

أفاق مشروع الصكوك الإسلامية الحكومية في تمويل الميزانية العامة للدولة

The Prospects of Government-Issued Islamic Sukuk in Financing the General State Budget

بلال حسناوي^{*1}

¹ جامعة محمد الشريف مساعدي سوق أهراس (الجزائر)، h.bilel@univ-soukahras.dz

تاريخ النشر: 2026/06/30

تاريخ القبول: 2025/06/30

تاريخ الاستلام: 2025/04/30

الملخص:

تعتمد الصناعة المالية الإسلامية على أساليب تمويلية ومنتجات مالية تراعي المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية، وذلك من حيث التقيد بالضوابط الشرعية في التمويل والاستثمار، وشهد التمويل الإسلامي تطورا هائلا في خططه ومؤسساته، حيث عرف نموا في الآونة الأخيرة، خاصة في ظل الأزمات المالية الأخيرة التي عصفت بالاقتصاديات الغربية، واختيار جُل الأسواق المالية، فحين بقيت الأصول المالية الإسلامية بمنأى عن آثار الأزمة المالية الأخيرة، وذلك لاعتمادها على أسس تمويلية حقيقية من حيث توظيف رؤوس الأموال في الاقتصاد الحقيقي، والمشاركة في الأرباح والخسائر، واجتناب الربا والقمار والمضاربة في أسواق المال والعقار، ولقد أدى انتشار الصكوك الإسلامية في التطبيق المعاصر، وتسابق العالم الغربي والإسلامي في إصدارها إلى التحول الأنظمة المالية في الكثير من دول إلى محاكاة هذه النماذج التمويلية البديلة القادرة على التخفيف من الأزمات واجتناب أثارها، وذلك لدورها في النمو وأثارها الفعالة في التنمية،

ومن هذا القبيل جاءت هذه الدراسة لتبيان أهمية الصكوك الإسلامية وأنواعها في علاج العجز في الميزانية العامة للدولة، وتمويل خطط التنمية، والتشجيع على استقطاب رؤوس الأموال والموارد العاطلة والخارجة عن النظام المصرفي، وتوفير بدائل للسندات الحكومية القائمة على الفوائد الربوية على اختلاف طبيعتها ومجالات استخدامها وأنواعها وآجالها وخاصة صكوك المشاركة والمضاربة وصكوك الإجارة.

الكلمات المفتاحية: التمويل الإسلامي، المصارف الإسلامية، الصكوك الإسلامية، الصناعة المالية الإسلامية.

تصنيف JEL: Q56 ; O30 ; G00

Abstract

the Islamic financial industry relies on financing methods and financial products that observe both Shariah compliance and economic efficiency, adhering strictly to Islamic legal principles in financing and investment activities. Islamic finance has witnessed remarkable development in its frameworks and institutions, particularly following the recent financial crises that struck Western economies and led to the collapse of major financial markets. In contrast, Islamic financial assets remained largely unaffected by the crisis, owing to their foundation on real economic activities, the principle of profit and loss sharing, and the avoidance of usury (riba), gambling (qimar), and speculative practices in financial and real estate markets.

The widespread adoption of Islamic sukuk (bonds) in contemporary finance — along with the growing competition among both Western and Islamic countries to issue them — has prompted many financial systems to emulate these alternative financing models, recognizing their capacity to mitigate crises and avoid their repercussions. Sukuk have played a significant role in fostering economic growth and promoting sustainable development.

Accordingly, this study aims to highlight the importance and varieties of Islamic sukuk in addressing budget deficits, financing developmental plans, attracting idle and non-banking capital resources, and providing alternatives to conventional government bonds based on interest (riba), across various uses, types, and maturities — particularly focusing on partnership (musharakah) sukuk, mudarabah sukuk, and ijara (leasing) sukuk.

Keywords: Islamic Finance, Islamic Banks, Islamic Sukuk, Islamic Financial Industry

Jel Classification Codes : G00 ; O30 ; Q56

مقدمة:

يعرف الاقتصاد الوطني تراجع ملحوظا في العائدات البترولية في ظل انخفاض أسعار المحروقات، وهبوط في أسعار البترول، وتآكل في قيمة الدينار الوطني، الأمر الذي ينجر عنه نقص في الإيرادات العامة للدولة والتي تعتمد على الصادرات النفطية في تمويل الميزانية العامة للدولة بنسبة 98% تقريبا، وذلك أن الاقتصاد الجزائري اقتصادا ريعي لا يعرف التنوع الاقتصادي إلى حد بعيد، مما أدى إلى نقص في الاعتمادات المالية وركود في المشاريع الإنمائية، وعلى هذا الاستشراف تهدف هذه الورقة البحثية إلى تبيان بدائل تمويلية متاحة في ظل القانون الجديد للصيرفة والتمويل الإسلامي، المستحدث في إطار التوجه نحو الصناعة المالية الإسلامية من خلال محاكاة نماذج تنموية في بعض الدول الخليجية والعربية، والتي لها تجارب وخبرات في ميدان المالية الإسلامية والبنوك التشاركية، التي تلتزم بالضوابط الشرعية في التمويل والاستثمار وفق صيغ وأساليب تمويل قائمة على المشاركة في الأرباح والخسائر.

وتعد الصكوك الإسلامية من بين المبتكرات المالية المستحدثة في إطار الهندسة المالية الإسلامية، على اختلاف أنواعها وفعاليتها ومجالات إصدارها، فهناك صكوك قائمة على البيوع ومنها قائمة على الديون، بالإضافة إلى صكوك المشاركة والمضاربة والتي تعد من أشهر أنواع الصكوك الإسلامية المصدرة في كثير من الدول الغربية والإسلامية، حيث ارتفعت الإصدارات الصكوك في الآونة الأخيرة وذلك لخصائصها التمويلية والتنموية، وفعاليتها الاقتصادية والاجتماعية، وفي تقديرنا أنها تناسب الاقتصاد الجزائري خاصة في الآونة الأخيرة التي عرف فيها تراجعا في العائدات والدخول وتباطؤ في النمو وركودا في التنمية، خاصة في ظل تفشي جائحة كورونا، التي أدت إلى تعطيل الكثير من النماذج التنموية وانخفاض في الدخول والاستثمارات وتعطيل في الإنتاج، ونقص في الخدمات، بفعل القيود والإجراءات المعهودة في إطار البروتوكول الصحي والوقائي.

ومن هذا المنطلق سوق نقوم بتبيان أثر ودور الصكوك الإسلامية كبديل لسياسات التمويل التقليدية لميزانية الدولة باعتبارها منتج مالي يراعي المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية للتمويل والاستثمار في الاقتصاد الحقيقي، وفق مبادئ وأسس شرعية تم تطبيقها في النظام المالي الجزائري في الآونة الأخيرة من خلال تكثيف الأنشطة المالية لبعض البنوك الجزائرية وفتح نوافذ للصيرفة الإسلامية وتهيئة المناخ لبعض المؤسسات المصرفية على طرح منتجات مالية إسلامية، وعلى هذا الأساس تم طرح الإشكال الرئيسي الآتي:

الإشكالية:

إلى أي مدى يمكن الاعتماد على الصكوك الإسلامية في تمويل ميزانية العامة للدولة؟
وتفرعت عنها أسئلة فرعية، منها:

- كيف تساهم الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد الوطني؟
- هل يمكن أن تكون الصكوك الإسلامية الحكومية بديل للسندات الحكومية؟
- ما مدى تأثير الصكوك الإسلامية على السياسة المالية والاقتصادية الوطنية؟

فرضية البحث:

تأسيسا على مشكلة البحث فإن البحث يسعى إلى اختيار صحة الفرض التالي :

في ظل توجه السياسة الوطنية نحو الصناعة المالية الإسلامية في النظام المالي الوطني، تساهم الصكوك الإسلامية كبديل للسندات الربوية في تمويل الخزنة العامة من خلال تعبئة الموارد المالية على حساب طبيعتها، أنواعها ومجالات استخدامها في دعم المشاريع الإنمائية للدولة، وعلاج العجز الموازناتي من خلال تعبئة المدخرات المالية ورؤوس الأموال وإعادة توجيهها للاستثمار وتمويل النفقات العامة في ظل تراجع عائدات المحروقات والصادرات البترولية والانخفاض في الدينار.

أهداف البحث: يسعى البحث إلى إبراز مدى مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل الميزانية العامة للدولة وتخفيض الاعتماد على العائدات البترولية في دعم المشاريع التنموية، لاسيما تعبئة المدخرات المجمدة والعاطلة عن التوظيف المالي الربوي، والحث على الاستثمار الحقيقي المنتج في الاقتصاد الحقيقي، بالإضافة إلى إبراز أهم المبتكرات المالية للهندسة المالية الإسلامية في مجال التصكيك للموجودات والأصول والأعيان والخدمات والمنافع، من أجل تحفيز السلطات الوطنية على الإسراع في التحويل النظام المالي ومؤسساته المصرفية والائتمانية على أسس الصناعة المالية الإسلامية وخطط التمويل الإسلامي في كل المجالات الاقتصادية والاجتماعية من جهة وهيئة المناخ القانوني والسياسي والتشريعي والتغيير في النصوص التنظيمية والإدارية لتوطين الصيرفة الإسلامية وعلاقتها مع البنك المركزي في النظام الاقتصادي.

خطة البحث: تم صياغة المحاور الأتية للإجابة على الإشكالية واثبات صحة الفرضية من خلال تقسيم الدراسة إلى ثلاثة محاور رئيسية:

المحور الأول: الصكوك المالية الإسلامية وأهميتها

المحور الثاني: بدائل تمويل عجز الميزانية العامة في ظل التحول نحو الصناعة المالية الإسلامية

المحور الثالث: تجارب دولية في إصدار الصكوك الإسلامية

المحور الأول: الصكوك المالية الإسلامية وأهميتها

أولا مفهوم الصكوك لغة :

الصكوك لغة جمع صك وصكوك وأصك وصكاك ، وصكه ضربه، ومنه قوله تعالى : ﴿فصكت وجهها﴾، سورة الذاريات(الآية، 29)معنى ضبت بيدها جنبها قاله المجاهد، (ابن كثير، بدون سنة، 310)، والصك : كتاب وهو فارسي معرب. أصله جك. ومن معانيه وثيقة اعتراف بالمال المقبوض، أو وثيقة حق في ملك ونحوه. وكانت الأرزاق تسمى صكاكا لأنها تخرج مكتوبة، فالصك هو الورق، والمراد هنا الورقة التي تخرج من ولي الأمر بالرزق لمستحقه بأن يكتب فيها للإنسان كذا وكذا من طعام أو غيره. (محمد أشرف، 2010، ص1)

ثانيا مفهوم الصكوك الإسلامية اصطلاحا :

أطلقت المعايير الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية على الصكوك الإسلامية اسم (صكوك الاستثمار) تمييزا لها عن الأسهم وسندات القرض. وعرفت بأنها : وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في ملكية موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله.

وعرفها مجمع الفقه الإسلامي الدولي بأنها : أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس المال إلى حصص متساوية، وذلك بإصدار صكوك مالية برأس المال على أساس وحدات متساوية القيمة ، ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصا شائعة في رأس المال وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه. (المجمع الفقهي الإسلامي الدولي، 1988، ص2140)

*التصكيك هو تحويل الموجودات العينية أو المنافع إلى صكوك قابلة للتداول، من خلال بعض الضوابط الشرعية التي تقوم على أساس ملكية المستثمر أصولا تدرّ دخلا يمثل عائد الصك، وهناك آليات شرعية لتوفير التحوط (الحماية والأمان) للعميل دون ضمان الممنوع شرعا في المشاركات. (سامي مظهر، 2010، ص357)

ثالثا خصائص الصكوك الإسلامية: من بين أهم خصائص الصكوك الإسلامية: تتمتع الصكوك بمجموعة من الخصائص تجعلها قابلة للتداول من جهة وتغطي بيول واسع من حيث إصدارها وتداولها، وذلك لملائمتها في تمويل المشاريع، وارتباطها بالاقتصاد الحقيقي، وتقيدتها بأحكام التمويل في الاقتصاد الإسلامي، كذلك: (محمد أشرف، بدون سنة، <https://ketabonline.com>).

1 - تمثل وثائق متساوية القيمة.

2 - تمثل ملكية حصص شائعة في موجودات لها دخل ولا تمثل ديناً في ذمة مصدرها.

3 - تقوم على المشاركة في الغنم والغرم.

4 - نشاطها حلال من الناحية الشرعية.

رابعاً أصناف الصكوك الإسلامي

1- صكوك الإجارة: وهي تمثل ملكية أعيان مؤجرة أو منافع أو خدمات، وتنقسم إلى: (محمد أشرف، بدون سنة، <https://ketabonline.com>)

1-1 صكوك ملكية الموجودات المؤجرة:

هي وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين مؤجرة أو عين موعود باستئجارها، أو يصدرها وسيط مالي ينوب عن المالك بغرض بيعها واستيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح العين مملوكة لحملة الصكوك.

1-2 صكوك ملكية المنافع: وتنقسم إلى:

أ- صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة: وهي نوعان:

- وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك عين موجودة، أو عن طريق وسيط مالي، بغرض إجارة منافعها واستيفاء أجرها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك.

- وثائق متساوية القيمة يصدرها مالك منفعة عين موجودة (مستأجر) بنفسه أو عن طريق وسيط مالي، بغرض إعادة إيجارها واستيفاء أجرها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك.

ب- صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة في الذمة:

هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض إجارة أعيان موصوفة في الذمة واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين الموصوفة في الذمة مملوكة لحملة الصكوك.

1-3 صكوك ملكية الخدمات: وهي نوعان:

أ- صكوك ملكية الخدمات من طرف معين:

هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض تقديم الخدمة من طرف معين (كمنفعة التعليم من جامعة مسماة) واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.

ب- صكوك ملكية الخدمات من طرف موصوف في الذمة:

هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها بغرض تقديم الخدمة من مصدر موصوف في الذمة (كمنفعة التعليم من جامعة يتم تحديد مواصفاتها دون تسميتها) واستيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.

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

3 - صكوك الاستصناع: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكاً لحملة الصكوك.

4 - صكوك المراجعة: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المراجعة، وتصبح سلعة المراجعة مملوكة لحملة الصكوك.

5 - **صكوك المشاركة:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكا لحملة الصكوك في حدود حصصهم، وتدار الصكوك بتعيين أحد الشركاء أو غيرهم لإدارتها.

6 - **صكوك المضاربة:** هي وثائق متساوية القيمة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس المضاربة الشرعية.

7 - **صكوك المزارعة:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول وفق ما حدده العقد.

8 - **صكوك المساقاة:** هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة والإنفاق عليها ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من المحصول وفق ما حدده العقد.

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

10 - **صكوك الوكالة:** هي وثائق متساوية القيمة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الوكالة بالاستثمار بتعيين وكيل عن حملة الصكوك لإدارتها.

تشارك الأنواع السابقة للصكوك في أنها شهادات الاستثمار، وذلك باعتبارها أحد أموال المصرف وتعد تطبيقا لصيغة عقد المضاربة، حيث تكون الأموال من أصحاب الصكوك ويقوم المصرف بالعمل، وبإمكان المصرف أن يحدد نوعية الصكوك (مطلقة أو مقيدة) وتحكم وفق قاعدة العُثم بالْعُرم لتوزيع أرباح هذه الصكوك. (صادق راشد، 2014، ص184).

المحور الثاني بدائل تمويل عجز الميزانية العامة في ظل التحول نحو الصناعة المالية الإسلامية

تعرف الميزانية العامة للدولة الجزائرية عجز خاصة في ظل تراجع الاعتمادات المالية وانخفاض في أسعار البترول والعائدات الجباية البترولية، مما ينجر عنه قصور في تمويل الوزارات الوطنية خاصة ذات الأولوية في تمويل التنمية والمشاريع المحلية، الأمر الذي يحتم على السلطات وأصحاب القرارات السياسية إيجاد بدائل تمويل متاحة لتخفيف الضغط على اعتمادات على عائدات صادرات النفطية، وتوجه إلى تنويع الإيرادات، ومحاربة تجارب التمويل الإسلامي لتغطية العجز التمويلي وتوفير مصادر تمويل متنوعة لسد احتياجات التمويل وتغطية النقص في الكثير من البرامج والسياسات التنموية الوطنية خاصة وأن التمويل الإسلامي له سلة متنوعة من المنتجات والأدوات التي تلائم تقريبا كل الأنشطة والقطاعات الاقتصادية والاجتماعية، والتي تم تبيانها في المحور الأول.

أولا الصكوك الإسلامية الحكومية ودورها في التنمية والحد من عجز الموازنة

تأتي أهمية الصكوك الإسلامية في الواقع الحالي للبلدان العربية والإسلامية وفي الجزائر خاصة، ومن الهدف المرتقب للصكوك الحكومية في الإسراع في تعبئة الموارد التمويلية والمدخرات اللازمة لعملية التنمية، واستخدام المدخرات المالية المكتتزة والمجمدة على مستوى كل الأعوان الاقتصاديين سواء الرافضين للتعامل مع البنوك الربوية أو الممارسين من الضرائب والاقتطاعات،

ويعتبر قانون الصيرفة الإسلامية المتخذ من طرف السلطات الوطنية الأخير خطوة في اتجاه السليم للتوجه نحو الصناعة المالي الإسلامية وإيجاد بدائل تمويل متاحة تتماشى مع المعتقدات الإسلامية الوطنية، وتتيح فرص تمويلية متنوعة تشبع تفضيلات المستثمرين والمدخرين، ومن ذلك الصكوك الإسلامية التي لها خصائص تمويلية متنوعة وفق الآجال والقطاعات، تنمية المدخرات وتنشيط السوق المالي (بورصة الجزائر)، وتوزيع الاعتمادات المالية على كل القطاعات الاقتصادية حسب الفئات والآجال ومجالات الاستخدام والأغراض.

إن طرح الصكوك الإسلامية لتمويل الخزنة العامة للدولة كبديل للسندات الدين العام، يمكن من: "توسيع الأدوات المالية وينشط السوق المالي، فتقل الحاجة إلى الاقتراض بربا، فمع اتساع تداول الصكوك الإسلامية وتجاوبها مع احتياجات السوق المدخرين والمستثمرين والدولة يقل الاعتماد على آلية الديون بالفوائد". (فارس محمد، 2014، ص96)

مما يؤدي إلى توسيع دائرة التعامل بالصكوك الإسلامية في أواسط الجماهير والقطاعات، فينمي الحس الاستثماري في هذا المبتكر المالي الجديد الذي يتم داخل الإطار النظام المالي الإسلامي ويتأسس على قواعد المعاملات في الفقه الإسلامي. الأمر الذي يوسع من الاشتراكات في إصدارات الصكوك الحكومية المطروحة في السوق الجزائرية، ويرفع من موارد التمويل حسب الفئات المصدرة والتي منها ما يلائم أصحاب الدخل المحدود ومنها للمستثمرين على حسب الاحتياجات التنموية للقطاعات المأمول تطويرها أو توسيع مشاريعها، مما يوفر فرص الاستغلال للمدخرات المالية التي ترغب في التمويل الحلال، والأموال المكتنزة في البيوت والأخرى العاطلة عن الاستثمار، مما ينجر عنه توسيع دائرة الاستغلال لهذه الأموال المجمدة والخارجة عن النشاط الاستثماري وتوظيفها في القطاع المالي البديل للتمويل التقليدي القائم على السندات المالية والأسهم الربوية.

ويمكن تحليل الأنشطة التي تقومها الصكوك المالية الإسلامية الحكومية: (إبراهيم حلال الدين، 2014، ص101-102)

1- الأنشطة التمويلية: تقدم التمويل للمشروعات كليا (مضاربة) أو جزئيا (مشاركة) أو لتوفير أصول تنتهي عند آجال محددة (التمويل التأجيلي)، ويندرج تحت هذا النوع، صكوك المضاربة، صكوك المشاركة، صكوك المضاربة المنتهية بالتسليم، وتحت كل واحد منها يمكن تصور أنواع مختلفة من الصكوك، مثل الصكوك المخصصة والعامة، والمؤقتة والدائمة، والثابتة والمتغيرة، كما في المضاربات والمشاركات، وفي الأنشطة التمويلية نجد طرفا يقدم المال وطرفا يتحمل الإدارة.

الأمر الذي يساهم في تسريع خطط الإنجاز في التنمية المحلية والإقليمية خاصة التي تعرف عجز في تمويل مشاريعها الإنمائية سواء كانت مشاريع الغاز والكهرباء أو الماء، بالإضافة إلى استحداث مشاريع جديدة تمويل قطاعات الإسكان عن طريق طرح صكوك مشاركة بين البنوك الإسلامية الممثلة في الهيئات الرسمية أو الخواص والمستثمرين وفق قواعد التمويل المبني على اقتسام الأرباح والخسائر، الذي ينعكس على تحسين ورفع الخدمات في القطاعات الممولة وإدراك النقص في الاعتمادات المالية وتعويضه بالموارد المالية المستقطبة في إطار الاكتتاب في الصكوك الحكومية المصدرة وتخفيف الضغط على الميزانية العامة للدولة التي تعرف تراجع في الإيرادات العامة في الآونة الأخيرة.

2- الأنشطة التجارية: أي القيام بالإنتاج في السلع بأنواعها وتقليبها بالبيع والشراء لتحقيق الربح، كما في المراجحة والمتاجرة، والسلم، والاستصناع، حيث تصدر الصكوك بهذه النوعيات، وفي هذه النوعية من الأنشطة نجد طرفا واحدا يقدم التمويل ويتحمل المخاطرة، وقد تتمثل هذه المخاطرة في مخاطرة الأعمال الناتجة عن تغير الأسعار... إلخ، أو مخاطرة الائتمان أي مدى انتظام العملاء في سداد الالتزامات النقدية في مواعيدها، وبخاصة أن الجزء الأكبر من التجارة في هذه السلع والأصول يتم وفق صيغ البيع الآجل والمراجحات، ويترتب عليها ديون تستحق على المتعاملين.

من الممكن أن يكون له أثر في تحريك أنشطة الاستهلاك والتجارة في السوق المحلية والإقليمية، وذلك بزيادة الوعي والتحسيس بتعامل وفق هذه الصكوك القائمة على البيوع والديون في إطار الالتزام بالضوابط الشرعية حتى لا تخرج عن صيغتها الشرعية، وذلك أن هذا النوع يقتضي شروط إضافية خاصة في مرحلة التداول وذلك لأنها مبنية على دين والأوراق المالية القائمة على الديون لا تتبادل حسب قرارات الجمع الفقهي لأنه فيه نهي عن التعامل بالديون وبيعها كما في الحديث النبوي أنه نهي صل الله عليه وسلم عن بيع الكالئ بالكالئ، مما ينعكس على زيادة المعاملات التجارية والتبادل للسلع والخدمات المنفعة، وتحريك السيولة في القطاع التجاري والاستهلاكي وتوفير السلع وزيادة المداخل ورفع القدرة الشرائية وتحريك الطلب الذي يرفع من العرض في المنتجات والخدمات

بشكل متساوي وعادل مما يؤدي الى استقرار الأسعار وضبط السوق والمنافسة وتحقيق الاكتفاء الذاتي وفق أساليب التمويل الإسلامي الذي يكون له اثر مباشر في تلبية الحاجات وعلى هذا الأساس تبني العقود التمويلية التي تراعي الأولويات.

ثانيا الصكوك وعلاقتها بالسياسة المالية والاقتصادية

لقد أذن اصدار قانون جديد للصيرفة الإسلامية في الجزائر إلى الإسراع في توطين الصناعة المالية الإسلامية وأدواتها التمويلية في السياسة المالية والاقتصادية الوطنية، للاستفادة منها في تطوير البنية التحتية ودعم الاقتصاد الحقيقي، وتنويع الإيرادات، والتحول نحو التنويع الاقتصادي القائم على البدائل التمويلية المستحدثة في اطار الهندسة المالية الإسلامية، وعلى هذا الأساس، ستتيح هذه الخطوات والمبادرات الوطنية الى الابتعاد عن الائتمان والنظام المالي القديم القائم على السندات والأذونات الخزينة والاقتراض وجدولة الديون.. وغيرها، وإرساء السياسات المالية والاقتصادية الوطنية على خطط واستراتيجيات تعطي الأولوية للاقتصاد الحقيقي المنتج للسلع والخدمات التي تتماشى مع خصائص التمويل الإسلامي، وتكون الصكوك الإسلامية بمثابة وسيلة للحد من العجز في الموازنة العامة للدولة وتفعيل السياسة المالية ومصدرا للتمويل التنمية الاقتصادية ونجاعة السياسة الاقتصادية الوطنية. (فارس محمد، 2014، ص118).

ويمكن للصكوك الإسلامية أن تلعب دورا حاسما في تنفيذ السياسة المالية ورفع الإيرادات الوطنية من خلال زيادة تعبئة الموارد المالية وتنويع مصادرها حسب الإصدارات المتاحة والنهوض بالسياسة الاقتصادية الوطنية من حيث تنويع مجالات استثمار الموارد المالية في شتى القطاعات الاقتصادية للدولة حسب الملامح الآتية: (إبراهيم جلال الدين، 2014، ص104).

*تعبئة المدخرات

*سهولة تدفق الأموال للاستثمارات.

*تطوير في تشكيلة الأدوات المالية الإسلامية.

*توسيع قاعدة سوق الأوراق المالية.

ومن بين أهم أنواع الصكوك التي تساهم في دعم المشاريع التنموية:

1-صكوك المضاربة والمشاركة الحكومية:

تناسب صكوك المضاربة والمشاركة المشاريع المدرة للدخل وزيادة المزارد المالية الحكومية والإيرادات العامة، والتي تلائم خصائص الاقتصاد الجزائري باعتباره اقتصاد ريعي، وذلك لإنشاء محطات ومصنّفات لتكرير البترول والغاز ومحطات لتوليد الكهرباء والمترو وخطوط السكك الحديدية والموانئ والمطارات وغيرها، كمشاريع وطنية تساهم في زيادة الإيراد اعام وتخفيض الاعتماد على الضرائب في تمويل الميزانية العامة للدولة، ويمكن للدولة أن تقوم بشراء نصيب حملة الصكوك المصدرة لتمويل التنمية القائمة على المضاربة والمشاركة بالتدريج وفق برنامج محدد وعلى فترات زمنية حسب ما يعرف بالمشاركة المنتهية بالتمليك، (فارس محمد، 2014، ص120)، وتأمين ممتلكات وأصول وموجودات التي تمثلها حصيلة الصكوك المصدرة وفق آليات مالية وتقنيات محاسبية للمتابعة والاشراف على عملية الإصدار والاكتتاب والتداول، وهذا ما يتيح الاستفادة من هذه البدائل التمويلية الشرعية في عمليات التمويل من جهة وتحويل ملكيتها وتكوين رؤوس أموال ضخمة واستقطاب مدخرات كبيرة، لا يمكن توفيرها عن طريق الضرائب والرسوم، وتدعم النفقات العامة الاستثمارية للدولة، وتحسن من موازين التجارية والمدفوعات من خلال تلبية الاحتياجات التمويلية من الطاقة والمواد المصنعة الوطنية وترفع في قيمة العملة وتحسن من موازين التجارية والمدفوعات.

2-صكوك الإجارة الحكومية: يمكن استعمال صكوك الإجارة والأعيان المؤجرة في تعبئة الموارد اللازمة للتمويل الكثير من

المشروعات والنفقات الاستثمارية الحكومية، اذ يمكن تمويل الانشاءات العقارية، عن طريق اصدار صكوك الأعيان المؤجرة، كما يمكن استعمال هذه الصكوك في تهيئة الموارد المالية اللازمة لتمويل شراء الآلات والمعدات والأجهزة والأثاث، وما شابه ذلك من الأعيان ذات العمر الطويل، إضافة الى ذلك يمكن الاستفادة من صكوك اجارة الخدمات في تمويل المشروعات في قطاعات مهمة التعليم والصحة

والنقل وكذلك يمكن اللجوء إلى صكوك اجارة المنافع في تمويل برامج الإسكان الاجتماعي والتنمية العقارية، وهذا ما يناسب الخطط الوطنية الاقتصادية التي تعتمد على تمويل النفقات العمومية خاصة في الصناعات الوسيطة والمعدات والزام الصناعية والفلاحي، فيمكن طرح صكوك الإجارة لتوفير هذه المعدات والأدوات والوالمزام خاصة للمرافق الكبرى كالموانئ والمطارات والقطاع الفلاحي، ليساهم من تخفيض الاعتمادات المالية المرصدة للوزارات الوطنية والاعتماد على رصيد التبعة من خلال طرح صكوك الإجارة.

3- تأثير الصكوك على المالية العامة:

يتيح استخدام الصكوك الإسلامية بديلا للاعتماد على وسائل المالية العامة التقليدية في تمويل الاتفاق العام الحكومي ورصد الايراد العام للدولة، والتي تعتمد عليه الدولة الجزائرية بنسبة كبيرة وتنفيذ البرامج التنموية، وعلى هذا الأساس يشكل اصدر الصكوك الإسلامية مصدرا في توفير التمويل لأنشطة الاقتصاد العام، وتخفيض الاعتماد على نصيب السندات بفائدة في التمويل، ويحل محلها التحويل بآلية الصكوك، مما يساهم في تخفيف العبء على الموازنة العامة نتيجة استبعاد الفوائد، وهذا ما حدث في الكثير من الدول التي استبدلت السندات بفائدة بصكوك الاجارة أو القرض الحسن، كما تقوم هذه الصكوك آلية لتوفير التمويل الطويل الأجل، (إبراهيم جلال الدين، 2014، ص 108-109، بتصرف)، كصكوك الاستصناع للمشاريع الاقتصادية الكبرى الحالية من التعامل الربوي في صيغة قرض بفائدة للمقاولين ومؤسسات وشركات الانشاء الكبرى التي تتقد بدراسات لجدوى المشاريع للبنوك الربوية من أجل تمويل الجزري والكامل لمراحل التصنيع والإنتاج. ويمكن أن يستخدمها البنك المرزي في تنفيذ السياسة المالية في أوقات الانكماش من خلال تخفيض نسبة للتوسع في الاستثمارات الخاصة والعامة (سياسة توسعية) والعكس في أوقات الكساد يرفع البنك المركزي النسبة المترتبة على الإصدار ليتحكم في الكتلة النقدية الموجهة للاستثمار وتقييدها لضبط السوق والأسعار وتحميد الأموال المخصصة للتوظيف المالي والاستثمار الحقيقي.

4- تأثير الصكوك على سياسات الاقتصاد الوطني:

يمكن للصكوك الإسلامية أن تستجيب لاحتياجات التمويل قطاعات الاقتصاد القومي خاصة منها البنية التحتية والمرافق الأساسية من خلال استخدام حصيلة الإصدار في تنمية الاستثمارات الحقيقية عبر توفير موارد مالية ملائمة لهذه المشاريع الإنمائية، التي لها أثر على مباشر على النمو الاقتصادي وتنمية القطاعات القاعدية للدولة الاستهلاك والتجارة، الصناعة والفلاحة والنفع العام، والتي يمكن تزويدها بمجرات تمويلية حسب التصكيك الملائم بحسب الآجال ودرجة المخاطر، ونوعية القطاع وطريقة التمويل. ويترتب على تشغيل آلية الصكوك الإسلامية في حشد المدخرات وتوجيه الاستثمارات الربط المباشر بين الادخار والاستثمار على أساس قاعدة الربح والعائد الحقيقي الناتج عن إضافات فعلية محققة، وزيادة في تنمية الثروة والدخل الفعلي، نتيجة لأنشطة إنتاجية حقيقية. (إبراهيم جلال الدين، 2014، ص 108-109، بتصرف).

وهذا ما يؤدي الى الرفع من المدخرات التنموية وتمويل الأنشطة الاستثمارية والقطاعات الاقتصادية، التي ترفع من آلة الإنتاج وتحرك السيولة في القطاعات الحقيقية التي تدعم الإنتاج الوطني وتحسن الدخل العام، وتعيد توزيع الدخل الفردية والخاصة، بالإضافة الى رفع من القدرة الشرائية وتحسين مستويات المعيشة، وتحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال دعم الاستثمار القومي لتحقيق الاكتفاء الذاتي واجتباب الأزمات المالية وحدوث الاستقرار المالي من خلال الابتعاد عن الفائدة الربوية التي أثقلت موازين الاستثمار وتاكلت بها العائدات والدخول.

ثالثا بدائل تمويل لعلاج عجز الميزانية: من بين أهم الصكوك المستخدمة في علاج عجز الميزانية ونقص السيولة صكوك السلم وصكوك الاستصناع وصكوك المراجعة، والتي لها بعض الالتزامات الشرعية في التداول بخلاف صكوك المضاربة والمشاركة والاجارة، حيث خصص لها المجمع الفقهي الإسلامي الدولي قرارات إضافية لضبط تداولها واصدارها والاكتاب فيها، لاجتناب المحاذير الشرعية الى تنسف مصداقيتها، فصكوك الاستصناع تسمح بتمويل المرافق العامة الكبرى والانشاءات والمشاريع الضخمة التي لها

احتياجات تمويلية دورية، من خلال طرح الصكوك على دورات تمويلية متعددة لإكمال صنع المشاريع وتسليمها، وكذلك صكوك المراجعة التي تتيح شراء المستلزمات والأدوات وتسددي ثمنها على أقساط، مما يسمح بترتيب العوائد والدخول على أقساط وعدم توفير المبالغ الكاملة والتي لا تستطيع الدولة توفيرها كلياً خاصة في بعض المرافق، أما صكوك السلم فتسمح بتوفير السيولة العاجلة للإنفاق الضروري والاحتياج الفوري لبعض الأنشطة والخدمات.

ويمكن لعمليات التصكيك للأصول والموجودات المتاحة أن تحل محل هذه الأدوات التقليدية من خلال عدة أنواع من الصكوك تنقل موارد للدولة في إطار البدائل التمويلية التي تتيحها عمليات التصكيك وخاصة منها مذكر أعلاه، بالإضافة إلى الصناديق الاستثمارية المؤسسة والتي تقوم بإصدار صكوك يكتب فيها الأفراد والمؤسسات وتشرف على إدارتها هيئات وشركات متخصصة يسمح لها القانون بإدارة صناديق الاستثمار. (فارس محمد، 2014، ص132، بتصرف).

المحور الثالث تجارب دولية في إصدار الصكوك الإسلامية:

يشهد العالم تطوراً ملحوظاً في تطبيق الصكوك الإسلامية في العالم الغربي والإسلامي، حيث ساهمت الصكوك الإسلامية المصدرة في تمويل خطط التنمية في الكثير من الدول، خاصة ماليزيا ومجلس التعاون الخليجي وأندونيسا، بالإضافة إلى الدول الأوروبية كفرنسا وألمانيا، والتي قامت بإصدار نصوص تنظيمية وقانونية للتعامل مع المنتجات المالية، كما عرف سوق الصكوك نمواً في الآونة الأخيرة والذي يرجع إلى نجاح التجارب التنموية في تطبيق الصكوك الإسلامية، وتحقيق معدلات نمو متسارعة وخاصة ماليزيا، التي أصبحت قطباً عالمياً للتمويل الإسلامي، ومن أكبر الدول المصدرة للصكوك خاصة الحكومية وقامت بتمويل كل المشاريع التنموية والبنية التحتية وفق الإصدارات المتنوعة للصكوك في شتى المجالات والقطاعات، وعلى هذا الأساس نعرض تجربة ماليزيا والدروس المستفادة منها في تطبيق المعاصر للصكوك في مجال الاستثمار والتمويل للقطاعات والمجالات الحكومية والخاصة.

أولاً تجربة البنك الإسلامي للتنمية: لا بد من التعرف على البنك الإسلامي للتنمية قبل التطرق إلى تجربته في إصدار الصكوك الإسلامية:

1- تعريف البنك:

1-1 نشأة البنك

البنك الإسلامي للتنمية مؤسسة مالية دولية أنشئت تطبيقاً لمقررات مؤتمر وزراء مالية الدول الإسلامية الذي عُقد في مدينة جدة في شهر ذي القعدة عام 1393هـ (ديسمبر عام 1973م) وعقد الاجتماع الافتتاحي لمجلس محافظي البنك الإسلامي للتنمية في 17 رجب عام 1395هـ الموافق لـ 26 من يوليو عام 1975م بالرياض وتم افتتاح البنك بصفة رسمية في 15 من شوال عام 1395م الموافق لـ 20 من أكتوبر عام 1975م وقد كان عدد أعضاء البنك الإسلامي عام 1975م هو 22 دولة وأصبح 48 دولة إسلامية ويقدر البعض أن اتفاقية تأسيس البنك الإسلامي للتنمية هي أول صياغة قانونية رسمية لوجهة النظر الإسلامية في النظام المصرفي الحديث وكانت ثمرة مجهود مشترك ساهم فيه عدد كبير من الخبراء القانونيين والماليين والمصرفيين والاقتصاديين، مثلوا الدول المؤسسة للبنك في اجتماعات لجان الخبراء المتعددة المتعاقبة ثم اللجان التحضيرية ثم مؤتمرات وزراء المالية الدول الإسلامية. (هشام خالد، 2007، ص12-16)

1-2 وظائف البنك

يضطلع البنك بمسؤولية اقتصادية تتمثل في دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية في دول العالم الإسلامي بالإضافة إلى مسؤوليته الإسلامية وتتمثل في التقيد بأحكام الشريعة الإسلامية في أهدافه ووسائله وقد حقق البنك قدراً من النجاح لإرادة الوحدة والعمل الإسلامي المشترك ولا تزال الطموحات ترنو إلى دور أكبر للبنك في دفع التنمية المستدامة في العالم الإسلامي"، (عبد العزيز قاسم، 2013، ص704) وذلك وفق استراتيجية تتمثل في تعزيز الصناعة المالية الإسلامية ومؤسساتها ومكافحة الفقر وتعزيز التعاون بين دول الأعضاء في

مجالات التنمية البشرية والزراعية والتجارة البينية والبحوث والتطوير، يبلغ عدد الأعضاء في البنك 56 دولة في أربع من قارات العالم هي إفريقيا، آسيا، أوروبا، أمريكا.

1-3 مبادرات البنك في تطوير الصكوك ودعم التنمية في دول الأعضاء:

أطلق البنك أحدث مبادراته في هذا الصدد في يوليو من عام 2003م وهي إصدار صكوك البنك الإسلامي للتنمية (السندات). وكان الإصدار الأول المبدئي بمبلغ 300 مليون دولار أمريكي، ولكن في ضوء الطلب القوي من المستثمرين فقد تمت زيادة حجم الإصدار إلى 400 مليون دولار. والإصدار مدته خمس سنوات، وهذا هو أول إصدار في سوق مال إسلامي من جهة غير سيادية (عقب عروض ماليزيا والبحرين)، وثاني إصدار سندات "دولية" كسند إسلامي.

وتتسم العملية بخصائص السند التقليدي والإدارة الإسلامية. وتشمل أصول صكوك البنك أصول إجارة وغيرها من تلك التي تتفق وأحكام الشريعة التي تم تحويلها إلى الصندوق الذي تأسس خصيصاً لهذه العمليات. ويضمن البنك جميع المدفوعات المستحقة من هذه الأصول، ويقدم الدعم كمقدم سيولة ومشتري نهائي لأصول الصكوك عند الاستحقاق. وتعهد البنك بعرض خاص شامل يغطي الشرق الأوسط وآسيا وأوروبا. وقد وزعت العملية بصورة جيدة وكان معظم الطلب من الشرق الأوسط كما تحقق التوزيع في الشرق الأقصى وأوروبا. ونجح البنك في توسعة نوع المستثمرين لهذه الأصول. وكانت العملية أصلاً إصداراً إسلامياً، إلا أنها اجتذبت مشترين تقليديين، فقد جاء نحو 70% من الطلبات من السوق التقليدية. ونجح الغرض من العملية في تطوير أسواق مال إسلامية، فقد كان هناك عدد من المستثمرين من قطاع التمويل الإسلامي الذين اشتروا سندات قابلة للتعامل لأول مرة. وحقق البنك أهدافه في إشراك البنوك المركزية التي تمثل نحو 40% تقريباً من طلبات الشراء. وشارك البنك، كمدير مشارك، في إصدار صكوك قطرية بمبلغ 600 مليون دولار أمريكي عام 2003م. ويكتب البنك أيضاً في عدد من عروض الصكوك من حكومة البحرين. ويقوم البنك حالياً بمجهود لتطوير سوق الصكوك وذلك بإيجاد سندات قابلة للتعامل تتسق وأحكام الشريعة. (محمد بشير، بدون سنة، ص9-10).

تعد تجربة البنك الإسلامي للتنمية تجربة رائدة في مجال الصكوك، حيث استخدمها في توفير التمويل لبعض المشروعات، وفي تمويل بعض دول الأعضاء وتميز تجربة البنك الإسلامي للتنمية بأنها تجمع الأموال من الأسواق المالية الدولية بضمان القوائم المالية للبنك نفسه. (فارس محمد، 2014، ص155) وصكوك البنك هي أول أوراق مالية تقليدية تتوافق مع الشريعة وتجدر الإشارة إلى أن النجاح الذي قابله البنك في إصداره الأول دفعه إلى الموافقة على الإصدار الثاني في 2005م بمبلغ بليون دولار تكون الشريحة الأولى منه 500 مليون دولار.

2- تجربة ماليزيا: لابد من الإشارة الى البنية التحتية للصناعة المالية الإسلامية في ماليزيا:

1-2 توطئة حول النظام المالي الإسلامي في ماليزيا

يوصل تطور النظام المالي البديل في ماليزيا تحقيق نموا بارزا في الخدمات التمويل الإسلامي وذلك من خلال دعم الحكومة الماليزية الوعي بالمالية الإسلامية وتفعيل البحوث في الهندسة المالية الإسلامية وهيئة البنية التحتية للصناعة المصرفية والمالية في إطار الشريعة الإسلامية من مؤسسات وهيئات ومعاهد للتدريب والتكوين في هذا الصدد.

يتألف النظام المالي الإسلامي من أربع مكونات رئيسية هي البنوك الإسلامية، وشركات خدمات التكافل وخدمات إعادة التكافل، وسوق الأموال الإسلامية ما بين البنوك، وسوق رؤوس الأموال الإسلامية. وتقود 53 مؤسسة -تقدم حالياً الخدمات المالية الإسلامية- التوسع الحاصل في أعمال التمويل الإسلامي.

حتى الآن، يوجد أكثر من 100 منتج وخدمة مالية إسلامية في السوق، كما تم إصدار منتجات وأدوات مالية مبتكرة في السوق العالمية وتعد الصكوك المتعددة العملات أحد الأمثلة على هذا الأمر، وقد تطورت ماليزيا لتصب سوقاً للصكوك متعددة العملات، حيث أصبح هناك طلب متزايد على إصدار الصكوك متعددة العملات في ماليزيا. (هيئة التنمية ماليزيا، 2014، بدون صفحة).

تعد شهادات الاستثمار الحكومية الإسلامية في ماليزيا البديل الإسلامي لأذونات وسندات الخزنة، وفي نفس الوقت يمكن للبنك المركزي استخدامها كأداة من أدوات عمليات السوق المفتوحة، وأداة يستخدمها البنك الإسلامي لاستثمار فوائضه من السيولة النقدية..الخ.

وقد شهدت الصكوك الإسلامية الحكومية في ماليزيا تطوراً لاحقاً، وذلك بإصدار صكوك الإجارة الإسلامية، فمثلاً في ديسمبر 2004 قام بنك نوريا /البحرين بإدارة عملية الاكتتاب في الصكوك الإسلامية لصالح ولاية ساراواك الماليزية وكان المبلغ المطلوب للإصدار 350 مليون دولار فحين بلغ المبلغ المكتتب به نحو 1.3 مليار دولار. (فارس محمد، 2014، ص151).

2-2 الإصدارات الاستثمارية الحكومية (GII) صادق البرلمان الماليزي على قانون الاستثمار الذي قدمته الحكومة عام 1983 لتتمكن الحكومة الماليزية من إصدار شهادات دون فوائد محددة تعرف باسم شهادات الاستثمار الحكومية (GIC) وتعرف الآن باسم الإصدارات الاستثمارية الحكومية (GII). بهدف تحقيق المتطلبات التي شرعها القانون والمتعلقة بالسيولة، هذا بالإضافة إلى تشغيل الأموال غير المستخدمة لديها. (صندوق النقد الإسلامي الماليزي، <https://iimm.bnm.gov.my/index.php?ch=4&pg=4&ac=98>)

وفي 15 يونيو 2001 قامت الحكومة الماليزية بطرح هذه الإصدارات الاستثمارية بمدة انتفاع تصل إلى ثلاث سنوات وتبلغ قيمتها 2.0 بليون رينجيت ماليزي وذلك استناداً إلى نصيحة البنك ووفقاً لمبدأ بيع الإناء. وأدى هذا إلى إضفاء مزيد من العمق على سوق المال الإسلامي؛ حيث أصبحت الآن هذه الإصدارات متداولة في السوق الثانوي من خلال مبدأ بيع الدين. وقد بلغت قيمة إصدارات الاستثمارية الحكومية 7 بلايين رينجيت ماليزي في نهاية عام 2003.

2-3 سندات كاجاماس للمضاربة (SMC)

أصدرت شركة كاجاماس بيرهاد سندات كاجاماس للمضاربة في الأول من مارس عام 1994 بهدف تمويل شراء ديون الإسكان الإسلامي من المؤسسات المالية التي توفر سبل تمويل الإسكان الإسلامي إلى السكان المحليين. وتعتمد هذه السندات على مبدأ المضاربة حيث يتقاسم حاملو السندات الأرباح مع شركة كاجاماس وفقاً للنسب المتفق عليها.

3- دروس مستفادة من التجارب المعاصرة للصكوك الإسلامية:

من بين الدروس المستخلصة من خلال تطبيق الصكوك الإسلامية في بعض الدول لتمويل البرامج التنموية ودعم النمو الاقتصادي في القطاعات الأساسية والهيكلية، نجد: (فارس محمد، 2014، ص155).

- أن قيام بعض الحكومات باستخدام الصكوك الإسلامية في تمويل النفقات الاستثمارية لبعض المشاريع والأنشطة يعتبر تحولا جذرياً، لأنه يؤسس لعنصر من العناصر الضرورية لاستكمال ووضع هيكل متكامل للاقتصاد الإسلامي القائم على الاستثمار الحقيقي والتنمية.

- يمثل استبدال أدوات الدين العام بصكوك الإسلامية تحولا نوعياً آخر ينبغي مساندته وتدعيمه وتوفير الأدوات الملائمة لهذا التحول.

- يمثل استخدام الصكوك الإسلامية في تمويل النفقات الاستثمارية لبعض الدول تحولا جذرياً لأنه يؤسس لعنصر من عناصر استكمال قيام الاقتصاد الإسلامي، كما يمثل بدايات استبدال أدوات الدين العام بصكوك إسلامية تحولا نوعياً آخر ينبغي تدعيمه والتوسع فيه.

- إن استخدام آلية الصكوك الإسلامية كأداة تمويل للنفقات الاستثمارية في البلاد غير الإسلامية يقدم دليلاً على صلاحية الصكوك من منظور الكفاءة والفاعلية كأداة تمويلية.

خاتمة:

تم دراسة تجارب الصكوك الإسلامية في التطبيق المعاصر للصناعة المالية الإسلامية في بعض الدول، وباعتبار أن الجزائر من الدول التي توجّهت للتمويل الإسلامي من خلال تكييف الصيرفة الإسلامية في بعض المؤسسات المالية الوطنية، وتهيئة النصوص القانونية والتشريعية لتوطين الصناعة المالية الإسلامية في النظام الاقتصادي والمالي الجزائري، الأمر الذي يمكن الدولة من الابتعاد على التمويل التقليدي واتجاه للتمويل القائم على المشاركة في الأرباح والخسائر، من خلال التصكيك للموجودات والأصول العينية، واستخدامها لتمويل الميزانية العامة للدولة وتفادي العجز التمويلي، وتخصيص الموارد لخدمة التنمية وتمويل النفقات العامة للدولة، من خلال أدوات الهندسة المالية الإسلامية خاصة الصكوك، التي تعد من المبتكرات المالية المستحدثة في إطار الالتزام بالضوابط الشرعية من حيث الإصدار والتداول والاكتتاب، كما تم استعراض تجربة البنك الإسلامي للتنمية كتجربة رائدة في تطوير سوق الصكوك على المستوى العالمي، وتعد تجربة ناجحة في تمويل التنمية وتعبئة الموارد المالية ورؤوس الأموال اللازمة للتنمية، كذلك التجربة الماليزية التي تعد من الدول السبّاقة إلى تمويل مشاريع البنية التحتية والهياكل القاعدية، من خلال الإصدارات للشهادات الاستثمارية، والأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية حسب قرارا المجلس الاستشاري الشرعي لهيئة الأوراق المالية العليا الماليزية، والتي ساهمت بشكل فعال في التنمية القطاعات الحيوية والأساسية في الاقتصاد الماليزي، وقد توصلت الدراسة في الأخير إلى جملة من النتائج نوجزها في مايلي:

- الصكوك الإسلامية أساليب تمويلية قائمة على المشاركة في الأرباح والخسائر.
- تعد الصكوك الإسلامية من بين أهم المبتكرات المالية الحديثة في إطار الهندسة المالية الإسلامية.
- ساهمت الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية ودعم المشاريع الإنمائية من تعبئة الموارد المالية اللازمة.
- تتنوع الصكوك الإسلامية حسب الآجال وحسب الفئات وحسب المجالات والأغراض المتأتية من الإصدار.
- تلائم صكوك المشاركة والمضاربة تمويل خطط التنمية الطويلة الأجل والمرافق الكبرى كموانئ والمطارات والمرافق.
- تناسب الصكوك الإسلامية نموذج التنمية في الاقتصاد الوطني من خلال تنفيذ السياسة المالية ودعم السياسة الاقتصادية.
- تسمح الصكوك الإسلامية من تخفيف الضغط على الاعتماد على الإيرادات العامة لتمويل المشاريع الاستثمارية.
- يمكن أن تكون الصكوك الإسلامية بديلا للسندات الحكومية القائمة على الفوائد الربوية في تمويل البرامج التجهيز والاستثمار الحكومية في إطار تنفيذ خطط التنمية الوطنية.
- نجح البنك الإسلامي للتنمية في تمويل التنمية ودعم التقدم الاقتصادي من خلال إدراج الصكوك الإسلامية في التعامل والتداول في السوق المالية، وذلك وفق إصدارات متنوعة حسب الفئات والآجال والمجالات.
- تعتبر التجربة الماليزية تجربة رائدة في تمويل برامج التنمية القاعدية من خلال استخدام شهادات الاستثمار الحكومية وإطلاقها في البورصة الماليزية لاستقطاب الموارد التمويلية وتمويل التنمية والمشاريع الاقتصادية والاجتماعية.

1. سامي مظهر قنطقجي، (2010). صناعة التمويل في المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية. سوريا: الشعاع للنشر والتوزيع.
2. صادق راشد الشمري، (2014). الصناعة المصرفية الإسلامية مداخل وتطبيقات. عمان: اليازوري العلمية للنشر والتوزيع.
3. فارس محمد زياتي، (2014). الصكوك الإسلامية-الإطار النظري والشرعي وكيفية التطبيق-. الإسكندرية: دار المطبوعات الجامعية.
4. أدهم إبراهيم جلال الدين، (2014). الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية. القاهرة: دار الجوهرة.
5. هشام خالد، (2007). البنوك الإسلامية الدولية وعقودها"، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر.
6. عبد العزيز قاسم محارب، (2013). التنمية المستدامة، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية.
7. سعيد يوسف محمود أبو عزيز، (بدون سنة النشر)، مختصر تفسير ابن كثير، الجزء الثالث، المكتبة التوفيقية، مصر.
8. الموقع الرسمي لهيئة التنمية المالية، نقلا عن www.mida.gov.my، 2017/1/04.
9. محمد أشرف دواية: إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية"، نقلا عن <http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2010>
10. محمد بشير فضل الله: " تجربة البنك الإسلامي للتنمية في دعم التنمية"، والتحديات المستقبلية التي تواجه الصناعة المصرفية الإسلامية، نقلا عن <http://iefpedia.com>
11. محمد أشرف دواية: إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية"، نقلا عن <http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2010>
12. 2- مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي بجدة، الدورة الرابعة، المجلد الثالث، 1988م.
13. إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، <https://ketabonline.com/ar/books/99739/read?part=1&page=9&index=6017294/6017298>
14. مجمع الفقه الإسلامي الدولي. (2012). (القرار رقم 188 (3/20) بشأن استحکال موضوع الصكوك الإسلامية. الدورة العشرون، وهران، الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، 13-18 سبتمبر 2012. منظمة التعاون الإسلامي <https://iifa-aifi.org>.

References in english

- 1- Sharif, D., Redzuan, M. A., & Mustafar, M. Z. (2023). An overview of sukuk liquidity market issues in the Shariah perspective. In European Proceedings of Social and Behavioural Sciences (EpFE). <https://doi.org/10.15405/epfe.23081.19>.
- 2- International Islamic Fiqh Academy. (2009). Resolution no. 178 (19/4) on Islamic sukuk (securitization), their contemporary applications and trading. 19th Session, Sharjah, United Arab Emirates, 26-30 April 2009. Organization of Islamic Cooperation.
- 3- Malaysian Investment Development Authority (MIDA) 2025. <https://www.mida.gov.my>.
- 4- Islamic malysian money market, <https://www.bursamalaysia.com>.
- 5- Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI). (2015). Shari'ah standards for Islamic financial institutions (7th ed., Standard No. 17: Investment Sukuk). Manama, Bahrain: AAOIFI.
- 6- Finance Islamique France. (2022, septembre 1). Le sukuk, les obligations islamiques <https://www.finance-islamique-france.com/glossaire/le-sukuk-les-obligations-islamiques/>