

تطور أصول التمويل الإسلامي في إطار الهندسة المالية الإسلامية

أ/ بوسنة زكية

جامعة بسكرة

Résumé:

الملخص:

L'ingénierie financière représente le développement le plus important dans le monde, tant le système financier conventionnel et islamique.

L'objectif de cette étude est de:

- estimer l'actif total de la finance islamique dans le monde durant ces dernières années.

Les résultats obtenus sont:

- les actifs de la finance islamique ont augmenté au cours de la période d'étude à un taux de 18%, malgré leurs baisses en 2013 en raison de la faiblesse des devises locales de certains pays, en notant que les actifs des marchés financiers islamiques ont augmenté plus par rapport au reste des actifs de la finance islamique.

تمثل الهندسة المالية أهم ملامح

تطور النظام المالي العالمي بشقيه التقليدي والإسلامي؛ وقد قدمت الهندسة المالية العديد من المنتجات تشهدا تطورا واضحا خلا السنوات الأخير، ومنه فقد هدفت الدراسة إلى ما يلي:

- تقدير إجمالي أصول التمويل الإسلامي في العالم خلال السنوات الأخيرة، وكذا عرض تطور مختلف أنواعها في مختلف الدول.

وقد توصلت الدراسة إلى ما يلي:

- شهدت أصول التمويل الإسلامي خلال فترة الدراسة نموا سنويا قدر بـ: 18%. رغم انخفاضها عام 2013 بسبب ضعف العملات المحلية لبعض الدول، مع الإشارة إلى أن فئات أصول أسواق رأس المال الإسلامية- الصكوك وصناديق الاستثمار- تُظهر نموا قويا بالمقارنة بباقي أصول التمويل الإسلامي.

مقدمة

يشهد العالم في السنوات الأخيرة تطورات في مختلف المجالات، وبصفة خاصة التطورات في الجانب المالي، وتأخذ ثورة التطورات المالية هذه منحاً جديداً نحو محاولة تعظيم الأرباح وتحقيق السيولة وتقليل المخاطر، من خلال ابتكارات مالية متنوعة أخذت مسمى الهندسة المالية، وهذه التطورات جاءت في الفكر الغربي كما في الفكر الإسلامي، ولعل الأزمات التي تعصف بالنظام المالي الغربي تؤكد ضعف فعالية الابتكارات المالية المقترحة لديهم، وتسنع الفرصة أمام الفكر الاقتصادي الإسلامي ليظهر للعيان، أين تم طرح العديد من الابتكارات المالية الإسلامية في الأسواق. وهنا جاءت هذه الدراسة لتقدير إجمالي حجم أصول التمويل الإسلامي وكذا تتبع وتيرة نموها، بالإضافة إلى عرض تطور مختلف فئات أصول التمويل الإسلامي وفي مختلف الدول الرائدة في الصناعة المالية الإسلامية.

المطلب الأول: الهندسة المالية الإسلامية

الفرع الأول: تعريف الهندسة المالية التقليدية والإسلامية

يعرف الاتحاد الدولي للمهندسين الماليين، الهندسة المالية على أنها " تطوير وتطبيق التكنولوجيا الإبداعية لحل المشاكل المالية"¹

ويقصد بالهندسة المالية الإسلامية مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، بالإضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل، وكل ذلك في إطار موجهات الشرع الحنيف.²

وكمقارنة بين التعريفين، نجد أن الارتباط قائم أساساً في مبدأ الكفاءة الاقتصادية من خلال إيجاد وتطوير منتجات وأدوات مالية تحقق مقاصد المتعاملين، بأقل قدر ممكن من مستوى الأخطار وحجم التكاليف التي يمكن أن تنتج من سياسة معينة، في حين يكمن الاختلاف الجوهرى في أولوية المصداقية الشرعية عن الكفاءة الاقتصادية في الهندسة المالية الإسلامية.³

الفرع الثاني: نشأة وتطور الهندسة المالية التقليدية والإسلامية

شهدت أسواق المال العالمية منذ بداية الستينات من القرن الماضي ثورة في مجالات الابتكارات المالية Financial Innovations، والتي شكلت اللبنة الأولى لتبلور مفهوم الهندسة المالية، وفي مطلع الثمانينات بدأت وول ستريت الاستعانة ببعض الأكاديميين

لتطوير منتجات أسواق المال، وفي منتصف الثمانينات أخذت هذه العملية الوليدة اسماً أكثر قبولا وانتشاراً وهو الهندسة المالية.⁴

ويمكن تلخيص أهم العوامل التي ساهمت في ظهور الهندسة المالية في الآتي:
تعدد وتنوع استراتيجيات الاستثمار: خاصة المشتقات المالية، انهيار اتفاقية بريتن وودز، انهيارات أسواق الأوراق المالية العالمية، المنافسة الشرسة فيما بين المؤسسات المالية والمصرفية⁵، ظهور احتياجات مختلفة للمستثمرين وطالبي الأموال، تقنية المعلومات ومفهوم السوق العريض، زيادة عدد الأسواق المنظمة الجديدة، زيادة المخاطر والحاجة إلى إدارتها⁶، الرغبة في الاستفادة من المزايا الضريبية وتجاوز القيود القانونية، البحث الأكاديمي.⁷

أما عن تاريخ الهندسة المالية في الإسلام فيمكن توضيحه من خلال المراحل التالية:

1. **مرحلة التنظير للهندسة المالية الإسلامية:** إن المتتبع للتاريخ الإسلامي يمكنه القول أن التنظير للهندسة المالية الإسلامية وبداية تطبيقها يرجع إلى قيام الدولة الإسلامية واتساع تجارتها الداخلية والخارجية معاً، في حين أن المتمعن لنشأة الهندسة المالية الإسلامية ك تخصص اقتصادي يرجع بداية التنظير لها إلى بداية الستينات أي عندما أخذ مجموعة من الفقهاء والعلماء المسلمين بالتصدي للبنوك والمؤسسات المالية الربوية فيما يتعلق بالجوانب التشريعية والتنظيمية الوطنية القائمة على أساس سعر الفائدة.

2. **مرحلة التجربة وبداية تطبيق الهندسة المالية الإسلامية:** سادت هذه المرحلة في بداية السبعينات حتى تسعينات القرن الماضي، حيث اقترنت هذه المرحلة بانطلاق مسيرة البنوك الإسلامية والتي تجسدت أساس في بنك دبي الإسلامي سنة 1975.

3. **مرحلة التوسع في استخدام الهندسة المالية الإسلامية:** امتدت هذه المرحلة من التسعينات إلى يومنا هذا، واتسمت بالتوسع في تطبيق الهندسة المالية من خلال تجديد آليات التمويل الإسلامي وابتكار منتجات مالية ذات طابع إسلامي كالصكوك وظهور العديد من الهيئات الداعمة للصناعة المالية الإسلامية⁸.

الفرع الثالث: تحديات الهندسة المالية الإسلامية ومناهج تطويرها

أولاً- تحديات الهندسة المالية الإسلامية

تتمثل أهم التحديات التي تواجه الهندسة المالية الإسلامية فيما يلي:

1. **المنطلق والبيئة الحاضنة:** انطلقت أفكار المنتجات المالية الإسلامية من البيئة البنكية التقليدية في ظل غياب الإطار القانوني المناسب وغياب الهيئات الداعمة لها.

2. الهدف والغاية: إذ جاء المنتج الإسلامي مفرغا من معناه ومقصده، ليحقق غايات البنك ومقاصده في التمويل المجرد من لوازمه الشرعية.

3. وسائل الابتكار: الاقتصاد على الترفيع أو اللصق لمنتجات مالية تقليدية⁹.

4. الافتقار إلى الكفاءات والإطارات المؤهلة والافتقار إلى البحث والتطوير.

5. غياب حقوق الملكية لصاحب فكرة منتج مالي مطور أو جديد.

6. ضعف التنسيق بين الهيئات الشرعية وتوحيد المرجعية الشرعية¹⁰.

ثانيا- مناهج تطوير الهندسة المالية الإسلامية: في إطار إقامة الهندسة المالية الإسلامية تستخدم المؤسسات المالية الإسلامية إحدى المناهج الثلاثة التالية:

1. المنهج الأول: المحاكاة

والذي يعني أن يتم سلفاً تحديد النتيجة المطلوبة من منتج الهندسة المالية الإسلامية، وهي عادة النتيجة نفسها التي يحققها المنتج التقليدي، فالمنهجية المتبعة قائمة على المحاكاة والتقليد للمنتجات المالية التقليدية، وإذا كان من أبرز مزاياها السهولة والسرعة في تطوير المنتجات، فإن أهم سلبية لها تتمثل في أن الضوابط الشرعية تصبح مجرد قيود شكلية مما يضعف فناعة العملاء بالمنتجات الإسلامية، بل وتصبح تلك الضوابط عبئاً وعائقاً أمام المؤسسات المالية وتكلفة إضافية تحملها للعميل، لتكون المنتجات الإسلامية المقلدة في النهاية أكثر كلفة من المنتجات التقليدية¹¹.

1. المنهج الثاني: التحوير

المقصود بالتحوير هو البدء من منتج مقبول شرعاً ثم تحوير بعض عناصره أو أجزائه محاولة للوصول لمنتج جديد، كما يمكن تطبيق هذه الإستراتيجية في اشتقاق منتج جديد من منتجين أو أكثر، ومن أمثلة ذلك عقد الاستصناع فهو عقد يمكن اعتباره مشتقاً من عقدين: الإجارة والسلم لكنه يمتلك سماته التي ينفرد بها عن كل منهما¹².

3. المنهج الثالث: الأصالة والابتكار (أي إيجاد صناعة هندسة مالية إسلامية): ويعنى هذا المدخل بالبحث عن الاحتياجات الفعلية للعملاء والعمل على تصميم المنتجات المالية المناسبة لها، شرط أن تكون متوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية¹³.

المطلب الثاني: تطور أصول التمويل الإسلامي خلال الفترة 2012-2015

في إطار عرض تطور الصناعة المالية الإسلامية تم الاعتماد على مؤشر تطور التمويل الإسلامي: IFDI - Islamic Finance Development Indicator - والذي يعطي

صورة جلية عن أهم التطورات في مجال التمويل الإسلامي بمختلف فئاته عالميا وفي مختلف الأقاليم والدول.

مؤشر تطور التمويل الإسلامي هي مبادرة ناشئة عن اتفاقية شراكة إستراتيجية طويلة الأمد بين المؤسسة الإسلامية للتنمية القطاع الخاص (ICD) عضو مجموعة البنك الإسلامي للتنمية، وتومسون رويترز، مزود خدمات المعلومات المتكاملة العالمية.

فمؤشر ICD تومسون رويترز لتطور التمويل الإسلامي هو مؤشر مركب يقيس التنمية الشاملة للصناعة المالية الإسلامية من خلال تقديم تقييم كلي لأداء جميع أجزائه، والمتماشية مع مبادئ الشريعة الإسلامية.

فهذا المؤشر هو مقياس واحد يعطي تقييما شاملا للتمويل الإسلامي في جميع القطاعات، وهو نتاج عدد من المؤشرات الرئيسية والفرعية، وهو مؤشر مركب على المستوى العالمي مع مؤشرات على المستوى القطري لمختلف الدول النشطة في هذا المجال.

ومن الأهداف الأساسية لهذا المؤشر هي:

- التبسيط و التقدير الكمي: إذ يهدف المؤشر إلى تبسيط العناصر المشتتة للصناعة المالية الإسلامية وجعلها ومجموع أجزائها قابلة للقياس، لما يتيح إمكانية فهم هذه المعلومات على نطاق واسع.

توفير أرقام دقيقة عن الصناعة المالية الإسلامية لصانعي السياسات والممارسين، تساعد على اتخاذ القرارات المتعلقة بالسياسات الاقتصادية فيما يخص هذه الصناعة¹⁴.

ويتم تقييم مختلف الدول المدرجة في المؤشر بخمسة مؤشرات هي: التطور الكمي، المعرفة، الحوكمة، المسؤولية الاجتماعية للشركات، الوعي، هذه المؤشرات الخمس تقسم إلى 15 مؤشرا فرعيا.

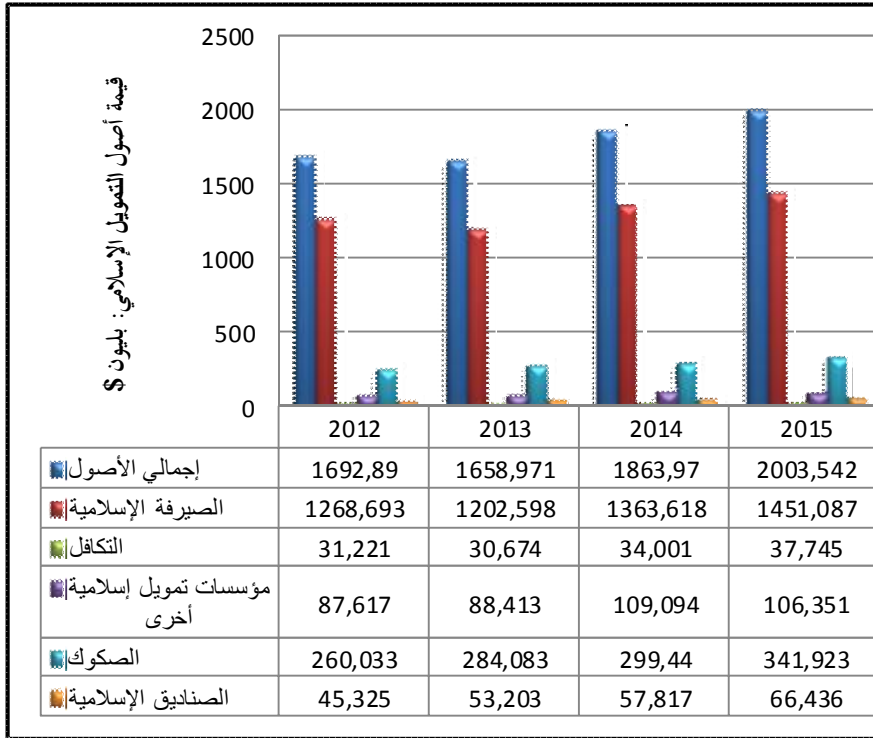
ولتتبع تطور إجمالي أصول التمويل الإسلامية بمختلف أنواعها تم الاعتماد على المؤشر الرئيس الأول -التطور الكمي- من مؤشر تطور التمويل الإسلامي IFDI¹⁵.

إذ يقيس مؤشر التطور الكمي أهمية المؤسسات والأسواق المالية الإسلامية، حسب كل بلد، ومدى قدرتها على عرض المنتجات المالية الإسلامية.

الفرع الأول: تطور أصول التمويل الإسلامي حسب النوع: يوضح التمثيل البياني رقم (1) تطور إجمالي قيمة أصول التمويل الإسلامي بمختلف أنواعها خلال الفترة 2012- 2015.

التمثيل البياني رقم (1): تطور إجمالي أصول التمويل الإسلامي حسب النوع خلال الفترة

2015 - 2012



Source: ICD Thomson Reuters, **Resilient growth**, Islamic finance development report 2016, p 38, 46.

*مؤسسات تمويل إسلامية أخرى: كمؤسسات التأمين، التأجير التمويلي، مؤسسات التمويل، السماسرة، الرهن العقاري وغيرها

شهدت أصول التمويل الإسلامي بين عامي 2012 و2015 نموا سنويا قدر بـ: 18%، غير أنه من الملاحظ أن أصول أسواق رأس المال الإسلامية نمت بشكل أسرع خلال هذه الفترة -بمعدل: 47% سنويا بالنسبة لأصول الصناديق الإسلامية المدارة، وبمعدل 31% في قيمة الصكوك القائمة-.

ومن الملاحظ أيضا أن إجمالي أصول التمويل الإسلامي قد انخفضت عام 2013 بسبب ضعف العملات المحلية لبعض الدول الرائدة في التمويل الإسلامي كإيران¹⁶.

هذا وبلغت القيمة الإجمالية لأصول التمويل الإسلامي عام 2014: 1863,970 بليون \$، أين نمت هذه الصناعة بمعدل سنوي مركب بنسبة 2,37 % خلال الفترة 2012-2014، ويعزى هذا النمو أساساً إلى النمو الكبير في الصيرفة الإسلامية، والتي تمثل ما نسبته 74% من إجمالي أصول التمويل الإسلامي خلال الفترة 2012-2014، حيث نمت هذه الأخيرة - الصيرفة الإسلامية - بمعدل سنوي مركب يقدر بـ : 1,84% خلال نفس الفترة.

كما أن أصول سوق رأس المال الإسلامي بشقيه الصكوك وصناديق الاستثمار الإسلامية شهدت نمواً أعلى من معدلات نمو الصيرفة الإسلامية، حيث قدر معدل نموها السنوي المركب بـ: 5,48 % و 6,4 % على التوالي¹⁷.

أما في عام 2015 فقد بلغ مجموع أصول التمويل الإسلامي ما يفوق 2 تريليون \$، بزيادة قدرها 7% عن عام 2014، وتظل الصيرفة الإسلامية المحرك الأكبر للسوق، بنسبة 73% من إجمالي أصول التمويل الإسلامي في عام 2015¹⁸.

أما حسب القطاع، فإن فئات أصول أسواق رأس المال الإسلامية مثل الصكوك الإسلامية تُظهر نمواً قوياً بالمقارنة بباقي أصول التمويل الإسلامي، حيث نما سوق الصكوك بنسبة 14% خلال السنتين 2014-2015، كما نمت الصناديق الإسلامية بنسبة 15% خلال نفس الفترة، وبالمقابل نمت كل من المصرفية الإسلامية والتكافل بنسبة 6% و 11% على التوالي خلال نفس الفترة.

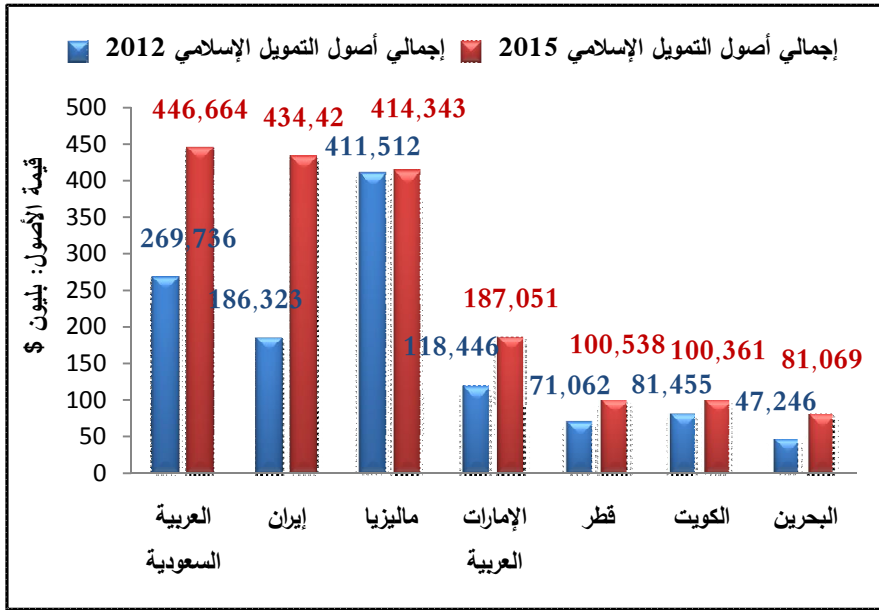
وتبقى فئة مؤسسات تمويل إسلامية أخرى الفئة الوحيدة التي أظهرت تراجعاً في إجمالي الموجودات بنسبة 3%، متأثرة بانخفاض إجمالي أصولها في ماليزيا بعد تخفيض قيمة عملتها مقابل الدولار الأمريكي، كما تراجع إجمالي أصول مؤسسات التمويل الإسلامية أخرى في الكويت والتي تأثرت سلباً بالتباطؤ الاقتصادي عام 2015¹⁹.

الفرع الثاني: إجمالي أصول التمويل الإسلامي حسب الدول

يمثل التمثيل البياني رقم (2) عرضاً لتطور إجمالي أصول التمويل الإسلامي في عامي 2012 و 2015، ثم يأتي التمثيل البياني رقم (3) ليوضح بنوع من التفصيل تطور مختلف أنواع أصول التمويل الإسلامي في الدول الأكثر نشاطاً في مجال المالية الإسلامية نهاية عام 2015.

ونظرا لتداخل وتكامل بيانات التمثيل البياني رقم (2) والتمثيلي البياني رقم (3) سيتم دمج تحليلهما معا تفاديا لتكرار وتشتت الأفكار.

التمثيل البياني رقم (2): إجمالي أصول التمويل الإسلامي حسب الدول في عامي 2012 و2015

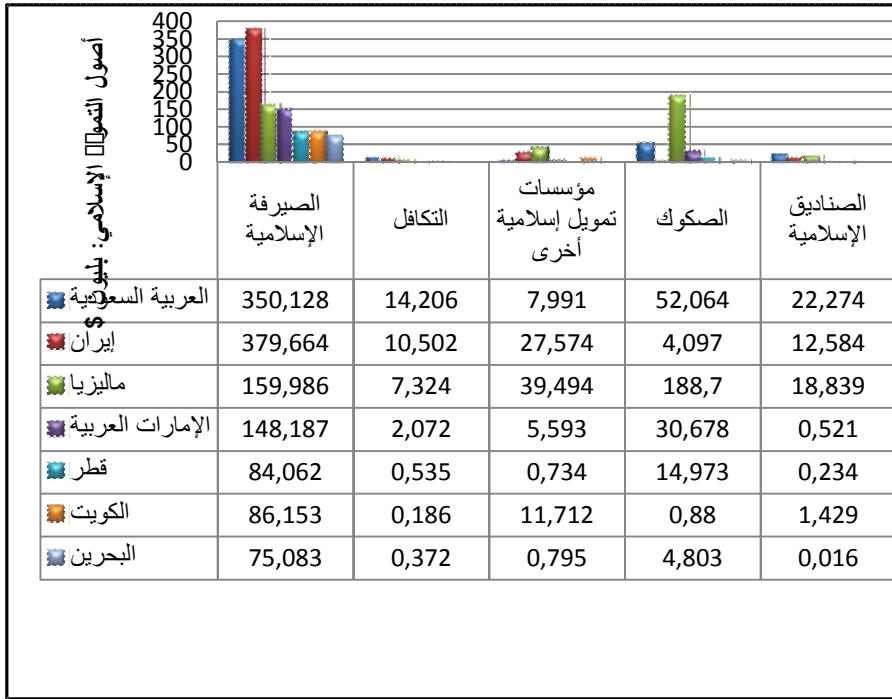


Source: ICD Thomson Reuters, **mapping global Islamic finance development**

,Islamic finance development report, 2013, p 25.

Resilient growth, Islamic finance development report 2016, ICD Thomson Reuters, p 43.

التمثيل البياني رقم (3): حجم أصول التمويل الإسلامي حسب الدول نهاية 2015



Resilient growth, Islamic finance development ICD Thomson Reuters, Source .report 2016, p 43

الملاحظ من خلال التمثيل البياني رقم (3) أن كل الدول -المعرضة في التمثيل عدا ماليزيا- شهدت تطورا معتبرا في حجم أصول التمويل الإسلامي فيها، والذي يتفاوت من دولة إلى أخرى وتعد إيران الدولة الأكثر نموا في مجال الصناعة المالية الإسلامية، غير أن ماليزيا ورغم كبر حجم الأصول فيها - الثالثة عالميا بعد أن كانت الأولى عام 2012 بفارق كبير عن العربية السعودية كثاني دولة- لم تشهد تطورا محسوسا خلال الفترة.

ففي عام 2015 احتلت المملكة العربية السعودية، وإيران المركزين الأولين على إثر النمو القوي في أصول التمويل الإسلامية فيهما، في حين تراجع مركز ماليزيا إلى المركز الثالث بعد انخفاض في إصدار الصكوك نتيجة الانخفاض في إجمالي أصول المؤسسات المالية الإسلامية فيها، بالرغم من أن إجمالي أصول التمويل الإسلامي قد زادت بنسبة 9% في عام

2015 بالعملة المحلية، بسبب انخفاض الرنجيت الماليزية خلال نفس السنة عند تحويلها إلى الدولار، مع الإشارة إلى أن ماليزيا كانت تحتل مركز الصدارة في أصول التمويل الإسلامي في كل من 2012 و 2013 و 2014²⁰.

فمن خلال البيانات المعروضة سابقا يتضح أنه وفي عام 2012 استحوذت ماليزيا على ما يفوق 411 بليون دولار من إجمالي أصول التمويل الإسلامي، بنسبة 30 ٪، تليها كل من العربية السعودية بما يفوق 269 بليون دولار، ثم إيران بما يفوق 185 بليون دولار. في عام 2012 احتلت ماليزيا مركز الصدارة في المؤشرات الكمية وبالتحديد في الصيرفة الإسلامية والتكافل والصكوك.

أما عن دول الخليج فأداؤها جيد في مختلف المؤشرات الكمية فهي مصنفة ضمن المراكز السبع الأولى، لكل من قطر والكويت والعربية السعودية والبحرين والإمارات العربية المتحدة. فدول الخليج كالعراق والبحرين والإمارات العربية المتحدة تشهد استقرارا في التمويل الإسلامية في عام 2012، ويضل أداؤها أقل من أداء كل من قطر والكويت والعربية السعودية، نظرا للجهود المحلية الكبيرة التي تبذلها هذه الدول الأخيرة لتطوير التمويل الإسلامي.

وتتركز أصول التمويل الإسلامي في مجموعة قليلة من الدول، إذ تهيمن الدول العشر الأولى (ماليزيا، العربية السعودية، إيران، الإمارات العربية المتحدة، الكويت، قطر، البحرين، تركيا، أندونيسيا، بنغلاداش)، على نسبة 94 ٪ من إجمالي الأصول، في حين تهيمن الدول الثلاث الأولى على ما نسبته 64 ٪ في عام 2012²¹.

ومن الملاحظ أن الجزء الأكبر من أصول التمويل الإسلامي العالمية موجودة في ثلاث مناطق وهي: مجلس التعاون الخليجي، جنوب شرق آسيا، وباقي الشرق الأوسط، إذ يُسهم جنوب شرق آسيا بما يقارب ثلث إجمالي الأصول على مستوى العالم في عامي 2012 و 2013، كما يساهم باقي الشرق الأوسط بالثلث أيضا في عام 2013، غير أن حصة جنوب شرق آسيا من الأصول انخفضت إلى الربع في عام 2014، وانخفضت مساهمة باقي الشرق الأوسط إلى ما يقارب الخمس، ففي عامي 2013 و 2014 كان الانخفاض في أصول باقي الشرق الأوسط ناتج عن تراجع الأصول الإيرانية إثر انخفاض سعر الصرف نتيجة العقوبات المفروضة على إيران.

أما عن حصة دول مجلس التعاون الخليجي من أصول التمويل الإسلامي العالمية فهي في ارتفاع إذ بلغت نسبتها ما يقارب 50% في عام 2014 بعد كانت تقدر بـ : 37% عام 2013.

وتمثل المؤسسات المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية بشكل كامل نسبة 83% من إجمالي أصول التمويل الإسلامي في عام 2014، لتصل إلى 1,213 ترليون \$ في حين بلغت نسبتها عام 2012: 88% (1,218 ترليون \$)، إذ نمت نوافذ التمويل الإسلامية بشكل أسرع من المؤسسات المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية خلال الفترة 2012-2014، بمعدل نمو سنوي مركب قدره 13%. ويعزى هذا النمو لفتح نوافذ إسلامية جديدة في بلدان مثل عمان واندونيسيا وباكستان، أما البنوك المتوافقة مع الشريعة الإسلامية بشكل كامل فقد تراجعت بنسبة 0,13%²².

أما في عام 2015 وحسب الأقاليم فإن دول مجلس التعاون الخليجي تساهم بما يقارب نصف إجمالي أصول التمويل الإسلامي، بقيمة 922 مليار \$، والذي تزايد بنسبة 9% عن سنة 2014، ومعظم أصول التمويل الإسلامي في دول مجلس التعاون الخليجي هي في الصيرفة الإسلامية (بنسبة 81 %)، وبصورة رئيسية في شكل بنوك إسلامية كاملة (أي ليست نوافذ) وهي حصة أكبر من معدل مساهمة العمل المصرفي الإسلامي من إجمالي أصول التمويل الإسلامي في العالم، والمقدر بـ : 73%.

أما حسب البلد، فإن المملكة العربية السعودية تمتلك أكبر حصة من التمويل الإسلامي في المنطقة، بل وفي العالم، بقيمة أصول تقدر بـ : 446,664 بليون \$ (48% من إجمالي موجودات مجلس التعاون الخليجي) في عام 2015، كما أن لديها أكبر بنك إسلامي في العالم ألا وهو مصرف الراجحي²³.

مع الإشارة إلى أن معدل نمو أصول التمويل الإسلامي في العربية السعودية خلال الفترة 2012 – 2015 قد بلغ (14 %).

ففي عام 2015، ونظرا لانخفاض أسعار النفط قدمت المملكة العربية السعودية خطة ذات رؤية ممتدة إلى غاية 2030 تهدف إلى إنهاء اعتمادها على النفط من خلال رفع الإيرادات غير النفطية بقيمة 1 ترليون \$ بحلول عام 2030، وهذا يعني ضمنا زيادة التمويل بالقطاع المصرفي، بما فيه من بنوك إسلامية، كما فتحت البورصة أمام المستثمرين الأجانب في عام 2015، وهو ما سيجذب المزيد من رأس المال للمنطقة.

وتأتي في المرتبة الثانية إيران، إذ تمتلك هذه الأخيرة قيمة أصول تمويل إسلامي أقل بـ : 13 بليون دولار عن مثيلتها في العربية السعودية - أي بقيمة 434,420 بليون \$، وسيسمح رفع عقوبات الأمم المتحدة عن إيران في جانفي 2016، بتطوير المالية الإسلامية في إيران ودخولها إلى الاقتصاد العالمي، ومع ذلك فإنه من المتوقع أن يدخل النظام المصرفي الإيراني إلى الاقتصاد العالمي بحذر كونه لا يزال في حاجة إلى تعزيز الجوانب الضعيفة في نظامه المالي كإدارة السيولة وتطبيق متطلبات لجنة بازل III، وكل هذا يحتاج إلى بعض الوقت إذ لا تزال البنوك الأوروبية مترددة في التعامل مع البنوك الإيرانية، أما البنوك الأمريكية فهي لا تزال مقيدة محليا بالعقوبات على ممارسة الأعمال التجارية في إيران.

أما عن ماليزيا التي تأتي في المرتبة الثالثة عالميا من حيث إجمالي أصول التمويل الإسلامي، فإنها أكثر الدول نشاطا في مجال الصكوك بنسبة 46% من مجموع الأصول المالية الإسلامية في ماليزيا لعام 2015، فحسب مؤشر تطور التمويل الإسلامي ICD-تومسون رويترز ظلت ماليزيا الدولة الأكثر تقدما في جانب الصكوك لمدة أربع سنوات متتالية.

ففي يوليو 2013، سن المنظمون الماليزيون قانون الخدمات المالية الإسلامية (IFSA2013)، ليحل محل قانون الصيرفة الإسلامية القديم 1983 وقانون التأمين التكافلي عام 1984 سعيا إلى التزام المؤسسات المالية الإسلامية الماليزية بالضوابط الشرعية، كما أنشأت أيضا صندوق الادخار الموظف (EPF) المتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية وكذا صندوق التقاعد، إذ من المتوقع أن يخصص له مبلغ 743 بليون \$ في عام 2018²⁴.

تتبع المملكة العربية السعودية، إيران وماليزيا أعضاء مجلس التعاون الخليجي الأخرى من حيث إجمالي أصول التمويل الإسلامي ضمن أكبر عشر دول - من إجمالي الأصول- في عام 2015، باستثناء عمان، حيث بدأت عمليات السوق بها في عام 2012 فقط.

واحتلت دولة الإمارات العربية المتحدة مرتبة ثاني أكبر دولة في دول مجلس التعاون الخليجي من حيث مجموع أصول التمويل الإسلامي عام 2015، ورابع دولة في جميع أنحاء العالم إذ نمت أصولها في المتوسط بنسبة 15% سنويا من 118,446 بليون \$ في عام 2012 187,051 بليون \$ عام 2015 والتي تركزت أساسا في الصيرفة الإسلامية بنسبة 80%.

كما تعد الإمارات العربية المتحدة من الدول الرائدة في مجال الصكوك - ثالث أكبر قيمة للصكوك القائمة في العالم، ورابع أكبر قيمة من حيث الإصدارات لعام 2015، فسعى منها لتطوير السوق المالي الإسلامي وافق مجلس الوزراء في دولة الإمارات العربية المتحدة في مايو 2016، على إنشاء سلطة مركزية شرعية للإشراف على جميع قطاعات التمويل الإسلامي في البلاد، بالإضافة إلى مبادرة إمارة دبي عاصمة عالمية للاقتصاد الإسلامي في عام 2013، بهدف دعم البنية التحتية والرقابة الإشرافية للسوق المالي الإسلامي.

وتعد قطر الدولة الوحيدة من دول مجلس التعاون الخليجي التي قامت بحظر النوافذ الإسلامية في البنوك التقليدية نهاية 2011، ومنذ ذلك الحين شهدت أصول التمويل الإسلامي بها نموا سنويا قدره: 12٪، وقد قدرت قيمة إجمالي أصول التمويل الإسلامي عام 2015 بقطر ما يقارب 101 بليون دولار.

ويتبع قطر في الترتيب كل من الكويت والبحرين بقيمة أصول قدرها 100 بليون دولار و81 بليون دولار على التوالي، إذ تعتمز الكويت توسيع حجم الصكوك السيادية بها، أما البحرين فقد اقترح البنك المركزي بها وضع قواعد جديدة للحوكمة الشرعية، إذ يتوجب على البنوك الإسلامية الخضوع لتدقيق شرعي خارجي لعملياتها المصرفية من قبل الهيئات الاستشارية الشرعية، وبهذا تعد البحرين من أكثر الدول صرامة من حيث الحوكمة الشرعية.

خاتمة

تشهد منتجات الهندسة المالية الإسلامية بمختلف أنواعها تطورات واضحة خلال السنوات الأخيرة متأثرة بمختلف التطورات العالمية والإقليمية من جهة والتطورات الداخلية لمختلف الدول النشطة في الصناعة المالية الإسلامية من جهة أخرى.

وبناء على ما سبق فقد تم التوصل إلى النتائج التالية:

- شهدت أصول التمويل الإسلامي خلال فترة الدراسة نموا سنويا قدر بـ: 18٪ رغم انخفاضه عام 2013 بسبب ضعف العملات المحلية لبعض الدول، مع الإشارة إلى أن فئات أصول أسواق رأس المال الإسلامية- الصكوك وصناديق الاستثمار - تُظهر نموا قويا بالمقارنة بباقي أصول التمويل الإسلامي.
- بعد أن احتلت ماليزيا المركز الأول في إجمالي الأصول عام 2012، تراجع ترتيبها إلى الثالث بعد السعودية وإيران عام 2015.
- تمثل الصيرفة الإسلامية الحصة الأكبر من إجمالي الأصول بنسبة تفوق 70٪.

• حسب أنواع الأصول تحتل إيران والسعودية المركزين الأولين في فئة الصيرفة الإسلامية بفجوة كبيرة تفصلهما عن باقي الدول، وتحتل ماليزيا المركز الأول في الصكوك تليها السعودية أيضا.

الهوامش:

¹ عبد السلام زايد، الهندسة المالية: (financial engineering) مدخل لتطوير الصناعة المالية الإسلامية، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 38، العراق، 2008، العام السادس، ص 8.

² فتح الرحمن علي محمد صالح، أدوات سوق النقد الإسلامية: مدخل الهندسة المالية الإسلامية، مجلة المصرفي، العدد 26، بنك السودان، ديسمبر 2002 <http://www.bankofsudan.org> 2012/11/29

³ محمد الأمين خنيوة وحنان علي موسى، منتجات الهندسة المالية الإسلامية: الواقع والتحديات ومناهج التطوير، الملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي: الواقع والرهانات، جامعة غرداية، الجزائر، 23 - 24 فيفري 2011، ص 4.

⁴ سمير رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، دار النشر للجامعات، القاهرة، 2005، ص 80، 93.

⁵ سمير رضوان، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، مرجع سابق، ص 77 - 78.

⁶ محمد قروف، الهندسة المالية كمدخل علمي لتطوير صناعة المنتجات المالية الإسلامية، الملتقى الدولي الأول حول الاقتصاد الإسلامي، الواقع... ورهانات المستقبل، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي غرداية، 23-24 فيفري 2011، ص 5-6.

⁷ W. Scott Frame and Lawrence J. White, **Empirical Studies of Financial Innovation: Lots of Talk, Little Action?** research Department for the conference on "Innovation in Financial Services and Payments", Federal Reserve Bank of Philadelphia, May 16-17, 2002, p 9.

⁸ صليحة عماري وآسيا سعدان، المنتجات المالية الإسلامية بين التقليد والابتكار، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الرهانة والبدائل المالية والمصرفية "النظام المصرفي الإسلامي نموذجا"، المركز الجمعي خميس مليانة، 5 - 6 ماي 2009، ص 6، 8.

⁹ رشيد بوعافية وإبراهيم مزبود، الهندسة المالية كمدخل لتطوير صناعة المنتجات المالية الإسلامية، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الرهانة والبدائل المالية والمصرفية النظام المصرفي الإسلامي نموذجا، المركزي الجامعي خميس مليانة، 5 - 6 ماي 2009، ص 14 .

¹⁰ عبد السلام زايد، مرجع سابق، ص 16 - 19.

¹¹ عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز :الاقتصاد الإسلامي، السعودية، 2007، ص 6 - 7.

¹² سامي السويلم، التحوط في التمويل الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، 2007، ص 130.

¹³ عبد الكريم قندوز، الهندسة المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص 6 - 7.

¹⁴ ICD Thomson Reuters, Islamic finance development indicator rulebook, January 2015, p 3, 4 .

¹⁵ Thomson Reuters and Dubai the capital of islamic economy, Innovation in islamic liquidity management 2017 Transforming Islamic Finance Business, p 10.

¹⁶ ICD Thomson Reuters, Global transformation, Islamic finance development report 2015, p 26.

¹⁷ ICD Thomson Reuters, liquidity management through sukuk innovative solutions, 2016. P 7.

¹⁸ ICD Thomson Reuters, Resilient growth, Islamic finance development report 2016 p 46

¹⁹ ICD Thomson Reuters, Resilient growth, Islamic finance development report 2016, p 42.

²⁰ ICD Thomson Reuters, mapping global Islamic finance development ,Islamic finance development report, 2013, p 23, 25.

²¹ ICD Thomson Reuters, Global transformation, Islamic finance development report 2015, p 28, 32.

²² ICD Thomson Reuters, liquidity management through sukuk innovative solutions, 2016, p8.

²³ Thomson Reuters and Dubai the capital of islamic economy, Innovation in islamic liquidity management 2017 Transforming Islamic Finance Business, p11, 13.

²⁴ Thomson Reuters and Dubai the capital of islamic economy, Innovation in islamic liquidity management 2017 Transforming Islamic Finance Business, p 15.