

مدى إمكانية تمويل مشروعات البنية الأساسية باستخدام الصكوك الإسلامية على ضوء
بعض التجارب: حالة الطرق السيارة بالجزائر

The extent of the possibility of financing infrastructure projects using Islamic sukuk in light of some experiences: the case of highways in Algeria

أحلام منصور¹، طالبة دكتوراه، مخبر العولمة والسياسات الاقتصادية، جامعة الجزائر 3- الجزائر.

mansour.ahlem@univ-alger3.dz

عبد المجيد قدي، أستاذ، مخبر العولمة والسياسات الاقتصادية، جامعة الجزائر 3- الجزائر.

keddi.abdelmadjid@univ-alger3.dz

تاريخ الاستلام: 2023/11/23 : تاريخ القبول: 2024/03/04

مستخلص:

تبحث هذه المقالة في مشاريع البنية التحتية واستراتيجيات تمويلها، وجدوى استخدام الصكوك الإسلامية كأداة ذات كفاءة في تمويل هذه المشاريع، بالتطبيق على البنية التحتية للطرق، والجزائر كغيرها من الاقتصاديات ذات الدخل المتوسط ينمو الطلب فيها على النقل السريع، فكلما ارتفع مستوى النشاط الاقتصادي زادت الحاجة إلى النقل الفعال، وهذا يخلق طلباً على تحسين الخدمات اللوجستية والبنية التحتية للنقل، بالتالي ستساهم الصكوك الإسلامية في حالة استخدامها لتمويل مشاريع الطرق السيارة في التنمية الاقتصادية.
الكلمات المفتاحية: مشاريع بنية تحتية، تمويل، صكوك إسلامية، طرق سيارة.
تصنيف JEL: H54; G32; G01; R41.

Abstract:

This article examines infrastructure projects and their financing strategies, and the feasibility of using Islamic sukuk as an efficient tool in financing these projects, by applying it to road infrastructure. To efficient transportation, and this creates a demand for improving logistics services and transportation infrastructure, and therefore Islamic sukuk, if used to finance highway projects, will contribute to economic development.

Keywords: Infrastructure projects, financing, Islamic sukuk, highways.

Jel Classification Codes: H54; G32; G01; R41.

¹ منصور أحلام، mansour.ahlem@univ-alger3.dz

مقدمة:

يمثل الافتقار إلى خدمات البنية التحتية بالكم والجودة الملائمين عقبة رئيسية أمام رفع مستوى الرفاهية الاقتصادية والحد من الفقر، بل ويؤدي أيضاً إلى تراجع تنافسية الدول، وبحول دون زيادة الاستثمارات المحلية والأجنبية، وبالتبعية تراجع معدلات النمو الاقتصادي ومحدودية فرص العمل. ومن بين خدمات البنية التحتية إقامة الطرقات التي تسهل الحصول على وسائل المواصلات، والتي تربط المدن ببعضها البعض وتوفر المزيد من الوقت والجهد والمال من خلال تقصير المسافات وتوفير نفقات المواصلات، مما يخلق وسط ملائم للنمو الاقتصادي.

وعلى الرغم من أهمية العوامل الخاصة بالطلب في تحديد الرصيد المتاح من البنية التحتية، تبقى الكلمة الأخيرة في تحديد هذا الرصيد للعوامل الخاصة بالعرض، ولعاملي الموارد المالية المتاحة وكفاءة نظام إدارة الاستثمارات العامة تحديداً (الوصال، 2018، ص1).

إضافة إلى احتياجات الصيانة المتزايدة للبنية التحتية التي يمكن توقعها ابتداءً من حوالي عشر سنوات بعد الاستثمار الأولي في تلك البنية التحتية (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2011, P 11)، تعاني قارة أفريقيا من فجوة تمويلية في مشاريع البنية الأساسية تتراوح بين 60 إلى 110 مليار دولار سنوياً (وزارة التعاون الدولي، 2022).

تبحث هذه الدراسة في مشاريع البنية التحتية واستراتيجيات تمويلها، والصكوك الإسلامية كأسلوب تمويلي تستطيع به البلدان والجزائر خاصة إقامة الطرق السيارة وتحسين نوعيتها وإدارتها.

الدراسات السابقة:

أثناء التقصي عن الدراسات السابقة لطرح موضوع البحث محل الدراسة، تم الاطلاع على الدراسات الآتية:

(1) بوخرص أحمد أمين، تخريبين وليد، دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية- مطار الملك عبد العزيز الدولي الجديد بجدة أنموذجاً، مجلة التحليل والاستشراف الاقتصادي، المجلد 2، العدد 2، 2021.

تسلط هذه الدراسة الضوء على الصكوك الإسلامية ودورها كأحد الأساليب الحديثة في تمويل مشروعات البنية التحتية، بالتطرق إلى مفاهيم حول الصكوك الإسلامية والبنية التحتية،

ثم طرح تجربة تمويل مشروع مطار الملك عبد العزيز الجديد بجدة في السعودية عن طريق الصكوك الإسلامية، وتوصلت الدراسة إلى أن الصكوك الإسلامية تقوم بدور هام ومؤثر في توفير التمويل اللازم لمشاريع البنية التحتية خاصة في ظل التوجه الحديث نحو المالية والصيرفة الإسلامية.

2) Ahmed MEDANI, Hakim BERRADIA, Sukuk's Role in Infrastructure Financing Projects: Case of Malaysian DanaInfra Sukuk, **Journal of the New Economy**, Volume 10, N° 02, 2019.

سعت هذه الورقة البحثية إلى توضيح دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنية التحتية، بالإشارة إلى التجربة الماليزية كتجربة عالمية ناجحة يمكن الاقتداء بها من طرف عديد الدول العربية والغربية، وقد عرضت في محتواها صناعة البنية التحتية العالمية وحجم المالية الإسلامية عالمياً، وواقع سوق صكوك تمويل البنية التحتية، والتجربة الماليزية في تمويل البنية التحتية بالصكوك، وتوصلت الدراسة إلى أن البنية التحتية تلعب دوراً رئيسياً في تعزيز واستدامة النمو الاقتصادي السريع، من أجل تحقيق هذا الدور سيكون إطلاق الإمكانيات العظيمة للصكوك ضرورياً للعمل كجسر بين مشاريع البنية التحتية واحتياجات التمويل.

3) براكنية الطاهر، خالد بابوري، دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنية التحتية – تجربة ماليزيا والإمارات العربية المتحدة، مداخلة في إطار الملتقى الوطني المالية الإسلامية أداة لتحقيق الاستقرار المالي والتنمية الاقتصادية في الجزائر، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية، قسنطينة، 16-17 أبريل 2022.

تهدف هذه الورقة البحثية إلى إلقاء الضوء على دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنية التحتية، بالنظر إلى الأهمية الاقتصادية والاجتماعية لهذه المشاريع، واعتبار التمويل الإسلامي أحد أهم خيارات التمويل المتاحة لأنه قائم على أساس حقيقي، حيث تطرقت هذه الورقة البحثية إلى مفهوم البنية التحتية ومصادر تمويلها، وكذلك الأدوات الإسلامية ودورها في تمويل هذه البنى التحتية، وأخيراً تم عرض مشاريع البنى التحتية التي مولت بالأصول الإسلامية في ماليزيا والإمارات العربية المتحدة، ومن النتائج التي خلصت إليها الدراسة أن الصكوك الإسلامية تتميز بالعديد من المميزات تجعلها حلاً إستراتيجياً وفعالاً لمشكلة تمويل البنية التحتية التي تؤولق الحكومات وصناع القرار، ليس فقط في البلاد الإسلامية ولكن أيضاً في باقي دول العالم.

يتميز بحثنا عن الدراسات السابقة في التطرق إلى خصائص البنية التحتية التي تؤثر على نمط تمويلها، وأسباب اعتبار تمويل مشاريع البنية التحتية من أكثر المجالات تعقيداً وتحدياً في

مدى إمكانية الاستفادة من الصكوك الإسلامية في تمويل مشروعات البنية الأساسية في الجزائر على ضوء بعض التجارب، حالة الطرق السيارة أحلام منصور & عبد المجيد قدي ص 11 / 36

الهيكل المالي العالمي، وإمكانية أن تستفيد الجزائر من الصكوك الإسلامية لإقامة مشاريع الطرق السيارة كأحد مشاريع البنى التحتية.

إشكالية البحث:

وفقاً لما سبق تسعى الورقة البحثية للإجابة على الإشكالية الآتية:

ما جدوى استخدام الصكوك الإسلامية لتمويل مشاريع الطرق السيارة كأحد أهم مشاريع البنية التحتية في الجزائر؟

فرضيات البحث:

للإجابة على الإشكالية المطروحة، تحاول هذه الورقة البحثية اختبار الفرضيات الآتية:

- تتميز البنية التحتية بأنها تتطلب كميات ضخمة من رؤوس الأموال ما يجعل عملية تمويلها من أكثر المجالات تعقيداً.
- يمكن للصكوك الإسلامية أن تحقق أثراً إيجابياً بارزاً على مشاريع الطرق السريعة في الجزائر على ضوء التجارب السابقة.

منهج البحث:

يهدف الاجابة على الإشكالية المطروحة فقد تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، لمناسبته لأغراض الدراسة والتعرف على مختلف محاورها، مع تقديم اقتراحات قد تساهم في نجاح إصدار الصكوك الإسلامية في الجزائر.

أهداف البحث:

يهدف هذا البحث إلى إبراز الجوانب الآتية:

- توضيح مفهوم البنية التحتية وخصائصها التي تؤثر على نمط تمويلها.
- مناقشة مصادر تمويل مشاريع البنية التحتية خاصة منها التقليدية.
- إبراز أهمية البنية التحتية للنقل والطرق، ونماذج تمويلها بالصكوك الإسلامية.
- التعريف بالطرق السيارة في الجزائر، وأسلوب تمويلها،
- التعرف على فرص وتحديات إصدار صكوك الاستثمار لتمويل الطرق السيارة في الجزائر، ومتطلبات نجاحها.

المحاور الأساسية:

سيتم تناول الموضوع من خلال المحاور الآتية:

المحور الأول: البنية التحتية وتمويل مشاريعها.

المحور الثاني: البنية التحتية للنقل والطرق وتمويلها بالصكوك الإسلامية.

المحور الثالث: الطرق السيارة في الجزائر وإمكانية تمويلها بالصكوك الإسلامية.

المحور الأول: البنية التحتية وتمويل مشاريعها

تعتبر الاستثمارات الاستراتيجية طويلة المدى في مشاريع البنية التحتية، وتشيدها وتشغيلها وتطويرها وصيانتها بشكل كفاء ومستمر، مطلب اقتصادي أساسي لنمو الاقتصاد، ويتم تمويل هذه المشاريع بعدة أساليب، بما في ذلك التمويل العمومي.

أولاً: مفهوم البنية التحتية

ظهرت البنية التحتية كمصطلح تقني في الهندسة المدنية في القرن 19م ضمن مصطلحات السكك الحديدية، وقد وردت في عام 1875م في الجريدة الرسمية للجمهورية الفرنسية لتتطابق مع معنى "ما بني أدناه" (Brot & Gérardin, 2001, P 8)، وتم تطوير المصطلح خلال الحرب العالمية الثانية من قبل الاستراتيجيين العسكريين للإشارة إلى عناصر واسعة النطاق من لوجستيات الحرب، بعد ذلك أدخل الاقتصاديون المصطلح في أدبيات اقتصاديات التنمية لاستخدامه بالتبادل مع "رأس المال العام" (Ahmed & Donovan, 1992, P 2).

يعرف قاموس أكسفورد الإنجليزي البنية التحتية على أنها "الهياكل والمرافق المادية والتنظيمية الأساسية (مثل المباني والطرق وإمدادات الطاقة) اللازمة لتشغيل مجتمع أو مؤسسة: البنية التحتية الاجتماعية والاقتصادية للبلد." (Goldsmith, 2015, P 27)، وقد كان مصطلح "الأشغال العامة" هو المصطلح الذي استخدمه الاقتصاديون الكلاسيكيون من سميث إلى مارشال لوصف الطرق والجسور والقنوات، أرضية وإمدادات المياه (Goldsmith, 2015, P 27). كما عرف K.C. Kabra وR.K.P.G. Singha البنية التحتية على أنها "مجموعة العناصر الهيكلية المترابطة التي توفر إطاراً لدعم الهيكل بأكمله، وتشمل مجموعة واسعة من الخدمات والمؤسسات والمرافق، التي تتراوح بين أنظمة النقل والمرافق العامة إلى تمويل أنظمة تنفيذ القانون والتعليم والبحث" (Singha & Kabra, 2009, P 166).

وتشمل الأمثلة المألوفة للبنية التحتية التقليدية، أنظمة النقل (مثل أنظمة الطرق السريعة وأنظمة السكك الحديدية وأنظمة الخطوط الجوية والموانئ)، أنظمة الاتصالات (مثل شبكات الهاتف والخدمات البريدية)، أنظمة الحوكمة (مثل أنظمة المحاكم)، والخدمات والمرافق العامة الأساسية (مثل المدارس والمجاري وشبكات المياه) (Frischmann, 2012, P :04).

ثانياً: الخصائص المشتركة لمكونات قطاع البنية التحتية

لقطاع البنية التحتية مجموعة من الخصائص تميزه عن القطاعات الاقتصادية الأخرى، منها (بني يونس، 2016، ص ص 35-49):

- تتسم البنية التحتية بأنها تتطلب كميات ضخمة من رؤوس الأموال لتنفيذها، وغالباً ما يقصر القطاع الخاص عن تأمينها خاصة في البلدان النامية بما يحتم على الدولة النهوض بها.
- يتحقق عائدها على مدار فترات زمنية طويلة نسبياً، الأمر الذي يجعل درجة المخاطرة التي تحيط بها مرتفعة نسبياً.
- تتميز بعض هذه الصناعات بأنها كثيفة أي ارتفاع عدد وحدات رأس المال اللازمة لإنتاج وحدة واحدة من الناتج، كما أن نسبة النفقات الثابتة إلى إجمالي تكاليف الإنتاج تمثل نسبة عالية، وتحتاج هذه الصناعات إلى فترة طويلة حتى يغطي العائد المتحقق التكاليف الاستثمارية العامة لتنفيذ المشروع.
- ارتفاع كثافة رأس المال يجعل المسؤولين عن إدارة وتنفيذ تلك المشروعات يخططون حجم الأموال المستثمرة وفقاً لتقديرات الطلب المتوقع في الأجل الطويل.
- خدمات مؤسسات مشاريع البنية التحتية ومرافقها لا يمكن تجزئتها، وبالتالي لا يمكن ترك إشباعها لجهاز السوق، لذا يصبح من الضروري قيام السلطات العامة بإشباع هذه الحاجات.
- تتسم مشاريع البنية التحتية بوجود الآثار الخارجية (الوفورات واللاوفورات) سواء في جانب الإنتاج أو في جانب الاستهلاك، ووجود المنافع الخارجية أو التكاليف الخارجية يجعل نظام السوق غير قادر على تحقيق التخصيص الأمثل للموارد، الأمر الذي يستلزم تدخل الدولة لإنتاجها.
- تزايد الغلة أو تناقص التكاليف أي كلما أضيفت وحدة إضافية واحدة من عناصر الإنتاج (العمل مثلاً) ينتج عنها زيادة في معدل الناتج الكلي (مجموع السلع والخدمات التي تنتج في فترة زمنية معينة) يفوق معدل الزيادة التي أحدثتها الوحدة السابقة، وينشأ بذلك الاحتكار الطبيعي.

- تكون وفورات إنتاج الحجم الكبير من السعة والدوام في بعض الصناعات إلى درجة لا يمكن سوى لمشروع واحد أن يعمل في السوق لأنه قادرة على العرض على مستوى كامل السوق بكلفة إنتاج أدنى مما تستطيعه شركتان أو أكثر، وتتناقص فيه تكلفة الوحدة كلما ازداد حجم الإنتاج.

ثالثاً تمويل مشاريع البنية التحتية

يعتبر تمويل مشاريع البنية التحتية من أكثر المجالات تعقيداً وتحدياً في الهيكل المالي العالمي، حيث (Walter, 2016, P P 5-6):

- تميل البنية التحتية إلى إحداث تداعيات إيجابية كبيرة، ومن ثم يصعب تسعيرها.
- عادة ما تكون مشاريع البنية التحتية كبيرة ومعقدة، وتنطوي على هندسة مالية تعكس مدى تعقيدها والحاجة إلى مواءمة اهتمامات المشاركين المختلفة في السعي لتحقيق مكاسب مشتركة.
- عادة ما تمتد مشاريع البنية التحتية على مدى فترات طويلة من الزمن، وتنعكس مراحلها المتتالية في هياكلها الرأسمالية.
- تعكس المخاطر المحيطة بمشاريع البنية التحتية التعقيد المتأصل فيها، والذي يتراوح من تجاوز التكاليف والتأخيرات إلى التغييرات في السياسات الحكومية والقوة القاهرة.
- يمكن أن يؤدي التفاعل بين تعقيد المشروع ومخاطره إلى ترتيبات تمويل كثيفة التعاقد، وفي المقابل يمكن أن يجمع تمويل البنية التحتية في المشاريع التي يشارك فيها القطاع الخاص بين الأسهم والقروض التجارية والأوراق المالية ذات الدخل الثابت.
- لا تزال الجهود المبذولة للاستفادة من أسواق السندات العالمية لتمويل البنية التحتية عملاً جارياً في ضوء تصنيفات المخاطر، وأجال الاستحقاق، وسيولة السوق الثانوية، ولدى كبار مديري الأصول فرصة لبناء الخبرة في فئة الأصول هذه.
- يمكن لمجموعة من المبادرات المؤسسية وتدابير السياسات، أن تكون عاملاً مساعداً في معالجة العوائق في تمويل البنية التحتية العالمية.
- في بيئة السوق المعاصرة تكمن المشكلة الغالبة في نقص التمويل متاح بقدر أقل من نقص مشاريع البنية التحتية القابلة للتمويل في كل أنحاء العالم، وقد أفضى ذلك إلى تأخير انتقال تمويل البنية التحتية من القطاع العام إلى أسواق رأس المال العالمية.

لقد أثرت جائحة كوفيد-19 سلباً على تدفقات الاستثمار في البنية التحتية، وعلى التقدم المحرز في تقليص فجوة التمويل السنوية للبنية التحتية في إفريقيا لتحقيق مستوى أساسي من الخدمة لشعوب إفريقيا بحلول عام 2025، حيث شهد عام 2019 أدنى فجوة تاريخياً في تمويلية البنية التحتية في إفريقيا، والتي قدرتها مؤسسة التمويل الدولية بما يتراوح بين 53 مليار دولار و93 مليار دولار، وزادت هذه الفجوة في عام الجائحة 2020 إلى ما بين 59 مليار دولار و96 مليار دولار، ومن بين القطاعات التي تجتذب الاستثمار حصل قطاع النقل على الحصة الأكبر من الالتزامات (الأموال المباشرة المعتمدة في سنة معينة للمشاريع على مدى عمرها)، سواء في عام 2019 (40%)، 33.8 مليار دولار) أو 2020 (42%)، 34.4 مليار دولار)، وساهمت الحكومات الإفريقية بأكثر من نصف التزامات النقل كل عام، بنسبة 55% (18.7 مليار دولار) في عام 2019 و54% (18.6 مليار دولار) في عام 2020 (The Infrastructure Consortium for Africa Secretariat & The Centennial Group, 2022, P P 17, 27).

رابعاً: المصادر التقليدية لتمويل البنية التحتية

يقصد بالتمويل التقليدي للبنى التحتية التمويل العمومي عن طريق الإنفاق الحكومي والذي يعتمد على مصدرين أساسيين هما الإيرادات العامة والاقتراض الحكومي، بالإضافة إلى الإعانات المختلفة والإصدار النقدي الجديد، وتعتبر مهمة تمويل البنى التحتية مسؤولية الدولة عن طريق الإيرادات العامة، وهي مجموعة الدخل التي تحصل عليها الدولة من مصادر متباينة لتغطية نفقاتها العامة وتحقيق التوازن الاقتصادي والاجتماعي (نجا و جلول، 2018، ص ص 5-7)، وتمثل الإيرادات العامة في ثلاث عناصر هي الضرائب والرسوم، الأملاك الوطنية (الدومين)، القروض:

1- الضرائب والرسوم

عرف سعيد علي العبيدي الضريبة على أنها "فريضة مالية نقدية تأخذها الدولة جبراً من الوحدات الاقتصادية حسب مقدرتها التكلفة من غير مقابل وبصورة نهائية، لتمويل النفقات العامة، ولتحقيق أهداف الدولة النابعة من فلسفتها السياسية" (العبيدي، 2011، ص 118)، ومن أهم التقسيمات التقليدية للضرائب هي الضرائب المباشرة التي تفرض على الدخل والثروة، والضرائب الغير مباشرة التي تفرض على التداول والإنفاق (ناشد، 2006، ص 101).

أما الرسم فقد عرفته سوزي عدلي ناشد بأنه " مبلغ نقدي يدفعه الفرد جبراً إلى الدولة أو إحدى هيئاتها العامة، مقابل نفع خاص يحصل عليه الفرد بجانب نفع عام يعود على المجتمع

ككل" (ناشد، 2006، ص 141)، ويعرف عبد المطلب عبد الحميد الثمن العام بأنه "مبلغ يدفعه بعض الأفراد مقابل انتفاعهم ببعض الخدمات العامة التي تقدمها الحكومة" (عبد الحميد، 2005، ص 227)، أما الإتاوة فقد عرفها عبد المطلب عبد الحميد بأنها "مبلغ من المال تحدده الدولة ويدفعه بعض أفراد طبقة ملاك العقارات نظير عمل عام يقصد به المصلحة العامة تعود عليهم علاوة على ذلك بمنفعة خاصة تتمثل في ارتفاع القيمة الرأسمالية لعقاراتهم" (عبد الحميد، 2005، ص 228).

2- الأملاك الوطنية (الدومين)

يعرف محمد سلمان سلامة الدومين بأنها "ممتلكات الدولة أيّاً كانت طبيعتها عقارية أو منقولة، وأياً كان نوع ملكية الدولة لها عامة أم خاصة" (سلامة، 2015، ص 100)، وتنقسم إلى قسمين الدومين العام ويتكون من كل ما تملكه الدولة ويخضع للقانون العام، ويختص بتلبية الحاجات العامة مثل الطرق والمطارات والموانئ والحدائق العامة، والدومين الخاص كل ما تملكه الدولة ملكية خاصة وتخضع لأحكام القانون الخاص، ويقسم الدومين الخاص إلى ثلاث أقسام هي الدومين الزراعي؛ الدومين الصناعي والتجاري؛ والدومين المالي (سلامة، 2015، ص 100-101).

3- القروض العامة

عرفت رانيا محمود عمارة القروض العامة بأنها "مبالغ من النقود تحصل عليها الدولة من الغير وتتعهد بردها ودفع فائدة عنها وفقاً لشروط معينة ينص عليها عقد القرض" (عمارة، 2015، ص 56)، وتنقسم إلى قروض داخلية (وطنية) وخارجية (أجنبية)، أو قروض اختيارية وقروض إجبارية، أو قروض مؤقتة وقروض مؤبدة (عمارة، 2015، ص 57-60).

4- الإصدار النقدي الجديد

تلجأ الدول إلى الإصدار الجديد للنقود إما بسبب قلة حصيللة الإيرادات من الضرائب والرسوم والقروض، أو لتغطية نفقات بعض المشاريع، أو التخفيف من بعض الديون أو لغايات أخرى (القيسي، 2015، ص 79).

5- الإعانات المالية

تشكل أحد المصادر التي تغذي خزينة الدولة من المال وقد تكون الإعانات داخلية مستوفاة من مواطني الدولة من إيمانهم بضرورة دعم حكومتهم مالياً، غير أنها ليست ذات حجم مؤثر بقدر كونها غير منتظمة، وقد تكون الإعانات متأتية من أفراد ومنظمات أو دول أجنبية (نجا وجلول، 2018، ص 7).

خامساً: تقييم التمويل الحكومي للبنية التحتية

يمكن تقييم التمويل التقليدي للبنية التحتية بتقييم التمويل الحكومي الذاتي والقروض العمومية (عبد الوهاب، 2019، ص 11-12):

في حالة عدم كفاية التمويل الحكومي الذاتي لإقامة مشاريع البنية التحتية والمشاريع العامة ستلجأ الدولة للتمويل الداخلي و/أو الخارجي، ما يترتب على الدولة من أعباء إضافية، ودخولها السوق سيؤدي إلى منافستها للقطاع الخاص في الحصول على القروض، وسيرفع سعر الفائدة وبالتالي سينخفض الاستثمار، وارتفاع الدين العام ترتفع أعباء سداد القروض وفوائدها أي زيادة النفقات العامة غير المنتجة، وقد يؤدي الاقتراض إلى التضخم وارتفاع مستوى الأسعار بتدهور الإنتاج المحلي أو لجوء الدولة للإصدار النقدي لتسديد التزاماتها، وإذا ما تم زيادة الضرائب لتسديد هذه الالتزامات فسيزداد الضغط على طبقات المجتمع ويزيد ذلك من سوء توزيع الدخل والثروة.

فمكاسب الاستثمار في البنية التحتية تعتمد كفاءة الاستثمار العام، وتزداد الآثار على الناتج في البلدان التي تتسم باستثمارات عامة عالية الكفاءة، حيث لا يُهدر الإنفاق الإضافي على الاستثمار العام ويخصص لمشروعات عالية العائد، كما تعتمد على كيفية التمويل حيث أن الاستثمار العام الممول بإصدار الديون يترك أثراً أكبر على الناتج حين يمول من خلال زيادة الضرائب أو تخفيض نفقات أخرى.

وباستثناء قطاع تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات، تأتي الدول العربية في مرتبة متأخرة من حيث المؤشرات الكمية الإجمالية الخاصة بالبنية التحتية مقارنة بالمناطق الرئيسية في العالم، في أمريكا الشمالية وأوروبا ووسط آسيا وأمريكا اللاتينية والكاريبي وجنوب آسيا والهادئ وأفريقيا الاستوائية، وتعتبر قطاعات مياه الشرب النظيفة وشبكات الصرف الصحي وشبكات الطرق الأكثر حاجة إلى التطوير والتحسين، وفي ضوء المؤشرات الكمية الخاصة بالبنية التحتية، هناك حاجة ملحة إلى زيادة الاستثمارات في الدول العربية غير الخليجية المخصصة لمشروعات البنية التحتية بوجه عام (الوصال، 2018، ص 1).

المحور الثاني: البنية التحتية للطرق وتمويلها بالصكوك الإسلامية

تولي مختلف الدول الاهتمام بالبنية التحتية للطرق، نظراً للاحتياجات الاقتصادية والعوائد المرجوة من هذه التنمية، وتجنب حوادث المرور التي تتسبب بخسائر فادحة في الأرواح

سنوياً، ونظراً لإحجام البنوك عن تمويل مشاريع البنية التحتية بسبب صرامة متطلبات رأس المال، وتزايد عدد المستثمرين المهتمين بالاستثمار الإسلامي والنمو الكبير الذي تشهده أسواق الصكوك، هذه العوامل مجتمعة تتيح فرصة سوقية لاستخدام الصكوك كأسلوب لتمويل مشاريع البنية التحتية للطرق.

أولاً: دور البنية التحتية للطرق في الاقتصاد

يمكن تفسير التفاوتات الإقليمية في التنمية الاقتصادية من حيث مستويات مختلفة من خدمات البنية التحتية المتاحة للناس في مناطق مختلفة، حيث يسهم توفير مرافق البنية التحتية السليمة في نمو الإنتاجية الإقليمية على وجه الخصوص وفي الناتج الإجمالي الكلي للبلد بشكل عام، من خلال استخدام مواردها الشحيحة المتاحة بكفاءة أكبر (AZAM & Abu BAKAR, 2017, P 630)، وغالباً ما يتم استخدام عمر الطرق المعبدة الموجودة في بلد ما كمؤشر لتقييم مدى تطورها، فلا يقلل التطوير المناسب لشبكة الطرق من تكلفة النقل من حيث المال والوقت فحسب، ولكنه يساعد أيضاً في تكامل مختلف المناطق داخل البلد والدول المجاورة على المستوى الدولي، وتساهم في تحقيق منافع مباشرة من دورها في تطوير أنشطة مثل الزراعة والصناعة والتجارة والتعدين، وجلب منافع غير مباشرة من تعزيز قيمة الممتلكات والتغيير الذي تحدثه طريقة حياة وتفكير أهلها، لذا تقوم البلدان باستثمارات ضخمة في تطوير وتحسين أنظمة النقل، بما في ذلك شبكات الطرق (Aldagheiri, 2009, P 277).

وتتميز الأصول المادية للبنية التحتية للطرق بكونها طويلة العمر ومكلفة لاستبدالها، وتتطلب المحافظة على حالة وأداء هذه البنية استثمارات رأسمالية دورية لأن الكميات الكبيرة من حركة المرور، وخاصة الشاحنات الثقيلة، إلى جانب عوامل الطقس والبيئة، تؤدي إلى تدهور الأصول المادية (Frischmann, 2013, P 191-192)، ورغم ذلك يتم تمويل الطرق في العالم عادةً من خلال الضرائب غير المباشرة بدلاً من الرسوم المستندة إلى الاستخدام المباشر، حيث يدفع المستخدمون ثمن المركبات والوقود، ويدفعون الضرائب والرسوم، ولكن هذه المدفوعات ليست مرتبطة بشكل مباشر باستخدام البنية التحتية، ويتم تمويل العديد من الطرق السريعة الشريانية جزئياً بواسطة رسوم الاستخدام، تميل هذه الرسوم إلى التباين بناءً على كل من المسافة المقطوعة ونوع السيارة لمراعاة الاختلافات في التآكل (Frischmann, 2013, P 196).

ثانياً: مفهوم الصكوك الإسلامية

تعرف الصكوك على أنها وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله (هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، 2016، ص: 467).

وقد اكتسبت الصكوك شهرة كبيرة كمصدر بديل للتمويل طويلة الأجل، تمكن من الاستفادة من قاعدة مستثمرين أوسع (مستثمرون إسلاميون وتقليديون)، ذات أسعار تنافسية مقابل السندات حيث أن الطلب القوي يخلق تسعيراً أفضل، وما تضيفه من مزيد من الحوكمة والشفافية التي تعزز الأخلاق والعدالة، وتعزيز الممارسات التجارية السليمة (تجنب الفائدة، الغرر، والاستدانة المفرطة والمضاربة)، والمدعومة بأنشطة اقتصادية حقيقية (Nik Musa, 2015, P 15).

يمكن إصدار الصكوك مقابل أصول قائمة مدرة للدخل أو أصول جديدة، هذه الأصول قادرة بعد ذلك على توليد أرباح يتم تقاسمها أو سدادها لحملة الصكوك، وتوفر التمويل للكيانات الخاصة من خلال إصدار صكوك الشركات، كما توفر التمويل للقطاع العام أو الحكومات من خلال إصدار الصكوك السيادية.

ثالثاً: تمويل مشاريع النقل والطرق بصيغة الصكوك الإسلامية

تؤكد تجارب إصدار الصكوك في مختلف دول العالم مقدرتها على تمويل مشاريع البنية التحتية، وفيما يلي نموذجين منها:

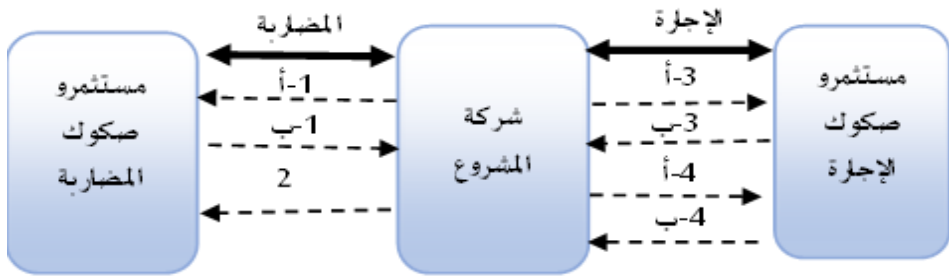
1- حالة صكوك المضاربة والإجارة

تم إصدار صكوك المضاربة والإجارة في ماليزيا من قبل شركة Projek Lintasan Shah Alam Bhd (PLSA) لجمع 745 مليون رينغيت ماليزي لتمويل الطريق السريع Lebuhraya Kemuning-Shah Alam الذي يبلغ طوله 14.7 كيلومتراً في عام 2008م، كانت PLSA مسؤولة عن تصميم وبناء وإدارة وصيانة الطريق برسوم مرور لمدة 40 عاماً من الامتياز الممنوح من قبل الحكومة الماليزية، وتم تنظيم هذا الإصدار من طرف بنك RHP الإسلامي بيرهاد وبنك RHP الاستثماري بيرهاد حيث قاما بإصدار صكين لتمويل المشروع، أحدهما قائم على المضاربة والآخر على الإجارة، بلغت القيمة الإجمالية لصكوك المضاربة 415 مليون رينجيت ماليزي (118 مليون دولار أمريكي) مع فترة استحقاق بلغت 29 سنة كحد أقصى، تم استخدامها لجمع الأموال للمشروع ودفع التكاليف، تم

هيكلية صكوك المضاربة كمشروع مشترك بين المستثمرين وشركة PLSA (شركة المشروع) مع قيام هذا الأخير بدور المدير (المضارب)، وتم استخدام الأموال المقدمة من حاملي الصكوك (415 مليون رينغيت ماليزي) لبناء الطريق السريع وتغطية احتياجات رأس المال العامل خلال مرحلة التشغيل، مع حصول حاملي الصكوك على حصة أرباح بنسبة 90٪ عند استكمال الطريق برسوم مرور، كان معدل العائد المتوقع للمستثمرين حوالي 7٪ سنوياً (Standing Committee for Economic and Commercial Cooperation of the Organization Islamic Cooperation, 2019, P :62).

كما بلغت قيمة صكوك الإجارة 330 مليون رينغيت ماليزي (94 مليون دولار أمريكي) مع أجل استحقاق 19 عاماً، لجمع أموال إضافية من مستثمرين آخرين، استخدمت صكوك الإجارة الطريق برسم مرور كأصل أساسي تم تحويله إلى حاملي الصكوك من خلال شركة ذات أغراض خاصة، ثم قام حاملو الصكوك بتأجير الطريق لمشروع المضاربة لمدة 19 عاماً مقابل مدفوعات الإيجار الدورية، وتلقى المستثمرون مدفوعات الإيجار من بداية فترة البناء بموجب مبدأ الإيجار الآجل (الإجارة الموصوفة في الذمة)، نظراً لأن مدفوعات الإيجار تشمل عنصر رأس المال المطفأ، وسيتم تحويل الطريق برسوم المرور مرة أخرى إلى المشروع المشترك بالقيمة الاسمية (رينغيت ماليزي) في نهاية فترة الإيجار، وبامتلاكهم ميزات شبيهة بالأسهم، فإن مستثمري صكوك المضاربة لديهم أولوية أقل من حاملي صكوك الإجارة في حالة التقصير أو الإفلاس، أعطت RAM Ratings Services Bhd تصنيف A3 لصكوك المضاربة و A1 لصكوك الإجارة (أحمد، 2009، ص 17).

شكل رقم (01): هيكل صكوك المضاربة والإجارة.



1-أ، 1-ب: إصدار صكوك المضاربة واستلام الأموال. 2: توزيع الأرباح الدورية.

3-أ، 3-ب: بيع أصول الإجارة واستلام الثمن. 4-أ، 4-ب: إيجار الأصول ودفعات الإيجار.

Source : Standing Committee for Economic and Commercial Cooperation of the Organization Islamic Cooperation (COMCEC). (March 2019). *Infrastructure Financing through Islamic Finance in the Islamic Countries*. Ankara, Turkey: COMCEC Coordination Office, P :62.

تنشط في ماليزيا أكبر سوق للصكوك، وقد أثبتت الصكوك الماليزية نجاعة كبيرة في إنشاء وتطوير البنية التحتية، ونجحت في تنفيذ العديد من المشاريع الكبيرة في مدى زمني قصير مما صنع ما يُسميه البعض بـ المعجزة الماليزية، ويعود ذلك لتوفر البيئة القانونية والتنظيمية، ووجود سوق مالي إسلامي للتداول مع نظم إعفاءات ضريبية مدروسة جعل من ماليزيا وجهة مفضلة لإصدارات الصكوك الإسلامية المحلية والدولية.

2- صكوك نيجيريا

كانت شبكة الطرق عام 2016م (أي قبل إصدار الصكوك) تتكون من 204000 كيلومتر، تمثل الطرق الاتحادية 17%، و 63% الطرق المحلية، و 20% من الطرق الولائية، ويتم التنقل في نيجيريا بشكل رئيسي عن طريق البر، مما أدى إلى الاعتماد المفرط وزيادته الضغط على نظام البنية التحتية للطرق، تحتاج معه الحكومة إلى الاستثمار بكثافة في تحسين ظروف الطرق (Organisation for Economic Co-operation and Development, 2018, p p 1,4). لذلك تم إصدار الصكوك الإسلامية وقد تجاوزت نسبة الاكتتاب لأول مرة عرض الصكوك، وتم استخدام عائدات العرض لمساعدة نيجيريا على معالجة فجوة البنية التحتية للطرق الحرجة من خلال بناء وتجديد 44 طريقاً سريعاً مهماً في جميع أنحاء المناطق الجيوسياسية الست في البلاد، شمل المستثمرون صناديق التقاعد وشركات التأمين ومديري الصناديق، وكذلك المستثمرين المؤسسيين والأفراد، حصل المستثمرون على دخل نصف سنوي (إيجار/أرباح) تم دفعها مباشرة في حساب حامل الصك، وتم منح الشركات المالية مثل JAIZ Bank Plc و Stanbic IBTC Bank تراخيص من قبل الحكومة النيجيرية لتقديم خدمات مصرفية إسلامية كاملة للعملاء من خلال البنك المركزي النيجيري (CBN)، ومن أجل تعزيز ثقة المستثمرين، وضعت الحكومة النيجيرية مثل نظيراتها الأجنبية، نظاماً قانونياً لتحسين آفاق التمويل الإسلامي، حيث يعد قانون الاستثمار والأوراق المالية لعام 2007م أحد القوانين واللوائح النيجيرية العديدة التي تحكم إصدار الصكوك، تتوفر أيضاً إرشادات البنك المركزي النيجيري للتنظيم والإشراف على المؤسسات التي تقدم خدمات مالية بدون فائدة في نيجيريا ومسودة إطار عمل المؤسسة النيجيرية للتأمين على الودائع بشأن نظام تأمين الودائع بدون فوائد (الإسلامي) (NDIC)، علاوة على سياسة السماح للمؤسسات المصرفية التقليدية بتقديم الخدمات المصرفية الإسلامية، وكذلك إنشاء الشركات التابعة التي تدير هذه النافذة (Sunusi, Muhammad, Nafiu, Musa, Shuaibu, Dahiru, Usman, Aminu & Musa, 2022, P P 12, 15).

جدول رقم (01): وصف الصكوك النيجيرية المصدرة سنة 2017م.

المصدر (الشركة ذات الغرض الخاص)	Africa Finance Corporation في جزر كايمان
تاريخ الإصدار	27 جانفي 2017
تاريخ الاستحقاق	24 جانفي 2020
المدة	3 سنوات
نوع الصك	مرابحة
معدل الربح	6 مليون دولار + 200 نقطة أساس
المنظمون	بنك الإمارات دبي الوطني، مجموعة ميتسوبيشي يو إف جي المالية (MUFG)، بنك راند ميرشانت
المستشارون	شركة المحاماة العالمية Dentons، شركة المحاماة الدولية King & Spalding
بلد الإصدار	نيجيريا
المستثمرون	جاء ما يقرب من 63% من المستثمرين من آسيا، و23% من الشرق الأوسط، و13% من أفريقيا وتشكل المناطق الأخرى التي 1% المتبقية.
حجم الإصدار	تم تجاوز الهدف الأولي البالغ 100 مليون دولار أمريكي بأكثر من مرتين، مما أدى إلى زيادة حجم الصفقة إلى 150 مليون دولار أمريكي وسجلت الطلبات النهائي حوالي 230 مليون دولار أمريكي.
عملة الإصدار	دولار أمريكي

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على www.sukuk.com/sukuk-profile Islamic Finance Foundation

نتيجة لتدخل الصكوك تم الانتهاء من بعض الطرق التي منها Kano-Maiduguri القسم الثاني والثالث، حيث تم تمويل القسم الثاني بقيمة 19.335 مليار نيرة من إصدار أول صكوك في عام 2017م من قبل الحكومة النيجيرية والقسم الثالث بقيمة 10.335 مليار نيرة، كما ساعدت تدخلات الصكوك في استكمال القسمين الرابع والخامس من طرق Kano-Maiduguri، والتي عانت أيضاً من انتكاسات نتيجة لنقص الأموال، ولكن في عام 2020م عندما تم إصدار سندات الصكوك الثالثة، وصلت هذه المشاريع إلى مستوى الإنجاز 80.94% و50.94% على التوالي بتمويل قدره 12.335 مليار نيرة لكل قسم، علاوة على ذلك فإن مشاريع النقل البري الجديدة التي تم تقديمها بموجب تدخل الصكوك في المنطقة هي Gwoza - Damboa - Goniri Ngamdu في ولاية بورنو بتمويل قدره 3 مليارات نيرة، طرق Mayo Belwa - Jada - Ganye في ولاية

مدى إمكانية الاستفادة من الصكوك الإسلامية في تمويل مشروعات البنية الأساسية في الجزائر على ضوء بعض التجارب، حالة الطرق السيارة أحلام منصور & عبد المجيد قدي ص 11 / 36

أداموا بتمويل قدره 3 مليارات نيرة، طرق Bayamari - Nguru - Gashuwa القسم الثاني - إعادة تأهيل في ولاية يوبو بتمويل قدره 1.5 مليار نيرة، وبناء جسر Ibi في ولاية ترابا والخوازيق وأعطية الخوازيق للمحاور 2 و3 و4 و5 جانب جسر Ibi بتمويل قدره 2 مليار نيرة (17Sunusi & al, 2022, P

المحور الثالث: الطرق السيارة في الجزائر وإمكانية تمويلها بالصكوك الإسلامية

حققت الجزائر تقدماً في تطوير البنية التحتية للطرق خلال العقود الماضية، وتبرز الصكوك الإسلامية كفرصة لزيادة حجم التمويل الموفر (السيولة) لهذا المجال.

أولاً: الطرق السيارة في الجزائر

تتكون شبكة الطرق الجزائرية من 1216 كيلومتراً من الطريق السيار شرق غرب، منها 1100 كيلومتر مستغلة، وأكثر من 127000 كم، منها ما يفوق 96000 كم معبدة، و10102 من الهياكل الهندسية منها 3478 على الطريق السيار شرق غرب، وبعض المنشآت الفنية مثل جسر صالح باي بقسنطينة، العمل على وادي ديب في ميلة ووادي رخام في البويرة (وزارة الأشغال العمومية الجزائرية www.mtpt.gov.dz)، وقد انتهت الجزائر في وقت سابق من إنجاز الطريق السيار شرق غرب والطريق السيار شمال جنوب أو ما يعرف بالطريق العابر للصحراء، وقد انطلقت في وقت لاحق بإنجاز الطريق السيار للهضاب العليا.

جدول رقم (02): مشاريع الطرق السيارة الكبرى في الجزائر

التعريف بالمشروع	مشروع القرن، يبلغ طوله 1720 كم (مع الطرق الجانبية والمنشآت الفنية)، والذي يربط بين الحدود الغربية والحدود الشرقية مروراً بالمدن الجزائرية الكبرى من الغرب إلى الشرق: تلمسان، وهران، الشلف، الجزائر العاصمة، سطيف، قسنطينة، سكيكدة، عنابة والطارف.
أهميته	يعد من شبكة الطرق السيارة المغاربية، في بلد تتم فيه 85% من المبادلات التجارية عن طريق البر.
نمط التمويل	تم تمويل المشروع من الخزينة العمومية للدولة الجزائرية ويأتي ضمن الميزانية المخصصة لمختلف برامج الإنعاش الاقتصادي.
تكاليفه	13 مليار دولار.
العائد	ستتراوح تسعيرة استعمال الطريق ما بين 1 و1.5 دج للكيلومتر الواحد، أي أن استغلال الطريق الذي يصل طوله إلى 1216 كيلومتر قد تصل إلى 1824 دج في حال

		قطعه كلياً. وموارد مالية مقابل محطات الخدمات.
الطريق السيار للهضاب العليا	التعريف بالمشروع	يمتد على 1020-1300 كلم ويشكل جزءاً من المخطط التوجيهي للطرق والطرق السيارة 2005-2025 المنفذ في إطار برنامج رئيس الجمهورية عبد العزيز بوتفليقة. الطريق سيمتد جزؤه الشرقي إلى غاية ولاية تبسة مروراً بالولايات خنشلة، باتنة، المسيلة، المدية، الجلفة، تيارت، سعيدة، بلعباس، تلمسان.
	أهميته	يربط بين الحدود الجزائرية الشرقية والغربية والمتجه من الحدود التونسية إلى الحدود المغربية، على نحو من المحتمل معه أن يعالج الخلل الموجود في التوزيع السكاني.
	نمط التمويل	يتم تمويل المشروع من الخزينة العمومية للدولة الجزائرية ويأتي ضمن الميزانية المخصصة لمختلف برامج الإنعاش الاقتصادي.
	تكاليفه	الطابع الجغرافي لمسلكه أقل تعقيداً من المشروع الأول، قد تبلغ تكاليفه 700 مليار دج.
	العائد	سيعرف الطريق السيار إقامة نقاط دفع رسوم عبور الطريق السيار وموارد مالية مقابل محطات الخدمات.
الطريق السيار شمال جنوب	التعريف بالمشروع	الطريق السيار الرئيسي الجزائري نحو جنوب البلاد، وهو جزء من مشروع الطريق العابر للصحراء، يمتد من الجزائر إلى النيجر، ويبلغ طول 2400 كلم مروراً بالمدن الرئيسية البلدية، المدية، البرواقية، سغوان، قصر البخاري، بوغزول، الجلفة، الأغواط، غرداية، المنيع، عين صالح، تمنراست.
	أهميته	تنظر الجزائر كما دول منطقة الساحل إلى الطريق كبوابة للنهوض بمخططات التعاون الاقتصادي بين الأفارقة وتقوية التبادلات التجارية والرفع من حجمها، وتقوية فرص الشراكة بينهم، بعدما ظلّ مستوى المبادلات محتشماً لسنوات طويلة، وهو مشروع جيو إستراتيجي سيشكل محور رئيسي لتنمية التجارة خارج المحروقات.
	نمط التمويل	تم تمويل المشروع من الجهات المانحة والتي تقدم القروض للحكومات والدول وهي البنك الدولي لإعادة البناء والتنمية، والبنك الدولي للتنمية، والبنك الأفريقي للتنمية، والصندوق العربي للتنمية ومعظم التمويل جاء من أموال الخزينة العمومية للدولة.
	تكاليفه	2.6 مليار دولار.
	العائد	سيعرف الطريق إقامة نقاط دفع رسوم عبور الطريق السيار وموارد مالية مقابل محطات الخدمات.

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على الموقع الإلكتروني الرسمي لوزارة الأشغال العمومية الجزائرية

www.mtp.gov.dz

تسهر "الوكالة الوطنية للطرق السريعة" التي تتولى الإشراف على إعداد الدراسات التقنية ومتابعة عمليات الإنجاز على تجسيد هذه المرافق، فيما تتولى "الجزائرية للطرق السريعة" إدارتها وتسييرها والحرص على صيانتها بشكل دوري.

لا تزال الجزائر تواجه قيوداً في ميزانيتها تحول دون إحداث زيادة كبيرة في الاستثمار في قطاع الطرقات، وفي ضوء تنامي الاحتياجات التنموية على خلفية ارتفاع الطلب على خدمات هذا القطاع، وفي حال إصدار صكوك الاستثمار لتمويل الطرق السيارة ستخلق موارد بديلة تحرر على الأقل الخزينة العمومية من تكلفة انجاز مثل هذه المشاريع، وستشكل محطات الدفع مورداً لتوزيعات صكوك الاستثمار إضافة لإيرادات محطات الخدمات التي ستيحها الطريق السيار.

تم استخدام ثلاث أنواع رئيسية من الصكوك في العالم لتمويل مشاريع البنية التحتية، حيث تشترك صكوك المشاركة في أرباح وخسائر مشروع البنية التحتية بين المستثمرين والمصدرين، في حين أن الصكوك القائمة على الإجارة والمرابحة تشبه السندات التقليدية حيث أن معدلات الإيجار والربح ثابتة، يمكن استخدام هيكل الإجارة لإعادة تمويل مشروع قائم حيث أن هيكله مشابه لعقد الإيجار التقليدي، يمكن أيضاً استخدام الصكوك في التمويل التأسيسي، ويسمح هيكل الاستصناع ببيع الأصل قبل بنائه، مع دفع سعر الشراء على أقساط خلال مرحلة البناء، (MEDANI, 2019, p 9).

ولكن يصعب استخدام الصكوك (البسيطة) القائمة على عقد واحد لغرض تمويل هذا النوع من الأصول، بل يحتاج تطبيقها استخدام صكوك هجينة مكونة من أكثر من عقد، كصكوك (مرابحة/مضاربة)، أو صكوك (استصناع/إجارة)، وبحسب آجال تصميم وتنفيذ المشروعات (قندوز، 2022).

إن تطوير صناعة الصكوك جديد نسبياً، لا سيما في ضوء احتمالية ارتفاع تكاليف الإصدار، حيث أن كل أداة جديدة تستلزم تكاليف إضافية.

ثانياً: فرص وتحديات إصدار صكوك الاستثمار لتمويل الطرق السيارة في الجزائر

على الرغم من الفرص المتاحة، هناك العديد من التحديات التي يجب معالجتها إذا كانت الدولة تريد تطوير نظام إيكولوجي للصكوك، هذه التحديات معقدة وتتطلب عملية تغيير تدريجية:

1- الفرص

لدى صكوك الاستثمار القدرة على دعم الجزائر في تحسين بنيتها التحتية للطرق والتي تتماشى مع أهداف التنمية المستدامة، فيما يلي بعض فرص مشاركتها في تمويل التنمية الوطنية:

الالتزام السياسي: ترغب الحكومة الجزائرية في وضع الأسس لإستراتيجية التنمية الوطنية التي تهدف إلى أن تكون مستدامة، من خلال المساهمة القوية في النمو وتنفيذ مخطط التخطيط الإقليمي الوطني؛ وتوفير الخدمات العامة وتوريد معدات البنية التحتية الرئيسية (وزارة الأشغال العمومية الجزائرية www.mtpt.gov.dz)، كما جاء في البرنامج الرئاسي 2019-2024 إطلاق مشاريع مهيكلية ومشاريع هياكل قاعدية كبرى لتعزيز شبكات الطرق السريعة خدمةً للتنقل والتنمية الاجتماعية والاقتصادية، وتطوير التمويل الإسلامي وتطوير أسواق رأس المال والبورصة لتقديم بدائل لتمويل الاستثمار (المديرية العامة للاتصال والوثائق برئاسة الجمهورية، 2020، ص 14، 20)، وسوف تعمل الحكومة أيضاً على توسيع مصادر التمويل وتنويعها، خاصة وأن تنوع مصادر التمويل بالنسبة للمنشآت الأساسية، ضروري للحفاظ على موارد الميزانية المحدودة لتوجيهها نحو الوضعيات التي تفتقر إلى بديل آخر غير تمويل الميزانية (مخطط عمل الحكومة، 2021، ص 7).

الاستفادة من خيارات التمويل بالصكوك: تتمتع حكومة الجزائر بفرصة إعداد إطار عمل وطني للصكوك وفقاً للأطر الدولية والإقليمية مثل معايير سوق دبي المالي المتوافقة مع الشريعة الإسلامية لإصدار وتملك وتداول الصكوك، ومعايير مجلس الخدمات المالية الإسلامية الماليزي... وستساعد مواءمة الإطار الوطني مع الأطر الدولية على توسيع قاعدة المستثمرين في الصكوك.

المؤسسات المالية الإسلامية: يمكن للمؤسسات المالية الإسلامية أن تعمل كمسيرين للسوق من خلال المشاركة ومساعدة المصدرين الجدد لجذب المستثمرين، من خلال مزيج من آليات تعزيز التمويل والائتمان، والحد من التعرض للمخاطر وتعزيز حوافز السوق من أجل تعبئة رأس المال الخاص، وبالمثل يمكن للمؤسسات المالية الإسلامية الاشتراك في الاكتتابات الخاصة أو العمل كمستثمرين أساسيين في إصدارات الصكوك لمساعدة الشركة التي تسعى للحصول على التمويل لبناء ثقة المستثمرين وتحفيز الاستثمار من مجموعة أكبر من الجهات الفاعلة الخاصة.

الطلب الفردي والمؤسسي على منتجات التمويل الإسلامي: في القطاع المصرفي، أدى الطلب المتزايد من العملاء الأفراد والمؤسسات إلى قيام العديد من البنوك التقليدية بالشروع في عملية إنشاء نوافذ إسلامية، لقد تم إجراء تعديلات قانونية للسماح بعمليات النوافذ الإسلامية من أجل تعزيز الشمول المالي والوصول إلى العملاء الجدد المحتملين، وهذا من شأنه أن يدعم استراتيجية إصلاح القطاع

المصرفي في الجزائر، والتي تشمل تحسين الشمول المالي كأولوية، بالإضافة إلى ذلك يعد فتح النوافذ الإسلامية ممارسة مهمة في المراحل المبكرة لتطوير صناعة التمويل الإسلامي.

2- التحديات

بعض أبرز التحديات التي يجب معالجتها من أجل اندماج الجزائر في سوق الصكوك:

غياب سوق الصكوك الإسلامي: يتم تنفيذ ممارسات التمويل الإسلامي الحالية في النظام المصرفي بموجب التشريعات القائمة حيث تم الاعتراف بها على مستويات السياسة والتشريع مع خبرة سابقة في التمويل الإسلامي، غير أن إصدار الصكوك يتطلب جهداً نظراً لأن هذه الأداة جديدة على المستثمرين وقد يُنظر إليها على أنها أكثر تعقيداً من السندات التقليدية، بالإضافة إلى ذلك يعتمد إصدار الصكوك ونمو سوق الصكوك على تطوير جميع قطاعات صناعة التمويل الإسلامي، بما في ذلك البنوك والتأمين التكافلي، إن تطوير جميع هذه القطاعات الفرعية أمر ضروري إذا كانت الجزائر تريد بناء قطاع مالي إسلامي قوي، فسوق رأس المال غير ناضج ولا تزال ذات طبيعة جنينية، ولا تزال هناك حاجة إلى تنفيذ استراتيجيات لزيادة المعروض من المصدرين وخلق طلب من المستثمرين، كما أن مشاركة البنوك في أسواق رأس المال محدودة للغاية.

عدم وجود إطار تنظيمي: كقطاع ناشئ، يتطلب التمويل الإسلامي البيئة التمكينية اللازمة، قد تكون بعض عناصر الإطار القانوني الحالي مفيدة في نمو التمويل الإسلامي، لكن العقود الإسلامية المحددة مثل الصكوك تتطلب تغييرات قانونية وتنظيمية، على الرغم من أن الأثر المالي للصكوك مشابه للتأثير المالي للسند التقليدي، إلا أنها تختلف فيما يتعلق بنقل الملكية والالتزام بالشريعة الإسلامية، تدعو هذه الاختلافات إلى اعتماد إطار قانوني أكثر شمولاً يعكس السمات المميزة للصكوك.

قد يكون فرض الضرائب على الصكوك المدعومة بالأصول إشكالية لأن المعاملات تنطوي على عمليات نقل متعددة للأصول، وإزالة الأعباء الضريبية الإضافية على الصكوك يجب تعديل نظام الضرائب الحالي لاستيعاب الصكوك وضمان الحياد الضريبي بين الصكوك والسندات التقليدية، وقد يتم تحديد التصنيف الائتماني من قبل ممثل سوق دولي وقد يكون ذلك مكلفاً بالنسبة للمصدر.

عن طريق إزالة القيود غير الضرورية على إصدار الصكوك من المتوقع أن يجعل سوق الصكوك بديلاً جذاباً للشركات، مما يؤدي إلى توسع السوق، فسوق الصكوك المتطور والراسخ

سيكون ممهداً لتطوير أدوات أخرى كالصكوك خضراء، والتي بدورها ستساهم في نطاق واستدامة السوق من خلال حشد قاعدة مستثمرين جديدة تشمل المدخرين المحليين والأجانب.

المخاطر المتعلقة بالأدوات: تعتبر مشاريع البنية التحتية كثيفة رأس المال وتتطلب آفاق استثمارية طويلة، والاستثمار في مثل هذه المشاريع مقيد بعوامل مثل ارتفاع التكاليف الأولية، وارتفاع المخاطر المتصورة، والجداول الزمنية للاستثمار الطويلة كما تحتاج إلى تكنولوجيا جديدة ومكلفة ومتطورة، بالإضافة إلى ذلك فإن الافتقار إلى مبادئ الصكوك الموحدة المقبولة عالمياً وغياب إطار تنظيمي محلي يزيد من مخاطر سوء الاستغلال، مما قد يقوض بشدة مصداقية هذه الصكوك.

بالإضافة إلى المخاطر المرتبطة بالاستثمار في مشاريع البنية التحتية بشكل عام، فإن الصكوك معرضة لمخاطر خاصة بأداة الصكوك، ويحتاج المستثمرون والمصدرون الذين يتخذون قرارات بشأن الصكوك إلى النظر في العديد من المخاطر، بما في ذلك التضخم وأسعار الفائدة، ومخاطر السيولة والائتمان وأداء السوق، يشير هذا إلى الحاجة إلى آليات قوية لإدارة مخاطر الصكوك، وإذا كان إصدار الصكوك ينطوي على تكلفة أعلى من السندات التقليدية، أو إذا كان لها أجل استحقاق قصير لا يتوافق مع دورة حياة مشاريع البنية التحتية، أو إذا كانت الخصائص المالية دون المستوى الأمثل التي يمكن أن تؤدي إلى مخاطر السيولة، قد تكون الأداة غير جذابة للمصدرين و/ أو المستثمرين، ويمكن أن تعرض سوق الصكوك للخطر.

ثالثاً: المجالات التنظيمية لإدخال الصكوك إلى السوق الجزائرية.

- يوفر القانون التجاري الجزائري باعتباره الوثيقة الرئيسية التي تنظم الشركات التجارية، أساساً قانونياً لإصدار الأوراق المالية التقليدية وتداولها (المادة 715)، ولا يحد من أنواع الأوراق المالية التي يمكن إصدارها، ومع ذلك لن يكون من الممكن إصدار الصكوك الإسلامية ما لم يتم تعديل التشريع الحالي لتعريف هذه الصكوك على أنها قيم منقولة والسماح بإصدار هذا النوع من الضمان.

- تستند الصكوك إلى عقود تنظمها الشريعة الإسلامية مثل الإجارة والمرابحة والمضاربة والمشاركة والسلم والاستصناع والوكالة بالاستثمار، ومن الضروري بدايةً الاعتراف بهذه الأنواع من العقود في القانون، وهو ما جاء به النظام رقم 20 -02 المؤرخ في 20 رجب عام 1441 هـ الموافق 15 مارس سنة 2020م، المحدد للعمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها من طرف البنوك والمؤسسات المالية، والتعليم رقم 03-2020 المؤرخة في 02 أبريل 2020 المعرفة للمنتجات المتعلقة بالصيرفة الإسلامية، والمحددة للإجراءات والخصائص

التقنية لتنفيذها من طرف البنوك والمؤسسات المالية، ومع ذلك يجب مراجعة هذه القواعد بعناية من أجل تجنب أي تضارب محتمل بين القانون والشرعية الإسلامية التي قد تظهر عند إصدار الصكوك والتعامل معها.

- من المهم خلق مجال متكافئ بين الصكوك والأدوات التقليدية فيما يتعلق بالتشريعات الضريبية، واعتماد آليات لضمان الحياد الضريبي وتبسيط الإجراءات الضريبية، لمعالجة قضايا الازدواج الضريبي ورسوم الدمغة وضريبة الدخل وضريبة القيمة المضافة التي تخضع لها الصكوك الإسلامية.

- يلزم إجراء تعديلات وإضافات على القانون لوضع إطار قانوني للصكوك الإسلامية يستوفي المتطلبات الشرعية والفنية المتعلقة بالتعامل بهذه الأدوات، هذا الإجراء سيكون بمثابة أساس لمراجعة التشريعات الفرعية واللوائح.

- مراجعة الإطار القانوني للعلاقات المنظمة في سوق الأوراق المالية.

- ستحتاج لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها COSOB إلى إصدار وثائق تنظيمية منفصلة و/أو إجراء تعديلات وإضافات على لوائحها الحالية لتنظيم إصدار الصكوك وتداولها.

الخاتمة:

أصبحت الصكوك مصدراً شائعاً لتمويل مشاريع البنية التحتية والتي من شأنها النهوض بالاقتصاد الوطني. ويتم تصميم هيكل الصكوك مع مراعاة قواعد الشريعة الإسلامية، والتي تحظر كسب المال من المال (أي الفوائد)، بل تمرر الأرباح (والخسائر) من الأصل الأساسي إلى مستثمري الصكوك.

ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة:

- تتميز مشاريع البنية التحتية بكثافة رأس المال المستثمر والاحتكار الطبيعي، ويتم تخطيط حجم الأموال المستثمرة وفقاً لتقديرات الطلب المتوقع في الأجل الطويل، كما أن خدماتها لا يمكن تجزئتها، وبالتالي لا يمكن ترك إشباعها لجهاز السوق.

- تحدد البنية التحتية مدى تنافسية الاقتصاد ومستوى رفاهية أفراد المجتمع.

- من مخاطر مشاريع البنية التحتية تجاوز التكاليف والتأخيرات والتغيرات في السياسات الحكومية.

- الحاجة المستمرة للتوسع في مشاريع البنية التحتية تؤدي لوجود فجوات تمويلية في القطاع، وقد تؤدي بعض أساليب التمويل التقليدية إلى آثار سلبية على الاقتصاد.
 - البنية التحتية للطرق ضرورية للتنمية الاقتصادية والنمو، نظراً للمنافع التي تتحقق من إقامتها واستخدامها ومنها تقليل الوقت والتكاليف وتوسيع نطاق الفرص التجارية.
 - تتوفر الجزائر على أطول شبكة طرقات في أفريقيا بعد دولة جنوب أفريقيا، ولا تزال ترمج للعديد من مشاريع الطرق السيارة.
 - يبنى الاعتماد على الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل مشاريع البنية التحتية روح المسؤولية الاجتماعية لدى المواطنين من خلال المشاركة الشعبية لدعم احتياجات ومتطلبات التنمية الاقتصادية.
 - تساهم الصكوك الإسلامية في تخفيف العبء المالي على الخزينة العمومية من خلال سد الاحتياجات التمويلية للمشاريع، كما تجنب الحكومة مخاطر أدوات التمويل الربوية في حال انخفاض مصادر الدخل الأخرى، كإنخفاض أسعار النفط، وهي أيضاً جزء من إستراتيجية تسريع إقامة الطرق السيارة.
 - من إستراتيجيات إدارة المخاطر توزيعها على شريحة واسعة من المستثمرين، ما يجعل خاصية تقاسم المخاطر التي تتمتع بها الصكوك الإسلامية بمختلف أنواعها أداة متميزة في تمويل مشاريع البنية التحتية.
 - يتطلب نجاح العمل بالصكوك الإسلامية في الجزائر توفير البيئة القانونية والتنظيمية الملائمة، وتوفير الغطاء القانوني اللازم لتسهيل عمل كافة الأطراف المتدخلة في سوق الصكوك.
 - يمكن مواجهة عقبات إصدار وتطبيق الصكوك الإسلامية في الاقتصاد الجزائري بجهود حكومية والتعليم والبحث العلمي المتخصص.
- توصيات:**
- إنشاء بنية تحتية مستدامة على نطاق واسع، مع تعديل الأصول القديمة غير المستدامة، لتجنب التغيرات المناخية الكارثية، وإصدار صكوك الاستثمار المسؤول اجتماعياً الإسلامية والصكوك الخضراء لتمويلها.
 - تصميم وإنشاء البنى التحتية اللازمة للمستقبل مع الأخذ بعين الاعتبار التطورات العلمية التي تحدث باستمرار، وتوقع أشكال التقدم التقني المستقبلي المرتبطة بها.

قائمة المراجع:

1- المؤلفات:

- العبيدي، سعيد علي. (2011). *اقتصاديات المالية العامة*. بغداد، العراق: دار دجلة.
- القيسي، أعاد حمود. (2015). *المالية العامة والتشريع الضريبي*. عمان، الأردن: دار الثقافة للنشر والتوزيع.
- الوصال، كمال أمين. (2018). *البنية التحتية والاستثمارات العامة في العالم العربي بين ضرورة التطوير ومعضلة التمويل*. قطر: المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات.
- بني يونس، عبد الله محمود. (2016). *البنى الارتكازية وتمويلها في الاقتصاد الإسلامي*. اربد، الأردن: دار الكتاب الثقافي.
- سلامة، محمد سلمان. (2015). *الإدارة المالية العامة*. عمان، الأردن: دار المعزز للنشر والتوزيع.
- عبد الحميد، عبد المطلب. (2005). *اقتصاديات المالية العامة*. مصر: الدار الجامعية.
- عمارة، رانيا محمود. (2015). *المالية العامة*. مصر: مركز الدراسات العربية للنشر والتوزيع.
- ناشد، سوزي عدلي. (2006). *المالية العامة*. بيروت، لبنان: منشورات الحلبي الحقوقية.
- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. (2016). *المعايير الشرعية*. المنامة، البحرين: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.
- Ahmed, Raisuddin & Donovan, Cunthia. (1992). *Issues of Infrastructural Development: A Synthesis of the Literature*. Washington, United States: International Food Policy Research Institute.
- Brot, Jean and Gérardin, Hubert. (2001). *Infrastructure et développement*. France: L'Harmattan.
- Frischmann, Brett M. (2013). *Infrastructure The Social Value of Shared Resources*. New York, United States: Oxford University Press.
- Frischmann, Brett M. (2012). *Infrastructure The Social Value of Shared Resources*, New York, United States: Oxford University Press.
- Goldsmith, Hugh. (2015). Actors and Innovations in the Evolutions of Infrastructure Services. In a group of Editors, *The Economics of Infrastructure Provisioning: The Changing Role of the State*. London, United Kingdom: Massachusetts Institute of Technology.
- Organisation for Economic Co-operation and Development, (2011). *Strategic Transport Infrastructure Needs to 2030*. Paris, France: OECD Publications.
- Singha, R.K.P.G. & Kabra, K.C. (2009). Infrastructure Development In North - East India A Case Study of Mizoram. In a group of Editors, *Village Development In North - East India (New Approaches)*. New Delhi, India: Concept Publishing Company.

- Walter, Ingo. (2016). *The Infrastructure Finance Challenge*. United Kingdom: Open Book Publishers.

2-المقالات:

- قندوز، عبد الكريم أحمد. (أفريل 2022). استخدام الصكوك لتمويل مشروعات البنية التحتية بالدول العربية. *صندوق النقد العربي*. العدد 27.
- Aldagheiri, M. (2009). The role of the transport road network in the economic development of Saudi Arabia, *WIT Transactions on The Built Environment*, Volume 107.
- AZAM, Muhammad. & Abu BAKAR, Nor Aznin. (2017). The role of infrastructure in national economic development in Malaysia, *International Journal of Economic Perspectives*, Volume 11, Issue 4.
- MEDANI, Ahmed. (June 2019). Infrastructure Financing Through Islamic Sukuk: Case Studies in Malaysia, *Finance and Business Economics Review*, Volume 3, Issue 2.
- Sunusi, Abdulkarim., Muhammad Zaly Shah, Nafiu Abubakar Babaji, Musa Shitu Maisalati, Shuaibu Muhammad, Dahiru Abdulmumin, Usman Abdullahi, Aminu Muktar Isa, Musa Bala Ribah. (February 2022). The Impact of Islamic Finance on Road Transport Infrastructure in the North-East Zone, Nigeria. *World Wide Journal of Multidisciplinary Research and Development*. Volume 8, Issue 2.

3-التقارير والأبحاث المنشورة:

- أحمد، حبيب. (26 أكتوبر 2007). *التمويل الإسلامي لمشاريع البنية التحتية*. ورقة عمل معدة لصالح سلطة دبي المالي العالمي. الإمارات العربية المتحدة: مركز دبي المالي العالمي.
- المديرية العامة للاتصال والوثائق برئاسة الجمهورية. (جويلية 2020). *ملخص البرنامج الرئاسي 2019-2024*. الجزائر: المطبعة الرسمية.
- عبد الوهاب، أحمد. (2019). *الإنفاق على البنية التحتية (بين الوضع الراهن والمأمول)*. القاهرة، مصر: المركز المصري لدراسات السياسات العامة.
- Nik Musa, Nik Mohamed Din, (24 November 2015). *ROLE OF ISLAMIC FINANCE IN INFRASTRUCTURE FINANCING*. Sub-Regional Expert Group Meeting (EGM) for South-East Asian Countries. Kuala Lumpur, Malaysia: Bank Negara Malaysia.
- Standing Committee for Economic and Commercial Cooperation of the Organization Islamic Cooperation (COMCEC). (March 2019). *Infrastructure Financing through Islamic Finance in the Islamic Countries*. Ankara, Turkey: COMCEC Coordination Office.
- The Infrastructure Consortium for Africa Secretariat, The Centennial Group, (2022). *infrastructure Financing Trends in Africa 2019-2020*, www.icafrica.org, Abidjan, Côte d'Ivoire: African Development Bank.

مدى إمكانية الاستفادة من الصكوك الإسلامية في تمويل مشروعات البنية الأساسية في الجزائر على ضوء بعض التجارب، حالة الطرق السيارة أحلام منصور & عبد المجيد قدي ص 11 / 36

- Organisation for Economic Co-operation and Development, (18 May 2018). *Road Safety Annual Report 2018*, In the website: www.oecd-ilibrary.org/fr/transport/road-safety-annual-report-2018_1c884dcb-en

4- المداخلات:

- نجا، قاضي وجلول، شويرب. (23-24 أفريل 2018). *واقع تمويل البنية التحتية في الجزائر في ظل الاندماج في الاقتصاد الرقمي*. مداخلة في إطار الملتقى الوطني الثالث حول المستهلك والاقتصاد الرقمي: ضرورة الانتقال وتحديات الحماية. ميلة، الجزائر: المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف.

5- مواقع الانترنت:

- Islamic Finance Foundation www.sukuk.com/sukukprofile
- مخطط عمل الحكومة من أجل تنفيذ برنامج السيد رئيس الجمهورية، سبتمبر 2021، الموقع الإلكتروني الرسمي لمصالح الوزير الأول: <https://www.premier-ministre.gov.dz>
- الموقع الإلكتروني الرسمي لوزارة الأشغال العمومية الجزائرية، تاريخ نشر البيانات 2020/08/15 <https://www.mtp.gov.dz/?p=786>
- الجلسة السادسة ضمن فاعليات النسخة الثانية من منتدى مصر للتعاون الدولي والتمويل الإنمائي Egypt-ICF2022 ، الاستثمار في البنية التحتية من أجل التحول الأخضر العادل، 09 سبتمبر 2022، الموقع الإلكتروني وزارة التعاون الدولي مصر <https://moic.gov.eg/ar/news/678>