

## المصارف الإسلامية ودورها في دعم و تطوير الأسواق المالية العربية

أ. عادل عاشور - جامعة عمار ثليجي بالأغواط

### الملخص

تعد ظاهرة البنوك الإسلامية الحدث الأبرز على صعيد الساحة المصرفية العربية والإسلامية، بل والدولية في ربع القرن الأخير وذلك للفرق الجوهرية في الأساس الذي تستند عليه كل من البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية، فعلى الرغم من الفترة القصيرة للتطبيق العملي للاقتصاد الإسلامي في العصر الحديث من خلال المؤسسات المالية الإسلامية التي كانت من نتائجها بلوغ عددها أكثر من 700 مؤسسة منتشرة في أكثر من 60 دولة سنة 2014 مقابل 284 مؤسسة في سنة 2004 ، بالإضافة إلى نشاط حركة التعامل بالأدوات الاستثمارية الإسلامية في الأسواق المالية للدول الإسلامية، وحتى الأسواق والبورصات العالمية.

و تهدف هذه الدراسة إلى الوقوف على الدور الذي يمكن أن تقدمه المصارف الإسلامية من أجل دعم وتطوير أسواق رأس المال العربية من خلال تطويرها وتحديثها لأدواتها المالية، فضلا عن قدرتها على زيادة الطلب والعرض في الأسواق المالية.

### Résumé :

Les banques islamiques est un événement de borne limite dans les opérations bancaires arabes et islamiques, et international en siècle de dernier trimestre et pour la différence essentielle dans la base pour toutes les banques islamiques et banques traditionnelles. En dépit de la période courte de l'application pratique de l'économie islamique dans l'ère moderne par les institutions financières islamiques, qui a produit réaliser les plus de 700 établissements fonctionnant dans plus de 60 pays, en plus de l'activité de traiter l'investissement islamique aux marchés financiers des pays islamiques, aux marchés même et aux marchés boursiers.

La présente étude vise à identifier le rôle qui peut être fourni par les banques islamiques afin de soutenir et développer les marchés financiers arabes par le développement et la modernisation des outils financiers, en plus de la capacité d'augmenter la demande sur les marché financiers.

## مقدمة:

تشهد الساحة المصرفية المحلية والإقليمية والدولية تطوراً هائلاً في الصناعة المصرفية الإسلامية سواء في شكل إنشاء مصارف إسلامية جديدة مثل بنك بوبيان بالكويت وبنك البلاد بالسعودية والبنك الإسلامي البريطاني بالبحرين خلال عام 2005 ، أوفى شكل تحول بعض البنوك إلى العمل المصرفي الإسلامي مثل بنك الشارقة بالإمارات عام 2004 والبنك العقاري الكويتي عام 2005، بالإضافة إلى تقديم العديد من البنوك المحلية والدولية للخدمات المصرفية الإسلامية إلى جانب خدمات المصرف التقليدي مثل City Bank و HSBC و Barclays و UBS و HSBC والتي قامت بفتح نوافذ ودوائر متخصصة للاستثمار والعمل المصرفي الإسلامي.

ووفقاً لآخر إحصائية صادرة من اتحاد المصارف العربية عام 2014 فقد بلغ عدد المؤسسات المالية الإسلامية أكثر من 800 مؤسسة تعمل في 60 دولة حول العالم (ثلث دول العالم)، 250 مؤسسة منها في دول الخليج العربي و 100 في الدول العربية الأخرى (وتوجد معظم هذه المؤسسات في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي وجنوب شرق آسيا، بينما يتوزع العدد الآخر بين دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وجنوب آسيا ومناطق أخرى، وتستحوذ السعودية وإيران وماليزيا والإمارات على معظم الأصول المالية الإسلامية في العالم). ووفقاً لتقرير التنافسية العالمي للمصارف الإسلامية لعام 2013-2014، بلغ عدد عملاء المصارف الإسلامية حول العالم 38 مليون عميل، ومع ذلك لا تزال 80% من قاعدة العملاء المحتملة للتمويل الإسلامي غير مستغلة، ولا يزال القطاع يتمتع بسعة كبيرة تستوعب المزيد من المتعاملين عربياً ودولياً و أصول تقدر بـ 1400 مليار دولار في 2014 ويتوقع أن يصل حجم هذه الأصول المالية إلى 3400 مليار دولار في نهاية العام 2018 وتشكل المصارف الإسلامية الجزء الأهم والأكبر من النظام المالي الإسلامي وتحتل أصول هذه المصارف حوالي 80 % من إجمالي أصول التمويل الإسلامي تليها السندات الإسلامية (أو الصكوك) بنسبة 15 % ثم الصناديق الإسلامية الاستثمارية بنسبة 4 %، وأخيراً صناعة التأمين الإسلامي (أو التكافل) بنسبة 1.1 %.

وقد صاحب هذا التطور في السوق المصرفي الإسلامي تطوراً مماثلاً في وسائل الاستثمار الإسلامية المقدمة للعملاء في البنوك الإسلامية لتصل حالياً إلى أكثر من 20 وسيلة استثمارية مستخدمة بالبنوك الإسلامية. ومن هنا جاءت الضرورة إلى إبراز الدور الذي يمكن أن تلعبه المصارف الإسلامية في دعم و تطوير الأسواق المالية العربية باعتبارها أحد أهم المنافذ الاستثمارية التي تستوعب سيولتها الفائضة ، و تمدها بالسيولة اللازمة عند الحاجة، و تمول مشروعاتها و أفكارها و لكن هل ستساهم المصارف الإسلامية بشكل فعال في تطوير ودعم الأسواق المالية العربية ؟ وما هي أبرز التحديات التي تواجهها من أجل تحقيق هذه الغاية؟ و لتحقيق الهدف من الدراسة فإن خطة الدراسة ستشمل المحاور التالية:

- مقدمة عامة حول المصارف الإسلامية؛
- التصور الإسلامي للأسواق المالية؛
- دور المصارف الإسلامية في دعم وتطوير أسواق المال؛

- عرض بعض النماذج العملية للمصارف الإسلامية في الدول العربية و الأجنبية في أسواق المال؛
- التحديات الراهنة التي تواجه المصارف الإسلامية و الأسواق المالية الإسلامية.

### 1- مقدمة عامة عن المصارف الإسلامية:

إعتمدت البنوك منذ نشأتها علي التعامل بالفوائد أخذاً وعطاءً ، لذا فكر عدد من علماء الاقتصاد والشرعية المسلمون أن لا يكون هناك حرمان من التنمية والاستثمار بسبب حرمة الفوائد (الربا) . و باجتهادات الكثير من العلماء و المفكرين المسلمين ظهرت فكرة المصارف الإسلامية التي تقوم بدور الوسيط المالي دون اللجوء إلي الفوائد أخذاً وعطاءً وانطلاقاً من الآية الكريمة { الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ } البقرة 275 وبنيت فكرة البنوك الإسلامية علي مبدأ الغنم بالغرم والأخذ بمبدأ الخراج بالضمان وعلى مبدأ أن النقود لا تلد نقوداً وإنما تنمو بفعل استثمارها والمشاركة في تحمل المخاطر ربحاً وخسارة وأخيراً تقوم علي أن الربح وقاية لرأس المال .

### 1- تعريف البنوك الإسلامية:

إن المصرف هو مؤسسة مالية تقوم بجمع الودائع و قبولها ثم إقراضها قصد توظيف المال و إمداد المشاريع بمصادر الأموال<sup>1</sup>، أما من المنظور الإسلامي فالمصرف هو مؤسسة مالية ومصرفية و تنموية واجتماعية تستمد منطلقها العقيدي من الشريعة الإسلامية وهو ما يميزها عن غيرها من المصارف.

ونتيجة لما تقدم فإن الركائز الأساسية التي يقوم عليها العمل المصرفي الإسلامي تتمثل فيما يلي:<sup>2</sup>

- أن مصدر المال وتوظيفه لا بد أن يكون حلالاً؛
- أن توظيف المال لا بد أن يكون بعيداً عن شبهة الربا؛
- أن توزيع العوائد والمخاطر يتم بين أرباب المال والقائمين على إدارته وتوظيفه؛
- أن الرقابة الشرعية هي أساس المراجعة والرقابة في عمل المصارف الإسلامية؛
- أن للمحتاجين حقاً في أموال القادرين عن طريق فريضة الزكاة؛
- التمسك بقاعدة الحلال والحرام في الشريعة الإسلامية والتوجهات الإسلامية الأخرى؛
- عدم الفصل بين الجانب المادي والجانبين الروحي والأخلاقي؛
- الملكية المزدوجة (الخاصة والعامة)؛
- الحرية الاقتصادية المقيدة؛
- التكامل الاجتماعي وتحقيق التوازن في المجتمع الإنساني (مسلمون وغير مسلمين).

إن الدراسات والنماذج المختلفة التي أظهرها الاقتصاديون الإسلاميون والتي كانت قد بدأت في الأربعينات والخمسينات من القرن الماضي تحولت إلي واقع بظهور أول بنك إسلامي على يد الدكتور أحمد نجار وهو بنك

الإدخار ميت غمر بمصر في عام 1963 و المبني على نظام الادخار الذي يتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية.<sup>3</sup>

وبالرغم من عدم نجاح هذه التجربة بسبب الظروف السياسية السائدة في مصر وقتها بالإضافة إلى عدم وجود الكوادر المؤهلة من العاملين، إلا أنها عكست رغبة المسلمين في إيجاد البديل للمؤسسات المصرفية الربوية التي كانت قائمة آنذاك، لذلك شهدت بداية السبعينات من القرن الماضي انطلاقة جديدة لفكرة إنشاء المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية:<sup>4</sup>

في عقد السبعينات توالى ظهور البنوك الإسلامية للوجود فأنشأ المصرف الإسلامي للتنمية (كمصرف إسلامي دولي) في مدينة جدة بالسعودية سنة 1974، تلاه مصرف دبي سنة 1975 ليتأسس بعده مصرف فيصل الإسلامي بمصر سنة 1977، ثم توالى في الانتشار في باقي الدول العربية والإسلامية من أقصى شرق آسيا وأستراليا مروراً بإفريقيا وأوروبا و انتهاءً بأمريكا .

## 2- العوامل التي ساعدت على انتشار البنوك الإسلامية:

هناك مجموعة من العوامل والمزايا التي جعلت البنوك الإسلامية تنتشر بصورة سريعة في أنحاء العالم حيث أنها امتازت بالآتي:<sup>5</sup>

✓ ذات كفاءة عالية تمكنها من إدارة الأزمات المالية وقد أثبتت الأزمة الآسيوية أن المصارف الإسلامية أقل تأثراً بالصدمات ، وهذا راجع لطبيعة عمل المصارف الإسلامية من حيث مشاركتها للمخاطر مع العملاء وعدم تحملها لوحدها مخاطر الأعمال المصرفية (أي تقاسم المخاطر) وهو ما يجعلها أقل عرضة للمخاطر الناجمة عن الأزمات الاقتصادية والمالية؛

✓ بأن لها القدرة على تطوير الأدوات والآليات والمنتجات المصرفية الإسلامية مما أدى إلى انتشارها بسرعة، وتشير التجربة إلى أن صيغ التمويل الإسلامية تتميز بمرونة كبيرة مما يجعل من الممكن تطويرها وابتكار صيغ أخرى مناسبة لكل حالة من حالات التمويل؛

✓ أكثر مقدرة ومرونة في إدارة المخاطر المصرفية وذلك لأن منهجية العمل المصرفي الإسلامي تبنى على أساس المشاركة (أي اقتسام المخاطر) وليس الإقراض والاقتراض؛

✓ وجود جاليات إسلامية كبيرة في جميع أنحاء العالم وارتفاع عدد المسلمين إلى أكثر من 1.3 مليار مسلم أي خمس سكان العالم؛

✓ زيادة حجم الفوائض المالية في الدول الإسلامية سواء كان ذلك على مستوى الأفراد أم على مستوى المؤسسات والحكومات.

## 3- فلسفة عمل المصارف الإسلامية:

تقوم فلسفة عمل المصارف الإسلامية على عدد من القواعد والأسس من أهمها:<sup>6</sup>

- منع التعامل بالفائدة (الربا) أخذاً أو إعطاءً؛
- مبدأ الغنم بالغرم، أي المشاركة بالربح والخسارة؛

- مبدأ أن النقود لا تنمو إلا بفعل استثمارها، وأن هذا الاستثمار يكون معرضاً للمخاطر، وفي ضوء ذلك فإن نتيجة الاستثمار قد تكون ربحاً أو خسارة؛
- التعامل بصيغ التمويل الإسلامية من مشاركة، مضاربة، مراجعة، بيع السلم، وغيرها من صيغ التمويل. برفع شعار العمل أساس الكسب؛
- توجيه المدخرات إلى المجالات التي تخدم التنمية الاقتصادية والاجتماعية؛
- ربط أهداف التنمية الاقتصادية بالتنمية الاجتماعية وأن للمصرف الإسلامي دور في تحقيق هذه التنمية.

بناءً على ذلك فإن أساس عمل المصرف الإسلامي يقوم على عدم التعامل بالفائدة (الربا) أخذاً وإعطاءً، لقوله تعالى { يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ \* فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تُبْتِغُوا فَلَئِنَّ رُءُوسَ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلُمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ } البقرة 278-279 كما يلتزم في نواحي نشاطه ومعاملاته المختلفة بقواعد الشريعة الإسلامية، وبالتالي يلتزم بعدم الاستثمار أو تمويل أي أنشطة مخالفة للشريعة، ويتوجه ما لديه من موارد مالية إلى أفضل استخدامات ممكنة بما يحقق مصلحة المجتمع، هذا بالإضافة إلى قيام المصرف الإسلامي بممارسة الأعمال الاستثمارية والتجارية مباشرةً على عكس ما هو مسموح للمصارف التقليدية القيام به، حيث يحذر عليها غالباً ممارسة الأعمال التجارية.

إن الإقتصاد الحديث يعتبر النقود سلعة كباقي السلع وهو ما أثر على اقتصاديات بعض الدول من خلال المضاربة في أسعار عملاتها ، فلا يمكننا أن نعتبرها سلعة في حد ذاتها لأن النقود لا تولد نقود بذاتها فهي وسيط للتبادل ومقياس لقيم الأشياء ، أما نظام الفائدة في المعاملات التجارية فقد رفضه العديد من الإقتصاديين الغربيين فقد ذكر هارود في كتابه "نحو ديناميكية اقتصادية" أن "الفائدة ظاهرة غير صحيحة تسربت إلى عقول الغافلين فأصبحت و كأنها الحقيقة التي لا مفر منها و الملجأ الذي لا بد منه في المجالات الاقتصادية"، أما أوليفيه جسكار دستان المدير العام للبنك الفرنسي للتجارة الخارجية فيقول "إن مجتمعاتنا مريضة بالتقلبات الاقتصادية الحادة، فهي تعيش فوق امكانياتها، ففي ظل ظروف تنعدم فيها العدالة أخفق النظامين المسيطرين - الرأسمالية والإشتراكية - في تقديم الحلول للمشاكل المطروحة و سيتم تهديم هذين النظامين إما بالصراع القائم أو بالرفض لعقائدهما".<sup>7</sup>

أما الصناعة المالية الإسلامية فتركز على مبادئ عمل لا تقيم للنقد تكلفة أكثر من ناتج استخدامه و ترفع معدل الإدخار و لا تهدر الموارد وتقيم تطابقاً واضحاً بين النشاطين الإقتصادي و المالي، و تحقق ربطاً بين البعد التمويلي و البعد التنموي وتوازناً بين المنفعة الجزئية و الكلية.

#### 4- الخدمات المصرفية الإسلامية:

يقدم المصرف الإسلامي كافة الخدمات المصرفية التي يقدمها البنك التقليدي فيما عدا الخدمات المصرفية التي تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية والتي تستخدم أسعار الفائدة في تنفيذ تلك الخدمات، ومن هذه الخدمات ما يلي:<sup>8</sup>

- فتح الحسابات الجارية و تأدية الشيكات وتقاصها وتحصيل الأوراق التجارية ؛

- تحويل الأموال في الداخل و الخارج؛
- فتح الإعتمادات المستندية و شراء و بيع الشيكات السياحية و غير ذلك من الخدمات؛
- إعداد الدراسات اللازمة لحساب المتعاملين مع المصرف و تقديم المعلومات و الإستشارات المختلفة؛
- إصدار خطابات الضمان المصرفية كنوع من التسهيلات المصرفية؛
- القيام بدور الوكيل في شراء و بيع الأسهم و شهادات الإستثمار وما في حكمها من أوراق مالية صادرة على غير أساس الربا؛
- شراء و بيع العملات الأجنبية على أساس السعر الحاضر و إصدار الشيكات بهذه العملات؛
- تلقي اكتتابات الشركات في مراحل التأسيس وزيادة رأس المال؛
- تأجير الصناديق الحديدية و إدارة الممتلكات القابلة للإدارة؛
- التعامل بالبطاقات المصرفية وفق ضوابط شرعية خاصة بذلك؛
- بالإضافة إلى ذلك فإن المصارف الإسلامية تقدم من الخدمات الإجتماعية للمواطنين ما يقوي روابطهم وتجمعاتهم كتقديمها قروض حسنة لأغراض إنتاجية أو لاعتبارات اجتماعية أو تقديم تمويل بأسعار مخففة بسبب الاعتبارات السابقة.

## II - التصور الإسلامي لأسواق رأس المال

يمكننا أن نبرز جملة من المعالم حول التصور الإسلامي لأسواق رأس المال:

### 1- النموذج الاقتصادي الإسلامي:

الإسلام أسلوب شامل للحياة لا فيما يتعلق بأمور الدين فحسب، وإنما أيضاً في الأمور الاقتصادية، ويقوم النموذج الاقتصادي الإسلامي على الأسس التالية:<sup>9</sup>

- الإنصاف والعدل في التعامل مع أموال الغير؛
- كسب الربح باستخدام وسائل عادلة؛
- كشف جميع المعلومات المتعلقة بالمعاملة؛
- احترام المشروع الحر والملكية الخاصة؛
- احترام حقوق الآخرين في المجتمع وخاصة الفقراء والمحرومين.

ومن تعاليم الإسلام أن كل عوامل الإنتاج إنما هي ملك لله سبحانه وتعالى، إلا أنه استخلف فيها البشر ليتمتعوا بمنافعها كما يعتبر الكشف عن كل ما يتصل بالمعاملة والأمانة والاستقامة في التعامل مع الآخرين من الأركان الأساسية التي يشترطها الإسلام لمزاولة أي نشاط اقتصادي، ومن جهة أخرى يؤكد الإسلام على التوازن العادل بين مصلحة المجتمع ومصلحة الفرد.

ويتضح مما سبق أن هناك تشابهاً بين الاقتصاد الإسلامي ومفهوم الاقتصاد الحر، فيما عدا مبدأ الحرية المطلقة الذي تأخذ به المجتمعات الرأسمالية والذي يميز لمن يملك موارد إنتاجية أن يتركها دون استغلال إذا شاء، بغض النظر عن تأثير ذلك على المجتمع، فمثل هذه الممارسات لا تقرها المبادئ الاقتصادية الإسلامية.

## 2- الأسواق المالية من منظور النظام الاقتصادي الإسلامي :

تتضح أهمية الأسواق المالية في العمل كحلقة وصل بين الادخار و الإستثمار من أهمية عملية الإستثمار (تكوين رأس المال) في تحقيق النمو الاقتصادي لأن الإستثمار عامل مهم في رفع إنتاجية العمل و زيادة الإمكانات الإنتاجية، وهنا يبرز دور الأسواق المالية في تجميع إيداعات الأفراد وتحويلها إلى استثمارات فعلية تؤدي إلى زيادة الإنتاج و الدخل و استخدام القوى العاملة.

ولقيام هذه السوق المالية وفق أسس الشريعة الإسلامية يجب توفر مجموعة من المبادئ أهمها: <sup>10</sup>

- المنافسة الحرة والعادلة؛
  - تحديد الأسعار بناء على قوى السوق من خلال آلية العرض والطلب؛
  - توافر معلومات كاملة للمشتريين والبائعين عن مختلف جوانب المعاملة التي هم بصدددها ولاسيما إذا كانت تلك المعلومات تؤثر على سعر السلعة وهو ما يطابق مفهوم كفاءة السوق في الأسواق المعاصرة؛
  - عدم السماح للقوى الاحتكارية بالتعامل في السوق تجنباً للاستغلال؛
  - العمل قدر المستطاع على تجنب "الوساطة" في المعاملات إلا إذا كانوا يؤدون بحسن نية خدمات تساعد على سلامة التعامل في السوق؛
  - عدم السماح للمضاربات بتجاوز دورها الاقتصادي في التزجيج من حيث الوقت والمكان ويصبح غاية في حد ذاته وبالتالي تصبح العملية كلها لعبة حظ تضر بالاستثمار الحقيقي وحيث يتم بسببها تجريد موارد ضخمة بعيداً عن الأنشطة الاقتصادية المفيدة للمجتمع.
- ويلاحظ أن هذه المبادئ نفسها تطبق في تنظيم الأسواق المالية المعاصرة ففي السوق الاقتصادية الإسلامية تترك الحرية لقوى السوق كي تؤدي دورها في تحديد الأسعار في حالة الاستقرار، أما إذا ظهرت في السوق تأثيرات احتكارية يحتمل أن تؤدي إلى تشويه آلية التحديد الحر للأسعار فإنه يجوز للدولة أن تتدخل حتى تعيد العدل إلى السوق. ونظراً للطابع الخاص للتمويل الإسلامي الذي يقتضي من المؤسسة أو عملائها الذين يودعون أموالهم لدى البنك أن يتحملوا المخاطر التجارية للأعمال التي يستثمر فيها البنك أمواله فإنه ينبغي للبنك أن يتخذ بعض التدابير الإضافية للتحكم في عناصر المخاطرة حتى يحتفظ بمكانته في الأسواق ويكفل للمستثمرين الأمان والحصول على عائد مناسب.

## 3- أنواع الأوراق المالية المتداولة في الأسواق المالية الإسلامية:

إن السوق المالية هي سوق لتداول الأوراق المالية عن طريق البيع و الشراء ، فالسهم العادي مقبول للتداول من وجهة النظر الإسلامية لأنه لا يعدو أن يكون شهادة بملكية ووسيلة إثبات لها، لكن الإسلام يمانع في السهم الممتاز الذي يقوم على أساس حماية أصحابها من الخسائر إذا وجدت وتحميلها لأصحاب الأسهم العادية وهذا يخل بقاعدة المساواة بين الأسهم فليس مال أولى من مال في الإسلام، وإلى هذا ذهب اجتهاد المجمع الفقهي السابع: لا يجوز تخصيص الأسهم الممتازة بأولوية في الربح في جميع الأحوال، أو أولوية الاسترداد عند التصفية.

أما السند فهو شهادة بدين القرض الربوي، و بالتالي فجميع أنواع السندات التي تصدر بفائدة دورية على رأس المال هي محرم إصدارها أو تداولها .

تبقى حصص التأسيس و حصص الأرباح وهما عبارة عن حصة من الربح بنسبة معينة بصفة دائمة أو مؤقتة تعطى على شكل هبة فهي حصص مجاملة تمثل عبئا استغلاليا على المساهمين و الإسلام يرفضها و يخرجها من نطاق التداول في سوق المال.

#### 4- الضوابط الشرعية للأوراق المالية

حتى تصبح الورقة المالية إسلامية يمكن التعامل فيها يجب أن تتوفر فيها مجموعة شروط هي:<sup>11</sup>

- الالتزام بشرط المشاركة في الربح أو الخسارة في نص واضح كامل لا يقبل التأويل وذلك على أساس القواعد الشرعية المعمول بها في عقود المضاربة و الشركات ، و هذا حتى تصبح الورقة المالية المصدرة إسلامية في مجال التطبيق و من أجل تفادي الحرج الواقع في بعض الأوراق المالية المصدرة مع أنها إسلامية؛
- أن لا يعاد دفع الموارد المعبأة عن طريق الأوراق المالية التي أصدرت على أساس التخلي عن شرط الفائدة الربوية إلى مؤسسات تعمل وفق الشريعة الإسلامية ، شركات تتعامل بنظام الفائدة في أنشطتها؛
- استثمار الموارد التمويلية للأوراق المالية في مشروعات لها أولويات واضحة في مجال المصلحة العامة للمجتمع الإسلامي فلا يصح استثمار الموارد المعبأة عن طريق الأوراق المالية الإسلامية في مشروعات لدى دول أجنبية غير إسلامية بحجة أن الاستثمار أكثر أمانا وربحية لأنها تعني التبعية و هي لا تقل جرما عن الربا.
- ضمان الإصدارات (التغطية ) وهو مرتبط بتعهد من الملتزم بالاكتتاب في كل ما تبقي من الطرح العام كما تم تجويز حصول الملتزم علي مقابل لما يؤديه من أعمال غير التغطية مثل إعداد الدراسات أو تسويق الأسهم .

يتحدد سعر الورقة المالية في سوق رأس المال تبعا للعائد المحقق أو المتوقع و درجة المخاطرة و الفترة المتبقية على استحقاق رصيد الورقة ، و سيختلف العائد المحقق و المتوقع من تلك الأوراق : فقد يتراوح بين العائد الثابت خلال المدى القصير أو المتوسط كنتيجة لطبيعة الأصل المستثمر فيه، و بين العائد المرتفع المرتبط بالمخاطر العالية مثل صكوك تمويل التنقيب ، أو البحوث و التطوير.

#### 5- الضوابط الشرعية لعمل الأسواق المالية الإسلامية:

هناك مجموعة من الشروط التي تضبط العمل في سوق الأوراق المالية من أجل تحقيق أهداف الأسواق المالية الإسلامية منها:<sup>12</sup>

- أن تكون الشريعة الإسلامية مصدر القوانين و اللوائح التنظيمية التي تنظم و تدير نشاط الأسواق الثانوية و تراقبها و تفرض الأحكام التأديبية اللازمة مع الاستفادة بعض القوانين و اللوائح المنظمة لبعض الدول إذا تم التأكد من عدم تعارضها مع قواعد الشريعة الإسلامية؛

- الالتزام بمبدأ حرية الدخول إلى السوق وحرية المعاملات فيها وهو مبدأ إسلامي قديم معروف بالنسبة لأسواق السلع، وعلى ذلك لا يصح فرض أية قيود تمنع حق ممارسة أعمال السمسرة أو البيع أو الشراء في السوق لأن هذا المبدأ يمنع قيام الاحتكارات والتكتلات وهو ما يؤدي إلى قيام المنافسة الحرة التي تعمل على إزالة الفجوة بين أسعار التبادل و القيم الحقيقية للأوراق المالية؛
  - منع تداول أية أوراق مالية إلا بعد التأكد من خلوها من الربا و أنها لا تستخدم في تمويل مشروعات محرمة أو ضارة بالمسلمين و الناس؛
  - وجود قواعد و لوائح تنظيمية كفيلة بتحقيق سلامة معاملات التداول المالي من الجهالة و الغش و الغبن و الغدر و حماية السوق من المضاربة السعرية غير الشرعية؛
  - منع التعامل الصوري و المضاربة على ارتفاع الأسعار وكذا منع البيع الإئتماني.
- إن التصور الإسلامي لأسواق رأس المال يضع أصول وقواعد الإفصاح الكامل فهو يحول دون استفادة أي طرف متعامل من المعلومات بشكل لا يتيسر لغيره، و يمنع الإحتكار و الغش و الخداع و يحصر التعاملات في المبادلات الحقيقية المنتجة وتنحاز إلى السلوك الرشيد ضد المضاربة ، فهو يهدف لأن يجعل الأسواق المالية عامل استقرار و أداة تنمية ووسيلة لتجميع المدخرات و تمويل المشاريع لا أن يكون السبب وراء عدم استقرار النشاط الإقتصادي و إحداث الإنهيارات و الأزمات المالية .
- والواقع أن المؤسسات الإسلامية ليست مطالبة فحسب - شأنها شأن المؤسسات التقليدية - بأن تتوخى الحيطة فيما يتعلق بمعايير الاستثمار بل إنها يجب عليها أن تتأكد أيضاً من عدم الإخلال في أي وقت من الأوقات بتعهداتها بالالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية، ولذا كان من الضروري القيام بمتابعة مستمرة لضمان الالتزام التام بالشريعة وتحمل مسؤولياتها في هذا الصدد ومن هنا تخضع المؤسسات المالية الإسلامية لمراجعة إضافية من جانب هيئة الرقابة الشرعية فضلاً عن المراجعة العادية من جانب مراقبي الحسابات الخارجيين.

### III- دور المصارف الإسلامية في دعم و تطوير الأسواق المالية:

تقوم الصناعة المالية الإسلامية على أسس داعمة لتنمية أسواق رأس المال من خلال إستثماراتها المبنية على أساس المشاركة في الربح و الخسارة ، وكذا تحريك السياسة النقدية الغير مرتكزة على الفائدة، كما تتفق الصناعة المالية الإسلامية مع غيرها بضرورة الإشراف و الرقابة على المؤسسات و عمليات أسواق رأس المال باستبعاد عمليات الإستثمار المشوهة لاستقرار الأسواق المالية مثل عمليات الشراء و البيع الآجل على التغطية بدون أي نية للتقايض الفعلي ، و العمليات المبنية على الحظ المرتبط بتقلبات بعض المؤشرات و كذا العمليات المسندة إلى خيارات شرائية أو بيعية تسمح بالتحوط بمبلغ صغير من مخاطر عمليات مضاربة متهورة وغيرها...

إن الدعم الذي يمكن أن تقدمه المصارف الإسلامية لأسواق رأس المال يتمثل أساساً في الحجم الكمي لما يمكن أن تضخه أو تستوعبه المصارف و المؤسسات المالية الإسلامية من أموال بواسطة مختلف أنشطتها الإستثمارية و التمويلية، حيث نجحت المصارف الإسلامية في ابتكار أدوات مصرفية تقوم على أسس شرعية تضيف كمية لا

بأس بها وتنوعا في محتوى و أشكال الأوعية الإدخارية و القنوات الإستثمارية التي تستخدمها و التي تعتبر خروجاً متميزاً عن النمط المصرفي التقليدي السائد من أهمها :<sup>13</sup>

- صناديق الاستثمار ( العقار - الأسهم - الإجارة ... )؛
- صكوك الاستثمار ( الإجارة - القرض الحسن - الانتفاع - السلم ) ؛
- الطروحات الخاصة / الشهادات الاستثمارية ؛
- السوق الثانوي للتداول
- بطاقات الائتمان الإسلامية

وكان للأدوات المالية السابقة دوراً في جذب مدخرات العالم الإسلامي حيث تجاوزت ودائع المصارف الإسلامية العشر الأولى للفصل الثاني لسنة 2014 الـ 230 مليار دولار حسب بيانات المجلس العام للبنوك الإسلامية. ويمكن الإشارة في هذا الجانب على ثلاثة مجالات أساسية تتعلق بأسواق رأس المال وهي :

### 1- تطبيق مفهوم المصارف الشاملة :

فرضت البنوك الإسلامية واقعاً جديداً على السوق المصرفية العالمية واقتحمت مصطلحات "المشاركة" و"الصكوك" و"التكافل" قواميس البنوك الغربية، واستطاعت البنوك الإسلامية أن تطرح مفهوماً جديداً في التعاملات المصرفية، وليس أدل على ذلك من سعي العديد من البنوك العالمية لإنشاء أقسام إسلامية لتلبية الطلب المتزايد لعملائها المسلمين على الخدمات البنكية التي تتوافق وتعاليم الشريعة الإسلامية.

إن تدخل المؤسسات في الأسواق المالية يتخذ دور الوساطة في المقام الأول، ويلاحظ أن تجنب المؤسسات المالية الإسلامية الواضح للفائدة قد حد من أنشطتها ووظائفها في الأسواق التقليدية المعاصرة وجعلها تقصر معاملاتها على عدد محدود من الأدوات المالية ومن ذلك الحصص والأسهم في رؤوس أموال الشركات المدرجة في البورصات في البلدان الصناعية والتي تعمل وفقاً لمبادئ اقتسام الأرباح والخسائر، مع وجود سوق جيدة تقوم على مبادئ العرض والطلب وغيرها. ويتوخى المستثمرون المسلمون الحرص الشديد فيما يتعلق بأنشطة تلك البلدان وعلاقتها بالفائدة (دفع فوائد على القروض أو تقاضي فوائد على فوائض الأموال). ومن المجالات الأخرى التي تستطيع المؤسسات الإسلامية المشاركة فيها عمليات شراء السلع المادية ثم إعادة بيعها أو توزيعها، وشراء بعض الشركات الصغيرة أو المتوسطة وإعادة تشكيل هيكلها التمويلية بما يتفق مع المبادئ الإسلامية، والمشاركة في رؤوس أموال المشروعات الجديدة والاستثمارات العقارية الممولة بالكامل بمساهمات نقدية دون اللجوء إلى الاقتراض، وتكوين شركات للاستثمار المشترك بناءً على استثمارات مشروعة من وجهة النظر الإسلامية مع إدراجها في البورصات والتعامل فيها و إعداد دراسات الجدوى و الدخول في شراكات مع البنوك بتملك الأصول المالية ثم التنازل التدريجي عنها لمستثمرين جدد .

إن النمو المتسارع للقطاع المصرفي الإسلامي وتزايد الإقبال العالمي عليه يرجع إلى عوامل مرتبطة بأسلوب عمل البنوك الإسلامية ذاتها، ومن هذه العوامل اتجاه معظم المصارف الإسلامية إلى تأسيس محافظ استثمارية محلية

وصناديق استثمار في الأسهم العالمية مما أدى إلى توسع قاعدة السوق أمام هذه المصارف وازدياد الخدمات المالية والاستثمارية التي تقدمها، حتى بلغ عدد برامج التمويل الإسلامي التي تقدمها مثل هذه البنوك 26 برنامجاً. وعلى الرغم من أنه يمكن للمؤسسات الإسلامية أن تطرح في الأسواق المالية المعاصرة عدداً من الأدوات المالية الإسلامية القابلة للتسويق بل وإشراك بعض المؤسسات التقليدية فيها، فإنه من الأهمية بمكان أن تكون المؤسسات الإسلامية على وعي تام بالفرص والمخاطر التي ينطوي عليها التعامل بنشاط في تلك الأسواق.

وربما يجدر بنا أن نركز على صناديق الاستثمار باعتبارها أداة مالية ووعاء استثماري جديد له تأثير كبير في جذب المدخرات و تشجيع الاستثمار، و التي قامت المؤسسات المالية الإسلامية باستخدام هذه الصناديق في مجالاتها الاستثمارية و تطوير أعمالها و نشاطاتها بما يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية ويمكن تعريف صناديق الاستثمار الإسلامية بأنها "عقد شركة مضاربة بين إدارة الصندوق التي تقوم بالعمل فقط و بين المكتبتين فيه الذين يمثلون في مجموعهم أصحاب المال، فيدفعون مبالغ نقدية معينة إلى إدارة الصندوق التي تمثل دور المضارب فتتولى تجميع حصيلة الاكتتاب التي تمثل رأس مال المضاربة ، و تدفع للمكتبتين صكوكا بقيمة معينة تمثل لكل منهم حصة شائعة في رأس المال الذي تقوم الإدارة باستثماره بطريق مباشر في مشروعات حقيقية مختلفة، أو بطريق غير مباشر كبيع و شراء أصول مالية و أوراق مالية مقبولة شرعا ، و توزع الأرباح المحققة حسب نشرة الاكتتاب الملتمزم بها من كلا الطرفين و إن حدثت خسارة تقع على المكتبتين بصفتهم أصحاب المال ما لم تفرط إدارة الصندوق بصفتها المضارب، فإن فرطت يقع الغرم عليها".

فقد أصدرت البحرين سنة 2004 على سبيل المثال صكوك إيجار إسلامية بقيمة 1.3 مليار دولار، بينما أصدرت قطر صكوكاً إسلامية بقيمة 700 مليون دولار. ووصلت قيمة الصكوك الإسلامية الصادرة في دول الخليج 4 مليارات دولار، وفقاً لتقرير شركة "تاوورز اند هاملينز "Towers and Hamilins" الدولية.<sup>14</sup>

## 2- زيادة الطلب و العرض في الأسواق المالية:

لقد تطورت الصيرفة الإسلامية في دول الخليج بشكل كبير وحقت نسب نمو فاقت بشكل واضح نسب نمو المصارف التقليدية، فبلغ معدل نمو أصول المصارف الإسلامية في دول الخليج مثلاً خلال الفترة 2009-2012 حوالي 17.4 % مقابل 8.1 % للمصارف التقليدية كما ارتفع حجم القروض والودائع بنسبة 18.2 % و 19.9 % في المصارف الإسلامية مقابل 8.1 % و 10 % في المصارف التقليدية أما بالنسبة للحصة السوقية لأصول المصارف الإسلامية من مجموع أصول القطاع المصرفي لكل دولة، فتشير البيانات المتوفرة إلى أنها بلغت بنهاية العام 2013 كما يلي: السعودية 50 %، الكويت 42 %، قطر 23 %، الإمارات 15 % والبحرين 13.13 % فقد نجحت هاته البنوك في حشد مبالغ كبيرة ، فلديها قاعدة ودائع تزيد عن 230 مليار دولار ، في حين تنمو سنوياً بنسبة تقدر بـ 20 % إلى 25 % ، ومحفظة استثمارات مالية تفوق 700 مليار دولار، وقاعدة رأسمالية يبلغ مقدارها حوالي 46 مليار دولار أمريكي ، كما يتوقع أن تكون المصارف الإسلامية مسؤولة عن إدارة ما بين 40% إلى 50 % من إجمالي مدخرات العالم الإسلامي خلال السنوات العشر المقبلة، خاصة بعد اتجاه العديد من المصارف التقليدية العريقة لفتح فروع أو نوافذ إسلامية حتى لا تخسر بعض العملاء مع تزايد

الطلب على خدمات المصارف الإسلامية<sup>15</sup>، كما أثبتت الدراسات أن المؤسسات المالية الإسلامية أكثر قدرة على تجميع الأرصدة النقدية القابلة للاستثمار، و أكثر قدرة على توزيع المتاح من الموارد النقدية على أفضل الاستخدامات لأغراض التنمية الاقتصادية و الاجتماعية كما أنها تساهم بشكل مباشر في عدالة توزيع الدخل القومي و ذلك على عكس المؤسسات المصرفية الأخرى.

ومع أن المؤسسات المالية الإسلامية سوف تضيف إلى سوق رأس المال أسهم و أوراق أكثر من 300 مؤسسة عالمية إلا أنها ظلت تشكو من عدم وجود منافذ استثمارية كافية تستوعب سيولتها الفائضة و تمدها بالسيولة اللازمة عند الحاجة، و تمويل مشروعاتها و أفكارها. و التي تعتبر أسواق رأس المال المحلية و الدولية المكان المناسب لتحقيق تلك المصالح.

إن هذه التقديرات بلا شك ستساهم بشكل كبير في زيادة عرض الأوراق المالية داخل الأسواق المالية المحلية و العالمية ، هذا بالإضافة إلى دور وحجم صناديق الاستثمار و الإصدارات التي تديرها المؤسسات المالية الإسلامية وكذلك مجموع السندات و شهادات الاستثمار بمختلف آجالها و أنواعها.

أما في جانب الطلب فإن محافظ البنوك الإسلامية تضم عددا مهما من أسهم كبرى الشركات العالمية هذا بالإضافة إلى إنشاء صناديق خاصة بالأسهم الدولية و العالمية و أسهم الأسواق الناشئة.

إن هذه المعطيات تؤكد الدور الذي يمكن أن تلعبه المؤسسات المالية الإسلامية في دعمها و تطويرها لأسواق رأس المال خصوصا العربية منها في جانب عرض و طلب الأدوات المالية.

### 3- دعم التوجهات الحكومية نحو التخصيص:

إن من بين الأنشطة التي يمكن أن تساهم من خلالها المصارف الإسلامية و التي لها علاقة مباشرة بأسواق رأس المال هو مساندتها لعدد من الدول الإسلامية التي تريد التوجه نحو عمليات التخصيص - أي تحول مؤسسات القطاع العام إلى شركات ذات أسهم - من خلال دورها الإستشاري و إعدادها لدراسة الجدوى الخاصة بالمؤسسات المعنية ، وتقييمها للموجودات وتحديد عدد الأسهم التي يمكن إصدارها إلى جانب الدور التمويلي الكبير الذي يمكن أن تقدمه المصارف الإسلامية بشرائها لأسهم الشركات المراد تخصيصها و إدخالها ضمن محافظتها الإستثمارية أو محافظ عملائها و بيعها بعد ذلك بالتدريج لجمهور المكتتبين أو لصناديق الإستثمار أو القيام بتداولها في البورصات بعد إدراجها في الأسواق المحلية أو العالمية.

### VI- عرض بعض النماذج العملية للمصارف الإسلامية في الأسواق المالية :

قبل أن نعرض بعض النماذج العملية للمصارف الإسلامية في أسواق رأس المال يجب أن نشير إلى أن حجم تعاملات المصارف الإسلامية في أنشطة أسواق المال المتنوعة لا تغطي إلا سدس العمليات المرتبطة بالأنشطة المختلفة وتتركز علي العقود المبنية علي بيع وشراء الأسهم والصكوك فقط وفق عمليات البيع والشراء التي تتم على نظام البيوع العاجلة التي تنتهي بدفع القيمة وقبض شهادات الأسهم أو الصكوك في الحال أما ما يسمى بعقود الخيارات والمستقبليات وغيرها من المشتقات الأخرى فإنها لازالت قيد البحث والدراسة ولم تجاز شرعياً وهذا ما

حد حالياً من نشاط المصارف الإسلامية وجعله جزئياً في أسواق المال علماً بأن المصارف الإسلامية الآن تحدث ثورة كبيرة وتغييرات مؤثرة في عمليات التمويل في السوق الأولى .

إن الاستثمارات المباشرة للمصارف الإسلامية في أسواق المال تتراوح ما بين 5% إلى 20% في أعلي درجاتها في السوقين الأولى والثانوي علي التوالي.<sup>16</sup>

## 1. التجارب العربية و الإسلامية:

### 1.1. التجربة السودانية :

إن السودان لديه سوق أوراق مالية تعمل فقط وفق الشريعة الإسلامية علماً بأن هناك 47 شركة مدرجة بالإضافة إلي 5 صناديق استثمارية وبعض الإصدارات الحكومية وهي ما يسمى بشهادات المشاركة الحكومية (شهادة) وصكوك التمويل الحكومي. فالمصارف السودانية العاملة كلها تعمل وفق النظام المصرفي الإسلامي كما أن البنك المركزي قد عمق وأصل من أسس وصيغ وفكر التمويل المصرفي الإسلامي . فالسياسات التمويلية بمنشوراتها المتنوعة التي يصدرها البنك المركزي في السودان مع قانون البنك المركزي وقانون سوق الخرطوم للأوراق المالية وقانون صكوك التمويل وقانون الشركات وقانون الاستثمار كلها منسوبة في التعامل وفق القواعد الشرعية المجازة .

كما أنها شجعت بقدر كبير التعامل في الاستثمار المباشر خاصة الاستثمار في أسهم شركات المساهمة العامة القائمة وحديثة التكوين والصناديق الاستثمارية بالإضافة إلى إصدارات حكومة السودان خاصة شهادات شهادة وصكوك التمويل الحكومي . وبالفعل ولكبر العائد من الاستثمار في الأوراق المالية خاصة إصدارات الحكومة لما تتمتع به من ضمانات ولما تتوقعه من أرباح عالية تصل في المتوسط إلى أكثر من 20 % سنوياً ، نجد أن المصارف الإسلامية في السودان كان لها دوراً كبيراً في عمليات سوق الأوراق المالية المحلي حيث شكلت نسبة تعاملات البنوك الإسلامية في السودان حوالي 35% من إصدارات السوق الأولى وحوالي 25 % من التعاملات في السوق الثانوية باستثناء الصناديق الاستثمارية والتي تشكل نسبة البنوك الإسلامية في التعاملات فيها نسبة عالية تصل إلى 70 % .

أما فيما يخص بتعاملات المصارف الإسلامية في السودان في أسواق المال العالمية فتكاد تكون منعدمة تماماً علماً بأن إصدارات شهادة في العام تصل 100 مليار دينار أي ما يقارب ال 400 مليون دولار .

### 2.1. التجربة البحرينية :

بكل التأكيد تعتبر البحرين مركزاً مالياً كبيراً ومتطوراً ويكفي أن أكثر من ثلاثمائة مؤسسة مصرفية ومالية تعمل الآن بالبحرين ونذكر منها بنك البحرين الإسلامي كأول مصرف إسلامي وأنشئ عام 1987 ومن بعد بدء حجم ونشاط البنوك الإسلامية في البحرين والمؤسسات المالية وشركات التأمين الإسلامية في الانتشار بالإضافة إلى عدة صناديق استثمارية ، وبدأت المصارف الإسلامية في التزايد إلى أن وصلت إلى 27 مؤسسة إسلامية من بينها 4 مصارف تجارية كبيرة بينما البقية نجد منها 7 مصارف إسلامية وبنوك أخرى أوف شور .

وقد كانت وسائل وصيغ التمويل الإسلامي المتبعة في البحرين متنوعة تنوعاً كبيراً حيث نجد المراجعة ، المضاربة ، المشاركة ، الإجارة (المنتهية بالتملك) ومراجعة السلع ، والسلم والموازي والإستصناع والصكوك ، وهذه ما تهمنا هنا في هذا الأمر حيث أن عدة مشروعات قامت بالبحرين بنيت على فكرة الصناديق الاستثمارية وإصدارات صكوكها المختلفة ويكفي أن عدة صناديق قد وصلت قيمة الواحد منها 25 مليون دولار وأن ما ساعد على رواج هذه الصكوك أنها قابلة للتداول بسوق البحرين للأوراق المالية، كما أن قيام سوق المال الإسلامي العالمي بالبحرين وإنشاء ما يسمى بمركز إدارة السيولة المالية برأس مال بلغ 200 مليون دولار أمريكي مدفوع بالكامل بواسطة بنك التنمية الإسلامي ، بيت التمويل الكويتي وبنك دبي الإسلامي ومصرف البحرين الإسلامي، وذلك لأغراض تسهيل التمويل والحركة الاستثمارية بين البنوك الإسلامية ولتخلق وتطور مصدراً للتمويل القصير والمتوسط مدعوماً بالصكوك وغيرها من الأدوات التي يمكن إدراجها وتداولها في الأسواق علماً بأن هذه المؤسسة قد توقعت بأن تكون الاستثمارات القصيرة المنفقة في حدود 25 % إلى 30 % من إجمالي الأصول المقدرة بـ 270 بليون دولار . أما صندوق التمويلات الرأسمالية بالبحرين (وهو صندوق مفتوح خاص بالشركات الاستثمارية) فقد بلغ حجمه ما يعادل 300 مليون دولار وأن الاستثمار في صندوق الإيجاره بلغ 150 مليون دولار بجانب عدة صناديق أخرى تحت الدراسة .

### 3.1. التجربة الماليزية :

إن التجربة الماليزية الخاصة بالمصارف الإسلامية والأدوات الإسلامية المستخدمة في أسواق المال في تطور مستمر من حيث الهياكل التنظيمية نجدها في ماليزيا تقريباً مكتملة مقارنة بالدول الأخرى وكل ذلك قد تحقق من خلال الخبرات والمهارات التي اكتسبها الماليزيون في مجال المصارف الإسلامية وأسواق المال الإسلامية، حيث تم إنشاء العديد من الصناديق الاستثمارية الضخمة .

فالتجربة الماليزية في الأوراق المالية هي الأولى التي عبرت الحدود إلى أسواق مالية خارجية بنسبة تراوحت بين 12 % إلى 15 % ويكفي أن أصول المصارف الإسلامية في الاستثمارات المختلفة بلغت 602 بليون دولار وأن حجم الصكوك الإسلامية موزعة في 6 أقطار تمثل أكثر من 68 % من إجمالي إصدارات الصكوك عالمياً، وتجربة سوق المال الماليزية من حيث الحجم تعتبر كبيرة للغاية وأن المصارف الإسلامية الماليزية تساهم فيها بنسبة عالية تصل إلى أكثر من 25 % كما هو واضح فإن الأدوات المالية المستخدمة هي صكوك الصناديق الاستثمارية المتنوعة والتي وهي نفس الصيغ الإسلامية التي نجدها في كل من الدول الإسلامية الأخرى (مراجعة، مشاركة ، مضاربة ... الخ) .

فهناك أكثر من 817 شركة متوافقة مع الشريعة الإسلامية مدرجة في بورصة ماليزيا وحدها خلال سنة 2012 ، وهو ما يمثل 89 % من مجموع الأوراق المالية المدرجة بقيمة سوقية بلغت حوالي 942 مليار رينجيت أي ما يمثل 64 % من إجمالي رسملة السوق ، وبالتالي فإن الأسهم المتوافقة مع الشريعة و المدرجة حالياً في بورصة ماليزيا تمثل حوالي ثلثي القيمة السوقية في ماليزيا، وهي بذلك تعدد وتنوع الخيارات أمام المستثمرين للوصول إلى تشكيلة واسعة من الأسهم المتوافقة مع الشريعة في جميع القطاعات المتنوعة لمحافظة استثمارية أوسع وأعمق. والجدير بالذكر أن

الاستثمار في الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية لا يقتصر على المستثمرين المسلمين فقط ، بل على كل المستثمرين مهما كانت ديانتهم، لأن الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة هي جزء من الأوراق المالية المدرجة في بورصة ماليزيا.<sup>17</sup>

## 2. في أوروبا :

مع بداية الأزمة المالية نهاية عام 2007، زاد الحديث والنقاش حول المنظومة الصيرفية الإسلامية التي أكدت صمودها في وجه أزمة مالية عصفت باقتصاديات ومؤسسات مالية عالمية. هذه المنظومة التي أسالت الكثير من مداد أقلام الخبراء الماليين والاقتصاديين العالميين من مختلف الجنسيات، فظهرت أبحاث ودراسات من مؤسسات مالية عالمية حول هذا النمو السريع الذي تشهده الصيرفة الإسلامية في العالم، وخاصة غزوها لأسواق مالية كانت في القريب العاجل حصناً محتكراً من طرف الأسواق المالية الرأسمالية في أوروبا.

### 1.2. التجربة البريطانية:

بريطانيا، ذلك البلد الأوربي المنفتح على الثقافات العالمية، كان له الفضل في احتضان وترخيص أول بنك إسلامي بمعايير تحترم الشريعة الإسلامية ومبادئ الصيرفة الإسلامية، وإعطاء تراخيص لبنوك تقليدية لفتح نوافذ للمنتجات الإسلامية (عقود المراجعة، المضاربة، المشاركة، الاستصناع، الإيجار.. ) حيث بلغ عدد البنوك التي تقدم منتجات تتوافق مع الشريعة الإسلامية إلى 22 بنكاً، منها 5 بنوك إسلامية و 17 بنكاً تقليدياً له نوافذ يقدم من خلالها منتجات البنوك الإسلامية.

و ظهرت الصيرفة الإسلامية في بريطانيا بأواخر السبعينات وبداية الثمانينات (1978-1979) حيث سمحت الحكومة البريطانية لبعض الشركات الاستثمارية الإسلامية في العمل في لندن وكان أولها: شركة الاستثمار الإسلامية القابضة (Islamic Banking International Holding) عام 1978، وبعدها شركة بيت التمويل (Islamic Finance House)، وفي سنة 1987 دخلت مجموعة مصرف البركة العالمية التي استمرت في العمل إلى غاية 1993، حيث تطورت ودائعها من 28 مليون جنيه سنة 1983 إلى 154 جنيه سنة 1991، وفتحت فرعين في لندن وفرعاً آخر في بيرمنغهام. لكن ونتيجة للأزمة المالية التي عصفت بالسوق المالي اللندني أواخر الثمانينات وبداية التسعينات، اضطرت الحكومة البريطانية إلى تشديد المراقبة والزيادة في الضرائب على المؤسسات المالية الأجنبية، قانون المصارف لسنة 1987، وفي سنة 1997 فتح المصرف المتحد الأهلي الكويتي فرعاً له في لندن عرف بمشروع المنزل لتقديم تمويلات للحالية المسلمة عبر عقود المراجعة والإجارة.

وفي أكتوبر 2004 ولد أول بنك إسلامي بكل مواصفات الصيرفة الإسلامية، وهو البنك الإسلامي البريطاني (IBB) بعد مجهودات من الحكومة البريطانية لتعزيز دور الصيرفة الإسلامية في السوق المالي اللندني إيماناً منهم بمبدأ المنافسة، وبسبب تشديد دراسات الباحثين بشأن مستقبل الصيرفة الإسلامية في السوق اللندنية، ولعل أبرز هذه الوجوه (رودني ويلسون Rodney Wilson) الاقتصادي الذي يعتبر أحد أبرز الوجوه التي تنبأت وكتبت عن الصيرفة الإسلامية في بريطانيا، بعدها فتحت بنوك تقليدية نوافذ للمنتجات الإسلامية، كان أبرزها بنك: -

ABC International Bank – HSBC Amanah و

## Deutsh Bank, Citi Group

وحسب آخر إحصائيات وصل حجم الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في السوق المالية البريطانية إلى 27 مليار دولار سنة 2010 بنمو تراوح بين 7.3% إلى 7.23%، حيث تحتل لندن المرتبة الثامنة عالميا في استقطاب الأموال والاستثمارات الإسلامية.<sup>18</sup>

لائحة البنوك الإسلامية المتوافقة مع الشريعة في بريطانيا

| البنوك الإسلامية المتوافقة مع الشريعة في بريطانيا | بنوك تقليدية لها نوافذ في المنتجات الإسلامية |
|---------------------------------------------------|----------------------------------------------|
| - Islamic Bank of Britain                         | - HSBC AMANAH                                |
| - Bank of London and The Middle East              | - ABC International Bank                     |
| - European Islamic Investment Bank Gate House     | - AHLI United Bank                           |
| - QIB UK                                          | - Bank of Ireland                            |
|                                                   | - Barclays                                   |
|                                                   | - BNP Paribas                                |
|                                                   | - Bristol & West                             |
|                                                   | - CITI Group                                 |
|                                                   | - Deutsh Bank                                |
|                                                   | - Europe Arab Bank                           |
|                                                   | - IBJ International London                   |
|                                                   | - J Aron & Co                                |
|                                                   | - Lloyds Banking Group                       |
|                                                   | - Royal of Banking Scotland                  |
|                                                   | - Standard Chartered                         |
|                                                   | - UBS                                        |
|                                                   | - United National Bank                       |

Source :Report of the Institute The City UK in March 2012

## 2.2. التجربة الفرنسية:

فرنسا، ذات الجالية المسلمة التي تزيد عن 6 ملايين مسلم، المتفوقة على بريطانيا (5.2 مليون مسلم) من حيث عدد الجالية المسلمة التي ينتمي أغلبها إلى دول شمال أفريقيا (المغرب، الجزائر، تونس، ودول جنوب الصحراء) التي لم تظهر فيها الصيرفة الإسلامية إلا في السنوات القليلة الماضية وبعضها لا يزال ينتظر الضوء الأخضر من صناع القرار في بلادهم (المغرب). بدأت فرنسا بالتنافس مع بريطانيا ذات التاريخ الطويل في الصيرفة الإسلامية لتكون باريس عاصمة التمويل الإسلامي خارج الدول الإسلامية، لكنها تواجه تحديات كبيرة عكس بريطانيا، خاصة ثقافة الجالية المسلمة في فرنسا، والتي أغلبها لا تتوفر على معرفة، أو مفاهيمها محدودة فيما يخص التمويل الإسلامي التي افتقدوها في بلادهم الأصلية، عكس الجالية المسلمة في بريطانيا التي تنتمي إلى مهد التمويل الإسلامي، الشرق الأوسط والخليج ودول جنوب شرق آسيا.

فرنسا، في أواخر أبريل 2011 أصدرت أول صكوك في السوق المالية الفرنسية يتماشى مع الشريعة الإسلامية، وبعدها دخلت مجموعة البنك الشعبي وبنك فرنسا في فتح نوافذ للمنتجات الإسلامية (المراجحة والإجارة، ..) التي تساير متطلبات سوق العقار الفرنسي.

وظهرت بعدها المؤسسة الفرنسية المالية الإسلامية IFFI التي يترأسها وزير الخارجية الأسبق ورئيس غرفة التجارة الفرنسية العربية لتعزيز التمويل الإسلامي في فرنسا. أعطت Herve de Charette في عهد حكومة ساركوزي إشارات واضحة لاستقطاب رأسمال إسلامي، فقامت بعدها عدة بنوك إسلامية في زيارات إلى فرنسا لمعرفة الفرص التي تتيحها فرنسا للتمويلات الإسلامية، حيث تشير تقارير فرنسية إلى قرب افتتاح أول بنك إسلامي في فرنسا والمرجح حسب نفس التقارير إلى البنك الإسلامي الدولي القطري.

### 3.2. البنوك الإسلامية في باقي الدول الأوربية:

بريطانيا (22)، فرنسا (3)، سويسرا (4)، ألمانيا (2)، لوكسمبورغ (1)، روسيا (1)، أيرلندا (1). بينما تبقى باقي الدول الأوربية ذات الجالية المسلمة من أصول مغربية في (هولندا، إسبانيا، بلجيكا، إيطاليا، الدانمرك، السويد، النرويج، ...) بعيدة كل البعد عن ثقافة البنوك الإسلامية، نظراً للبعد الثقافي المبني على ثقافة البلد الأصل، لكن إسبانيا التي بدأت مؤخراً الدخول في ميدان الصيرفة الإسلامية حيث تم يوم 15 مارس 2013 تأسيس أول مركز للدراسات والأبحاث في الاقتصاد والمالية الإسلامية الذي يضم نخبة من الأكاديميين والباحثين في ميدان الصيرفة الإسلامية ( ينتمون إلى دول، المغرب، إسبانيا، البيرو، والمكسيك) من أجل التعريف بمهية الصيرفة الإسلامية في المجتمع الإسلامي والمجتمع الإسباني بصفة عامة، وفتح قنوات التواصل مع مختلف المهتمين، المستثمرين، الباحثين، المؤسسات وكذلك الدولة الإسبانية للشروع في التفكير لفتح الباب أمام هذه البنوك للاستثمار في إسبانيا.

### 4.4. الصيرفة الإسلامية في النظام التعليمي الأوروبي:

تشير آخر الأبحاث والدراسات (احمد بلواي 2011 وآخرون) إلى أن بريطانيا تستحوذ على 28% من تدريس المالية الإسلامية في العالم في مختلف جامعاتها ومدارسها، تليها فرنسا ب 5%، إيطاليا 1%، بلجيكا 1%، سويسرا 1% وألمانيا 1%، كما تشير نفس الدراسات إلى أن تدريس المالية الإسلامية على الصعيد العالمي يتم باللغة الإنكليزية (75%)، والعربية 20%، والفرنسية 5%.

تعتبر جامعات بريطانيا الرائدة عالمياً في تدريس الصيرفة الإسلامية ويبلغ عددها 55 جامعة ومعهداً ومؤسسة،

منها: Aston University – Durham University – Glamorgon University –

و Newcastle University London School of Business and Finance

أما في فرنسا فيوجد 15 جامعة ومعهداً ومؤسسة تدرس الصيرفة الإسلامية أهمها:

University Sorbonne – Universite Duphain – Paris –

Strasburg Managmente – Reims Management School –

School

أما في ألمانيا: Hochschule Bremen University.

و في سويسرا: Universite Leuven

ورغم هذا النمو، فإن الصيرفة الإسلامية تواجهها عدة تحديات خاصة في أوروبا، لعل أبرزها فقدان الهوية، حيث أن العديد من البنوك التقليدية التي تقدم نوافذ للمنتجات الإسلامية لا تحترم مبادئ الشريعة الإسلامية في تعاملاتها مع الزبائن، مما يجعلها تقدم نظرة خاطئة حول المنظومة الصيرفية الإسلامية، إضافة إلى الشروط التي تضعها بعض البنوك المركزية على البنوك الإسلامية خاصة فيما يتعلق بتحديد الفائدة على البنوك الإسلامية أو النوافذ الإسلامية، كما يشكل ضعف الوعي وثقافة الجالية المسلمة في الغرب بما يخص مفاهيم التمويل الإسلامي وآليات اشتغالها أحد أكبر التحديات مع ضعف التسويق الإعلامي وغياب قنوات خاصة لنشر ثقافة التمويل الإسلامي وكذلك قلة وانعدام الكوادر المؤهلة والمعاهد المتخصصة في الصيرفة الإسلامية.

#### V- التحديات الراهنة التي تواجه المصارف الإسلامية و الأسواق المالية الإسلامية :

##### 1- في المصارف الإسلامية:

تواجه الصناعة المصرفية الإسلامية في الوقت الراهن جملة من التحديات التي تساعد على دعم أسواق رأس المال العربية إذا ما تم تذليلها أهمها:<sup>19</sup>

- ✓ تحرير و عولة الخدمات المصرفية خاصة بعد تطبيق اتفاقية التجارة الدولية و تحرير الخدمات؛
- ✓ الفجوة التكنولوجية وضعف التطوير في الصناعة المالية الإسلامية مقارنة بالصناعة المالية التقليدية؛
- ✓ ضآلة أحجام البنوك الإسلامية - قرابة 75 % من البنوك الإسلامية يبلغ رأس مال كلا منها اقل من 25 مليون دولار - و ضعف التنسيق و العمل المشترك بينها على المستوى الدولي؛
- ✓ عدم وجود أسواق مالية ونقدية محلية و دولية نشطة تتعامل بأدوات الاستثمار الإسلامية المستخدمة في السوقين المالي والنقدي، وعدم قدرة المصارف الإسلامية على الاستفادة من السندات الحكومية التي تصدرها المصارف المركزية والتي غالباً ما تشكل مجالاً رحباً لاستثمار الفوائض المالية لدى المصارف؛
- ✓ عدم مراعاة بعض المصارف المركزية لخصوصية عمل المصارف الإسلامية التي تعمل في نطاقها، إذ أن معظم القوانين والأنظمة المتعلقة بالعمل المصرفي جاءت لتتناسب أعمال المصارف التقليدية بالدرجة الأولى بالإضافة لخضوع المؤسسات المالية الإسلامية لمعايير و ضوابط لا تتفق مع طبيعة عملها على المستوى الدولي؛

كما يمكننا أن نضيف التحديات التالية:<sup>20</sup>

- ✓ ضيق السوق من حيث عدم وجود عدد كافٍ من المصارف الإسلامية في كل دولة من الدول التي تعمل فيها هذه المصارف، الأمر الذي يحرمها من تكوين سوق نشط للعمل المصرفي الإسلامي، حيث أن وجود عدة مصارف إسلامية يساعد في زيادة حدة المنافسة ومن ثم تنوع الخدمات والمنتجات المصرفية المقدمة؛

- ✓ الحاجة إلى الملاءة المالية و زيادة رأس المال و كفايته بسبب الوظائف التي يؤديها المصرف الإسلامي ( القدرة على تحمل المخاطر من خلال الكفاءة المالية والجدارة الائتمانية لقاعدة عملائه)؛
- ✓ عدم تطوير الأدوات المالية في أسواق رأس المال العربية و الدولية من أجل مواجهة ظروف السيولة عند الحاجة إليها أو عند وجود فائض منها ؛
- ✓ قلة الكوادر البشرية المؤهلة في العمل المصرفي الإسلامي و التي تمكنها من تحسين مستوى إدارتها وعملياتها الفنية و بالتالي تعظيم مهارتها في الهندسة المالية الإسلامية و قدرتها على منافسة البنوك التقليدية.
- ✓ وجود مشاكل محاسبية نتيجة الاختلافات بين محاسبة المصارف الإسلامية ومحاسبة المصارف التقليدية؛
- ✓ ضعف التنسيق بين الهيئات الشرعية في المصارف الإسلامية و توحيد المرجعية الشرعية في كل بلد.

## 2- في الأسواق المالية الإسلامية:

- تعتبر السوق المالية الإسلامية الدولية المنظمة حديثة العهد، وبهذا يتبين لنا أن المصارف الإسلامية قد بدأت تهتم في استثماراتها المباشرة بالجانب الذي يخص أسواق المال، ورغم أن استثماراتها في هذا المجال في تزايد مستمر؛ إلا أنها لازالت تستثمر بنسب منخفضة لحد ما، ولا زالت استثماراتها مرتبطة في معظمها بأسواق المال المحلية؛ رغم وجود مؤشرات خاصة بالتعامل الإسلامي في أسواق المال العالمية، وهذا يرجع لعدة أسباب نذكر منها:
- ✓ عدم وجود الخبرات الفنية الكاملة خاصة فيما يتعلق بال محللين الماليين للأسواق، والاستثمارات المباشرة.
- ✓ يوجد اختلافات بين لجان ومجالس الرقابة الشرعية من بلد لآخر، وأكثر من هذا قد يكون من مصرف لآخر داخل البلد الواحد.
- ✓ عدم إصدار صكوك عالمية؛ وذلك لعقبات فنية مرتبطة في معظمها بالتصنيف المالي، والمخاطر التي ترتبط في معظمها بالمصارف الإسلامية.
- ✓ الحاجة الماسة لمزيد من المنتجات الإسلامية المبتكرة والمجازة شرعياً؛ لمواكبة تطورات الأسواق المالية، واقتراح الأدوات البديلة.
- ✓ اختلاف الأنظمة الضريبية وقوانين ولوائح الاستثمار من بلد آخر من جهة، وانخفاض نسبة الشفافية من جهة أخرى؛ مما يؤثران سلباً على تعاملات المصارف الإسلامية في أسواق المال المحلية والعالمية .
- ✓ الاختلافات الفقهية بين الدول المختلفة يعتبر كعائق للاستثمار في الأسواق الإسلامية؛ مثلاً الرأي المجيز لشراء وبيع عقود الديون في الأسواق الثانوية.

## خاتمة:

من خلال ما حققته المصارف الإسلامية من منجزات بدأت تهتم في استثماراتها بالجانب الذي يختص بأسواق رأس المال ، ولكن وبالرغم من أن استثماراتها في هذا المجال في تزايد مستمر إلا إنها لازالت تستثمر بنسب منخفضة لحد ما ولا زالت استثماراتها مرتبطة في معظمها بأسواق المال المحلية بالرغم من وجود مؤشرات خاصة بالتعامل الإسلامي في أسواق المال العالمية ، إلا أنه يؤمل منها تحقيق المزيد من الإنجازات ، وخاصة فيما يتعلق بمساهمتها في دعم و تطوير أسواق رأس المال العربية و الإسلامية و ذلك من خلال هذه ما يلي:

- تطوير و تحديث الأدوات المالية للمؤسسات المالية الإسلامية خصوصا صناديق الإستثمار باعتبارها أداة مالية مقبولة شرعا ووعاء استثماري جديد له تأثير كبير في جذب المدخرات وتوظيف السيولة الفائضة لديها وتقليل المخاطر .
- زيادة المصارف الإسلامية للطلب و العرض في سوق أوراق المال بسبب حجم ودائعها و موجوداتها الكبيرة التي تحتاج إلى استثمار
- مساندتها لعدد من الدول الإسلامية التي تريد التوجه نحو عمليات التخصيص من خلال دورها الإستشاري و إعدادها لدراسة الجدوى الخاصة بالمؤسسات المعنية.

أما في ضوء التحديات التي تواجه العمل المصرفي الإسلامي فإن الأمر يتطلب إعادة هندسة شاملة للقطاع المصرفي الإسلامي على المستويين القطري والعالمي بما يعزز تنافسيته ويجعله قادراً على تلبية احتياجات العملاء، وأكثر تطبيقاً للمعايير المالية والمحاسبية الإسلامية المتعارف عليها إقليمياً وعالمياً، وأيضاً أكثر استيعاباً للتطورات التكنولوجية المصرفية الحديثة، وهذا لا يتم إلا من خلال زيادة نطاق التعاون والتنسيق المشترك بين المصارف الإسلامية ذاتها وبين تلك المصارف والمصارف المركزية (السلطات النقدية) التي يقع على عاتقها وضع الأطر التنظيمية والتشريعية والفقهية الملائمة لعمل المصارف الإسلامية.

- 1- محمد باوني، العمل المصرفي و حكمه الشرعي، بحث في الفقه و القانون، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 16، 2001، ص 130.
- 2- جمال عمارة، المصارف الإسلامية ، دار النبأ، الجزائر، 1996، ص 48.
- 3 - Hamid Algabid, Les banques islamique, economica , Paris, 1990, p83.
- 4- مذكرات القرضاوي، الموقع الإلكتروني [www.islamonline.net](http://www.islamonline.net) بتاريخ 2006/09/23.
- 5- عبد الباسط الشيبني، البنوك الإسلامية ودورها في تعزيز القطاع المصرفي، الموقع الإلكتروني [www.arabsgate.com](http://www.arabsgate.com) بتاريخ 2006/09/23.
- 6- أحمد أبو عبيد ، المصارف الإسلامية ودورها في تعزيز القطاع المصرفي، الموقع الإلكتروني [www.arabsgate.com](http://www.arabsgate.com)
- 7- توفيق شمسور، واقع الصناعة المالية الإسلامية ، آفاق نموها ، إتحاد المصارف العربية ، أكتوبر 2003، العدد 284، ص 15.
- 8- موسى عبد العزيز شحادة، الصيرفة الإسلامية ، التحديات و متطلبات النمو، اتحاد المصارف العربية ، أكتوبر 2002، العدد 278، ص 32.
- 9- لمزيد من التفصيل أنظر: البنوك الإسلامية ودورها في تنمية اقتصاديات المغرب العربي، وقائع الندوة رقم 34 للمعهد الإسلامي للبحوث و التدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية، 18-22 يونيو 1990، الطبعة الثانية 2001، ص 23-92.
- 10- عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود و المصارف و الأسواق المالية، دار الحامد للنشر و التوزيع، عمان الأردن، الطبعة الأولى 2004، ص 67.
- 11- عبد الرحمن يسرى أحمد، قضايا إسلامية معاصرة في النقود و البنوك و التمويل، الدار الجامعية ، الإسكندرية، 2001، ص ص 426.428.
- 12- وقائع الندوة رقم 34 للمعهد الإسلامي للبحوث و التدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية، مرجع سبق ذكره ، ص ص 434 -435.
- 13- حسن سالم العماري، المصارف الإسلامية ودورها في تعزيز القطاع المصرفي، ورقة عمل مقدمة لمؤتمر مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب العربية والعالمية، دمشق، 3 تموز 2005.
- 14- [www.cms.Alaswaq.net](http://www.cms.Alaswaq.net)
- 15- علي بدران، المصارف الإسلامية و التطورات المتسارعة، إتحاد المصارف العربية، فبراير 2005، العدد 291، ص 31.
- 16- عصام الزين الماحي، تقييم عمليات المصارف الإسلامية في أسواق الأوراق المالية المحلية و الأجنبية و أسواق المعادن الثمينة، الملتقى السنوي السابع بعنوان إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، معهد التدريب المالي و المصرفي التابع للأكاديمية العربية للعلوم المالية و المصرفية، عمان - الأردن ، 25-27 سبتمبر 2004.
- 17-Mohamad Zaid Mohd Zin ,Abdul Razak Abdul Kadir ,Saurdi Ishak ,Mohd Syahiran Abdul Latif ;Growth and Prospect of Islamic Finance in Malaysia ;International Conference on Social Science and Humanity IPEDR vol .5 Singapore ;2011 ;p 182
- 18- فؤاد بنعلي ، البنوك الإسلامية في أوروبا الواقع و الآفاق، مجلة الإقتصاد الإسلامي العالمية ، أكتوبر 2017.
- 19- مزيد من التفصيل أنظر: الصناعة المصرفية و تحديات المرحلة، إتحاد المصارف العربية، أكتوبر 2003، العدد 284، ص ص 10 - 11.
- 20- لمزيد من التفصيل أنظر: منور إقبال، أوصاف محمد، طارق الله خان، التحديات التي تواجه العمل المصرفي الإسلامي، ورقة مناسبات رقم 2 للمعهد الإسلامي للبحوث و التدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية، الطبعة الثانية 2001.