبيق الفعلي للتعليمات التي تمّ إصدارها سنة 1994 لكنها لم تطبق، وهي التعليمات رقم 16-94 تلزم المصارف والمؤسسات المالية بالاحتفاظ بمبالغ مالية معيّنة من احتياطياتها في شكل ودائع لدى البنك المركزي، وتمّ تحديد معدل الإحتياطي القانوني حسب هذه التعليمات بنسبة 2.5 % على مجموع العناصر المذكورة في المادة 02 من هذه التعليمات، ودخلت التعليمات حيز التنفيذ الفعلي في أفريل من سنة 2001 وذلك تماشيا مع عملية إصلاح أدوات السياسة النقدية التي تقوم بها الحكومات الجزائرية، وكانت هذه النسبة تتغير في كل مرة خلال الفترة (2001-2019) والجدول الآتي يوضح ذلك:

¹ المادة رقم 77 من قانون النقد والقرض 10/90.

² الأمر 03-11 من المادة 04 من قانون النقد والقرض 10/90.

³ Banque d'Algerie, Evolution économique et monétaire en Algérie, Rapport de l'année 2005, p : 163.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

جدول 16: تطوّر الاحتياطي القانوني في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
معدل الإحتياطي القانوني (%)	2.5	3	4.5	6.25	6.5	6.5	6.5	6.5	8	8
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
معدل الإحتياطي القانوني (%)	9	9	11	12	12	12	8	4	10	12

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على النشرات الاحصائية الثلاثية لبنك الجزائر على الموقع الرسمي:

<https://www.bank-of-algeria.dz/>

يلاحظ من خلال الجدول 16 أنّ معدل الاحتياطي القانوني بعد ثباته قبل سنة 2001 عند نسبة 2.5 % بدأ بالتغيّر والارتفاع إلى 3 % في سنة 2001 ليبلغ 4.5 % سنة 2002، ثمّ 6.25 % سنة 2003، سبب هذا الارتفاع هو قرارات البنك المركزي والذي يرفع هذا المعدل نظرا لفائض السيولة المحقق لدى البنوك خلال سنة 2002 ثمّ استمر معدل الاحتياطي القانوني في الارتفاع ليصل سنة 2004 إلى 6.5 % أيضا بقرار من البنك لمركزي لرفع الودائع لديه بهدف الاستفادة من مزايا هذه الأداة النقدية وتفعيل استخدامها قدر المستطاع للتحكّم في سيولة المصارف، كما يلاحظ من خلال الجدول 16 ثبات معدل الاحتياطي القانوني عند 6.5 % بين سنتي 2004 و2007 ثمّ يلاحظ ارتفاعه إلى 8 % خلال سنتي 2008 و2009 ثمّ إلى 9 % خلال سنتي 2010 و2011 ويستمر في الارتفاع ليبلغ 12 % بين سنتي 2013 و 2015 ليتراجع بعدها إلى 8 % خلال سنة 2016 وإلى 4 % سنة 2017 وهذه التغيرات كلها بقرارات من البنك المركزي وذلك بسبب انخفاض السيولة وتداعيات أزمة أسعار البترول منذ أواخر سنة 2014، تمّ تمّ رفعه إلى 10 % سنة 2018 و12 % سنة 2019 وهذا بقرار من بنك الجزائر وكآلية لدرء آثار عملية التمويل غير التقليدي بطبع النقود.

4. آليات استرجاع السيولة بالمنافسة:

يستخدم بنك الجزائر آلية تسمى بآلية استرجاع السيولة بالمنافسة، وهي إحدى التقنيات التي استحدثها هذا البنك كأسلوب لسحب فائض السيولة استخدمها خلال الفترة (2000-2019) وقد دخلت هذه الآلية حيّز التنفيذ منذ شهر أفريل 2002، وتعتمد هذه الآلية على استدعاء بنك الجزائر للبنوك التجارية المشكّلة للجهاز

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

المصرفي لوضع حجم سيولتها على شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل مقابل استحقاق لمعدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الاستحقاق (N/360)، وذلك من خلال مشاركتها في مناقصة يعلنها بنك الجزائر.¹

يمكن القول أنّ البنك المركزي الجزائري يمارس مهامه ووظائفه التقليدية كإصدار النقود والتي خولها له قانون النقد والقرض، ويستخدم بنك الجزائر في تنفيذ السياسة النقدية وسائل وأدوات تقليدية تمثلت في: فرض معدل إعادة الخصم، السوق المفتوحة والمتاجرة في السندات العمومية، إلزامية الاحتياطي القانوني، وأخيرا استرجاع السيولة بالمنافسة.

المطلب الثاني: السياسة المالية للجزائر خلال الفترة (2000-2019):

السياسة المالية هي إحدى المكونات الأساسية للسياسة الاقتصادية إلى جانب السياسة النقدية وأهم أدوات السياسة الاقتصادية فعالية في تحقيق النمو الاقتصادي.

تعكس السياسة المالية بدرجة كبيرة فعالية الحكومة ومدى تأثيرها على النشاط الاقتصادي، وبسبب الوضعية المالية الصعبة التي مر بها الاقتصاد الجزائري في التسعينات واعتماده بالدرجة الأولى على قطاع المحروقات وتسجيل عجز كبير في القطاعين الصناعي العمومي والفلاحي، دفع به إلى تجميد عدد كبير من المشاريع المبرمجة، وبعد عودة الإستقرار للاقتصاد الكلي سنة 2000 عرف أداء الاقتصاد الجزائري تطورا ملحوظا وهذاراجع إلى ارتفاع أسعار البترول، الأمر الذي سهّل إنطلاق الكثير من المشاريع التي تعتمد عليها السلطات العمومية والخاصة وإحداث نمو اقتصادي طبقت الجزائر عدة استراتيجيات تجسدت في شكل برامج تنمية وسياسات إصلاحية اختلفت باختلاف أنظمتها وظروفها الاقتصادية.²

1. برامج التنمية الاقتصادية للجزائر خلال الفترة (2000-2019):

لقد تجسدت السياسة المالية للجزائر خلال الفترة (2000-2019) في برامج التنمية الاقتصادية؛ ففي ظل الوفرة في المداخل الخارجية الناتجة عن التحسن المستمر في أسعار الصرف، بدأت الجزائر سنة 2001 في انتهاج سياسة مالية توسعية، وذلك عبر برامج الاستثمارات العمومية المنفذة أو الجاري تنفيذها والممتدة على طول الفترة (2001-2019)³، ويمكن تلخيص مضمون هذه البرامج من خلال الجدول الآتي:

¹ ليلي أسهمان بقيق، إنعكاسات قانون النقد والقرض على مسار السياسة النقدية في الجزائر من الرقابة المباشرة إلى الرقابة غير المباشرة، المجلة الجزائرية للاقتصاد والإدارة، الجزائر، العدد 01، جانفي 2016، ص: 188، 190.

² أحمد ضيف، نسيم بن يحي، تطور السياسة المالية للجزائر من 1962 إلى 2019، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، المجلد الثاني، العدد 07، أبريل 2017، ص: 159.

³ المرجع نفسه، ص: 168.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

جدول 17: مضمون برامج التنمية الاقتصادية للجزائر خلال الفترة (2001-2019)

البرنامج الأول	
اسم البرنامج	برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي
فترة البرنامج	من سنة 2001 إلى سنة 2004
مضمون البرنامج	وجه لدعم المشاريع والمؤسسات والنشاطات الإنتاجية الفلاحية، وتقوية الخدمات العمومية في مجالات كبرى كالري، النقل، المواصلات، وغيرها والمستفيد الأول من نتائج هذا البرنامج هو قطاع الأشغال العمومية من ناحية الغلاف المالي المخصص له والذي قدر ب: 210 مليار دينار جزائري ما نسبته 40,1 % من الغلاف المالي الإجمالي.
البرنامج الثاني	
اسم البرنامج	برنامج دعم النمو الاقتصادي
فترة البرنامج	من سنة 2005 إلى سنة 2009
مضمون البرنامج	الغلاف المالي المخصص لهذا البرنامج جدّ ضخّم تجاوز مبلغ 3800 مليار دينار جزائري ما يعادل (50 مليار دولار) والهدف الرئيسي لهذا البرنامج هو العمل على استدامة معدل النمو عند حدود مرتفعة والمستفيد الأول من هذا البرنامج هو قطاع الإسكان وتحسين الإطار المعيشي للسكان خصص له غلاف مالي قدره: 9690 مليار دينار جزائري أي ما يعادل نسبة 25,5 % من إجمالي الغلاف المالي المخصص لهذا البرنامج، بالإضافة إلى تحسين الخدمات العمومية.
البرنامج الثالث	
اسم البرنامج	برنامج توطيد النمو الاقتصادي
فترة البرنامج	من سنة 2010 إلى سنة 2014
مضمون البرنامج	هو برنامج للإستثمارات العمومية غلافه المالي قدر ب: 286 مليار دولار أي ما يعادل 21214 مليار دينار جزائري، ويعتبر أكبر مخطط تنموي وجاء أساسا لاستكمال المشاريع الكبرى الجاري إنجازها خاصة في قطاع الطرقات والسكك الحديدية والمياه، بالإضافة إلى إطلاق مشاريع جديدة، ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
البرنامج الرابع	
اسم البرنامج	المخطط الخماسي للتنمية
فترة البرنامج	من سنة 2015 إلى سنة 2019
مضمون	خصص له غلاف مالي قدره: 2620 مليار دولار ويعتبر برنامج إستثمارات عمومية تفترض معدلا

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

البرنامج	سنويا للمخصصات المالية قدره: 52,4 مليار دولار مع منح الأولوية لتحسين ظروف المعيشة في كل من قطاعات السكن، الصحة، التربية والتعليم، المياه، الكهرباء والغاز، وغيرها وتمثل أهدافه الأساسية في: -تنويع الاقتصاد ونمو الصادرات خارج المحروقات؛ -تخفيض البطالة باستحداث مناصب شغل؛ -تقوية معدلات نمو الناتج الداخلي الخام؛ -بلوغ نسبة نمو اقتصادي تقدر ب: 7%؛ -ترقية الشراكة بين القطاع العام والخاص؛ -الاهتمام بالصيد البحري، وتربية الأحياء المائية؛ تنمية مجال الطاقات المتجددة.
----------	---

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- أحمد ضيف، نسيم بن يحي، تقويم تطوّر السياسة المالية للجزائر من 1962 إلى 2019، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، المجلد الثاني، العدد 07، أبريل 2017، ص-ص: 168-175.

يتضح من خلال الجدول 17 أنّ الجزائر خلال الفترة (2000-2019) اعتمدت سياسة مالية توسعية تجسدت في إعداد أربع برامج تنموية مقسّمة تقريبا في شكل مخططات خماسية، منها ما تمّ تنفيذها ومنها من جمّدت بعض مشاريعها بسبب سياسة التقشف خاصة بعد أزمة اسعار البترول لسنة 2014، وتجدر الإشارة إلى أنّ البرنامج الرابع المسمّى بالمخطط الخماسي للتنمية لم يكتمل تجسيده وتنفيذ مشاريعه، وامتدت فترته الحقيقية من سنة 2015 إلى سنة 2018؛ لأنّ الجزائر شهدت ظروفًا سياسية وهو ما عرف بالحراك الوطني والذي أدى إلى انتخاب رئيس جديد للبلاد وتغيير الحكومة الجزائرية بأكملها وبالتالي، تغيير البرامج الاقتصادية، والتأثير في برنامج التنمية المسطر لتلك الفترة.

2. استراتيجية عصرنة نظام الموازنة العامة (MSB):¹

بدأت الجزائر العمل باستراتيجية عصرنة نظام الموازنة العامة (MSB) في سنة 2004 فكان اعتمادها بصفة نظرية خلال الفترة (2004-2007)، ثمّ بدأ تطبيقها في سنة 2008 وإلى غاية سنة 2012، وتمحور هذه الاستراتيجية حول جملة من العناصر من شأنها إصلاح النظام الموازني، وتتمثل فيما يأتي:

- إعداد الميزانية العامة ببرنامج يتمحور حول النتائج؛

¹ أورانق إلياس، شريف اسماعيل، قراءة في تطوّر مؤشرات الميزانية العامة بالجزائر خلال الفترة 2001-2013، المجلة الجزائرية للعلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد الثالث، العدد 06، ص، ص: 13، 14.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

- إعداد الميزانية العامة في إطار متعدد السنوات؛
- تصنيف وإعادة هيكلة تنفيذ الإنفاق العام؛
- وضع موازنة واحدة تظم جميع النفقات العامة؛
- عرض الموازنة بإدخال ثلاث وثائق جديدة وهي:
 - الموازنة الرئيسية لنفقات الدولة؛
 - تقرير حول الأولويات والتخطيط لكل وزارة؛
 - ميزانية النفقات اللامركزية للولايات.
- تعيين المدير المسؤول بمعنى تحديد مسؤولية تسيير الموارد المالية وإعداد الاحتياجات؛
- الدورة الجديدة للموازنة وتشمل أربعة مراحل رئيسية:
 - التخطيط المتوسط الأجل؛
 - إعداد الموازنة تجرى خلال السنة (ن - 1) و (ن - 2)؛
 - التنفيذ والمتابعة من خلال تفعيل دور مجلس المحاسبة؛
 - مرحلة المسائلة تبدأ في السنة (ن + 1)، أما قانون ظبط الميزانية يحضر في السنة (ن + 3).
- إدراج الإعلام الآلي والنظام المعلوماتي.

إذن فتجسيدا للسياسة المالية؛ قامت الجزائر خلال الفترة (2000-2019) بانجاز عدّة مشاريع تنفيذيا للبرامج التنموية والسياسات الإصلاحية التي سطرها؛ فاتضح إنها اعتمدت خلال العشريون سنة الأخيرة على سياسة مالية توسعية إلى غاية سنة 2014، ثم اعتمدت سياسة تفشيفية بعد أزمة أسعار النفط لسنة 2014؛ أين لجأت حتى لتجميد بعض المشاريع، كما اعتمدت الجزائر من أجل تطوير سياستها المالية نظام عصرنة لموازنتها العامة يعرف ب: (MSB) هدفه تطوير الموازنة العامة من ناحية الإعداد والتنفيذ والرقابة.

المطلب الثالث: فعالية السياسة الاقتصادية للجزائر خلال الفترة (2000-2019):

تتجسد فعالية السياسة النقدية للجزائر من خلال مدى تحقيقها لأهداف السياسة النقدية؛ أي من خلال معرفة أثرها على كل من معدلات النمو الإقتصادي، إستقرار المستوى العام للأسعار بمحاربة التضخم، رفع التشغيل وخفض معدلات البطالة، وأخيرا تحقيق التوازن الخارجي (تحسين وضعية ميزان المدفوعات من جهة، واستقرار أسعار الصرف من جهة أخرى).

1. تطوّر معدل التضخم خلال الفترة (2000-2019):

بعد أن سجلت الجزائر معدلات تضخم عالية جدا خلال السنوات السابقة لسنة 2000 بسبب التوسع النقدي المتتالي وتقييد السياسة النقدية في سنوات التسعينات سجلت الجزائر معدل تضخم يقدر ب: 0,3 % سنة 2000

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

وهو معدل قياسي ومتميز بالنسبة للجزائر؛ فهو أدنى حد مسجل لمعدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)، ويرجع السبب إلى تنفيذ سياسة مالية حذرة؛ تضمن الجد الأدنى من تفاقم عجز الميزانية أي تبني سياسة ميزانية صارمة، ويعتبر سبب التذبذب في معدلات التضخم للجزائر خلال الفترة (2000-2019) اختلاف الإجراءات والسياسات المتبعة للحد من الضغوط التضخمية.

والجدول الآتي يوضح تطوّر معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2019):

جدول 18: تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
معدل التضخم (%)	0,3	4,2	1,4	4,3	4	1,4	2,3	3,7	4,9	5,7
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
معدل التضخم (%)	3,9	4,5	8,9	3,3	3	4,8	6,4	5,6	4,2	1,6

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

-Collection statistique N°216/2020, Série E Statistiques Economiques N°103, Office National des Statistiques, Mai 2020, Alger, p : 08.

- معطيات الديوان الوطني للإحصاء على الموقع: www.ons.dz

يلاحظ من خلال الجدول 18 أنّ معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2019) عرفت تذبذبا بين ارتفاع وانخفاض من سنة لأخرى؛ حيث شهدت سنة 2012 أعلى معدل تضخم خلال الفترة المدروسة نسبته 8,9% في حين شهدت سنة 2000 أدنى حد لمعدل التضخم في الجزائر خلال الفترة المدروسة أين بلغ 0,3%، ثم ارتفع معدل التضخم إلى 4,2% سنة 2001 وانخفض إلى 1,4% سنة 2002، ليعود إلى الارتفاع في حدود 4% سنتي 2003 و2004، ثمّ ينخفض مرة أخرى إلى 1,4% سنة 2005 ويستمر معدل التضخم بهذه الوتيرة من التذبذب إلى غاية سنة 2016؛ أين بلغ معدل التضخم 6,4% ثمّ بدأ بالانخفاض إلى 5,6% سنة 2017 و 4,27% سنة 2018 ليستمر بالانخفاض مسجلا 1,9% سنة 2019، ويمكن تفسير أهم محطات هذا التذبذب في معدل التضخم للجزائر خلال الفترة (2000-2019) من خلال النقاط الآتية:¹

¹ عنقرة برياش، التنبؤ بمعدلات التضخم في الجزائر في ظل انخفاض أسعار البترول للفترة 2018-2027، حوليات جامعة الجزائر 1، العدد 32، الجزء الثاني، جوان 2018، ص-ص: 498-500.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

- يرجع انخفاض معدل التضخم إلى أدنى حد له سنة 2000 إلى تنفيذ سياسة مالية حذرة تضمن الجد الأدنى من تفاقم عجز الميزانية؛ أي تبني سياسة ميزانية صارمة، حيث أصبحت الموازنة العامة تساهم في تكوين الادخار الوطني من خلال الفائض المحقق ابتداء من سنة 2000.
- أما عن زيادة معدلات التضخم خلال الفترة 2001 إلى 2014 فسببه الرئيسي زيادة الإنفاق العام بسبب تطبيق برامج التنمية الخماسية وأهم أسبابه يمكن إيجازها فيما يأتي:
 - اعتماد الجزائر لسياسة نقدية توسعية تعتمد على التخطيط؛
 - الزيادة الكبيرة في أسعار المواد الأولية المستوردة؛
 - التوسع في الكتلة النقدية التي ارتفعت إلى 22,3 % سنة 2001 و إلى 62 % سنة 2010؛
 - إرتفاع فائض السيولة النقدية من 36 % سنة 2008 إلى 72 % سنة 2009.
- يرجع سبب ارتفاع معدل التضخم إلى أقصى حد له سنة 2012 إلى رفع أجور العمال في كافة القطاعات وبأثر مرجعي من سنة 2008 وزيادة الأجر الوطني المضمون من 15000 دج إلى 18000 دج، بالإضافة إلى إرتفاع أسعار المنتجات والمواد الغذائية في الأسواق العالمية نتيجة الأزمة المالية والاقتصادية العالمية؛
- سبب انخفاض معدل التضخم سنتي 2013 و 2014 مقارنة بسنة 2012 هو تراجع الأسعار العالمية لأهم المواد الغذائية بالإضافة إلى تخفيض قيمة العملة الوطنية بنسبة 10 % لامتناس فائض السيولة من قبل البنك المركزي؛
- حسب محافظ بنك الجزائر فإنّ تسارع معدل التضخم بين سنتي 2015 و 2017 وخاصة ارتفاعه المحسوس سنتي 2016 و 2017 ليس سببه أيّ من أسباب ارتفاع التضخم المعروفة؛ بل فقط ضعف التنظيم والرقابة على مستوى العديد من أسواق السلع والخدمات.

2. تطوّر معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة (2000-2018):

مرت ظاهري البطالة والشغل في الجزائر بعدة تطوّرات منذ سنة 2000 إلى يومنا هذا يمكن عرضها كما يلي:

1.2. الفترة ما بين 2000 و 2005:

ارتفعت إيرادات الجزائر بارتفاع أسعار النفط وسطرت الحكومة الجزائرية برنامج الإنعاش الاقتصادي وكان له الأثر الإيجابي على سوق العمل، ممّا أدى إلى تقليص حجم البطالة فقد كان عدد البطالين سنة 2001 حوالي 3,2 مليون بطّال بنسبة 27,3 % ليصل إلى 2 مليون بطّال سنة 2003 ليصبح معدّل البطالة 23,7 % وذلك حسب معطيات الديوان الوطني للإحصاء في سبتمبر 2003 حول الشغل والبطالة، واستمر معدل البطالة في الإنخفاض ليصل إلى 17,7 % سنة 2004، وأنّ هذا التراجع بسبب الزيادة الهامة في فرص التشغيل باستحداث حوالي 720 ألف منصب شغل جديد منها 230 ألف منصب مؤقت، وما يميز البطالة في هذه المرحلة هي بطالة الشباب حيث

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

وصل هذا المعدل في سنة 2004 إلى 49% في صفوف الأقل من 20 سنة و44% في الفئة ما بين 20 إلى 24 سنة، في نفس السنة نجد ما يقارب 4/3 من البطالين هم أقل من 30 سنة، كما تجدر الإشارة إلى تطوّر نصيب مساهمة القطاع الخاص في التشغيل، حيث تمكّن هذا الأخير من خلق ما يعادل 5,2 مليون منصب عمل خلال 2001-2005. وجاء في هذه المرحلة القانون رقم: 90/04 المؤرخ في: 25 ديسمبر 2004 المتعلق بتنصيب العمال ومراقبة الشغل ليعزز مكانة ودور الوكالة الوطنية للتشغيل بصفتها الهيئة العمومية التي تضمن تنصيب العمال وتشغيلهم باستثناء الأماكن التي لا توجد بها هياكل الوكالة.¹

2.2. الفترة ما بين 2005 و2009:²

أعلنت الحكومة الجزائرية بتاريخ 07 أبريل 2005 عن برنامج تكميلي خماسي ضخيم يمتد على مدار خمسة سنوات من سنة 2005 إلى سنة 2009، وهو مشروع يهدف إلى تدعيم النمو رصدت له الدولة الجزائرية 4200 مليار دينار، يهدف إلى نفس أهداف البرنامج السابق، يمكن من استحداث مليوني منصب عمل بمختلف أنواعها لامتصاص العرض الزائد من قوّة العمل في السوق؛ ذلك ما أدى إلى الانخفاض الملموس في معدلات البطالة حيث انتقلت نسبة البطالة من 15.3% إلى 10.2% بين سنتي 2005-2009. وفي هذه المرحلة انشئت:

- الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر التي تتكفل بتقديم هذا النوع من الخدمات، وهي تمثل إحدى أدوات تجسيد سياسة الحكومة فيما يخص محاربة البطالة وعدم الاستقرار، وقد شهد عدد الملفات المودعة لدى المصلحة تطوراً ملحوظاً منذ سنة 2005 التي كانت 41923 ملف لتبلغ 241490 ملف سنة 2009، في حين تطوّر عدد الوظائف المنشئة من 4994 سنة 2005 إلى 218421 سنة 2009؛
- الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار أنشئت بمقتضى الأمر الرئاسي رقم 01-03 والمتعلق بتطوير الاستثمار لتحل محل الوكالة الوطنية لدعم ومتابعة الاستثمار سابقاً، وهي مؤسسة عمومية ذات طابع إداري تعنى بخدمة المستثمرين الوطنيين والأجانب على حد سواء، وتعتبر هذه الوكالة الأداة الأساسية للتعريف بفرص الاستثمار القائمة والترويج بها واستقطاب رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية المباشرة، ولقد تجسد الانتقال من وكالة ترقية ودعم ومتابعة الاستثمار إلى الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار، في تعديلات على مستوى الإطار المؤسسية والتنظيمية؛ أدت هذه التعديلات إلى الوصول بمستوى الجهاز لنتائج أفضل، وتجلى ذلك في حجم الاستثمارات، عدد المشاريع، بالإضافة إلى الأعداد المقبولة من مناصب الشغل المستحدثة؛ حيث بلغ عدد المشاريع حتى سنة 2009: 71185 مشروع حصل ما يقارب مليون منصب شغل؛

¹ دادن عبد الغني، مجّد عبد الرحمان، دراسة قياسية لمعدلات البطالة في الجزائر خلال الفترة 1970-2008، مجلة الباحث، العدد 10، 2012، جامعة قسدي مرياح ورقلة، الجزائر، ص: 182، 183.

² المرجع نفسه، الصفحة نفسها.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عبر الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: بموجب القانون رقم 82 / 11 المؤرخ في 21/08/1982 المعدّل بالقانون المؤرخ في 12-06-1989 وضع إطار مؤسسي يهدف إلى تشجيع تنمية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وبالرغم من الظهور المبكر لهذه السياسة إلا أنّها لم تشهد تطور إلا مع انطلاق مخطط الإنعاش الاقتصادي، وقد سمحت هذه الاستراتيجية بخلق عدد مقبول من المؤسسات توظف عدد هائل من الأيدي العاملة، تضاعف مرتين بين سنتي 2000 و 2006 من 634375 عامل إلى 1252707 عامل، وعلى ضوء إحصائيات الوزارة يمكن القول بأنّ عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر يتّقدّر بأكثر من 455398 مؤسسة خاصة، توظف أكثر من 1756964 عامل، وحسب تصريح وزير القطاع المعني في تلك الفترة فإنّه للخروج من أزمة البطالة في الجزائر لا بد من تشجيع الاستثمار وخلق الثروات وذلك بفتح المجال أمام المستثمرين الخواص وتشجيعهم وإعطاء الأولوية الخاصة لهذا القطاع بمنحه الامتيازات والمزايا القانونية والجبائية.

3.2. الفترة ما بين 2010-2014:

حسب مجلس الوزراء المنعقد يوم 24/05/2010، حول برنامج التنمية الخماسي 2010-2014 فإنّ:

- برنامج الاستثمارات العمومية الذي وضع للفترة الممتدة ما بين 2010 و 2014 يستلزم من النفقات (214.21 مليار دج أو ما يعادل 286 مليار دولار) وهو يشمل شقين اثنين هما استكمال المشاريع الكبرى الجاري إنجازها على الخصوص في قطاعات السكة الحديدية والطرق والمياه بمبلغ 700.9 مليار دج ما يعادل 130 مليار دولار وإطلاق مشاريع جديدة بمبلغ 534.11 مليار دج أي ما يعادل حوالي 156 مليار دولار؛
 - أما تشجيع إنشاء مناصب الشغل فيستفيد من 350 مليار دج من البرنامج الخماسي لمرافقة الإدماج المهني لخريجي الجامعات ومراكز التكوين المهني ودعم إنشاء المؤسسات المصغرة وتمويل آليات إنشاء مناصب انتظار التشغيل. وأضيفت نتائج التسهيلات العمومية لإنشاء مناصب الشغل إلى الكم الهائل من فرص التوظيف التي أدّرها تنفيذ البرنامج الخماسي، وكان الهدف المسطر هو إنشاء ثلاث ملايين منصب شغل خلال تلك السنوات الخمس؛
 - ما يقارب 150 مليار دج لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال إنشاء مناطق صناعية والدعم العمومي للتأهيل وتيسير القروض البنكية التي قد تصل إلى 300 مليار دج لنفس الغرض.¹
- ولكن هذا البرنامج لم يكن له الأثر الإيجابي في التخفيض من معدلات البطالة بل يمكن القول أنّه أحدث تذبذبات خلال الخمس سنوات الأخيرة حيث سجل معدل بطالة 10% سنة 2010 و 10.6% سنة 2014.²

¹ بيان اجتماع مجلس الوزراء ليوم الإثنين 24 ماي 2010 تمّ تحمّله يوم 19 أبريل 2012 غى الساعة: 11:51.

² تقرير الديوان الوطني للإحصاء حول النشاط الاقتصادي والتشغيل والبطالة لسنتي 2010 و 2014.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

والجدول الموالي يوضح معدلات البطالة خلال الفترة (2000-2018):

جدول 19: تطوّر معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة (2000-2018)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
معدل البطالة (%)	27,3	25,9	23,7	17,7	15,3	12,3	11,8	11,3	10,2	
السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
معدل البطالة (%)	10,0	10,0	11,0	9,8	10,6	11,2	11,6	10,5	11,7	12,1

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على:

- نشریات الديوان الوطني للإحصاء المتعلقة بالنشاط الاقتصادي والتشغيل والبطالة لسنوات الفترة المدروسة،

على الموقع الرسمي للديوان الوطني للإحصاء: www.ons.dz

- النشرة رقم 48 للديوان الوطني للإحصائيات، الجزائر بالأرقام، نشرة 2018، ص: 04.

- <https://ar.actualitix.com/country/dza/ar-algeria-unemployment-rate.php>

- <https://data.albankaldawli.org/indicator/SL.UEM.TOTL.ZG?locations=DZ&view=chart>

لنلاحظ من خلال الجدول 19 أنّ معدلات البطالة في انخفاض مستمر منذ سنة 2000 إلى غاية سنة 2009 ثمّ سجلت المعدلات بثلاثا خلال السنتين 2009 و2010 عند المعدل 10 % ويرجع سبب هذا الانخفاض المستمر إلى الإجراءات التي قامت بها الحكومة الجزائرية في تلك الفترة لتشغيل الشباب التي تمّ ذكرها سالفًا قبل الجدول من عقود عمل مؤقتة ودعم إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ثمّ ارتفع معدل البطالة إلى 11 % سنة 2011 ليعود إلى الانخفاض مرة أخرى سنة 2012 إلى 9.8% وبعدها ارتفع إلى أن وصل إلى 11.6 % سنة 2015 و11,7 و 12,1 % سنة 2017 و 2018 وهذا راجع إلى عودة نسبة كبيرة من الشباب إلى البطالة بعد نفاذ مدة عقودهم المؤقتة؛ وهي ذات العقود التي كانت تحتسب مع فئة العاملين خلال الفترة (2009-2012)

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

3. تطوّر معدل النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2000-2019):

تهدف الجزائر من خلال زيادة الإنفاق العام إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي وتحسين المستوى المعيشي للسكان؛ حيث قامت الحكومات الجزائرية خلال الفترة (2000-2019) بعدة برامج إصلاحية وإئتمانية واعتمدت سياسة توسيعية في الإنفاق العام.¹

ويمكن توضيح تطوّر معدلات النمو في الجزائر خلال الفترة (2000-2019) من خلال الجدول الآتي:

جدول 20: تطوّر معدلات النمو في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
معدل النمو الاقتصادي (%)	17,96	4,33	2,54	9,82	5,66	8,21	7,62	8,77	5,24	2,44-
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
معدل النمو الاقتصادي (%)	14,74	1,55	7,62	3,48	3,51	3,8	3,5	1,6	2,5	2,7

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- الجزائر بالأرقام، النشرة رقم 48 للديوان الوطني للإحصائيات، نشرة 2018، ص: 04.

- لعجال لعمرية، دراسة وتحليل تطور الميزانية العامة في الجزائر للفترة 2019-2021، مجلة العلوم الاقتصادية لعجال لعمرية، المجلد 12، العدد 02، 2019، ص: 457.

يلاحظ من خلال الجدول 20 أنّ معدلات النمو في الجزائر خلال الفترة (2000-2019) لم تعرف ارتفاعا مستمرا ولا انخفاضا مستمرا ولا حتى ثباتا، بل كانت متذبذبة؛ أين سجلت أعلى نسبة ب 17,96 % سنة 2000 تليها نسبة 14,74 % سنة 2010 والذي يرجع سببه إلى ارتفاع الضرائب على السلع والخدمات وكذا ارتفاع الرسوم الجمركية، وسجلت أدنى نسبة ب (2,44) سنة 2009، بعدما كانت مرتفعة إلى 9,82 % سنة 2003 و 8,21 % سنة 2005 و 8,77 % سنة 2007، في حين عرفت استقرارا نوعيا في حدود 3,5 % بين سنتي 2013 و 2016 ثمّ انخفض معدل النمو إلى 1,6 % سنة 2017 وارتفع مرة أخرى مسجلا 2,5 % سنة

¹ لعجال لعمرية، دراسة وتحليل تطور الميزانية العامة في الجزائر للفترة 2019-2021، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 12، العدد 02، 2019، ص: 268.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

2018 و 2,7 % سنة 2019، وقد يكون للبرامج التنموية التي قامت بها الحكومة الجزائرية خلال الفترة (2000-2018) دور في ارتفاع معدلات النمو وتحسنها في بعض السنوات.

4. وضعية الميزان التجاري وأسعار الصرف في الجزائر خلال الفترة (2019-2000):

تقاس فعالية السياسة الاقتصادية لأي بلد من خلال حفاظها على قيمة عملتها في مستويات مرتفعة وكذا من خلال حفاظها على توازن ميزان مدفوعاتها عموماً وميزانها التجاري بشكل خاص، وارتباط الصادرات في الاقتصاد الجزائري بأسعار البترول المتقلبة جعلها تتأثر تأثيراً كبيراً بحدوث خلل على مستوى ميزانها التجاري وكذا عملتها.

1.4. بالنسبة للميزان التجاري:

تسعى الجزائر على مدار سنوات إلى التركيز على سياسة تشجيع الصادرات كعملية تنموية طويلة الأجل وتجسيد سياسة التحرير التجاري؛ حيث أكدت على تنويع هيكل الصادرات الوطنية، والقضاء على الاختلال الهيكلي لها من خلال ترقية الصادرات الوطنية خارج المحروقات، ورغم محاولات الجزائر لترقية الصادرات خارج المحروقات إلا أنّ هذه الأخيرة لا تزال تشكّل سنوياً نسبة 95% كما أنّ التطوّر الذي تشهده واردات الجزائر في حجمها لا يغطي حجم صادراتها¹ ويمكن عرض تطوّر الصادرات والواردات وكذا رصيد الميزان التجاري للجزائر خلال الفترة (2010-2017) من خلال الجدول الآتي:

جدول 21: تطوّر الصادرات والواردات ورصيد الميزان التجاري للجزائر خلال الفترة (2010-2017)

الوحدة: (مليون دولار)

السنة	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
الصادرات	57053	73489	72619	65823	61172	35138	29668	/
الواردات	40437	47247	50376	54903	58330	51646	46727	/
الميزان التجاري	16580	26242	22243	11000	2842	(16508)	(17059)	(14412)

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- النشرة الإحصائية لبنك الجزائر، هيكل الصادرات والواردات، إحصائيات القطاع الحقيقي، مارس 2017، ص: 28؛

- الجزائر بالأرقام، النشرة رقم 48 للديوان الوطني للإحصائيات، نشرة 2018، ص: 04.

¹ ياسين عبد الله، بلحاج فراحي، دراسة قياسية لأثر الإنفتاح التجاري (الصادرات) على معدلات النمو في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2000-2015، مجلة مجاميع المعرفة، العدد رقم 05، أكتوبر 2017.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

يلاحظ من خلال الجدول 21 أن صادرات الجزائر في تذبذب خلال الفترة (2010-2016)؛ أين عرفت ارتفاعا سنة 2011 مقارنة بسنة 2010 بقيمة 16436 مليون دولار، ثمّ في سنة 2012 بدأت بالانخفاض من سنة لأخرى إلى أن بلغت 35138 مليون دولار سنة 2015 ثمّ 29668 مليون دولار سنة 2016 وهو انخفاض حاد سببه تداعيات أزمة أسعار البترول لسنة 2014، في حين كانت قيمتها 72619 مليون دولار سنة 2012 وما يفسر تطوّر الصادرات بهذا النمط هو اعتماد الجزائر على تصدير منتج واحد هو المحروقات بنسبة تقارب 95 % لذا تتأثر قيمة صادراتها تأثيرا كبيرا بأسعار النفط، أما الواردات فقد كانت في تزايد مستمر منذ سنة 2010 إلى غاية سنة 2014؛ منتقلتا بقيمتها من 40437 مليون دولار سنة 2010 إلى 58330 مليون دولار سنة 2014، وخلال هذه الفترة سجّل الميزان التجاري الجزائري فائضا سببه ارتفاع قيمة الصادرات التي لم تبلغ نسبة تغطيتها من الواردات الحجم المطلوب لإحداث التوازن، وفي سنة 2015 انخفض الميزان التجاري إلى قيمة (16508) مليون دولار مسجلا عجزا بعد فائض كانت قيمته 2842 مليون دولار سنة 2014، وارتفع هذا العجز إلى (17059) مليون دولار سنة 2016، ثمّ شهد العجز انخفاضا سنة 2017 أين بلغت قيمة الميزان التجاري الجزائري (14412) مليون دولار؛ ويرجع سبب هذا العجز إلى انخفاض الأسعار والإنتاج من البترول بعد أزمة 2014.

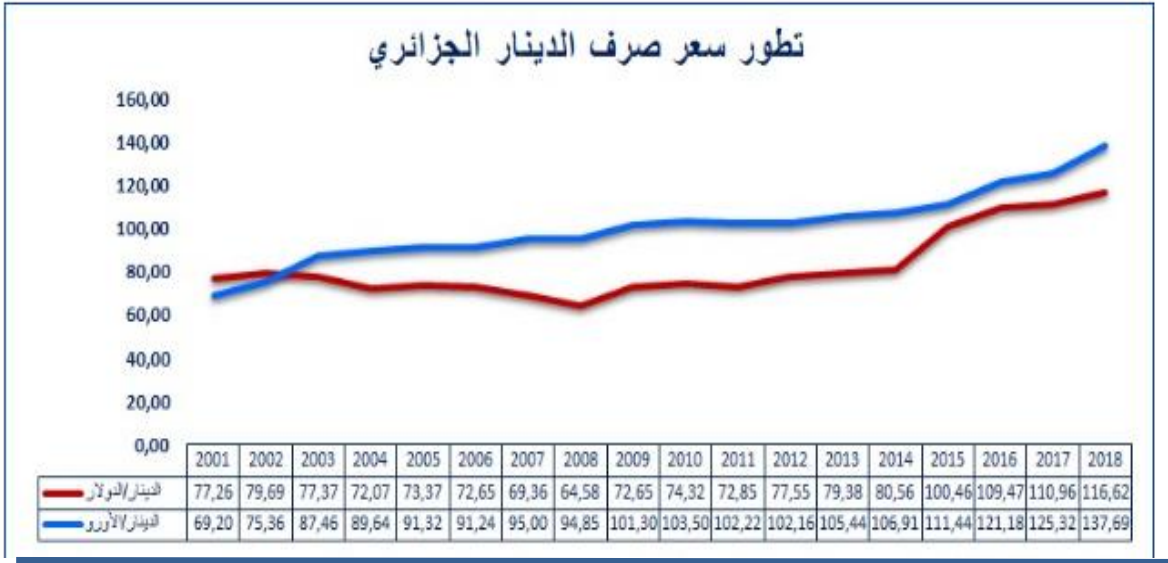
2.4. بالنسبة لأسعار الصرف:

اتسمت تطورات سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي والأورو الأوروبي بالمرونة عموما خلال السنوات الأخيرة وذلك بالتحديد بين سنة 2013 و 2017 وهي فترة شهدت ارتفاعا كبيرا في قيمة الدولار الأمريكي وتذبذبا في أسعار صرف العملات الرئيسية، هذا وعلى الرغم من انخفاض قيمة الدينار الجزائري؛ خاصة مقابل الدولار الأمريكي يبقى سعر الصرف الفعلي الحقيقي مغالى فيه مقارنة بمستواه التوازني المحدد استنادا لأساسيات الاقتصاد الوطني،¹ ويمكن توضيح تطوّر سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي والأورو خلال الفترة (2019-2001) من خلال الشكل والجدول الآتيين:

¹ التقرير السنوي لبنك الجزائر، ميزان المدفوعات والوضعية العامة الخارجية وسعر الصرف، نوفمبر 2016، الجزائر، ص: 73.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

شكل 20: تطوّر سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي والأورو خلال الفترة (2001-2018)



المصدر: بنك الجزائر

جدول 22: تطوّر سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي والأورو خلال الفترة (2013-2019)

السنة	2013	2014	2015	2016	2017	2018	مارس 2019
سعر صرف الدينار / الدولار الأمريكي	79,38	80,56	100,46	109,46	110,96	116,62	118,61
سعر صرف الدينار / الأورو	106,89	107,05	111,46	121,17	125,32	137,69	134,80

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

-النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملات الأجنبية، مارس 2017،

الجزائر، ص: 20؛

-النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، جوان 2019، ص: 17؛

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

- بيانات الموقع الرسمي لبنك الجزائر: <https://www.bank-of-algeria.dz/>

يلاحظ من خلال الجدول 22 أنّ أسعار صرف الدينار الجزائري مقابل عمليتي الدولار الأمريكي وكذا الأورو في انخفاض مستمر بين سنتي 2013 و2018؛ حيث قدّر سعر صرف الدينار في سنة 2013 ب: 79,38 مقابل الدولار الأمريكي و 106,89 مقابل الأورو، ووصلت قيمة سعر صرف الدينار سنة 2019 إلى: 118,61 مقابل الدولار الأمريكي و 137,69 مقابل الأورو سنة 2018 كأقصى حد، وقد يرجع السبب في هذا الانخفاض المسجل على لجوء الجزائر إلى سياسة خفض قيمة الدينار الجزائري كإجراء لزيادة الإيرادات من صادرات النفط عند تحويلها إلى العملة الوطنية وذلك لمواجهة لانخفاض أسعار النفط خاصة منذ سنة 2014.

إذن فإن هيكلية الاقتصاد الجزائري ضعيفة؛ تعتمد على المحروقات كمصدر رئيسي للدخل، وعلى الإنفاق الحكومي كمحرك أساسي للاقتصاد الوطني، وعلى الواردات من الخارج مع عدم تنوّع الصادرات بسبب غياب قاعدة صناعية وزراعية وتجارية تلبّي الطلب والاحتياجات المحلية، وكل هذا ظاهر في الأثر السلبي على المؤشرات التي تعكس فعالية كل من السياسة المالية والسياسة النقدية المتبعة ومدى نجاح السياسة الاقتصادية الجزائرية في تحقيق أهدافها المرجوة؛ وهذا واضح من خلال ما تسجله الجزائر من ارتفاع في معدلات التضخم والبطالة التي بلغت 4,2% و 12,1% على التوالي سنة 2018، وكذا التذبذب في معدلات النمو والانخفاض المستمر على مدى السنوات الأخيرة بالنسبة لأسعار صرف الدينار الجزائري مقابل عمليتي الدولار الأمريكي والأورو.

المبحث الثاني: واقع العجز الموازي في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (2000-2019)

لطالما اعتمدت الحكومات الجزائرية في تنفيذ برامجها التنموية لتحقيق التنمية الشاملة على الإنفاق من ميزانيتها العامة، والتي تتكوّن أساسا من أرصدة جبائية في شق الإيرادات؛ فكما هو معروف تعتمد الجزائر على إيرادات البترول بنسبة 98% لتغطية النفقات العامة، وبعد الفوائض التي حققتها الجزائر في أواخر التسعينات نتيجة لارتفاع أسعار البترول؛ فإنّها سجلت عجزا موازيا متواصلا ومتزايدا على مدار السنوات الأخرى المتتالية بإستثناء سنة 2002، واعتمدت الجزائر على عدة مصادر لتمويل عجزها خلال هذه الفترة.

المطلب الأول: تطور الميزانية العامة للجزائر خلال الفترة (2000-2019)

كغيرها من الدول تخطط الجزائر كل سنة لموازنتها العامة تحدد فيها إيراداتها العامة المتوقعة، وتضع تخصيصات لنفقاتها العامة، والهيئة المنفذة للموازنة العامة هي وزارة المالية الجزائرية من خلال جهازها المتمثل في الحزينة العمومية الجزائرية؛ فهي المسؤولة عن تحصيل الإيرادات العامة، وتوجيهها نحو أوجه الإنفاق العام المخطط لها حسب الموازنة

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

العامة، وهي المسؤولة أيضا عن توفير التمويل اللازم في حال حدوث عجز موازني لتغطيته، ويمكن التعرف على موازنات الجزائر والعجز المسجل فيها للفترة (2000-2019) من خلال الجدول الآتي:

جدول 23: تطوّر وضعية الموازنة العامة والعجز الموازني للجزائر خلال الفترة (2000-2019)

الوحدة: (مليار دج)

السنوات	الإيرادات العامة	النفقات العامة	العجز الموازني
2000	1138,9	1199,8	(60,9)
2001	1400,9	1471,7	(70,9)
2002	1570,3	1540,9	29,4
2003	1520,5	1730,9	(210,4)
2004	1599,3	1859,9	(260,6)
2005	1719,8	2105,1	(385,3)
2006	1835,5	2543,4	(707,9)
2007	1951,4	3194,9	(1243,6)
2008	2895,2	4188,4	(1293,2)
2009	3275,4	4199,7	(924,3)
2010	3056,7	4657,6	(1600,9)
2011	3474,1	6085,3	(2611,2)
2012	3804,5	7054,4	(3249,9)
2013	3895,3	6024,1	(2128,8)
2014	3927,7	6995,1	(3186,0)
2015	4552,5	7656,3	(3172,3)
2016	5011,6	7297,5	(2285,9)
2017	3622,1	3876,5	(254,4)
2018	6 313 959	7 726 291	(1 952 532)
2019	3 811 381	4 178 221	(795 563)

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات وزارة المالية الجزائرية من المواقع الآتية :

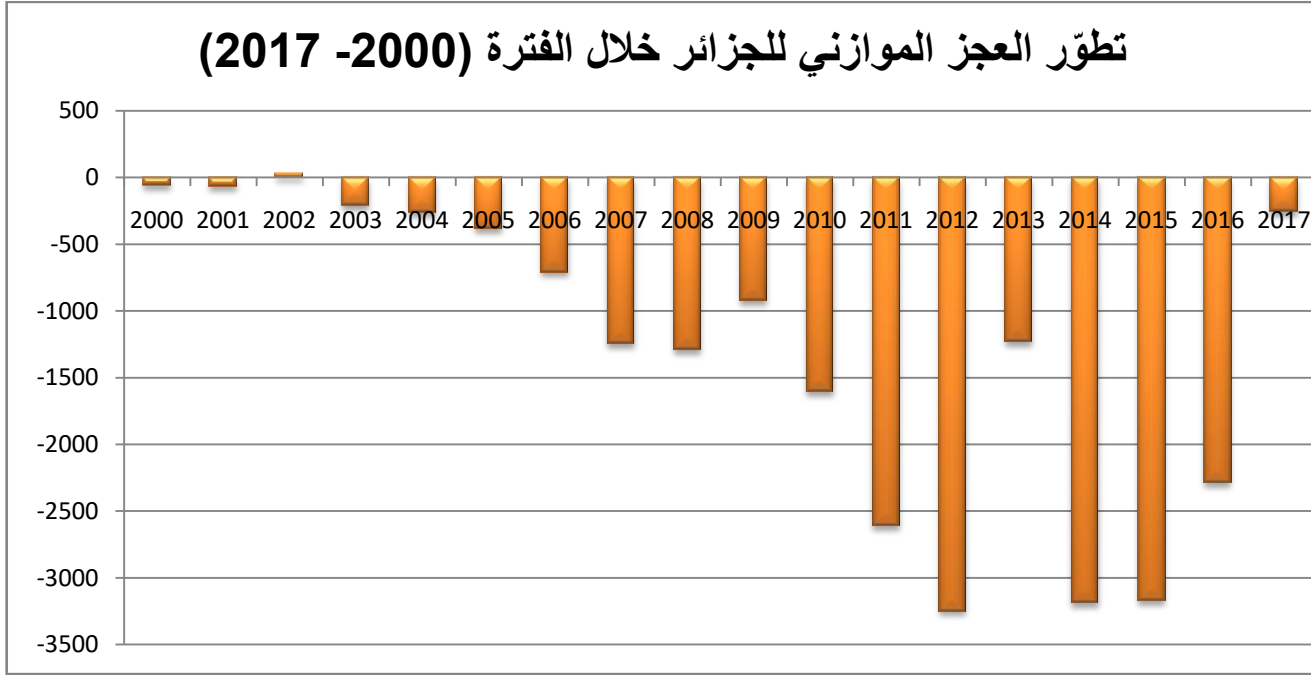
<http://www.dgpp-mf.gov.dz/index.php/donnees-statistique> visité le :12/12/2018 à 18 :30h.

<http://www.dgpp-mf.gov.dz/index.php/donnees-statistique?id=24> visité le :12/12/2018 à 18 :30h.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

كما يمكن التوضيح أكثر فيما يخص تطور العجز الموازني للجزائر خلال الفترة (2000-2017) من خلال الشكل الآتي:

شكل 20: تطوّر العجز الموازني للجزائر خلال الفترة (2000 – 2017)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول 23

يلاحظ من خلال الجدول 23 أنّ الموازنة العامة للجزائر خلال الفترة (2000 – 2019) سجلت عجزا دائما ومتفاوتا في القيمة باستثناء سنة واحدة هي سنة 2002؛ أين سجلت فائضا وإن كانت قيمته 29,4 مليار دج، وفي محاولة لتفسير وتحليل نتائج الجدول يمكن تقسيم الفترة إلى جزئين من سنة 2000 إلى سنة 2014 على اعتبار أنّها فترة جسدت فيها الجزائر عدة برامج خماسية متتالية، والفترة من 2014 إلى 2019 على اعتبار أنّ سنة 2014 كانت بداية أزمة هبوط أسعار البترول وبداية لفترة جديدة في اقتصاد الجزائر.

• بالنسبة للفترة الأولى (2000-2014):

عرفت النفقات تزايدا مستمرا كل سنة بين سنتي 2000 و 2012 حيث كانت قيمتها سنة 2000 هي 1199,8 مليار دج وبلغت 7054,4 مليار دج سنة 2012 ثمّ انخفضت إلى 6024,1 مليار دج سنة 2013 لترتفع مرة أخرى إلى 6995,1 مليار دج سنة 2014 .

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

في المقابل عرفت الإيرادات العامة أيضا تزايدا يمكن القول أنّه مستمر باستثناء بعض المحطات وهي سنة 2003 أين سجلت الإيرادات إنخفاض طفيف إلى 1520,5 مليار دج مقارنة بسنة 2002 أين بلغت 1570,3 مليار دج .

كذلك سنة 2008 إنخفضت الإيرادات إلى 2895,2 مليار دج بعد ما سجلت 1951,4 مليار دج سنة 2007، وفي سنة 2010 انخفضت الإيرادات العامة أيضا إلى 3056,7 مليار دج مقارنة بسنة 2009؛ أين بلغت 3275,4 مليار دج هذه هي المحطات الثلاث التي سجلت فيها الإيرادات إنخفاضا ليس بالمعتبر وهو نتيجة تزايد النفقات بوتيرة أكبر من الإيرادات خلال هذه السنوات الثلاث.

أما عن العجز الموازني فباستثناء الفائض المسجل سنة 2002 بسبب زيادة الإيرادات بقيمة أكبر من النفقات؛ فإنّ الجزائر سجلت عجزا موازنيا متزايدا من سنة لأخرى، بل ومتضاعف في بعض السنوات وذلك بين سنتي 2000 و 2008 أين كانت قيمته 60,9 مليار دج سنة 2000 لتصل إلى 1293,2 مليار دج سنة 2008، وقد يرجع سبب ذلك إلى تطبيق الجزائر لبرنامجيها الخماسيين "برنامج دعم الإنعاش الإقتصادي" خلال الفترة (2000-2004) و"البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي" خلال الفترة (2005-2009) وذلك بسبب التوسع في الإنفاق على حساب الإيرادات، ثمّ إنخفض العجز الموازني سنة 2009 إلى 924,3 مليار دج، وعاد ليرتفع مرة أخرى ويتضاعف سنتي 2011 و 2012 ليلعب 3249,9 مليار دج سنة 2012 وانخفض إلى 2128,8 مليار دج سنة 2013 ليرتفع مرة أخرى إلى 3186,0 مليار دج سنة 2014، وهذه القيم للعجز الموازني خلال الفترة (2009-2014) هي قيم كبيرة و لعلّ هذا راجع لتطبيق الجزائر لبرنامجها الخماسي الثالث "برنامج الإستثمارات العمومية" من سنة 2010 إلى سنة 2014 وتوسيع الإنفاق.

• بالنسبة للفترة الثانية (2015-2019):

فإنّ قيمة الإيرادات سنة 2015 قدّرت ب: 4552,5 مليار دج، أي أنّها انخفضت مقارنة بسنة 2014، والسبب راجع إلى إنخفاض أسعار البترول وتداعيات الأزمة النفطية منذ أواخر سنة 2014، ثمّ ارتفعت الإيرادات إلى: 5011,6 مليار دج سنة 2016 لتسجل انخفاضا آخر سنة 2017 حيث بلغت 3622,1 مليار دج بعدّ إنخفاضا معتبرا.

أما في جانب النفقات فإنّ قيمتها قدّرت ب: 7656,3 مليار دج سنة 2015؛ أي أنّها ارتفعت مقارنة بسنة 2014 إلا أنّها إنخفضت سنة 2016 إلى 7297,5 مليار دج، وهذا الانخفاض مقصود وخطط له حسب قانون المالية لسنة 2016 الذي تضمن تخفيض النفقات ب 9 % لتستمر في الإنخفاض سنة 2017 إلى 3876,5 مليار دج، وذلك في إطار سياسة ترشيد النفقات أو ما أسمته الحكومة الجزائرية بالتقشف.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

أما عن العجز الموازني خلال الفترة (2015 - 2019) فإتته من خلال الجدول 23 والشكل 20 يلاحظ انخفاضه طفيفا سنة 2015 ليصل 3172,3 مليار دج بعد ما كان سنة 2014: 3186,0 مليار دج ويستمر في الانخفاض ليصل إلى 2285,9 مليار دج سنة 2016 رغم أنّ أسعار البترول في هذه السنة انخفضت إلى أقل مستوى لم يسبق أن وصلته الأسعار منذ خمسة عشرة (15) سنة سبقت؛ حيث كان في بداية السنة 27 دولار وفي نهاية السنة تضاعف تقريبا إلى 55 دولار، فمتوسط سعر البترول سنة 2016 قدّر ب 43 دولار وهو أقل متوسط منذ سنة 2004 ورغم هذا الانخفاض إلا أنّ الإيرادات العامة إرتفعت؛ فقد يكون ذلك بسبب الزيادة في الضرائب التي اعتمدها الجزائر في قانون المالية لسنة 2016 أين قررت زيادة الضرائب ب 4 % وزيادة نسبتها 36 % في أسعار الوقود، ورفع معدلات ضريبة القيمة المضافة على إستهلاك الوقود والكهرباء، وزيادة الضرائب على تسجيل السيارات، وهذا تعزيرا ودعما منها للإيرادات العامة، ويرتفع العجز الموازني للجزائر ليلبلغ 254,4 مليار دج سنة 2017 وهي أقل قيمة بلغها العجز الموازني في الجزائر بعد 13 سنة.

ومنذ سنة 2004 حيث كانت قيمته تقدر ب: 260,6 مليار دج، ويرجع هذا التقلص الملموس في العجز الموازني سنة 2017 إلى انخفاض النفقات مقارنة بسنة 2016 والسنوات التي سبقتها ودائما في إطار سياسة التقشف وذلك بعد سياسة التوسع.

ويمكن القول أنّ اتباع الحكومة الجزائرية لسياسة ميزانية تعتمد على التوسع في الإنفاق دعما وتنفيذا لمشاريع تنموية أثر تأثيرا كبيرا يمكن اعتباره سلبيا على وضعية الموازنة العامة لفترة طويلة تقارب العشرين (20) سنة، وللخروج من هذه الدائرة ولتقليص حجم العجز الموازني ولوضع قانون مالية بعيد بنسبة كبيرة عن السعر المرجعي للبترول وعن تبعاته؛ اقترحت الجزائر في قانون المالية لسنة 2017 نموذجا أسمته "النموذج الاقتصادي الجديد" ومدّته ثلاث (03) سنوات بدءا من سنة 2017 محتواه يجعل الاقتصاد الجزائري بعيد عن التبعية الربعية ويعزز من الإيرادات خارج المحروقات، لكن بوادر هذا النموذج لم تظهر إلى اليوم ولم تقيّم حتى نتائجه من سنة لأخرى مع أنّه استنفذ مدته الزمنية المفترضة.

إذن فقد سجلت الجزائر عجزا موازينا متتاليا خلال العشريون سنة الأخيرة باستثناء سنة 2002 التي عرفت فائضا، ولعل أهم سبب لذلك هو تبعية الإيرادات العامة الجزائرية لأسعار النفط من جهة، وتوسعها الإنفاقي قصد تنفيذ برامجها التنموية من جهة أخرى.

المطلب الثاني: تمويل عجز الموازنة العامة للجزائر عبر الطرق التقليدية خلال الفترة (2000-2019):

اعتمدت الجزائر في تمويل عجز موازناها العامة على الطرق التقليدية الوضعية كالأستدانة الداخلية والخارجية ثمّ استخدمت ما يعرف بالتمويل غير التقليدي، والاقتراض الخارجي خلق أزمة ديون حادة عانت منها الجزائر لسنوات طويلة إلى غاية تسديدها بعد سنة 2001.

1. مصادر تمويل عجز الموازنة العامة للجزائر خلال الفترة (2000-2019):

تعددت المصادر التي تعتمد عليها الجزائر لتمويل عجز موازنتها العامة منذ سنة 2000 إلى يومنا هذا ويمكن إيجازها فيما يأتي:

1.1. المصادر الأساسية قبل سنة 2006:

كانت الجزائر بين سنتي 2000 و 2006 تعتمد في تمويل عجزها الموازي على ثلاث مصادر هي: التمويل البنكي، التمويل غير البنكي والتمويل الخارجي؛ فالتمويل البنكي يتم أساسا من خلال الإصدار النقدي من طرف البنك المركزي، أما التمويل غير البنكي فيتم بإصدار سندات الخزينة العامة وطرحها للإكتتاب، في حين يتم التمويل الخارجي من خلال الإقتراض الخارجي؛ فمثلا بين سنتي 1994 و 1998 كان تمويل عجز الموازنة العامة للجزائر يتم بالدرجة الأولى بالإعتماد على التمويل الخارجي وذلك من خلال المساعدات والقروض كذلك التي كان يمنحها صندوق النقد الدولي للجزائر في إطار برنامج التصحيح الاقتصادي، أما منذ سنة 1999 إلى غاية سنة 2005 فلم يعد تمويل الجزائر لعجزها الموازي يتم بالإعتماد على التمويل الخارجي؛ بل من خلال إصدار الخزينة العامة للسندات وطرحها في السوق المحلية.¹

2.1. صندوق ضبط الإيرادات:

اعتبارا من سنة 2006 أقرت المادة 25 من قانون المالية التكميلي إمكانية اللجوء إلى آلية تمويلية رابعة وهي صندوق ضبط الموارد لسد عجزها الموازي، وقد شرعت الحكومة الجزائرية فعليا في استخدام رصيد الصندوق في تمويل عجز الموازنة العامة منذ سنة 2006 وابتعدت عن التمويل الخارجي للعجز الموازي وتوسعت في الإصدارات السنوية الداخلية.²

صندوق ضبط الإيرادات هو صندوق ينتمي إلى الحسابات الخاصة للخزينة وبالتحديد إلى حسابات التخصيص الخاص، أهم ما يميز هذه الحسابات أنها مستقلة عن الموازنة العامة للدولة؛ أي أنها لا تخضع لقواعد ومبادئ إعداد وتنفيذ الموازنة العامة، كما أنها لا تخضع لرقابة السلطة التشريعية (البرلمان)، وقد تم إنشاء الصندوق خلال سنة 2000؛ أين سجلت الجزائر فوائض مالية معتبرة ناتجة عن ارتفاع أسعار المحروقات، ومن أجل الاستفادة من هذه الفوائض واستعمالها في الحفاظ على استقرار الموازنة العامة للدولة قامت الحكومة الجزائرية بإنشاء صندوق ضبط الإيرادات بموجب المادة 10 من قانون المالية التكميلي الذي صدر في جوان 2000، ويعمل هذا الصندوق على امتصاص فائض إيرادات الجباية البترولية الذي يفوق تقديرات قانون المالية الذي تعده الحكومة الجزائرية كل سنة، بالإضافة إلى كل الإيرادات الأخرى المتعلقة بسير الصندوق، وهدفه تمويل عجز الموازنة العامة للدولة وتخفيض حجم المديونية العمومية.³

¹ زهير بن دعاس، قراءة في تطور العجز الموازي و أساليب تمويله في الجزائر، مجلة آفاق علمية، المجلد: 11، العدد 20، 2019، ص: 327-329.

² المرجع نفسه، ص: 329.

³ بلقاسم سعودي، عبد الصمد سعودي، فعالية توظيف حصيلة الجباية البترولية من خلال الصناديق السيادية دراسة تطبيقية على صندوق ضبط الموارد الجزائري

(2016-2000)، مجلة الدراسات الاقتصادية المعتبرة، العدد رقم 2017/06، ص: 116، 117.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

ويمكن توضيح ما سبق أكثر من خلال الجدول الآتي:

جدول 24: مصادر تمويل عجز الموازنة العامة للجزائر خلال الفترة (2000 – 2019)

الوحدة: (مليون دج)

السنوات	التمويل البنكي	التمويل غير البنكي	التمويل الخارجي	السحب من صندوق ضبط الموارد	الصندوق الوطني ل la croissance économique
2000	407-	105,7	97,6-	—	—
2001	145,8-	85,3	110,5	—	—
2002	31,6	32,8	74,9-	—	—
2003	209,2-	138,4-	90,9-	—	—
2004	412,4-	29,9	53,2-	—	—
2005	1002,2-	221,5	115,7	—	—
2006	976,9-	15-	158,7-	91,530	—
2007	553-	206,9-	110,7	531,952	—
2008	1410,9-	508,2	4,2-	758,180	—
2009	93460	655258	701	364282	—
2010	30146	674339	53	791938	—
2011	19829-	727998	777-	1761445	—
2012	51546	913836	2445-	2283260	—
2013	165461-	241112	21,77-	2132471	—
2014	18676	204084	2438-	2965672	—
2015	152546	136614	3326-	2886506	—
2016	232630	64584	100755	1387938	557828
2017	872871	82872	2591-	784459	147328-
2018	1304086	583256	2938-	131912	63784-
جوان 2019	1059184	256815-	404-	0	6366-

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على إحصائيات وتقارير موقع وزارة المالية الجزائرية:

<http://www.mf.gov.dz/article/48/Zoom-sur-les-Chiffres-/143/Solde-global-du-Trésor.html> visité le 22/12/2019 à 04 :30h.

<http://www.dgpp-mf.gov.dz/index.php/donnees-statistique?id=24> visité le 22/12/2019 à 04 :30h.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

يلاحظ من خلال الجدول 24 أنّ الجزائر بين سنتي 2000 و 2005 كانت تعتمد في تمويل عجزها الموازي على التمويل البنكي بدرجة أولى والتمويل الخارجي بدرجة ثانية وإن كانت القيم متقاربة، في حين كان اعتمادها على التمويل غير البنكي بنسبة أقل، واعتبارا من سنة 2006 وعلى مدار عشر (10) سنوات يلاحظ اعتماد الجزائر على صندوق ضبط الموارد بدرجة كبيرة في تمويل عجزها الموازي وبقيم متزايدة؛ ففي سنة 2006 سحب ما قيمته 91530 مليار دج من الصندوق وفي سنة 2016 بلغت السحوبات ما قيمته 1387938 مليون دج، كما يلاحظ من خلال الجدول اعتماد الجزائر على مصدر تمويلي جديد لعجزها الموازي خلال سنة 2016 وهو الصندوق الوطني للنمو الإقتصادي بقيمة 557828 مليون دج، وعن سنتي 2017 و 2018 فقد استمرت الجزائر في الاعتماد على الصندوق الوطني للنمو الإقتصادي لكن بمبالغ أقل أين سجلت سنة 2017 ما قيمته 147328 مليون دج وانخفضت إلى 63784 مليون دج سنة 2018 ويلاحظ ابتعاد الجزائر على التمويل الخارجي بين سنتي 2017 وجوان 2019 وزيادة اعتمادها على التمويل غير البنكي والبنكي بدرجة أولى. وتجدد الإشارة إلى أنّ ظهور أرصدة التمويل سالبة في الجدول أعلاه يثبت أنّ الخزينة تسدد ما يستحق عليها من قروض وديون.

2. أهم الإجراءات المتخذة منذ سنة 2014 لتمويل عجز الميزانية العامة للجزائر:

نظرا للانخفاض الحاد في رصيد صندوق ضبط الموارد منذ شهر جوان من سنة 2014 بسبب تراجع أسعار البترول في الأسواق العالمية؛ إتخذت الحكومة الجزائرية جملة من الإجراءات للتقليل من آثار الأزمة على الاقتصاد الوطني وعلى موارد الصندوق تمثلت فيما يأتي:¹

1.2. الاقتراض من البنك الإفريقي للتنمية:

بعد تسديدها المسبق لديونها تعود الجزائر مجددا للاستدانة الخارجية، إلا أنّ استفادها من تمويل من البنك الإفريقي بشروط ميسرة كون الجزائر عضوا مساهما في رأس مال البنك الإفريقي أفضل من إستدانتها من "بريتون وودز" وقد وافق البنك الإفريقي سنة 2016 على طلب الجزائر بمنح قرض بقيمة 900 مليون دولار لدعم الميزانية.

2.2. القرض السندي:

أصدرت الخزينة العامة الجزائرية القرض السندي سنة 2016 في شكل سندات إسمية أو سندات لحاملها حسب اختيار المكتتب لمدة 3 سنوات و 5 سنوات بقيمة 50000 دج لكل سند، وتكون نسبة الفائدة على هذه السندات

¹ بلال بوجمعة، وافي ناجم، صناديق الثروة السيادية كمصدر للإئناق الحكومي مع الإشارة لحالة الجزائر، مجلة معالم وآفاق اقتصادية، العدد 03، 1 سبتمبر 2018، ص: 120، 121.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

5 % سنويا لمدة 3 سنوات و 5,75 % سنويا لمدة 5 سنوات؛ بحيث يتم دفع الفوائد الناجمة عن هذه السندات سنويا في تاريخ يوافق تاريخ الإكتتاب، وتكون معفاة من الضرائب.

وتمّ إصدار القرض السندي لسنة 2016 من طرف الخزينة العامة وتكون هذه السندات قابلة للتداول الحر ويمكن شراؤها والتنازل عنها للأشخاص الطبيعيين أو المعنويين غما عن طريق صفقة مباشرة أو بالتظهير أو عن طريق وسطاء مختصين، كما يمكن رهنها لقرض مصرفي.

مكّنت أولى عمليات القرض السندي التي تمت منذ إطلاقها في شهر أفريل 2016، وبتجنيد للمؤسسات والهيآت، من تحصيل حوالي 251 مليار دينار؛ أي ما يعادل 2,26 مليار دولار؛ حيث قررت السلطات العمومية الجزائرية اعتماد هذه الوسيلة كآلية لتمويل المشاريع والإستثمارات تفاديا للّجوء الآلي للاستدانة.

3.2. إجراءات على مستوى المالية العامة:

قامت الحكومة منذ سنة 2015 بإصلاحات على مستوى المالية العامة لمواجهة انخفاض الموارد والحد من الزيادة في الإنفاق الحكومي تمثلت أساسا في:

- تسقيف الإنفاق الحكومي عند مستوى معيّن بشقيه نفقات التسيير ونفقات التجهيز، إلا أن هذا الإجراء خلّف آثارا سلبية في جانبه المتعلق بنفقات التجهيز على مستوى مؤسسات الإنجاز التي وصل بعضها إلى حد الإفلاس نتيجة لعدم تحصلها على مستحقّاتها المالية؛
- ترشيد الإنفاق الحكومي والتحكم في حجمه من خلال تجميد التوظيف في قطاع الوظيف العمومي بالنسبة لميزانية التسيير، وتجميد بعض المشاريع العمومية وإلغاء بعضها الآخر.

4.2. اللّجوء إلى الاستدانة الداخلية بدل الخارجية:

قررت الحكومة في سبتمبر 2017 اللّجوء إلى بنك الجزائر من أجل تمويل العجز المسجل في الخزينة العمومية وتسديد المستحقّات المالية لصالح المؤسسات الوطنية مثل سونلغاز وسونطراك وذلك من خلال إيداعها مشروع قانون يعدّل قانون النقد والقرض من أجل الترخيص لبنك الجزائر باقتناء مباشر للسندات التي ستصدرها الخزينة، وسيكون هذا التمويل محدود المدة أقصاه خمس سنوات.

5.2. اللّجوء إلى التمويل غير التقليدي (طباعة النقود):

تستخدم السلطة العمومية آلية طبع النقود كإجراء لتسديد جزء من الدّيون أو لسد عجز الموازنة العامة للدولة، ويعتبر إجراء في إطار التمويل غير التقليدي، وهذه العملية تؤدي على حدوث صدمة تضخمية وتدهور القدرة الشرائية، وفي مواجهة منها لمشكلة عجز الموازنة العامة للدولة قامت الحكومة الجزائرية سنة 2017 باللّجوء إلى التمويل غير التقليدي عن طريق طبع النقود.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

تبنت الحكومة الجزائرية سنة 2017 مجموعة من التدابير المتعلقة باللجوء إلى طباعة النقود لسد عجز الموازنة العامة، فوضعت الحكومة الجزائرية خطة عمل صادق عليها البرلمان؛ وبموجب هذه الخطة يقوم البنك المركزي بطباعة ما يعادل 11 مليار دولار سنويا من الدينار الجزائري على مدار خمس سنوات، يقرضها البنك للخرينة العمومية على أن تسدد الديون مستقبلا عند انتعاش أسعار النفط؛ أي أن البنك المركزي يشتري سندات من الخزينة مباشرة، لكن الجزائر سرعان ما تجاوزت المبلغ المحدد في سنة 2018 إلى حوالي 30 مليار دولار، وقررت الجزائر تجميد طباعة النقود في فيفري 2019 بعد تحذيرات صندوق النقد الدولي والخبراء المحليين من تداعيات هذه الآلية.¹

حسب وزارة المالية فإنّ التمويل غير التقليدي يوجه إلى نفقات التجهيز والاستثمارات وليس إلى نفقات التسيير، وأنّ التضخم المشار إليه غالبا كنتيجة لاعتماد هذه السياسة هو محل سيطرة من طرف الحكومة الجزائرية؛ لأنّ هذه الآلية سيتم تأطيرها وخضوع كل سحب إلى رقابة مشددة تتولاها لجنة على مستوى وزارة المالية، وأنّ الاحتياج السنوي يتم تحديده بناء على العجز المالي وفقا لبرنامج تسطره الحكومة، وأنّ اللجوء لهذه الآلية يرافق بتنفيذ إصلاحات هيكلية اقتصادية من أجل استعادة توازنات خزينة الدولة عند نهاية فترة الخمس سنوات.²

إذن فالعجز الموازني الذي سجلته الجزائر لعدّة سنوات لطالما وضع اقتصادها أمام مجموعة من الخيارات الممكنة لتمويله أهمها: الاقتراض الداخلي والخارجي، الضرائب، الإصدار النقدي، والاعتماد على صندوق ضبط الإيرادات، وهي في مجملها بدائل وضعية تقليدية وغير تقليدية، والسبب وراء العجز الموازني للجزائر هو السياسة التوسعية التي اعتمدها الجزائر خلال العشرين سنة الأخيرة لدفع عجلة التنمية والتي تسمى التمويل بالعجز الموازني.

المبحث الثالث: استخدام الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الميزانية العامة للجزائر .

إلى غاية سنة 2018 لم يتضمن القانون المصرفي الجزائري ممثلا في قانون النقد والقرض أحكاما تراعي الظروف الشرعية للعمل المالي الإسلامي وخاصة منها الصكوك الإسلامية، وكذلك على مستوى التشريعات الجبائية التي لها صلة مباشرة بالعمل المصرفي والمالي، لكن في سنة 2019 وبعد صدور القانون 02/20 ووجود الإطار القانوني والتشريعي الذي ينظم العمل بصيغ التمويل الإسلامي في الجزائر؛ أصبح لزاما خوض التجربة والاعتماد على بدائل إسلامية لتمويل العجز الموازني خاصة الصكوك التي أثبتت التجارب الدولية فعاليتها.

¹ <https://www.alaraby.co.uk/%D8%A7%D9%84%D8%AC%D8%B2%D8%A7%D8%A6%D8%B1-%D8%AA%D8%AC%D9%85%D8%AF-%D8%B7%D8%A8%D8%A7%D8%B9%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D9%86%D9%82%D9%88%D8%AF-%D8%B3%D9%86%D8%A9-2019-%D8%B1%D8%B6%D9%88%D8%AE%D8%A7%D9%8B-%D9%84%D8%B5%D9%86%D8%AF%D9%88%D9%82-%D8%A7%D9%84%D9%86%D9%82%D8%AF>

² من الموقع الرسمي لوزارة المالية:

<https://www.mfdgi.gov.dz/index.php/ar/com-smartslider3/medias-et-presse-2/articles-de-presse/1261-2017-2>

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

المطلب الأول: واقع التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية في الجزائر

إنّ التطرق إلى واقع التمويل الإسلامي والصكوك الإسلامية في الجزائر يفرض الاطلاع على المنتجات المالية الإسلامية المستخدمة في البنوك ومؤسسات التأمين في الجزائر، وتحديد التحديات التي تحول دون تطبيقها للصكوك الإسلامية.

1. ملامح التمويل الإسلامي في الجزائر

يمكن التعرف على ملامح التمويل الإسلامي من خلال البنوك ومؤسسات التأمين التي تقدم خدمات مالية إسلامية في الجزائر:

1.1. في مجال البنوك:

كانت بداية الجزائر مع تجربة التمويل الإسلامي بإنشاء بنك البركة؛ فالصيرفة الإسلامية في الجزائر كانت مقتصرة على "بنك البركة الجزائري"، ويعتبر أول مؤسسة مصرفية تعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية في الجزائر، وبعدها بسنوات طويلة تمّ تسجيل إنشاء بنك جديد في هذا المجال وهو "بنك السلام" والذي باشر أعماله حديثاً من خلال تقديم مجموعة من الخدمات المالية وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية، ليكون بذلك ثاني بنك إسلامي يدخل السوق المصرفية الجزائرية.¹

أ. بنك البركة:²

هو أحد الوحدات المصرفية التابعة لمجموعة البركة المصرفية السعودية ومقرها في البحرين؛ حيث ينتشر في 12 دولة ويدير نحو 300 فرع، وهو شركة أسهم خاضعة لأحكام الأمر رقم 11/03 المؤرخ في 26/08/2003 المتعلق بالنقد والقرض، ذات رأسمال قدره 2.500.000.000 دج مختلط بين الشريك الجزائري "بنك الفلاحة والتنمية الريفية" بنسبة 44,01% والشريك السعودي "مجموعة البركة المصرفية" بنسبة 55,90%. واستلم سجله التجاري في شهر ماي من سنة 1991 وبأشهر عمله رسمياً في 01 سبتمبر 1991 وهو أول بنك برأس مال أجنبي عربي خاص في الجزائر، وتشير الإحصائيات إلى أنّ بنك البركة الجزائري:

- يعتبر الأول مردودية بين بنوك مجمعة البركة المصرفية؛
- يستحوذ على 1,5% من السوق المصرفية الجزائرية؛
- يمتلك نسبة 15% من القطاع الخاص الجزائري من حيث الودائع والتمويلات؛

¹ سليمان ناصر، عبد الحميد بوشرمة، متطلبات تطوير الصيرفة الإسلامية في الجزائر، مجلة الباحث، عدد رقم 07، 2010/2009، ص: 310.

² فطوم معتر، إستراتيجية تطوير صناعة التمويل الإسلامي في الجزائر، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، جامعة البليدة 2، ص: 279، 280.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

- إرتفع إجمالي أصول بنك البركة الجزائر في سنة 2012 بنسبة 5 % لتبلغ 1,84 مليار دولار، مع زيادة في الأصول السائلة والأصول غير الملموسة قابلها انخفاض في إجمالي التمويلات والاستثمارات بنسبة 2 %؛
- حقق البنك خلال 15 سنة أرباحا ارتفعت عن 102 % سنة 2008 مقارنة بسنة 2007 مع تسجيل تحسن في مستوى الأداء المالي للبنك.

ب. مصرف السلام:¹

يعتبر مصرف السلام فرعا إماراتيا خاضعا للقوانين الجزائرية تأسس في جوان 2006، حيث تمّ اعتماده من قبل السلطات الجزائرية نهاية شهر سبتمبر 2008، بينما دخل حيز أعماله بشكل رسمي في أكتوبر 2008، وكان قد بدأ مصرف السلام الجزائر برأسمال يبلغ 100 مليون دولار، ثمّ تم رفعه إلى 140 مليون دولار نهاية سنة 2009 استجابة لمتطلبات السلطات النقدية الجزائرية التي ألزمت كل البنوك بضرورة رفع رؤوس أموالها إلى 140 مليون دولار كحد أدنى.

بدأ مصرف السلام الإسلامي الخاص بممارسة نشاطاته في الجزائر من خلال تقديم مجموعة من الخدمات المالية وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية، ليكون بذلك ثاني بنك إسلامي يقتحم السوق الجزائرية.

وفيما يتعلق بالمنتجات المصرفية التي شرع المصرف في تقديمها لزيائنه في الجزائر فتتمثل في حسابات التوفير، حسابات الودائع الإستثمارية، وتمويل العقارات من أجل الحصول على مسكن جديد من خلال المراجعة، حيث تصل مدة التمويل إلى 20 سنة مع إمكانية تمويل قيمة العقار 80 % كما تتضمن الخدمات المصرفية لمصرف السلام تمويل شراء السيارات عن طريق المراجعة لمدة تمويل تصل إلى 5 سنوات، في حدود 80 % إضافة إلى التحويلات الإستهلاكية لشراء الأثاث والتجهيزات الإلكترونية لمدة سنتين.

2.1. في مجال التأمينات:²

بالرغم من قدم ظهور التأمين الإسلامي في العالم وانتشاره في دول الخليج وبعض الدول الإسلامية إلا أنّ ظهوره في الجزائر كان سنة 2006 كنتيجة لتفرع إحدى الشركات الخليجية "إياك" السعودية الرائدة في مجال التأمين التعاوني التي تمثلها حاليا شركة "سلامة للتأمينات الجزائر"؛ حيث امتصت بذلك مؤسسة البركة والأمان التي أنشئت سنة 2000، وهي الوحيدة بين جميع شركات التأمين في السوق الجزائرية التي تتعامل في مجال التأمين التكافلي إلى جانب التأمين التقليدي.

¹ فطوم معتر، مرجع سابق، ص: 280.

² عمر حوتية، عبد الرحمان حوتية، واقع خدمات التأمين الإسلامي بالجزائر مع الإشارة إلى شركة سلامة للتأمينات الجزائر، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، العدد 12، 2012، ص: 270، 272.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عبر الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

أعدت شركة سلامة للتأمينات الجزائرية بمقتضى القرار الصادر بتاريخ 2006/07/02 عن وزير المالية، وبذلك فهي شركة ذات أسهم يقدر رأسمالها الإجمالي بـ 450.000.000 دج عند التأسيس وتعود أغلبية الأسهم إلى المجتمع الدولي للتأمين وإعادة التأمين سلامة.

توفر شركة سلامة للتأمينات حاليا خدمات متعددة في الجزائر؛ حيث تتوفر على 94 نقطة بيع عبر كافة التراب الوطني إلا أنّها تنفرد بخدمات التكافل، وهي الوحيدة من كل مؤسسات التأمين في الجزائر التي تتعامل بالتأمين الإسلامي.

وتتمثل منتجات التأمين الإسلامي في شركة سلامة للتأمينات الجزائرية في منتجاتها التكافلية التي تسمح للأفراد بالاستفادة بتراكم رأس المال أو المعاش التقاعدي في حالة وقوع أحداث أمنية قد تؤدي لهبوط مفاجئ في دخولهم وتطلق الشركة منتجات التأمين على أساس مبادئ الشريعة الإسلامية والمعروفة باسم التكافل، وتتمثل في:

- التأمين التكافلي وتراكم رأس المال: يتضمن توفير ودفع رأس المال معدل وقت التقاعد؛
- التأمين التكافلي والرعاية الاجتماعية: في حالة الوفاة أو العجز المطلق والنهائي للمؤمن عليه يسمح بالدفع الفوري لمبلغ مقطوع للمستفيدين المعنيين (الأزواج، الأبناء، الأمهات) في شكل تأمين على الحياة، وهو سياسة جديدة مخصصة لأرباب الأسر؛
- التأمين التكافلي والإئتمان: يتيح سداد رصيد القروض غير المسددة للمقرض في حالة وفاة المؤمن عليه وهو مخصص لموظفي القطاع العام والخاص.

إنّ تجربة البنوك الإسلامية في الجزائر بالرغم من صغرها والمشاكل التي تعترضها والتي من أهمها خضوعها لنفس القوانين واللوائح التي تطبق عادة على العمل المصرفي التقليدي؛ أي عدم مراعاة خصوصيتها إلا أنّها سجلت نتائج مرضية ومقبولة تمثلت في تحقيق بنك البركة لنتائج إيجابية على مدار 15 سنة من بدايته تجلّت في تضاعف أرباحه ورفع قيمة رأسماله، كما حققت تمويلات عمليات المراجعة والاستثمار طفرة كبيرة تجاوزت 676 مليون دولار في نهاية شهر جوان من سنة 2008 محققة زيادة بنسبة 48% عن النصف الأول من سنة 2007.

ولتعزيز مكانة البنوك الإسلامية في الساحة المصرفية الجزائرية يتطلب الأمر من السلطات الجزائرية التحمس لهذه الفكرة أولا، ثمّ إتباع إستراتيجية واضحة ومتكاملة تعمل على توفير الجوّ الملائم لعمل المصارف الإسلامية، حتى تتمكن من أن تسهم تدريجيا في عملية تحويل الموارد الاقتصادية من الأنشطة التقليدية التي تهدف إلى الربح فقط إلى الأنشطة التي تعتمد على تشجيع الإستثمارات الحقيقية.¹

¹ سليمان ناصر، عبد الحميد بوشمرمة، متطلبات تطوير الصيرفة الإسلامية في الجزائر، مرجع سابق، ص: 311.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عبر الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

3.1. النظام رقم 20-02 المتعلق بعمليات الصيرفة الإسلامية في الجزائر:¹

صدر في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية في عددها 16 سنة 2020 نظام رقم 20-02 المؤرخ في 20 رجب 1441 هـ الموافق ل: 15 مارس 2020، يحدد العمليات المتعلقة بالصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها من طرف البنوك والمؤسسات المالية في الجزائر، ويهدف هذا النظام إلى تعديل قانون النقد والقرض وفتح المجال أمام البنوك والمؤسسات المالية لممارسة الصيرفة الإسلامية في الجزائر؛ من خلال تحديد العمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية والقواعد المطبقة عليها وشروط ممارستها، وكذا شروط الترخيص المسبق لها من طرف بنك الجزائر، ويمكن تلخيص مضمون ماجاء به هذا النظام في النقاط الآتية:²

- يعتبر هذا النظام أنّ كل عملية بنكية لا يترتب عنها تحصيل أو تسديد الفوائد هي عملية متعلقة بالصيرفة الإسلامية؛
- يجب أن تكون العمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية مطابقة للأحكام المشار إليها في المواد 66 إلى 69 من الأمر رقم 03-11 المؤرخ في سنة 2003 والمتعلق بقانون النقد والقرض المعدل والمتمم؛
- على البنوك والمؤسسات المالية الراغبة في تقديم منتجات الصيرفة الإسلامية أن تحوز على ترخيص مسبق لدى بنك الجزائر، وقبل طلب الترخيص لا بد على البنك من أن يحصل على شهادة مطابقة لأحكام الشريعة تسلّم من طرف الهيئة الشرعية الوطنية للإفتاء للصناعة المالية الإسلامية؛
- في إطار ممارسة عمليات الصيرفة الإسلامية توكل إلى البنك أو المؤسسة المالية مهمة إنشاء هيئة الرقابة الشرعية مكوّنة من 3 أعضاء على الأقل، يعينون من طرف الجمعية العامة؛
- العمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية تخص المنتجات التالية: المراجعة، المشاركة، المضاربة، الاجارة، السلم، الاستصناع، حسابات الودائع، والودائع في حسابات الإستثمار؛ مع تعريف لكل منتج على حدى؛
- ضمان الإستقلالية الإدارية والمالية لـ "شبكة الصيرفة الإسلامية" عن باقي أنشطة البنك، وهذا الشبكة هو هيكل ضمن البنك مكلف حصريا بخدمات ومنتجات الصيرفة الإسلامية، كما يجب الفصل بين المحاسبة الخاصة به والمحاسبة الخاصة ببقية هياكل البنك، وكذا بأن تكون الحسابات الشخصية لزبائن هذا الشبكة مستقلة عن باقي الحسابات الأخرى للزبائن.

¹ للتفصيل انظر الملحق رقم: 02.

² الجريدة الرسمية، العدد 16، السنة السابعة والخمسون، الثلاثاء 29 رجب 1441 هـ الموافق لـ 24 مارس 2020 م، ص-ص: 32-34.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

2. العوائق التي واجهت تفعيل استخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر:

من بين هذه العوائق ما يأتي:¹

1.2. الجانب الشرعي:

يشكّل الجانب الشرعي إشكالا كبيرا في المنظومة المصرفية الجزائرية، لأنّها لا تحتكم إلى الشريعة الإسلامية وهذا مخالف للدستور الذي ينص في مادته الثانية على أنّ دين الدولة الإسلام والسبب في ذلك وجود مجموعة متنفذة داخل البنك المركزي الجزائري ترفض أن تكون الشريعة الإسلامية مصدرا من مصادر التشريع المصرفي.

2.2. قانون النقد والقرض:

الغياب التام لعقود التمويل الإسلامي، والتي تصدر الصكوك الإسلامية على أساسها، وذلك راجع إلى القانون رقم 10/90 والأمر 11-03 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض؛

3.2. بورصة الجزائر:

طلما رفضت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة إدراج الصكوك الإسلامية تحت مسمى (السندات الإسلامية) ضمن القيم المنقولة المتداولة في السوق الجزائرية مبررة ذلك بعدم وجود سند قانوني يجيز ذلك؛

4.2. القانون التجاري:

لا يتيح القانون التجاري الجزائري إصدار صكوك الإستثمار بصفتها تمثل حقوق متساوية القيمة دون أن يكون لحاملها صفة المساهمين؛ فالقيم المنقولة التي يتيح القانون لشركات الأسهم إصدارها أسهم أو شهادات استثمار تمثل ملكية في رأس مال الشركة أو سندات بمختلف أنواعها تمثل ديونها عليها.

5.2. قانون الضرائب:

إنّ إصدار صكوك إسلامية قائمة على صيغ البيوع كبيع السلم وفق القواعد الشرعية بصفتها صيغ ناقلة للملكية أعيان قد تؤدي إلى معاملة ضريبية مجحفة بحق هذه الأدوات إذا ما قورنت بنظيرتها التقليدية؛ أي إذا طبقت عليها الأحكام الضريبية الخاصة بعقود البيع، والتي سوف يطبّق على ثمن البيع أو الإستصناع فإنّه سيؤثر على تنافسية هذه الآداة مقارنة بغريماتها التقليدية.

¹ راضية لسود، سامية بولعسل، مسعودة أمال بن سعيد، تجارب عالمية ناجحة في إصدار الصكوك الإسلامية لتمويل التنمية المستدامة وآفاقها في الجزائر، مجلة نماء للإقتصاد والتجارة، عدد خاص، المجلد رقم (01)، أبريل 2018، ص: 70، 71.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

3. أهم الإجراءات لتفعيل الإصدار والتعامل بالصكوك الإسلامية في الجزائر:

لعل أهم الإجراءات والحلول الواجب اتخاذها والعمل عليها من أجل تفعيل الإصدار والتعامل بالصكوك الإسلامية في الجزائر ما يأتي:¹

- ضرورة توضيح نظام قانوني وتشريعي وضريبي خاص بنظم عملية إصدار وتداول الصكوك الإسلامية؛
- وضع نظام للرقابة الشرعية يعنى بمراقبة إحترام هذه المؤسسات للظوابط الشرعية في إصدارها وتعاملها بالصكوك الإسلامية؛
- إدراج مادة في قانون الضرائب توضح وتحدد الوعاء الضريبي المطبق على الصكوك الإسلامية مع إمكانية إعفائها من أجل تشجيع التعامل بالصكوك الإسلامية إصدارا وتداولاً؛
- التحديد الدقيق للطبيعة القانونية للصكوك الإسلامية كأدوات ملكية وليس دين؛
- تحديد مصادر القانون المطبق على هذه الصكوك (القانون الخاص بالصكوك الإسلامية)؛
- تشكيل إما هيئة حملة الصكوك في كل إصدار، أو هيئة وطنية عامة ممولة من جزء من رسوم الإصدار؛
- تعديل التنظيم المتعلق بالشروط المصرفية (أسعار الخدمات المالية الإسلامية) بالسماح بإدراج العوائد المتغيرة للصكوك الإسلامية مع استبعاد ضمان القيمة الاسمية للصكوك والعائد.

مما سبق فالتمويل الإسلامي في الجزائر لم يكن واضح المعالم إلى غاية اليوم، ورغم وجود مصارف إسلامية وشركات تأمين إسلامي إلا أنّ المناخ الملائم لتبنيها المعاملات المالية الإسلامية في الجزائر لم يكن متوفراً، لكن عموماً يمكن القول أنّ هناك مساعي وجهود لتطوير مجال التمويل الإسلامي في الجزائر وتفعيله.

المطلب الثاني: نموذج مقترح لتطبيق الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الميزانية العامة للجزائر:

بعيدا عن الدعوة لتطبيق الصكوك الإسلامية في الجزائر كبديل تمويلي وإبراز دورها وأهميتها من الجانب النظري والاستشهاد بتجارب الدول التي استخدمتها، وبعد الاعتماد الفعلي لصيغ التمويل الإسلامي في البنوك الجزائرية؛ أصبح لزاما على الباحث تقديم هياكل لهذه البدائل الإسلامية تحاكي واقع الاقتصاد الجزائري ويعتمد عليها كحلوق واقعية قابلة للتجسيد.

1. تفعيل استخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر:

في الوقت الحالي وفي وقت سابق فإنّ الإقتصاد الجزائري كان متعثرا وضعيفا بسبب الفساد والبيروقراطية، إضافة إلى إنهمار احتياطات النقد الأجنبي وما حدث في مجتمع المال والأعمال؛ خلف ما يمكن تسميته بأزمة مالية خاصة في ظل اعتماد الجزائر على عائداتها من البترول، لذا فإنّه كان لزاما على الجزائر اليوم أن تعتمد مصادر تمويلية جديدة

¹ رحمانى سناء، ديلمي فتيحة، الصكوك الإسلامية كبديل غير تقليدي للتمويل، الملتقى العلمي الوطني حول النظام المالي وإشكالية تمويل الإقتصاديات النامية، المنعقد يومي 04 و05 فيفري 2019 بجامعة محمد بوضياف، المسيلة، ص، ص: 14، 15.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

لتمويل مشاريعها وخططها التنموية، وكذا لتمويل عجزها الموازني ومن أجل ذلك يمكن اقتراح الصكوك الإسلامية كبديل تمويلي يمكن أن تستخدمه الحكومة الجزائرية الجديدة وذلك على اعتبار أنّ فيها أنواع متخصصة من العقود والصيغ التمويلية الإسلامية.

من وجهة نظر الباحثة فإنّ الجزائر لم تتأخر في تطبيق الصكوك الإسلامية، إنّما تأخرت في توسيع وتفعيل وتعميم استخدام الصكوك الإسلامية، وذلك للأسباب الآتية:

- مساهمة الجزائر في تأسيس هيئة المحاسبة والمراجعة وفقاً لاتفاق الشراكة الذي تمّ التوقيع عليه من قبل المؤسسات المالية الإسلامية، وذلك بتاريخ 01 صفر 1410 هـ الموافق ل: 26 فيفري 1990 في الجزائر العاصمة؛
- يدرس تخصص الاقتصاد الإسلامي اليوم في العديد من جامعات الجزائر ومنها جامعة الأمير عبد القادر بقسنطينة، وتحتوي مكاتب الجامعات الجزائرية على عديد المذكرات والرسائل والأطروحات بأيدي الطلبة الجزائريين جوهر مواضعها هو التمويل الإسلامي؛
- النية الخالصة في تطبيق الصيرفة الإسلامية في الجزائر؛ وذلك من خلال فتحها المجال أمام تأسيس البنوك الإسلامية الخاصة، وإن كان تجسيد هذا الواقع مقيداً، ولم تعتمد الجزائر في بنوكها العمومية إلا أنّ وجود ثلاث بنوك تعتمد الصيرفة الإسلامية في الجزائر وهي "بنك البركة" البحريني و"بنك السلام" الإماراتي و"بنك الخليج" الكويتي يعتبر نقطة إيجابية في هذا المجال وإن كانت كلها فروع لبنوك خارجية؛
- موافقة مجلس النقد والقرض على التنظيم المتعلق بممارسة الصيرفة الإسلامية من طرف البنوك والمؤسسات المالية في الجزائر وذلك بتاريخ 04 نوفمبر 2018 بشكل رسمي.

هذا يعني أنّ ملامح الصيرفة الإسلامية بما فيها الصكوك الإسلامية في الجزائر بدت واضحة نوعاً ما لكنّها تحتاج أولاً إلى إدراك الحكومة الجزائرية الجديدة بفوائدها من ناحية محاربة الإكتناز وجلب المدخرات وحتى جلب المبتكرين وأصحاب الأفكار دون المال، وكذا من ناحية توسيعها وتنويعها لدائرة التمويل، ثمّ تحتاج إلى التنظيم والتطبيق لاستخدامها بشكل فعلي، فلو أصدرت الحكومة الجزائرية الجديدة على مدى قريب صكوكاً إسلامية يشترتها كل فرد أو مؤسسة لإنجاز مشاريعها المبرجة مقابل هامش ربح وليس فائدة ربوية؛ فإنّها ستحقق نقلة في هذا المجال، وتخلق ديناميكية في البنوك، ومنافسة فيما بينها لتطوير هذا المجال.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

2. الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الميزانية العامة المتوقع لسنة 2020 في الجزائر بطريقة غير مباشرة:

1.2. مضمون الميزانية العامة المتوقعة لسنة 2020:

حسب قانون المالية لسنة 2020 الصادر في الجريدة الرسمية رقم 81 المؤرخة في تاريخ 30 ديسمبر 2019؛ فإنّ التأطير الاقتصادي الكلي للميزانية العامة لسنة 2020 يعتمد على سعر نفط مرجعي قدره: 50 دولار للبرميل، ومعدل نمو قدره: 1,8 % ومعدل تضخم قدر ب: 4,08 %.

ويتوقع قانون المالية لسنة 2020 على صعيد الميزانية العامة إجمالي إيرادات عامة قدرها: 6,289.7 مليار دج بانخفاض قدره 3,3 مقارنة بالإيرادات العامة لسنة 2019 ومن بينها 2,200.3 مليار دج كعائدات للحماية النفطية، وتقدر ميزانية التسيير ب: 4,893.4 مليار دج بينما تتوزع ميزانية التجهيز على 2,929.8 مليار دج كاعتمادات الدفع، و1,619.9 مليار دج كرخص البرامج الموجهة لمشاريع جديدة أو لإعادة تقييم المشاريع.¹

2.2. بعض البنود والمشاريع الحكومية المقترحة من الميزانية العامة لسنة 2020 لتمويلها باستخدام الصكوك الإسلامية:

أ. بند دعم الحصول على السكن في نفقات التجهيز:

إنطلاقاً من قانون المالية لسنة 2020 فإنه في نفقات التجهيز حاز قطاع المنشآت القاعدية الاقتصادية و الإدارية على الصدارة بمبلغ قدرته قيمته ب: 602.151.806 آلاف دينار جزائري كاعتماد أو كأكثر اعتماد في الميزانية العامة للجزائر لسنة 2020، يليه قطاع مواضيع مختلفة بمبلغ قيمته: 600.000.000 آلاف دينار جزائري، وفي المرتبة الثالثة قطاع دعم الحصول على السكن بقيمة: 329.950.660 آلاف دينار جزائري،² وهذا المبلغ المالي الأخير يعكس أحد مصادر وطرق التمويل السكني في الجزائر، وفي ظل عزوف المواطن الجزائري على اقتناء السكن عن طريق البنك، بسبب ما توفره البنوك الجزائرية من صيغ تمويلية مخالفة للشريعة الإسلامية من خلال اعتمادها على القروض الاستهلاكية التقليدية، وفي ظل تراحم وتكافل الطلبات على السكنات الإجتماعية من طرف مختلف طبقات المجتمع الجزائري رغم أنّها صيغة سكنية مخصصة لفئة من أفراد المجتمع محدودي الدخل، وبما أنّ الحكومة الجزائرية كلّفت وحملت نفسها مسؤولية عملية بناء السكنات لفئة من أفراد المجتمع وهي عملية تتطلب تمويلات ضخمة؛ فإنه يمكن اقتراح الصكوك الإسلامية في مجال الإستثمار العقاري لتمويل المشاريع الحكومية لبناء السكنات في الجزائر، وبيعها بعد ذلك إلى المواطنين، وهذا من شأنه تخفيف العبء على بند "دعم الحصول على السكن" في شق نفقات التجهيز في

¹ أنظر: الجريدة الرسمية، العدد رقم 81 المؤرخة في تاريخ 30 ديسمبر 2019، ص: 41، 42.

² أنظر: الملحق رقم 04 - جدول يوضح نفقات التسيير المقدرة لسنة 2020.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

الموازنة العامة للجزائر المقترحة حسب قانون المالية لسنة 2020 ومنه تخفيض العجز الموازني المتوّقع، ولعل أهم الخطوات الممكنة اقتراحها لاعتماد الصكوك الإسلامية في هذا المجال:¹

- تقوم وزارة السكن والعمران الجزائرية بتحديد حجم الطلب على السكنات بمختلف صيغها وأنواعها، بما فيها السكن الإجتماعي؛
- تحدد وزارة السكن والعمران الجزائرية التكلفة والربح المتوّقع، وتقوم بدراسة اقتصادية لمشروع سكني محدد؛
- تقدّم وزارة السكن والعمران الجزائرية طلبا بإصدار صكوك ولتسمى مثلا "صكوك بناء" إلى شركة ذات الغرض الخاص؛ حيث تكون قيمة هذه الصكوك مساوية للتكلفة المتوّقعة للبناء حسب الدراسة الاقتصادية للمشروع؛
- تعرض وزارة السكن والعمران الجزائرية على حملة الصكوك الممولين لمشروع البناء؛ اقتسام عائد الإيجار بنسبة معيّنة تكون محددة بناء على الدراسة الاقتصادية للمشروع؛
- يخصص جزء من العائد الذي تملكه وزارة السكن والعمران لإطفاء الصكوك؛ أي: شراؤها من حاملها شيئا فشيئا لتعود الملكية الكاملة بعد فترة من الزمن للمباني إلى وزارة السكن والعمران؛
- تكون الحكومة الجزائرية أيضا ضامنة لإطفاء الصكوك عند حلول أجلها إذا عجزت وزارة السكن والعمران عن القيام بذلك، على أن يكون ما تدفعه الحكومة ديناً دون فائدة في ذمة الوزارة؛
- وزارة السكن هي من تنشأ شركة ذات غرض خاص لتتولى إصدار الصكوك وإدارة محفظتها والمشروع السكني، وفي نفس الوقت تكون وكيلا عن الممولين (حملة الصكوك)، كما تتولى إعداد نشرة الإصدار التي تتضمن كل تفاصيل الصكوك وعملية التصكيك وشروط العقد؛
- الشركة ذات الغرض الخاص تختار نوع الصكوك الملائم لطلب التمويل ولعل أهم الصكوك الممكن استخدامها في هذا المجال هي صكوك المرابحة، صكوك الإستصناع، صكوك الإجارة، صكوك المشاركة المنتهية بالتصكيك.

إذن استخدام الصكوك الإسلامية بصيغ مختلفة لتمويل ودعم مشاريع بناء السكنات في الجزائر سيقبل من الاعتماد المخصص لبند "دعم الحصول على سكن" المدرج ضمن نفقات التجهيز والمقدّر لسنة 2020 ب: 329.950.660 آلاف دينار جزائري، وهذا قد يقلب موازين الميزانية العامة ويخفّض طبعاً من العجز المتوّقع.

¹ أنظر: محمد جعفر هني، أحمد مدنيا، التصكيك الإسلامي كآلية لتمويل قطاع الإسكان في الجزائر، مجلة بحوث الشرعية ISI، 2015، ص: 123، 124.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستقدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

ب. صندوق دعم وتطوير المنظومة الاقتصادية للمؤسسات الناشئة « Start-up » :

حسب قانون المالية لسنة 2020 فقد أنشأت الحكومة الجزائرية صندوقا وطنيا لدعم مبادرات المؤسسات الناشئة، وقد نظمت وزارة التجارة تحت رعاية الوزارة الأولى ندوة للمؤسسات الناشئة للتعريف بالإجراءات التي اتخذتها الحكومة في مشروع قانون المالية لسنة 2020 والمتعلقة بإعفاء هذه المؤسسات من الضرائب والرسوم.

وتكتمن مصادر تمويله في:¹

- إعانة الدولة؛
- الناتج عن الرسوم غير الجبائية؛
- كل الموارد والمساهمات الأخرى.

ومن باب النفقات:²

- ضمان تمويل القروض البنكية لفائدة المؤسسات الناشئة؛
- وضع نسب تحفيزية للقروض البنكية؛
- تمويل التكوين؛
- إحتضان للمؤسسات الناشئة.

وبالنسبة لهذا الصندوق فلو أنّ الحكومة الجزائرية تستغله كوعاء لإستقطاب الأموال ثمّ توجيهها لدعم المشاريع

الناشئة وذلك وفق الخطوات الآتية:

- الحكومة تقوم بإحصاء المشاريع والمؤسسات الناشئة الراغبة في الإنخراط في الصندوق والاستفادة من الدعم المالي؛
- الحكومة تقوم بدراسة جدوى اقتصادية لكل المشاريع، أو تقوم بمراجعة وتقييم الجدوى الاقتصادية المقدمّة من طرف أصحاب المؤسسات الناشئة ليتم قبول انخراطها وحصولها على الدعم المالي؛
- الحكومة تحدد قيمة المبلغ المالي الإجمالي الذي يتطلب توفيره في الصندوق لدعم مختلف المشاريع المقبولة التي تمّ قبولها؛
- الحكومة تنشأ شركة ذات غرض خاص لتنوب عنها في عمليات إصدار الصكوك وإدارتها وكذا إبرام العقود كما تنوب عن المكتتبين والمستفيدين أصحاب المشاريع الناشئة؛

¹ الجريدة الرسمية العدد رقم 81 المؤرخة في تاريخ 30 ديسمبر 2019، ص: 49.

² المرجع نفسه، الصفحة نفسها.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عبر الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

- الحكومة ومن خلال الشركة ذات الغرض الخاص تصدر صكوك بقيمة المبلغ المالي الإجمالي الذي تمّ تقديره لتمويل الصندوق وفق صيغة شرعية معينة كصكوك المشاركة المتناقصة أو غيرها من الصكوك المناسبة لنوع المشاريع؛
- المكتتبون يرمون عقد مشاركة أو أي عقد آخر حسب ما تمّ إصداره ويقدمون الأموال مقابل الصكوك؛
- الشركة ذات الغرض الخاص تقدم الأموال للمستفيدين (أصحاب المشاريع الناشئة)؛
- المستفيدون يستثمرون الأموال وينشؤون مشاريعهم؛
- المستفيدون يقدمون الدفعات من الأموال للشركة ذات الغرض الخاص وهي بدورها تقدّمها للمكتتبين؛
- عند الانتهاء من تسليم ثمن الصكوك وهامش الربح حسب المتفق عليه في العقود، تطفأ الصكوك وتنتقل الملكية التامة من المكتتبين إلى المستفيدين (أصحاب المشاريع الناشئة) في حال أعتدت صكوك المشاركة المتناقصة المنتهية بالتملك.

وبهذا لا يخرج صندوق دعم وتطوير المنظومة الاقتصادية للمؤسسات الناشئة « Start-up » عن أهدافه ومهامه وإتّما توفر الدولة بذلك أموالاً قد توجهها لبند أهم وأكثر أولوية واحتياجاً في الميزانية العامة؛ فتكلفة الصندوق في حال تطبيق فكرة الصكوك الإسلامية ستكون أقل بكثير من كونه يوفر الدعم للمؤسسات الناشئة من الخزينة العمومية للدولة، ويبقى هذا المقترح أو الهيكل المقدم فكرة تحتاج إلى تصويب ورأي أصحاب الاختصاص من الشريعة الإسلامية.

ج. مشاريع تطوير مطارات الجزائر:

حسب برنامج رئيس الجمهورية الجزائري "عبد المجيد تبون" فإنه ستكون هناك مشاريع لتطوير كل المطارات على مستوى الجزائر، لذلك يقترح توفير التمويل اللازم لهذه المشاريع باستخدام الصكوك الإسلامية مع مراعاة المحلية في إصدار هذه الصكوك أو على الأقل الجهوية في حال مشاريع تطوير مطارات الجنوب الجزائري؛ والهدف من ذلك هو تنشيط كل المناطق والولايات وجلب كل المدخرات، وأيضاً لتفادي الإستحواذ على عدة مشاريع من طرف نفس المكتتبين في عدة ولايات، وإتاحة الفرصة لأكثر عدد ممكن من الأفراد للمشاركة كل على قدر مدخراته، ويمكن الاعتماد في هذه المشاريع على صكوك الإجارة أو صكوك المشاركة المتناقصة.

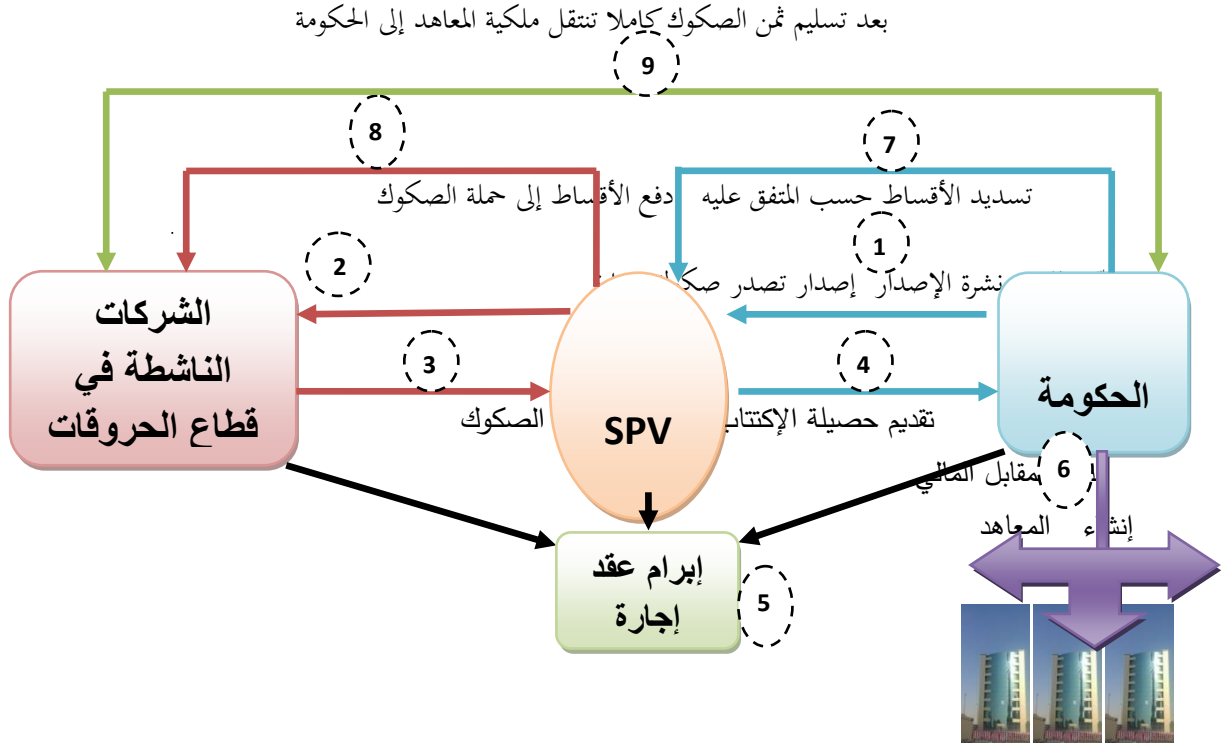
د. مشاريع إنشاء معاهد للتكوين في مجال الصناعات البترولية والغازية:

حسب برنامج رئيس الجمهورية الجزائري "عبد المجيد تبون" فإنه ستكون هناك مشاريع لإنشاء معاهد للتكوين في مجال الصناعات البترولية والغازية في مختلف المناطق من الجزائر، ويقترح بخصوص تمويل هذه المشاريع أن تستخدم الصكوك الإسلامية بصيغة صكوك الإجارة ولكن تكون مخصصة وموجهة للمؤسسات ووحداوات الإنتاج والمجمعات

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

البتروولية والشركات البتروولية في الجزائر لتكتتب فيها عن طريق البورصة، فمن المعلوم أنّ هذه الشركات هي المفعل وبنسبة 90% تقريبا لبورصة الجزائر فهذا سيجعل البورصة أكثر ديناميكية، ويمكن تصوّر الهيكل الآتي:

شكل رقم 21 هيكل صكوك الإجارة المقترح اعتمادها لتمويل مشاريع إنشاء معاهد التكوين في مجال الصناعات البتروولية والغازية في الجزائر:



المصدر: من إعداد الطالبة.

من خلال الشكل 21 فإنّ الحكومة الجزائرية تستغل صكوك الإجارة لتمويل مشاريع إنشاء معاهد للتكوين في مجال الصناعات البتروولية والغازية وذلك وفق الخطوات الآتية:

- الحكومة تقوم بتحديد وتقدير المبلغ المالي الإجمالي الذي يتطلبه إنشاء المعاهد التكوينية؛
- الحكومة تنشأ شركة ذات غرض خاص لتتولّى فيها عمليات إصدار الصكوك وإدارتها وكذا إبرام العقود كما تنوب عن المكتتبين؛
- الحكومة ومن خلال الشركة ذات الغرض الخاص تصدر صكوك إجارة بقيمة المبلغ المالي الإجمالي الذي تمّ تقديره لتمويل المشاريع؛
- المكتتبون وهم في هذه الحالة محدّدون بالشركات الناشطة في مجال المحروقات في الجزائر يرمون عقد إجارة ويقدمون الأموال مقابل الصكوك؛

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

- الشركة ذات الغرض الخاص تقدّم الأموال للحكومة؛
 - الحكومة تقوم بإنشاء المعاهد؛
 - الحكومة تدفع الأقساط حسب المتفق عليه في عقد الإجارة من الأموال للشركة ذات الغرض الخاص وهي بدورها تقدّمها للمكتتبين؛
 - عند الانتهاء من تسليم ثمن الصكوك كاملا حسب المتفق عليه في العقود، تطفأ الصكوك وتنتقل الملكية التامة للمعاهد من المكتتبين إلى الحكومة.
- هـ. تسديد الديون:

في حال تهيئة البيئة الملائمة والبدء الفعلي في استخدام الصكوك الإسلامية من طرف الحكومة الجزائرية؛ فإنّه من الضروري الإبتعاد عن أدوات الدين التقليدية وإيجاد حلول لمسألة الديون المتراكمة وتقتصر الطالبة في هذا المجال الاعتماد على الصكوك الإسلامية لتسديد الديون؛ وذلك من خلال إحصاء الحكومة الجزائرية لديونها وتحديد المبلغ الإجمالي الذي بلغته قيمة الديون، ثمّ طرح صكوك بنفس قيمة المبلغ الإجمالي للديون وفوائدها المتراكمة، وتوجه حصيلة الإكتتاب في الصكوك إلى تسديد الدين، وهذا من شأنه تخفيف عبء تراكم الفائدة الربوية والإرتباط بدين دون فوائد ومنه توفير مبالغ والتزامات ثابتة مستقبلية.

3. الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الميزانية العامة في الجزائر بطريقة مباشرة:

نتيجة للظروف الاقتصادية التي مرت بها الجزائر، واعتبارا للآثار السلبية المترتبة على توسعها في الاستدانة عن طريق الاقتراض الحكومي لتمويل عجز موازنتها العامة خلال سنوات؛ يمكن اقتراح إصدار صكوك إسلامية بقيمة العجز المتوقّع واستخدام حصيلة الإكتتاب لتغطية العجز الموازني بطريقة مباشرة؛ فالصكوك الإسلامية بالنسبة للحكومة الجزائرية هي نوع من الاستدانة، لكنها استدانة مشروعة بالدرجة الأولى، ولا يترتب عنها التزامات ثابتة مستقبلا، كما أنّها مرتبطة بالموارد الفعلية للحكومة وبالإستثمارات أي أنّ لها إيجابيات مقارنة بأدوات الدين التقليدية.

ولعل أهم النقاط الواجب على الحكومة الجزائرية مراعاتها ما يأتي:

- القيام بالدراسات اللازمة لتهيئة نجاح الأدوات المالية الشرعية بما فيها الصكوك الإسلامية؛
- تبنى آلية مناسبة واختيار الصكوك الملائمة التي يمكن طرحها لتمويل العجز الموازني؛
- تصنيف الصكوك الإسلامية المختارة التي تساعد على تمويل العجز الموازني مع مراعاة جدواها الاقتصادية، وكذا مشروعيتها، ثمّ استخدامها على أساس هذا التصنيف؛
- استبعاد استخدام أدوات الدين التقليدية بالموازاة مع الصكوك الإسلامية.

الفصل الرابع: تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية في الجزائر

يمكن الاعتماد على مختلف أنواع الصكوك الإسلامية لتمويل العجز الموازني، وتقترح الطالبة أن تعتمد الحكومة الجزائرية مبدأيا في المدى القصير على صكوك السلم وصكوك الإجارة، وذلك على اعتبار أنّها الصكوك المناسبة لطبيعة الاقتصاد الجزائري في الوقت الحاضر؛

• الحصول على التمويل الأجنبي باستخدام صكوك السلم بدل الاستدانة الربوية:

صكوك السلم ترتب على الحكومة الجزائرية إلزاما بسلعة مؤجلة تسلّمها في أجل محدد متفق عليه مستقبلا، مقابل حصولها على ثمن عاجل وتكون السلعة موصوفة ومحددة؛ فصكوك السلم إذن مناسبة للموارد الطبيعية تماما كإنتاج البترول في حالة الجزائر، ويمكن أن تكون هذه الصكوك ذات إصدار دولي تسمح للدول الأجنبية بالإكتتاب فيها.

• صكوك الإجارة:

صكوك الإجارة تسمح للحكومة الجزائرية بتأجير ما تملكه من آلات ومعدات وعقارات وأصول ثابتة وتجهيزات، ثمّ تخصص حصيلة بيع صكوك الإجارة التي تحصل عليها الحكومة الجزائرية لتمويل عجز الميزانية العامة.

إذن يمكن القول أنّ استخدام الصكوك الإسلامية من طرف الحكومة الجزائرية سيسمح لها بتمويل عجز موازنتها بعيدا عن تراكم الفوائد الربوية ومخاطر التمويل التقليدي؛ وذلك من خلال إصدار صكوك إسلامية لتمويل المشاريع المقرر إنجازها في سنة معينة مثلا خلال سنة 2020 لتخفيف العبء على شق النفقات العامة؛ حيث تستخدم الصكوك بصيغها المختلفة لتوفير التمويل اللازم لإنجاز تلك المشاريع إذا كانت مشاريع صغيرة منتهية في نفس السنة، أو توفير قسط التمويل الخاص والواجب إنفاقه خلال تلك السنة إذا كانت المشاريع طويلة الأجل.

خلاصة الفصل

تمّ التطرّق في هذا الفصل إلى كل من السياسة المالية والسياسة النقدية التي اعتمدها الجزائر خلال الفترة 2000-2019، وبعدها إلى تحديد فعاليتها مجتمعتين؛ أي كسياسة اقتصادية للجزائر، كما تناول هذا الفصل تقديم تصوّر مقترح لتمويل عجز الموازنة العامة للجزائر باستخدام الصكوك الإسلامية بالتركيز على ميزانية سنة 2020، وتمّ التوصل إلى أنّ الجزائر يمكنها أن تستفيد من تجارب الدول الأخرى لعلاج عجز الموازنة العامة عن طريق الصكوك الإسلامية بما تملكه من مقومات وممتلكات؛ فالجزائر يمكنها أن تفعل استخدام الصكوك الإسلامية بعدة صيغ في علاج عجز الموازنة العامة ومراجعة القوانين وإيجاد آليات فعّالة للإستفادة من المدخرات لدى الأفراد والمؤسسات، ودعم تمويل مشاريعها لتخفيف العبء على الإيرادات العامة من جهة، وترشيد النفقات العامة من جهة أخرى وكله ينصب ضمن تخفيف العجز في الموازنة العامة أو علاجه.

خاتمة عامة

من خلال هذا البحث تمّ التطرق للجوانب النظرية المتعلقة بكل من الصكوك الإسلامية والموازنة العامة للدولة، وإلى أساليب تمويل العجز الموازي من جانب الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي، كما تطرّق البحث لمسألة المخاطر في الصكوك الإسلامية وطرق إدارتها، بعدها تمّ عرض الواقع التطبيقي لاستخدام الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة من خلال الاستدلال بتجارب كل من ماليزيا، السودان، والمملكة العربية السعودية في هذا المجال، وفي الأخير قدّم هذا البحث تصورا لنموذج مقترح لاستخدام الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة للجزائر مع التركيز على ميزانية سنة 2020 وفي ظل السياسة النقدية والمالية المتبعة في الوقت الحاضر.

تبين من خلال هذا البحث الدور الذي يمكن أن تؤديه الصكوك الإسلامية كبديل شرعي للأساليب التقليدية في تمويل العجز الموازي؛ فهذه الأخيرة تتميز بالربوئية والتضخم واستخدامها ينتج عنه سلبيات على الاقتصاد والمجتمع كتراكم الديون خاصة منها الخارجية، وزيادة النفقات العامة ومنه زيادة الأعباء على الأجيال القادمة؛ فهذه الأساليب لا تراعي جانب الاستدامة في الاقتصاد، وقد توصل هذا البحث إلى مجموعة من النتائج والمقترحات يمكن إيرادها كالآتي:

1. نتائج اختبار الفرضيات:

بعد اختبار فرضيات البحث كانت النتائج كالآتي:

- الفرضية الأولى: يحقق اعتماد الدولة على إصدار الصكوك الاستثمارية الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة، بدل السندات التقليدية: تنويع وزيادة في مصادر إيرادات الدولة، واستقطاب الأموال الموجودة خارج الجهاز المصرفي لتغطية جزء من العجز في الموازنة بشكل مباشر، وكذا توفير التمويل للحكومات للمشاريع الكبرى ومشاريع البنية التحتية؛ ممّا يخفف العبء على الموازنة العامة للدولة لتوفير موارد يمكن توجيهها لأغراض أخرى لذا تعتبر البديل الشرعي الأنسب والأمثل للسندات التقليدية، و هو ما يؤكد صحة هذه الفرضية؛
- الفرضية الثانية: أثبتت الطرق الوضعية لعلاج عجز الموازنة العامة للدولة فشلها؛ من خلال ما يترتب عن استخدامها من آثار سلبية على الاقتصاد بصفة عامة كأزمات الديون، التضخم، وزيادة النفقات العامة، وتحميل الأعباء للجيل القادم، في حين تمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية يجنب الحكومة الاعتماد على الطرق التقليدية، وما يترتب عنها من آثار سلبية على الاقتصاد والمجتمع ، و هو ما يؤكد صحة هذه الفرضية؛
- الفرضية الثالثة: من خلال تتبع مصادر تمويل العجز الموازي في تجارب ماليزيا، السودان، والمملكة العربية السعودية خلال فترة الدراسة، لوحظ أنّ نسبة الاعتماد على الصكوك الإسلامية في تمويل عجز موازنات

خاتمة عامة

هذه الدول هي نسبة معتبرة وفاقت في ماليزيا حتى نسبة التمويل بالقروض الخارجية في نظام مصرفي مختلط بين الإسلامي والتقليدي، كما أنّ السودان نجحت بشكل كبير في تمويل مشاريعها الكبرى التنموية ومشاريع البنى التحتية باستخدام الصكوك الإسلامية في نظام مصرفي إسلامي بحت، في حين اعتمدت المملكة العربية السعودية على الصكوك الإسلامية في تسديد ديونها وبالتالي تمويل عجز موازنتها العامة، وإن كانت تجربتها حديثة في هذا المجال إلا أنّها آتت ثمارها، وهذا يؤكد نجاح تجارب هذه الدول الثلاث في استخدام الصكوك الإسلامية لتمويل عجز موازنتها العامة وبالتالي تأكيد صحة هذه الفرضية؛

- الفرضية الرابعة: تبين من خلال البحث أنّ الجزائر لم تتأخر في تطبيق الصكوك الإسلامية فملاحظها موجودة أساسا، إنّما تأخرت في توسيع وتفعيل استخدامها؛ وذلك باعتبار أنّ الجزائر جمّدت توسيع وانتشار وتفعيل الصكوك الإسلامية إلا أنّها كانت سبّاقة في هذا المجال، وأخذت الخطوة الأولى في ذلك من خلال مساهمتها في تأسيس هيئة المحاسبة والمراجعة وفقا لاتفاق الشراكة الذي تمّ التوقيع عليه من قبل المؤسسات المالية الإسلامية، سنة 1990 في الجزائر العاصمة، وبعد موافقة مجلس النقد والقرض على التنظيم المتعلق بممارسة الصيرفة الإسلامية من طرف البنوك والمؤسسات المالية في الجزائر وذلك بتاريخ 04 نوفمبر 2018 بشكل رسمي وصدور نظام 20-02، بالإضافة إلى فتحها للمجال أمام تأسيس البنوك الإسلامية الخاصة وإن كان تجسيد هذا الواقع مقيد إلا أنّه يثبت نية الجزائر الخالصة، وعليه فهذه الفرضية صحيحة؛
- الفرضية الخامسة: بعد موافقة مجلس النقد والقرض في بنك الجزائر على صيغ التمويل الإسلامي؛ صدر في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية نظام 20-02 المؤرخ في 20 رجب 1441 هـ الموافق ل 15 مارس 2020 يحدد العمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها من طرف البنوك والمؤسسات المالية، كما يحدد المنتجات التي تختص بها هذه العمليات، ومنه صحة هذه الفرضية؛
- الفرضية السادسة: بعد اختيار مجموعة من البنود والمشاريع الحكومية المقترحة من الموازنة العامة للجزائر لسنة 2020 ومنها بند دعم الحصول على سكنات، صندوق دعم وتطوير المنظومة الاقتصادية للمؤسسات الناشئة «Start-up» وكذا مشاريع تطوير المطارات وإنشاء معاهد للتكوين في مجال الصناعات البترولية والغازية، وبعد محاولة إيجاد صيغ لتمويل هذه البنود والمشاريع السالفة الذكر باستخدام الصكوك الإسلامية؛ تبين أنّه يمكن للصكوك الإسلامية أن تموّل المشاريع الكبرى التنموية وعجز الموازنة العامة للجزائر من خلال تطوير وتصميم هياكل وصيغ للصكوك الإسلامية منها صكوك الإجارة، السلم، والمشاركة تتماشى مع احتياجات الحكومة الجزائرية ومتطلبات المجتمع الجزائري، و هو ما يؤكد صحة هذه الفرضية.

2. نتائج الدراسة النظرية:

من خلال ما تمّ دراسته والتطرّق إليه في الجانب النظري لهذا البحث تبين ما يأتي:

خاتمة عامة

- الصكوك الإسلامية هي ورقة وأداة مالية، تثبت لصاحبها (حاملها) حقا شائعا في ملكية المال المراد استغلاله في مشروع استثماري؛ بهدف الحصول على أرباح، وتخلو الصكوك الإسلامية من الربا؛ على عكس السندات ذات الفائدة في الاقتصاد الوضعي؛
- تتميز الصكوك الإسلامية بالتنوع والمرونة التي تلبي مختلف احتياجات ورغبات الباحثين عن التمويل والمستثمرين أفرادا كانوا أو حكومات، وتتعدد أنواع الصكوك الإسلامية وفقا لعدة اعتبارات؛ فحسب الأجل وتاريخ الاستحقاق؛ قد تكون الصكوك الإسلامية قصيرة أو طويلة الأجل، وقد تكون متناقصة أو متزايدة، وحسب الجهة المصدرة للصكوك؛ توجد الصكوك الحكومية وصكوك الشركات وصكوك البنوك؛
- التصنيف الأكثر اعتمادا لأنواع الصكوك هو الذي حددته هيئة المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، وهو تقسيمها حسب صيغة العقد الإسلامي المبرم لإصدارها؛ حيث تقسم إلى صكوك استثمار هي: صكوك المضاربة، المشاركة، الوكالة بالاستثمار، المزارعة والمغارسة والمساقاة، والأخرى صكوك تمويل هي: صكوك الإجارة، لمراحة، السلم، والاستصناع، و كل نوع من أنواع الصكوك الإسلامية يختص تطبيقه بمجال محدد، ووفق آلية معينة؛
- للصكوك الإسلامية أهمية بالغة تكمن في دورها التمويلي والاستثماري الذي تحققه للأفراد والحكومات، وللنظام المالي، بل وحتى للاقتصاد ككل، وذلك لما تقدمه من منافع وما تتميز به من خصائص؛ فقد يشترك في الانتفاع منها أكثر من طرف، وهي تلبي احتياجات كل المستثمرين على اختلاف متطلباتهم؛
- يمكن الاعتماد على الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية والاستثمار، وكذا تمويل عجز الموازنة العامة للدولة؛ فهي تحقق:
 - تجميع وحشد الموارد المالية؛
 - تمويل المشاريع الاستثمارية للأفراد والمؤسسات، وكذا تمويل مشاريع البنى التحتية؛
 - التوزيع العادل للثروة؛
 - امتصاص مشكل البطالة والأموال المعطلة؛
 - علاج عجز الموازنة العامة للدولة، وحل مشكلة المديونية.
- تميز مختلف التعاريف والآراء إلى أن التصكيك هو: العملية التي يتم من خلالها توزيع الموجودات أو الأصول غير السائلة، وجعلها قابلة للتداول؛
- يمر تصكيك الصكوك الإسلامية بثلاث مراحل؛ بدءا بمرحلة الإصدار، ثم مروراً بمرحلة التداول، وانتهاء بمرحلة الإطفاء، وفي كل مرحلة توجد مجموعة من الشروط والضوابط الشرعية التي لا بد من مراعاتها، بناء على ما أجمع عليه فقهاء الاقتصاد في مجمع الفقه الإسلامي، ومجلس الخدمات المالية الإسلامية، وهيئة المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية؛

خاتمة عامة

- يتميز التصكيك الإسلامي عن التصكيك التقليدي الوضعي؛ من حيث مرونته وتعدد آليات التصكيك على حسب هيكل وصيغة العقد؛ فكل صك إسلامي له آلية تصكيك واحدة أو أكثر تختص به، بالإضافة إلى التزام التصكيك الإسلامي بالضوابط الشرعية الإسلامية؛
- التخارج في الصكوك الإسلامية هو أمر جائز شرعا، ويعني: خروج مالك الصكوك عن صكوكه الاستثمارية التي يملكها؛ بأن يبيعها لغيره بالتراضي بينهما؛
- يتم توزيع الأرباح في الصكوك الإسلامية بطريقتين؛ الأولى هي التوزيع الدوري للأرباح، والثانية هي الحصول على الأرباح بعد انتهاء عمر الصكوك و تصفية الأصول، وأما الخسارة في الصكوك الإسلامية فإنها تُوزع على أرباب المال بقدر حصصهم في رأس المال؛
- توجد العديد من أنواع الرقابة التي يمكن فرضها على الصكوك الإسلامية؛ فتوجد رقابة شرعية، رقابة مالية، رقابة محاسبية، ورقابة زكوية، إلا أن هذه الأنواع تشترك في الهدف الأساسي لها وهو: التأكد من شرعية الصكوك، وزيادة فعاليتها، وإنجاح عملية التصكيك؛
- تتعرض الصكوك الإسلامية إلى العديد من المخاطر؛ منها المرتبطة بالصكوك في حد ذاتها دون الأدوات المالية الأخرى، وهي مخاطر صيغ التمويل الإسلامي، كما يحتمل تعرضها للمخاطر التي تتعرض لها كل الأدوات المالية حتى الوضعية منها، كمخاطر السوق؛
- تتباين المخاطر التي تتعرض لها الصكوك الإسلامية وفقا لهيكل الصكوك؛ فمخاطر صكوك المراجعة تختلف عن مثلتها في المشاركة وعن الاستصناع وعن الإجارة، وكلّ يختلف عن مخاطر الآخر، كما تختلف الصكوك ذات العقود المركبة عن البسيطة القائمة على عقد واحد؛
- تتعدد آليات إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية أيضا بين الآليات الإسلامية والوضعية التقليدية، ويمكن قياس مخاطر الصكوك الإسلامية باستخدام بعض الصيغ والعلاقات الإحصائية؛
- لم تكن المالية الإسلامية تلتزم بمبدأ توازن الموازنة العامة، بل كان احتمال العجز والفائض قائما فيها؛
- لا يختلف تعريف العجز الموازي في الاقتصاد الوضعي عنه في الاقتصاد الإسلامي، ويمكن التمييز بين عدة أنواع من العجز الموازي، سواء أكان ذلك في الاقتصاد الوضعي أو في الاقتصاد الإسلامي، وتختلف تصنيفات أنواع العجز الموازي حسب عدة معايير؛
- إنّ الأسباب الرئيسية التي تحدث عجزا في الموازنة العامة في الاقتصاد الوضعي والاقتصاد الإسلامي هي نفسها تقريبا مع وجود اختلافات طفيفة في بعض المسائل، وتكمن في زيادة النفقات العامة ونقصان الإيرادات العامة؛
- إنّ مبدأ التوازن كما وضعه التقليديون مبني على وجود إيرادات عادية وأخرى غير عادية، فلا يجوز للدولة أن تخطط موازنتها بشكل يحقق فائضا في الإيرادات العادية عن النفقات، كما لا يجوز أن تخطط موازنتها على

خاتمة عامة

- نحو تزايد فيه النفقات عن الإيرادات العادية، مما يعني اللجوء إلى الإيرادات غير العادية، مثل القروض أو الإصدار النقدي لتمويل هذا العجز؛
- إنَّ العجز أو الفائض الدَّي حدث في الدَّولة الإسلامية الأولى، ليس عجزاً بالمعنى الدقيق؛ إذ أنه لم يكن مرتبطاً بموازنة عامة مخططة، بل هو عجز أو فائض غير مقصود؛ فالفائض كان يعاد إنفاقه مرة أخرى، أما العجز فينتج عن قصور الإيرادات عن النفقات في لحظة وجوب الإنفاق؛
 - إنَّ الاختلاف بين الكلاسيكيين والكيينزيين حول مسألة التوازن والعجز الموازي كان كبيراً؛ فقد أسفر عنه استبدال هدف التوازن المالي بهدف أشمل هو التوازن الاقتصادي، بعد أن أثبت كينز خطورة الفكر التقليدي في ظل وجود الدورات الاقتصادية؛
 - إنَّ الاقتصاد الإسلامي كان سبباً لفكرة أنَّ التوازن ليس مبدأً ولا ضرورة في الموازنة العامة للدولة، فاحتمال العجز أو الفائض قائم دائماً، كما أنه جسد الموازنة الدورية قبل ظهورها كفكرة في المالية الحديثة؛
 - الطرق المستخدمة في الاقتصاد الوضعي لتمويل العجز الموازي هي: التمويل عن طريق الاقتراض، الضرائب المباشرة وغير المباشرة، الإصدار النقدي، أو عن طريق وسائل أخرى كالسحب من الاحتياطيات، بيع أصول وأملاك الدولة، المساعدات والتبرعات، ترشيد الإنفاق العام، الابتعاد عن الإسراف والتبذير، فرض رقابة على الإنفاق العام، والخصوصية لتخفيف العبء على الموازنة العامة للدولة؛
 - الطرق التقليدية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الإسلامي هي طرق أستدل عليها من القرآن الكريم والأحاديث الشريفة، وذكرت في التاريخ الإسلامي؛ وهي: القروض العامة (القرض الحسن)، التوظيف (الضرائب)، ووسائل أخرى لتخفيف العبء على الموازنة العامة كتعجيل الزكاة، الوقف، التكافل الاجتماعي، بيع الدولة بعض أملاكها، رفع الدولة لأسعار بعض منسجاتها، والخصوصية؛
 - أثبتت الطرق الوضعية لعلاج عجز الموازنة العامة للدولة فشلها؛ من خلال ما يترتب عن استخدامها من آثار سلبية على الاقتصاد بصفة عامة؛
 - يمكن استخدام الصكوك الإسلامية لعلاج عجز الموازنة العامة للدولة؛ بالتحديد الصكوك الإسلامية الحكومية (سندات الاستثمار الحكومية) وهي صكوك تصدرها الحكومة أو الهيئات، أو وحدات الإدارة المحلية، أو غيرها من الأشخاص الاعتبارية العامة، وتقوم على أساس شرعي، ويتم تسويقها عبر البنوك وشركات الوساطة المالية للجمهور في داخل الدولة وخارجها؛
 - تتفق الصكوك الإسلامية الحكومية مع السندات الوضعية في كونها أداة تمويلية يمكن تداولها، ويمكن أن تؤدي وظيفة التحكم في حجم السيولة النقدية؛
 - تختلف الصكوك الإسلامية الحكومية عن السندات الوضعية في كون الصكوك الإسلامية تشترك في الربح والخسارة، أما السندات تحدد لها فائدة ثابتة أو متغيرة، ويحصل صاحب السند على الفوائد حتى في حال الخسارة؛

خاتمة عامة

- تعتبر الصكوك الإسلامية بديلاً شرعياً للسندات التقليدية المحرمة شرعاً بإجماع الفقهاء، ويحقق اعتماد الدولة على إصدار الصكوك الاستثمارية الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة، بدل السندات التقليدية: تنويع وزيادة في مصادر إيرادات الدولة، واستقطاب الأموال الموجودة خارج الجهاز المصرفي لتغطية جزء من العجز في الموازنة بشكل مباشر، وكذا توفير التمويل للحكومات للمشاريع الكبرى ومشاريع البنية التحتية؛ مما يخفف العبء على الموازنة العامة للدولة لتوفير موارد يمكن توجيهها لأغراض أخرى؛
- يمكن للحكومة أن تصدر صكوك المشاركة لسد العجز في موازنتها، واستثمار حصيلتها في المشاريع المدرة للدخل كمحطات توليد الكهرباء، الموانئ و غيرها؛
- يمكن تمويل العجز الموازني عن طريق إصدار الحكومة لصكوك المضاربة في المشروعات المدرة للربح؛ بحيث يتم تمويلها دون مشاركة أصحاب الأموال (مشترى الصكوك) في اتخاذ القرار الاستثماري والإداري للمشروع؛
- يمكن للحكومات أن تواجه العجز الموازني بإصدار صكوك الإجارة، أو صكوك القرض الحسن؛
- يمكن حل مشكلة المديونية المتمثلة في قروض ربوية خارجية أو داخلية من خلال قيام الحكومة بتحويل تلك القروض إلى صكوك ملكية خدمات عامة، تقدمها الدولة كخدمات التعليم، الصحة والنقل، حيث يتم مبادلة القروض الربوية للمواطنين على الحكومات، بما يقابل قيمتها من صكوك خدمات تقدمها الدولة مستقبلاً؛
- يمكن مبادلة الديون بصكوك استصناع سلع تنتجها الدولة، وبموجب تلك الصكوك يحصل حملتها على سلع بقيمة ما قدموه من قروض سابقاً؛
- تساهم صكوك الوقف القائمة على التبرعات في التخفيض من بعض بنود النفقات العامة، وبالتالي فإن لها دور مهم في تمويل عجز الموازنة؛

3. نتائج الدراسة التطبيقية:

تبين من خلال الدراسة التطبيقية لهذا البحث ما يأتي:

- تعتبر السوق المالية الإسلامية الماليزية أكبر سوق عالمية في هذا المجال وتركز ماليزيا على دور الصكوك الإسلامية من أجل تنمية هذه السوق، ويتميز نظامها المصرفي بالازدواجية بين المعاملات التقليدية والإسلامية، وتصدر ماليزيا أنواعاً مختلفة الصيغ من الصكوك الإسلامية؛
- سوق الصكوك الإسلامية في ماليزيا هي سوق مموله لمشاريع البنى التحتية العالمية بنسبة 61 % سنة 2015، وأهم هذه المشاريع: مشروع القطار السريع، مشروع المطار الكبير، مشروع الطريق السريع بين الشمال والجنوب؛

خاتمة عامة

- تمّول الصكوك الإسلامية في ماليزيا مختلف القطاعات وبنسب متفاوتة؛ أولها قطاع الخدمات المالية بنسبة 42,1% ثمّ قطاع البنية التحتية والمرافق العامة بنسبة 21,2%، ثمّ قطاع العقارات بنسبة 14,6%؛
- تمّ تمويل العجز الموازي لماليزيا خلال الفترة (2005-2018) من خلال إصدارها لصكوك الاستثمار الحكومية (GII) إلى جانب الأوراق المالية الحكومية التقليدية (MGS) وأذونات الخزنة الإسلامية الماليزية (MITB)، وسندات الخزنة الماليزية (MTB)؛
- ساهمت صكوك الاستثمار الحكومية الماليزية (GII) خلال الفترة (2005-2018) في تمويل عجز الموازنة العامة كانت بنسب معتبرة وفاقت بكثير نسبة الاعتماد على القروض الخارجية وكانت في تزايد مستمر وصلت إلى 56,5% سنة 2018؛
- تعتمد ماليزيا في تمويل عجز موازنتها العامة باستخدام الصكوك الإسلامية على صيغتي المراجعة وبيع العينة، وهذه الأخيرة تعرضت للانتقاد الشرعي؛ فأغلب الفقهاء لا يجيزونها ويعتبرونها تحايلا على الربا؛
- سوق الخرطوم للأوراق المالية هي سوق إسلامية بحته منذ خمسة وعشرون سنة، وأثبتت نجاحها في مجال صناعة الصكوك الإسلامية وخاصة منها الصكوك الحكومية في تمويل عجز ميزانية الحكومة وتمويل المشاريع العمومية الكبرى؛
- سجلت السودان حجم تداول في الصكوك الإسلامية مرتفع خلال الفترة (2012-2018) بلغ ذروته في سنة 2015 بنسبة 97,4% من حجم التداول الكلي في سوق الخرطوم للأوراق المالية؛
- سجلت السودان عجزا موازينا متذبذبا خلال الفترة (2012-2016)، وتمّ تمويله بمصادر داخلية وخارجية ويشمل التمويل الداخلي الصكوك الإسلامية المتمثلة تحديدا في: شهادات شهامة بنسب تراوحت بين 19% و 37% و صكوك صرح بنسب ضئيلة تراوحت بين 1% و 8,9% خلال الفترة (2012-2016)؛
- ساهمت الصكوك الإسلامية السودانية في تمويل مشاريع البنية التحتية لمختلف القطاعات في السودان، منها السدود، الآبار، السكك الحديدية، مراكز صحية متخصصة، وسكنات لإيواء الطلاب، ... وغيرها من المشاريع الضخمة؛
- تعتبر التجربة السودانية في مجال إصدار الصكوك الإسلامية محاولة جادة في مجال الصناعة المالية الإسلامية لكونها امتداد لأكثر من عقد من الزمن؛
- السوق المالية السعودية "تداول" هي شركة حديثة النشأة تأسست سنة 2007، وتجربة الصكوك الإسلامية السعودية في هذه السوق هي متواضعة من حيث طول مدتها، والصكوك المدرجة فيها هي صكوك حكومية في مجملها تتمثل أساسا في سندات وأدوات دين حكومية؛

خاتمة عامة

- احتلت المملكة العربية السعودية المرتبة الثانية عالمياً لعدّة سنوات بعد دولة ماليزيا؛ من حيث حجم الإصدارات من الصكوك الإسلامية؛ ففي سنة 2018 احتلت المملكة العربية السعودية المرتبة الثانية بعد زيادة ماليزيا بنسبة 20,10 %، واحتلت المملكة العربية السعودية الريادة بالنسبة لدول الخليج من حيث إصدار الصكوك الإسلامية في النصف الأول من سنة 2019 بنسبة 47 %؛
- برنامج تحقيق التوازن المالي وخفض العجز الموازي للمملكة العربية السعودية هو أحد البرامج الأربعة عشر المسطرة من طرف الحكومة السعودية ضمن رؤية 2030، ويهدف البرنامج إلى تحقيق ميزانية متوازنة سنة 2020 من خلال تنويع الإيرادات الحكومية، وزيادة رسوم الخدمات والتأكيد على عدم فرض ضريبة دخل على المواطن ولا ضريبة على دخل الشركات؛
- تسجل المملكة العربية السعودية عجزاً في موازنتها العامة خلال الفترة (2015-2019) وتعرف قيمته تذبذباً، وتتوقع الحكومة السعودية حسب برنامج التوازن المالي تخفيض قيمة العجز إلى غاية بلوغه (128) مليار ريال سعودي سنة 2021، ثم إلى (67) مليار ريال سعودي سنة 2022، وتخطط لأن يصل الانخفاض في العجز الموازي سنة 2023 إلى تحقيق فائض بوحدة واحدة؛ أي تقريباً تحقيق التوازن؛
- بعد الأزمة المالية لسنة 2008 و خلال سنة 2009 بدأت المملكة العربية السعودية إصدار الصكوك الإسلامية لتمويل عجز موازنتها العامة، وتمويل مختلف القطاعات، وعلى رأسها قطاع البتروكيماويات بنسبة 52 % وقطاع الطاقة والمرافق الخدمية بنسبة 33 % وهذا كإجراء متخذ بعد تراجع إيراداتها النفطية سنة 2009؛
- اعتمدت المملكة العربية السعودية على الصكوك الإسلامية لتمويل الدين العام لها خلال الفترة (2016-2020)؛ عن طريق إصدار صكوك دين تسهّل تمويل عجز الموازنة العامة لسنوات 2017، 2018، و 2019؛ وهي صكوك متوسطة وطويلة الأجل، وكان آخر إصدار لها في نوفمبر 2019 وهي صكوك محلية ودولية؛
- إصدار الصكوك الإسلامية الحكومية السعودية لتمويل الدين العام أثبت نجاحه كخيار استراتيجي لتوفير السيولة اللازمة وتنويع مصادر الموارد للمؤسسات والحكومات؛ فهي من أدوات إدارة الدين العام التي توفر للمملكة العربية السعودية احتياجات التمويل لحزبتها بأفضل التكاليف؛
- تجربة الصكوك الإسلامية في المملكة العربية السعودية لاقت إقبالا واسعا من طرف المكتسبين والمستثمرين؛ حيث أنّ نسبة تغطية طلبات الاكتتاب للإصدارات من الصكوك السعودية فاقت المطلوب في كل الإصدارات خاصة منها صكوك الدين؛

خاتمة عامة

- إن ماليزيا، السودان، والمملكة العربية السعودية نجحت في حشد الموارد المالية المحلية والدولية بإصدار الصكوك الإسلامية، واستخدامها في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة وتمويل كبرى المشاريع، ويمكن اعتبارها تجارب رائدة في هذا المجال، ومن الممكن للجزائر أن تستفيد منها وتقتدي بها؛
- إن السياسة الاقتصادية الجزائرية مبنية على المحروقات كمصدر رئيسي للدخل، وعلى الإنفاق الحكومي كمحرك أساسي للاقتصاد الوطني، كما تعتمد الجزائر على الواردات بنسبة كبيرة في ظل غياب المنتج الزراعي والصناعي المحلي الذي يلي ويغطي احتياجات الطلب المحلي المتزايد؛
- عدم تنوع صادرات الجزائر خارج المحروقات هو ما يجعل البنية الهيكلية للاقتصاد الجزائري ضعيفة؛
- المؤشرات الاقتصادية التي تعكس فعالية السياسة المالية والنقدية في الجزائر توضح:
 - ارتفاع معدلات البطالة في الجزائر في الآونة الأخيرة بسبب مناصب العمل المؤقتة التي قدمتها الحكومة الجزائرية خلال الفترة (2009-2014)؛
 - ارتفاع معدلات التضخم بسبب سياسة التمويل غير التقليدي الذي اعتمده الجزائر في السنوات الثلاث الأخيرة عن طريق طباعة النقود؛
 - الميزان التجاري سجل عجزا بسبب تدني قيمة الصادرات من المحروقات و عدم تنوع الصادرات خارج المحروقات؛
 - النمو الاقتصادي يعرف معدلات منخفضة ما يعكس ضعف وعدم كفاءة السياسة الاقتصادية للجزائر خلال السنوات الأخيرة.
- سجلت الجزائر عجزا في موازنتها العامة خلال الفترة (2000-2019) باستثناء سنة 2002، وسببه دائما انخفاض أسعار البترول؛
- اعتمدت الجزائر في تمويل عجز موازنتها العامة على الطرق الوضعية التقليدية وغير التقليدية والمتمثلة أساسا في:
 - التمويل البنكي عن طريق الاستدانة من البنك المركزي؛
 - الاستدانة الخارجية بدرجة أولى، ومنه الاقتراض من البنك الإفريقي للتنمية سنة 2016؛
 - السحب من صندوق ضبط الإيرادات خلال الفترة (2006-2014) حيث نفذت أموال الصندوق سنة 2014؛
 - التمويل غير التقليدي عن طباعة النقود والتي جمدت سنة 2019 بسبب تجاوز مبالغها للحد المطلوب.
- توجد بنوك خاصة إسلامية وشركات تأمين إسلامية في الجزائر، إلا أنّ عملها في مجال الصيرفة الإسلامية لطالما كان مقيدا بشروط قانون النقد والقرض غير المؤطر لهذه الأنشطة؛
- لم يكن يتضمن القانون المصرفي ممتثلا في قانون النقد والقرض إلى غاية سنة 2018 أحكاما تراعي الضوابط الشرعية للعمل المصرفي الإسلامي؛

خاتمة عامة

- في سنة 2018 أصبحت ملامح التمويل الإسلامي في الجزائر واضحة المعالم، وفي 15 مارس 2020 صدر نظام 20-02 في الجريدة الرسمية المتعلق بعمليات الصيرفة الإسلامية والذي يحدد منتجاتها وإطارها القانوني والتشريعي؛

4. المقترحات والتوصيات:

على ضوء النتائج المستخلصة من هذا البحث يمكن تقديم بعض المقترحات كالاتي:

- يمكن للجزائر أن تعتمد على صكوك الإجارة لتأجير ممتلكاتها وتخصيص حصيلة الاكتتاب لتمويل العجز في الموازنة العامة بشكل مباشر؛
- يمكن للجزائر أن تعتمد على صكوك السلم لبيع المحروقات وتخصيص حصيلة الاكتتاب العاجلة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة بشكل مباشر؛
- يكون التمويل غير المباشر للموازنة العامة للجزائر من خلال تمويل المشاريع المقرر إنجازها حسب موازنة سنة معينة باستخدام الصكوك الإسلامية وذلك سيؤدي إلى تخفيف العبء على شق النفقات العامة، ويمكن أخذ موازنة سنة 2020 كمثال واقترح ما يأتي:
 - استخدام الصكوك الإسلامية بصيغ مختلفة كالمرابحة، الإجارة، وصكوك المشاركة المنتهية بالتملك سيقلل من الاعتماد المخصص لبند "دعم الحصول على السكن" المدرج في نفقات التجهيز لسنة 2020 والمقدر ب: 329.950.660 ألف دينار جزائري، وهذا ما سيخفض طبعاً من العجز المتوقع للموازنة العامة؛
 - تحويل صندوق دعم وتطوير المنظومة الاقتصادية للمؤسسات الناشئة «Start-up» الذي تم إنشاؤه سنة 2020 إلى وعاء لاستقطاب الأموال ثم توجيهها لتمويل المشاريع المقبولة؛ وتوفير أموال الدعم الصندوق وتوجيهها لبنود أهم وأكثر أولوية في الميزانية العامة؛
 - الاعتماد على صكوك الإجارة أو صكوك المشاركة المتناقصة لتمويل مشاريع تطوير مطارات الجزائر؛
 - الاعتماد على صكوك الإجارة لتمويل مشاريع إنشاء معاهد التكوين في مجال الصناعات البترولية والغازية؛
 - تخصيص بعض الصكوك الإسلامية الممولة للمشاريع لشركة سوناطراك والمجمعات البترولية ووحدات الإنتاج التابعة لها من أجل تحريك بورصة الجزائر وتنشيطها؛
 - مراعاة إصدار الصكوك الإسلامية وفق مبدأ المحلية أو على الأقل الجهوية بهدف تنشيط كل المناطق والولايات، وتفادي الاستحواذ على عدة مشاريع من طرف نفس المكتتبين في عدة ولايات؛

خاتمة عامة

○ من أجل تسديد الديون وتخفيف عبء تراكم الفوائد الربوية والارتباط بدين دون فوائد يقترح اعتماد الجزائر على طرح صكوك إسلامية بنفس قيمة المبلغ الإجمالي لديونها وفوائدها المتراكمة وتوجه حصيلة الاكتتاب لتسديد الديون.

كما يمكن تقديم بعض التوصيات يمكن إيجازها في النقاط الآتية:

- لا بد من تكتل وربط جهود الجزائر بالدول العربية والإسلامية كافة، والتنسيق معها من الجانبين الفقهي والعلمي لتقييم تجارب الدول السبّاقة في هذا المجال، للاستفادة منها مع العمل على تطويرها وتكييفها مع واقع البلاد من خلال معالجة سلبياتها وتعزيز إيجابياتها؛
- خوض تجربة الصكوك الإسلامية يتطلب أولاً تأطيراً قانونياً، وثانياً توعية المواطنين بهذه الأداة (تعريفها، طرق تداولها، مجالات استخدامها، وغيرها) لنشر ثقافة الصكوك الإسلامية وتعزيزها في أوساط المجتمع، ويمكن الاعتماد على الحملات الإعلامية التوعوية والتحفيزية قبل البدء في استخدام هذه الصكوك؛
- ضرورة إلمام كل المسؤولين والهيئات الحكومية والمؤسسات المالية بصفة عامة بطبيعة الصكوك الإسلامية وعملية التصكيك ومتطلبات نجاحها؛
- قبل خوض تجربة الصكوك الإسلامية لا بد من العمل على تخريج كوادر بشرية مؤهلة في هذا المجال، لتسهيل عملية الإشراف على إدارة الصكوك الإسلامية، من خلال فتح وتوسيع التخصصات المتعلقة بالصناعة المالية الإسلامية بشكل عام، والصكوك الإسلامية بشكل خاص، وذلك على مستوى الجامعات والمعاهد، لأنّ نجاح وتطور هذا المجال مرتبط إلى حد كبير بكفاءات وموارد بشرية مؤهلة لذلك؛
- وضع خطة إصدار تجريبية للصكوك الإسلامية كبادرة؛ ثمّ بنجاح هذه العملية وتقييمها والاستفادة من معوّقاتها تنطلق العملية بشكل فعلي ورسمي؛
- لا بد من تحري الإفصاح في كل الأمور المرتبطة بإصدار الصكوك الإسلامية وتداولها، وكذا التقارير الإحصائية وكل ما يحصل من تطورات وأحداث في هذا المجال، وإنشاء مؤشرات لقياس أداء هذه الصكوك، لتكون الأمور واضحة بالنسبة للمستثمرين ولتعم الشفافية؛ فهي من أهم عوامل النجاح في هذا المجال؛ ممّا ينشط سوق التداول وينعكس بالإيجاب على أسواق الإصدارات؛
- تزامن استخدام وتطبيق الصكوك الإسلامية مع إدماج القطاع الخاص في تنفيذ مشاريع التنمية وتمويلها وإدارتها باعتباره شريكاً أو مساهماً فيها، وذلك من خلال تبني إستراتيجية الشراكة بين القطاعين؛
- يمكن استخدام الضرائب التحفيزية للشركات الخاصة المصدرة للصكوك الإسلامية، في جميع القطاعات الاقتصادية تشجيعاً لهذه الشركات وتطويراً لسوق الصكوك الإسلامية، إضافة إلى توفير الدعم التقني لمصدري هذه الصكوك؛

خاتمة عامة

- إنشاء مراكز بحثية تعمل بالتعاون مع هيئة فقهية، وتتكفل الحكومات والشركات الخاصة بتمويل هذا النوع من المؤسسات، ويكون الغرض منها هو تطوير وابتكار منتجات الصكوك الإسلامية بما يتماشى مع التطورات الحاصلة في مختلف اقتصاديات الدول؛
- التشجيع على إجراء المزيد من الدراسات المتعلقة باستخدام الصكوك الإسلامية كأداة للمساهمة في تمويل التنمية، عن طريق تمويل المشروعات التنموية المفترض تمويلها من طرف الحكومات من الموازنة العامة، وكذا تحليل وتقييم تجارب الدول في هذا المجال للاستفادة منها.

5. آفاق البحث:

يمكن هنا أن يتم اقتراح إكمال البحث في هذا الموضوع من خلال معالجة إشكاليات أخرى للوصول بالصكوك الإسلامية إلى مستوى الفعالية والكفاءة، والاستفادة قدر المستطاع من مزايا هذه الأداة، وذلك من التوسع والتخصص أكثر في موضوع هذه البحث لإنتاج العديد من البحوث والدراسات التي تتميز بالحدثة وتلاءم خاصة الوضع الراهن للجزائر، وأهم ما يمكن اقتراحه كمواضيع تكميلية وكآفاق امتدادية لهذه الدراسة ما يأتي:

- الصكوك الخضراء في الجزائر؛
 - اقتراح للأطر التشريعية والقانونية والضريبية لتنظيم عمل الصكوك الإسلامية في الجزائر؛
 - تفعيل بورصة الجزائر انطلاقاً من استخدام الصكوك الإسلامية؛
 - استخدام وتفعيل الصكوك الإسلامية لحل الأزمة الجزائرية الراهنة؛
 - بعد تعديل قانون النقد والقرض وإدراج صيغ التمويل الإسلامي والموافقة على استخدامها في الجزائر؛
- كيف يمكن توجيه التجربة الجزائرية في هذا المجال نحو النجاح.

قائمة المراجع والمصادر

قائمة المراجع والمصادر

I. المراجع باللغة العربية:

• القرآن الكريم.

• الكتب:

1. إبراهيم متولي حسن المغربي، الآثار الاقتصادية للتمويل بالعجز من منظور الفقه الإسلامي والاقتصاد الوضعي، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، دون ذكر رقم الطبعة، 2010.
2. أحمد أبو الفتوح علي الناقه، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، دون ذكر رقم الطبعة، 1998.
3. أحمد الشرباصي، المعجم الاقتصادي الإسلامي، دار الجيل، دون ذكر رقم الطبعة، 1981.
4. أحمد شعبان مُجد علي، الصكوك ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، دون ذكر رقم الطبعة.
5. أحمد محي الدين احمد، الأدوات الاستثمارية الإسلامية ودورها في تنشيط التبادل بالبورصات العربية، إتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، دون ذكر رقم الطبعة.
6. أدهم إبراهيم جلال الدين، الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، دار الجوهرة للنشر والتوزيع، مصر، الطبعة الأولى، 2014.
7. أشرف دوابه، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، 2009.
8. جون ماكينزي، العجز الحكومي المستتر، مقال مقدم في مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير، ديسمبر 1994.
9. حسين راتب يوسف ريان، م عجز الموازنة وعلاجه في الفقه الإسلامي، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، دون ذكر رقم الطبعة، 1999.
10. حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في الاقتصاد الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب مع البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، دون ذكر رقم الطبعة، 2006.
11. حمدي بن مُجد بن صالح، توازن الموازنة العامة - دراسة مقارنة بين الاقتصاد الإسلامي والوضع، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2013.

قائمة المراجع والمصادر

12. حمزة عبد الكريم مُجَّد حماد، مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، دون ذكر رقم الطبعة، 2008.
13. حمود سامي حسن، الأدوات التمويلية الإسلامية للشركات المساهمة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب مع البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، الطبعة الثانية، 1998.
14. خان طارق الله، حبيب أحمد، إدارة المخاطر-تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، مكتبة الملك فهد الوطنية، جدة، الطبعة الأولى، 2003.
15. رمزي زكي، الصراع الفكري والاجتماعي حول عجز الموازنة العامة في العالم الثالث، دار سيناء للنشر، القاهرة، مصر، دون ذكر رقم الطبعة، 1992.
16. رمزي زكي، انفجار العجز، علاج الموازنة العامة للدولة في ضوء المنهج الانكماشى و المنهج التنموي، دار المدى للثقافة، دمشق، سوريا، دون ذكر رقم الطبعة، 2000.
17. رمزي زكي، فكر الأزمة، مطبوعات مكتبة مدبولي، القاهرة، مصر، دون ذكر رقم الطبعة، 1987.
18. زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2012.
19. سعد بن حمدان اللحياني، الموازنة العامة في الاقتصاد الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى، 1417 هـ / 1997م.
20. سليمان ناصر، تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية، جمعية التراث للنشر، غرداية، الجزائر، الطبعة الأولى، 2002.
21. سوزي عدلي ناشد، مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2010.
22. السيد أحمد عبد الخالق، النظرية النقدية، الأصدقاء للطباعة والنشر، دون ذكر رقم الطبعة، القاهرة، مصر، 2003.
23. صاحب عجام ميثم، علي مُجَّد سعود، تخطيط المال العام -سياسات تعبئة الموارد و إدارة المصروفات العامة، دار الكندي، إربد، الأردن، دون ذكر رقم الطبعة، 2004.
24. عادل أحمد حشيش، مآصول الفن المالي للاقتصاد العام -مدخل لدراسة السياسات المالية العامة-، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، دون ذكر رقم الطبعة.
25. عامر مُجَّد نزار جعلوط، فقه الموارد المالية لبيت المال، دار أبي الفداء العالمية، حماه، سوريا، دون ذكر رقم الطبعة، 2012.
26. عبد الحميد عبد المطلب، السياسات الاقتصادية على المستوى الاقتصادي الوطني، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، دون ذكر رقم الطبعة، 2003.

قائمة المراجع والمصادر

27. عبد الرزاق فارس، الحكومة والفقراء والإنفاق العام، دراسة لظاهرة عجز الموازنة العامة و آثارها الاقتصادية والاجتماعية في البلدان العربية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، دون ذكر رقم الطبعة، 1997.
28. عبد الكريم صادق بركات، يونس أحمد البطريق، النظم الضريبية، الدار المصرية الحديثة، الإسكندرية، مصر، دون ذكر رقم الطبعة، 1995.
29. عبد المجيد قدرى، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، دون ذكر رقم الطبعة، 2003.
30. عبد الهادي النجار، التحليل النقدي - دروس في النقود و البنوك والنظرية النقدية، مكتبة الجلاء الجديدة، المنصورة، مصر، 1985.
31. عجام هيثم صاحب، سعود علي مُجَد، فح المديونية الخارجية للدول النامية - الأسباب والاستراتيجيات، دار الكندي للنشر والتوزيع، الأردن، دون ذكر رقم الطبعة، 2006.
32. عوف مُجَد الكفراوي، السياسة المالية و النقدية في ظل الاقتصاد الإسلامي، مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، 1997.
33. كردودي صبرينة، تمويل عجز الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الإسلامي (دراسة تحليلية مقارنة)، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، الطبعة الأولى.
34. مُجَد عباس محرزى، اقتصاديات الجباية و الضرائب، دار هومة، الجزائر، الطبعة الرابعة، 2008.
35. مُجَد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008.
36. مُجَد محمود المكاوي، أسس التمويل المصرفي الإسلامي بين المخاطرة والسيطرة، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، المنصورة، مصر.
37. منذر قحف، أساسيات التمويل الإسلامي، الأكاديمية العالمية للبحوث والشريعة، ماليزيا، الطبعة الثانية، 2015.
38. منذر قحف، تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة من وجهة نظر إسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث، مكتبة الملك فهد الوطنية للنشر، جدة، المملكة العربية السعودية، الطبعة الثانية، 2000.
39. منذر قحف، دور السياسات المالية وضوابطها في إطار الاقتصاد الإسلامي، دار الفكر، دمشق، سوريا، دون ذكر رقم الطبعة، 1999.
40. هشام أحمد عبد الحي، الصناديق والصكوك الاستثمارية الإسلامية، منشأة المعارف للنشر، الإسكندرية، مصر، دون ذكر رقم الطبعة.
41. هيئة الفتوى والرقابة الشرعية، معيار سوق دبي المالي للإصدار وتملك وتداول الصكوك، أمانة الهيئة، سوق دبي المالي DFM، 2014.

قائمة المراجع والمصادر

42. هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، السعودية، مكتبة الملك فهد الوطنية.
43. وليد خالد الشايحي، المدخل إلى المالية العامة الإسلامية، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2005.
44. وليد عبد الحميد عايب، الآثار الاقتصادية لسياسة الإنفاق الحكومي -دراسة تطبيقية لنماذج التنمية الاقتصادية-، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2010.
45. وليد مصطفى شاويش، السياسة النقدية بين الفقه الإسلامي والاقتصاد الوضعي، المعهد العالي للفكر الإسلامي، دون ذكر رقم الطبعة، دون ذكر البلد، 2011.

• الرسائل والأطروحات:

1. أحمد إسحاق الأمين حامد، الصكوك الاستثمارية الإسلامية وعلاج مخاطرها، رسالة مقدّمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، أربد، الأردن، 2005.
2. أسامة عبد الحلیم الجوزية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، غير منشورة، معهد الدعوة الإسلامي للدراسات الإسلامية، 2009.
3. خوشي عثمان عبد اللطيف، تمويل عجز الموازنة العامة بالقرض العام من منظور إسلامي، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، جامعة السليمانية، العراق، 2013.
4. زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية نحو تطبيق مقترح تمويلي لتطوير دور البنوك الإسلامية، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، رسالة غير منشورة، معهد البنوك الإسلامية والتمويل، جامعة الإسلامية العالمية، ماليزيا، 2010.
5. شعيب يونس، الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، غير منشورة، كلية الشريعة والاقتصاد، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة، الجزائر، 2015-2016.
6. غالمي زهيرة، تمويل عجز الموازنة العامة للدولة بين البدائل التقليدية والبدائل الإسلامية، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه، غ.م، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2017.
7. لحسن دردوري، سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة دراسة مقارنة الجزائر - تونس، أطروحة دكتوراه في العلوك الاقتصادية، جامعة مُجّد خيضر، بسكرة، الجزائر.
8. مُجّد سعيد مُجّد مرشد، توظيف صيغ التمويل في الاقتصاد الإسلامي في علاج عجز الموازنة العامة للدولة، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، جامعة الأزهر، مصر، 2017.

قائمة المراجع والمصادر

9. نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق - دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، رسالة مقدّمة إستكمالا لنيل شهادة الماجستير في إدارة الأعمال، الجامعة الإسلامية - غزة، فلسطين، 2007.

10. وليد خالد الشايجي، وسائل سد عجز الموازنة العامة في الاقتصاد الإسلامي - دراسة مقارنة -، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، كلية الشريعة، جامعة أم القرى، المملكة العربية السعودية، 1990.

• الملتيقيات والمؤتمرات:

1. رحمانى سناء، ديلمي فتيحة، الصكوك الإسلامية كبديل غير تقليدي للتمويل، الملتيقى العلمى الوطنى حول النظام المالى وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، المنعقد يومى 04 و 05 فيفري 2019 بجامعة مُجَد بوضياف، المسيلة، ص، ص: 14، 15.

2. زواق الحواس، كفاءة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولى حول منتجات وتطبيقات الابتكار وهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، يومى: 05 و 06 ماي 2014.

3. زياد جلال الدماغ، مخاطر الصكوك الإسلامية وطرق معالجتها، بحث مقدّم للمشاركة ضمن فعاليات المؤتمر الدولى للمصارف والمالية الإسلامية بعنوان: التقاضى عبر الحدود المنعقد يومى: 15 و 16 جوان 2010، الجامعة العالمية الإسلامية، ماليزيا.

4. سامى حسن حمود، أبحاث ندوة إسهام الفكر الإسلامى فى الاقتصاد المعاصر، المعهد العالمى للفكر الإسلامى، 1418 هـ / 1998 م، الطبعة الثانية، مؤسسة أنترناشيونال جرافيكس للتنفيذ والإخراج والطباعة، فرجينيا، الوم أ.

5. سامى حسن حمود، صيغ التمويل الإسلامى مزايا و عقبات كل صيغة و دورها فى تمويل التنمية، أبحاث ندوة إسهام الفكر الإسلامى فى الاقتصاد المعاصر، المعهد العالمى للفكر الإسلامى، مؤسسة أنترناشيونال جرافيكس للتنفيذ والإخراج والطباعة، فرجينيا، الوم أ، الطبعة الثانية، 1418 هـ / 1998.

6. سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية - دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولى الخامس حول الصيرفة الإسلامية والتمويل الإسلامى تحت عنوان "إدارة مخاطر التنظيم والإشراف" المنعقد أيام: 06، 07، 08 أكتوبر 2012، معهد الدراسات المصرفية، عمان، الأردن.

قائمة المراجع والمصادر

7. شرياق رفيق، معطى الله خير الدين، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية، بحث مقدّم للمشاركة في المنتدى الدولي حول مقومات تحقيق التنمية المستدامة في الاقتصاد الإسلامي، جامعة قلمة، يومي 03-04 ديسمبر 2012.
8. طارق هزرشي، لمن لباز، دراسة مقارنة لتمويل عجز الموازنة العامة بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، مداخلة مقدمة إلى المنتدى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي بعنوان الواقع والرهانات المستقبلية، الجلفة، المنعقد أيام: 23 24 فيفري، 2011.
9. عبد الحميد خرايشة، نظرة الإسلام إلى الديون الخارجية وأثر هذه الديون في الدول النامية، أبحاث ندوة إسهام الفكر الإسلامي في الاقتصاد المعاصر، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، 1418 هـ / 1998 م، الطبعة الثانية، مؤسسة أنترناشيونال جرافيكس للتنضيد والإخراج والطباعة، فرجينيا، الو م أ.
10. عبد الستار أبو غدة، صناديق الاستثمار الإسلامية-دراسة فقهية تأصيلية، بحث مقدّم للمشاركة ضمن فعاليات المؤتمر العالمي الرابع عشر بعنوان: المؤسسات المالية الإسلامية معالم الواقع و آفاق المستقبل، جامعة الإمارات العربية المتحدة، دون ذكر تاريخ الانعقاد، 2005.
11. عبد القوي ردمان مُجد عثمان، الصكوك الإسلامية وإدارة السيولة، بحث مقدم للمشاركة ضمن فعاليات المؤتمر الرابع للمصارف و المؤسسات المالية الإسلامية، المنعقد في جوان 2009، دمشق، سوريا.
12. فتح الرحمان علي مُجد صالح، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية بالإشارة للحالة السودانية، ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية الإسلامية تحت عنوان: التحوط وإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية، النسخة الرابعة يومي: 5 و6 أبريل 2012.
13. قتيبة عبد الرحمان العاني، صكوك المضاربة الشرعية التخريج الفقهي و التصوير الفني، بحث مقدّم للمشاركة ضمن فعاليات المؤتمر العالمي الخامس عشر حول الأسواق المالية والبورصات المنعقد يومي: 06 و08 مارس 2007، جامعة الإمارات العربية المتحدة.
14. القرار رقم (5) د88/08/4، لمجلس مجمع الفقه الإسلامي في دورة مؤتمره الرابع المنعقد بجدة أيام: 06 - 11 فيفري 1988 بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، د 4، ج 3، العدد رقم 04، جدة، المملكة العربية السعودية، 1988.
15. مُجد ابراهيم السحيباني وآخرون، التصكيك في الأسواق المالية الإسلامية- حالة صكوك الإجارة، بحث مقدم للمشاركة ضمن فعاليات منتدى الاستثمار والتمويل الإسلامي للشرق الأوسط المنعقد أيام 02 و03 مارس، الأردن.
16. مُجد عبد الحليم عمر، الأدوات المالية الإسلامية للتمويل الحكومي، ورقة بحثية مقدمة إلى ندوة الصناعة المالية الإسلامية، المنعقدة في الفترة 15 - 18 أكتوبر 2000، الإسكندرية، مصر، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب.

قائمة المراجع والمصادر

17. محمد عبد الحليم، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، بحث مقدّم للمشاركة في فعاليات الدورة التاسعة عشر لمجمع الفقه الإسلامي، الشارقة، الإمارات العربية المتحدة المنعقدة أيام 26 – 30 أبريل 2009.
18. مداني أحمد، نحو تطبيق عملي مقترح لتمويل المشاريع الصغيرة و المتوسطة بالإستصناع في الجزائر، بحث مقدّم للمشاركة في الملتقى العلمي الأول حول: بحث في سبل تطوير البدائل التمويلية للمشاريع الصغيرة والمتوسطة في الجزائر المنعقد يومي: 24 و 25 نوفمبر 2018.
19. المرسي السيد حجازي، صناعة الصكوك الإسلامية بين الواقع و التحديات –دروس من التجربة المصرية–، بحث مقدم للمشاركة ضمن فعاليات المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية –بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، المنعقد يومي: 05 و 06 ماي 2014، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر.
20. مصطفى فضل المولى عوض الله، التمويل التنموي لرأس المال الثابت في الصناعة، تجربة السودان، ندوة صيغ تمويل التنمية في الإسلام، المنعقدة بالخرطوم، السودان، 18 – 20 جانفي 1993، جدة، البنك الإسلامي للتنمية، 1995.
21. وليد العايب، حلو بوخاري، آليات الهندسة المالية كأداة لإدارة مخاطر الصكوك الإسلامية وأثر الأزمة المالية على سوق الصكوك الإسلامية، بحث مقدّم للمشاركة ضمن فعاليات الملتقى الدولي حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل المنعقد يومي: 23 و 24 فيفري 2011، المركز الجامعي غرداية.

• المجالات العلمية:

1. أحمد ضيف، نسيم بن يحي، تقييم تطور السياسة المالية للجزائر من 1962 إلى 2019، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، المجلد الثاني، العدد 07، أبريل 2017.
2. أورانيق إلياس، شريف اسماعيل، قراءة في تطوّر مؤشرات الميزانية العامة بالجزائر خلال الفترة 2001–2013، المجلة الجزائرية للعلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد الثالث، العدد 06.
3. باديس بوغرة وآخرون، دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، عدد خاص، المجلد رقم 01، أبريل 2018.
4. بلال بوجمعة، وافي ناجم، صناديق الثروة السيادية كمصدر للإنفاق الحكومي مع الإشارة لحالة الجزائر، مجلة معالم وآفاق اقتصادية، العدد 03، 1 سبتمبر 2018.
5. بلعزوز بن علي، استراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية، مجلة الباحث، العدد رقم 07، 2009 – 2010.

قائمة المراجع والمصادر

6. بلقاسم سعودي، عبد الصمد سعودي، فعالية توظيف حصيلة الجباية البترولية من خلال الصناديق السيادية دراسة تطبيقية على صندوق ضبط الموارد الجزائري (2000-2016)، مجلة الدراسات الاقتصادية المعمّقة، العدد رقم 2017/06.
7. دادن عبد الغني، مُجّد عبد الرحمان، درلسة قياسية لمعدلات البطالة في الجزائر خلال الفترة 1970-2008، مجلة الباحث، العدد 10، 2012، جامعة قصدي مرباح ورقلة، الجزائر.
8. راضية لسود و آخرون، تجارب عالمية ناجحة في إصدار الصكوك الإسلامية لتمويل التنمية المستدامة وآفاقها في الجزائر، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، المجلد رقم 01، عدد خاص، أبريل 2018.
9. رشيد درغال، دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، دون ذكر البلد، دون ذكر سنة الإصدار، العدد رقم 10.
10. زهير بن دعاس، قراءة في تطور العجز الموازي وأساليب تمويله في الجزائر، مجلة آفاق علمية، المجلد: 11، العدد 20، 2019.
11. سالم عبد الحسين سالم، عجز الموازنة ورؤى وسياسات معالجته - مع إشارة إلى دولة العراق - خلال الفترة (2003 - 2012)، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد رقم 18، العدد رقم 68، جامعة بغداد، 2012.
12. السعيد بريكة، سناء مرابطي، دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية -تجربة السودان أنموذجا، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، العدد رقم 05، جوان 2017.
13. سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، المجلد رقم 20، العدد رقم 01.
14. سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية -دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، دون ذكر البلد، دون ذكر سنة النشر، المجلد رقم 20، العدد رقم .
15. سليمان ناصر، عبد الحميد بوشرمة، متطلبات تطوير الصيرفة الإسلامية في الجزائر، مجلة الباحث، عدد رقم 07، 2010/2009.
- سمية لوكيز، الصكوك الإسلامية الأداة البديلة لتمويل عجز الميزانية -دراسة حالة صكوك المضاربة، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية GIEM، العدد رقم 37، رمضان 1436 هـ / جوان 2015 م، المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية .
16. سندس حميد موسى، تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة للدولة -السودان نموذجا، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الإنسانية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، العدد رقم 21، 2017.
17. عبد الحق بوغروس، مُجّد دهان، أثر التغيّر في التداول النقدي على الناتج المحلي في الاقتصاد الجزائري، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة مُجّد خيضر-بسكرة، العدد 05، جوان 2009.

قائمة المراجع والمصادر

18. علي أحمد درج، التجربة التنموية المالية والدروس المستفادة منها عربيا، مجلة جامعة بابل، المجلد 23، العدد 3، 2015.
19. عمر أبو عبيدة، قدرة الاقتصاد الفلسطيني على تحمل أعباء الدين العام الخارجي، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، العدد رقم 27، جوان 2012.
20. عمر حوتية، عبد الرحمان حوتية، واقع خدمات التأمين الإسلامي بالجزائر مع الإشارة إلى شركة سلامة للتأمينات الجزائر، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، العدد 12، 2012، ص، ص: 270، 272.
21. عنزة برباش، التنبؤ بمعدلات التضخم في الجزائر في ظل انخفاض أسعار البترول للفترة 2018-2027، حوليات جامعة الجزائر 1، العدد 32، الجزء الثاني، جوان 2018.
22. فطوم معمّر، إستراتيجية تطوير صناعة التمويل الإسلامي في الجزائر، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، جامعة البلدة 2.
23. لعجال لعمرية، دراسة وتحليل تطور الميزانية العامة في الجزائر للفترة 2019-2021، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 12، العدد 02، 2019.
24. ليلي أممهان بقيق، انعكاسات قانون النقد والقرض على مسار السياسة النقدية في الجزائر من الرقابة المباشرة إلى الرقابة غير المباشرة، المجلة الجزائرية للاقتصاد والإدارة، الجزائر، العدد 01، جانفي 2016.
25. مُجدّ تقي عثمان، سندات المقارضة، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، د 4، ج 3، العدد رقم 04، جدة، المملكة العربية السعودية، 1988.
26. مُجدّ علي القرني، مشكلة العجز المالي الحكومي في الاقتصاد الإسلامي، مجلة البصيرة الدورية، الجزائر، العدد رقم: 5، 2000.
27. مُجدّ نور علي عبد الله، تحليل مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية بين النظرية و التطبيق، سلسلة الدعوة إلى الحق، رابطة العالم الإسلامي، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، 1423 هـ، العدد رقم 195 الصادر سنة 1423 هـ.
28. نوال بن عمارة، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية- تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية البحرين، مجلة الباحث، العدد رقم 09، 2011.
29. ياسين عبد الله، بلحاج فراحي، دراسة قياسية لأثر الانفتاح التجاري (الصادرات) على معدلات النمو في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2000-2015، مجلة مجاميع المعرفة، العدد رقم 05، أكتوبر 2017.
30. يوسف خليفة اليوسف، عجز الموازنة العامة في دولة الإمارات العربية المتحدة و طرق علاجه، مجلة دراسات الخليج والجزيرة العربية، المجلد رقم 18، العدد رقم 70، جامعة الكويت، 1993.

قائمة المراجع والمصادر

• التقارير والمذكرات والبيانات الرسمية:

1. تقرير هيئة الرقابة الشرعية للجمعية العمومية لسوق الخرطوم للأوراق المالية لسنة 2016، الصادر بتاريخ: 24 شعبان 1438هـ الموافق ل: 24 ماي 2017 م.
2. التقرير السنوي السادس للشركة السودانية للخدمات المالية المحدودة، 2015.
3. بيان اجتماع مجلس الوزراء ليوم الإثنين 24 ماي 2010 تمّ تحميله يوم 19 أفريل 2012 على الساعة: 11:51.
4. التقرير السنوي لبنك الجزائر، ميزان المدفوعات والوضعية العامة الخارجية وسعر الصرف، نوفمبر 2016، الجزائر.
5. تقرير لأبحاث ودراسات جدوى للاستثمار، اتجاهات التمويل لدى شركات المساهمة السعودية، أوت 2010.
6. تقرير الديوان الوطني للإحصاء حول النشاط الاقتصادي والتشغيل والبطالة لسنتي 2010 و2014.
7. وزارة المالية السعودية، البيان العام لميزانية المملكة العربية السعودية لسنة 2017.
8. وزارة المالية السعودية، مذكرة برنامج التوازن المالي لسنة 2018.
9. وزارة المالية السعودية، مذكرة برنامج تحقيق التوازن المالي لسنة 2017.

• المواد، النصوص القانونية، والجرائد الرسمية:

1. الجريدة الرسمية، العدد رقم 16، السنة السابعة والخمسون، الثلاثاء 29 رجب 1441 هـ الموافق ل24 مارس 2020 .
2. المواد: 69، 70، و71 من قانون النقد والقرض 10/90.
3. المادة رقم 77 من قانون النقد والقرض 10/90.
4. الأمر 03-11 من المادة 04 من قانون النقد والقرض 10/90.
5. الجريدة الرسمية، العدد رقم 81 المؤرخة في تاريخ 30 ديسمبر 2019.

2. المراجع باللّغة الأجنبية:

1. Annual report 2016 of Securities commission Malaysia.
2. Banque d'Algerie, Evolution économique et monétaire en Algérie, Rapport de l'année 2005.
3. Chew Sin Yee, and Others, Bilateral or unilateral ? The Relationship Between The Government Investment Issu (GII) Issuance And Macroeconomic Variables, a research project submitted in partial fulfillment of the requirement of the degree of : Bachlor of Business Administration (HONS) Banking and Finance, Universiti THUNKU ABDUL RAHMAN, Malaysia, April 2015.

4. Frequently Asked Question (FAQ) –Government Investment Issu (GII), Bank NEGARA Malaysia, 02 July 2012.
5. Frequently Asked Question (FAQ) –Government Investment Issu (GII), Bank NEGARA Malaysia, 2013.
6. Grimoud Andre, Analyse Macro-économique, Mantchrestie.
7. Islamic Finance Bulletin of ICIFE (INTERNATIONAL COUNCIL OF ISLAMIC FINANCE EDUCATORS), September 2015, Article titled: Malaysia Islamic Finance Report 2015: Mainstreaming Islamic Finance within Global Financial Systems
8. Kong Yong, 2017 Infrastructure financing in Malaysia, Nomura Journal of Asian Capital Markets, Spring 2017 vol.1, No 2.
9. L. A. Gata, M. E. Terrones Silva, Fisicsl Deficit and Iflation, IMF, Working paper, N° : 03
10. Murjan Muhammad and others, The role of sukuk in Islamic capital market, Rapport has been commissioned by the COMCEC Coordination office to the International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance and RAM Rating, February 2018, Ankara, Turkey.
11. Nik Mouhamed Nik Musa, Role of Islamic Finance In Infrastructure Financing, Bank Negara Malaysia, Kuala Lumpur, 24 November 2015.
12. Révisor BTS, Economie Générale d'entreprise – Droit, Delagrave edition, Paris, 2004.
13. Salman Syed Ali, Islamic Capital Market : Products, Regulation & Development, IRTI, IDB, Jeddah, 2008.
14. Yasuharu Ogino, Developments of Sukuk (Islamik Bond) Market and Challenges of Japanese Market, NEWSLETTER magazine, issued by Institute for International Monetary Affairs, No 2/2018, On: 16/01/2018.
15. Yves Bernard, J. Claude Colli, Vocabulaire économique et financière, Seuil éditions, Paris, 1976.

3. المواقع الإلكترونية:

1. القرار رقم 137 (15/3) المتعلق بصكوك الإجارة، الدورة الخامسة عشر لمجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، مسقط، سلطنة عمان، أيام: 06 – 11 مارس 2004، على الموقع:
<http://www.fiqhacademy.org.sa/qrarat/15-3.htm>
2. علي محي الدين القرعة داغي، صكوك الإستثمارات تأصيلها وظوابطها الشرعية ودورها في تمويل البنية التحتية والمشاريع الحيوية، مقال مع عرضه التقديمي على الموقع: www.qaradaghi.com
3. معجم اللّغة العربية، على الموقع:

قائمة المراجع والمصادر

<https://www.almaany.com/ar/dict/ar-ar/%D8%B9%D8%AC%D8%B2>

4. الموقع الرسمي لهيئة الأوراق المالية الماليزية: <https://www.sc.com.my>

5. <https://ara.reuters.com/article/businessNews/idARAKCN1H819X>
6. <http://shahama-sd.com/ar>
7. <https://www.tadawul.com.sa/>
8. <https://www.alarabiya.net/ar/aswaq/financial-markets/2019/06/09/>
9. <https://www.argaam.com/ar/article/articledetail/id/1331499>
10. <https://www.argaam.com/ar/article/articledetail/id/1323131>
11. <http://www.alriyadh.com/1673604>
12. <https://www.tadawul.com.sa>
13. <https://www.tadawul.com.sa>
14. <https://www.mubasher.info/news>
15. <https://www.alaraby.co.uk/%D8%A7%D9%84%D8%AC%D8%B2%D8%A7%D8%A6%D8%B1-%D8%AA%D8%AC%D9%85%D8%AF-%D8%B7%D8%A8%D8%A7%D8%B9%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D9%86%D9%82%D9%88%D8%AF-%D8%B3%D9%86%D8%A9-2019-%D8%B1%D8%B6%D9%88%D8%AE%D8%A7%D9%8B-%D9%84%D8%B5%D9%86%D8%AF%D9%88%D9%82-%D8%A7%D9%84%D9%86%D9%82%D8%AF>
16. <https://www.mfdgi.gov.dz/index.php/ar/com-smartslider3/medias-et-presse-2/articles-de-presse/1261-2017-2>

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تقديم نظرة شاملة حول الصكوك الإسلامية والموازنة العامة للدولة، وإبراز دور الصكوك كبديل شرعي للأدوات التقليدية في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة، من خلال الاستدلال بتجارب كل من ماليزيا، السودان، والمملكة العربية السعودية، مع طرح تصور لاستخدامها في الجزائر كبديل للتمويل التقليدي الربوي، من خلال تقديم مقترحات لتمويل بعض البنود من ميزانية الدولة لسنة 2020، وبعض المقترحات لإدراج التمويل بالصكوك الإسلامية والاستفادة منها في قانون المالية التكميلي لسنة 2020، وتمّ التوصل إلى أنّه يمكن الابتكار في صيغ الصكوك الإسلامية، كما أنّها تجنب الدولة والأفراد مخاطر الربا وتساهم في تطوير السوق المالي المحلي وتموّل كبرى المشاريع وتعالج عجز الموازنة العامة للدولة.

الكلمات المفتاحية: صكوك إسلامية، موازنة عامة، عجز موازني، تمويل إسلامي، جزائر، مشاريع تنموية.

Abstract:

This research aims to provide an overview of Islamic Sukuk and budget deficit, with a focus on its roles, with a proposal to be applied in Algeria as an alternative to traditional usurious financing, and proposals to finance some items from the state budget for the year 2020, and some proposals to include financing with Islamic Sukuk and benefit from it in the supplementary finance law for the year 2020. It has been concluded that it is possible to innovate in Islamic Sukuk formulas. It also avoids the state and people risks of usury, contributes to the development of its domestic financial market, finances major projects and addresses the budget deficit, thus contributing to economic development.

Key words: Islamic Sukuk, Budget Deficit, Islamic Financing, Algeria, Development projects.

Résumé:

Cette étude vise à fournir un aperçu complet des Sukuk Islamiques et du budget général de l'État, en soulignant le rôle des Sukuk en tant qu'alternative légitime aux outils traditionnels de financement du déficit budgétaire public de l'État, en déduisant les expériences de la Malaisie, du Soudan et de l'Arabie saoudite, en vue de les utiliser en Algérie comme une alternative au financement. L'intérêt traditionnel basé sur les intérêts, en soumettant des propositions pour financer certains postes du budget de l'État pour l'année 2020, et des propositions pour inclure le financement en Sukuk Islamique et en bénéficier dans la loi de finances complémentaire pour l'année 2020. Il a été conclu que l'innovation peut être faite dans les formules du Sukuk Islamique, et que l'État et les individus évitent les risques d'intérêt et contribuent En développant le marché financier local, en finançant de grands projets et en comblant le déficit budgétaire général de l'État.

Mots clés: instruments islamiques, budget général, déficit budgétaire, finance islamique, Algérie, projets de développement.

