

مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة - دراسة تطبيقية تحليلية لتجارب دول مختارة -

The contribution of Islamic bonds to financing the public budget deficit

- An analytical case study of selected countries -

نورة بومدين*1، نوال بن عمارة2،

¹ مخبر متطلبات تأهيل وتنمية الإقتصاديات النامية في ظل الإنفتاح الإقتصادي، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية

وعلوم التسيير، جامعة ورقلة (الجزائر) (boumdin.noura@univ-ourglad.z)

² مخبر متطلبات تأهيل وتنمية الإقتصاديات النامية في ظل الإنفتاح الإقتصادي، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية

وعلوم التسيير، جامعة ورقلة (الجزائر) (b.naoual_sf@yahoo.com)

تاريخ النشر: 2025 /12/28

تاريخ القبول: 2024 /12/02

تاريخ الاستلام: 2025 /10/08

ملخص:

تطرقنا من خلال هذه الدراسة إلى الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل عجز الموازنة العامة بعرض التجربة السودانية، على اعتبار أنها تتميز بوجود نظام مالي يعمل وفق ضوابط التمويل الإسلامي، والوقوف على مدى مساهمة ونجاعة الصكوك الإسلامية السيادية خاصة شهادات المشاركة الحكومية (شهامه) وصكوك الاستثمار الحكومية (صرح) في تمويل العجز الحاصل في الموازنة مقارنة بمصادر التمويل الأخرى وكذا عرض التجربة الماليزية، لكون النظام المالي بها مزدوجا والوقوف على عوامل نجاح وتألق التجربة على المستوى العالمي، كما تناولنا في الجزء الأخير من هذه الدراسة الترسنة التشريعية والتنظيمية التي أسس بموجبها المشرع الجزائري إصدار الصكوك السيادية. كلمات مفتاحية: الموازنة العامة، عجز الموازنة العامة، تمويل عجز الموازنة العامة، الصكوك الإسلامية، الصكوك السيادية.

تصنيفات JEL: H62، G32، E62

Abstract:

This study examines Islamic financial instruments and their role in financing budget deficits, focusing on the Sudanese experience. Sudan is considered a suitable case study due to its financial system, which operates according to Islamic financial principles. The study investigates the contribution and effectiveness of sovereign Islamic bonds, particularly the Government Participation Certificates (Shahamah) and the Government Investment Bonds (Sarh), in financing budget deficits, comparing them with other financing sources. It also explores the Malaysian experience, given its dual financial system, and analyzes the factors contributing to its success on a global scale. Finally, the study examines the legislative and regulatory framework established by the Algerian government for the issuance of sovereign bonds.

Keywords: Public budget, budget deficit, financing the public budget deficit, Islamic bonds, sovereign bonds.

JEL Classification Codes: E62, G32, H62

1. مقدمة:

تعتبر الموازنة العامة للدولة بمكوناتها (الإيرادات العامة والنفقات العامة) عن البرنامج المالي للحكومة، إلا أنه ومع اتساع مجال تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية زاد حجم الإنفاق العام بشكل فاق حجم الإيرادات العامة مما سبب عجزاً في الموازنة العامة، ولتمويل هذا الأخير لجأت معظم الدول إلى مصادر وأساليب تمويل تقليدية، من بينها الإصدار النقدي الذي كان سبباً رئيسياً في إحداث ضغوط تضخمية وتدهور القدرة الشرائية للمستهلك، أما اللجوء إلى القروض الخارجية فكانت آثارها كبيرة خاصة ما تعلق بتفاقم مشكلة المديونية الخارجية وبتزايد أعباء خدمة الدين على الموازنة العامة.

استدامة الآثار السلبية لأساليب التمويل التقليدية يعكس قصور أدوات التمويل التقليدية مما يفرض على الدول صاحبة العجز البحث عن بدائل تمويلية لتغطية القصور الحاصل في الموارد المحلية.

من هنا ونتيجة للتطورات الحاصلة خاصة في القطاع المالي على المستوى العالمي، برز نوع جديد من المنتجات المالية كمجال استثماري بديل.

وتعتبر الصكوك الإسلامية واحدة من أهم تلك المنتجات، فهي أدوات مالية متوافقة مع ضوابط الشريعة الإسلامية والتي سيكون لها دور كبير في المساهمة في تمويل عجز الموازنة العامة للدول، من خلال مساهمتها في توفير مورد مالي إضافي لتمويل مشاريع البنية التحتية وكذلك المشاريع الاستثمارية الأخرى. ومن هنا تطرح إشكالية البحث الأساسية على النحو التالي: إلى أي مدى يمكن أن تساهم الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة؟ وما مدى جاهزية الاقتصاد الجزائري ككل لدمج هذا النوع من المنتجات المالية كأدوات تمويلية بديلة أو بالأحرى أدوات مساعدة؟

ونهدف من خلال هذه الدراسة إلى إبراز الدور التمويلي لصكوك الاستثمار الإسلامية لعجز الموازنة العامة باستعراض تجارب دولية رائدة في هذا المجال، والوقوف على مقومات نجاح هذه التجارب والتحديات التي تواجهها بغرض استخلاص الدروس التي قد يستفاد منها بالتطبيق على الجزائر.

للإجابة على الإشكال الرئيسي المطروح إعتمدنا الأسلوب الوصفي التحليلي، الذي يقوم على تجميع البيانات والمعلومات المرتبطة بالصكوك الإسلامية وعجز الموازنة العامة، لغرض دراستها وتحليلها بشيء من التفصيل، باستخدام الجداول والأشكال البيانية.

وقد تم تقسيم موضوع الدراسة إلى ثلاثة عناصر، نلخصها على النحو التالي:

- 1- عجز الموازنة العامة وأساليب تمويله؛
- 2- صكوك الإسلامية، مفاهيم عامة؛
- 3- تحليل تجارب دولية في مجال استخدام الصكوك.

2. عموميات حول عجز الموازنة العامة وأساليب تمويله:

تعتبر الموازنة العامة للدولة بما تحويه من مكونات عن البرنامج المالي للدولة، مكوناتها التي تتكون إيرادات عامة ونفقات، إلا أن الغالب على اقتصاديات دول العالم أن الإيرادات المحققة خلال السنة المالية لا تكفي لتغطية نفقاتها العامة مما ينتج عنه، وفي غالب الأحيان، عجزاً في موازنتها العامة.

1.2 مفهوم عجز الموازنة العامة:

العجز في اللغة، يأتي "بمعنى الضعف، فيقال عجز عن الشيء عجزاً إذا ضعف ولم يقدر عليه"، أما اصطلاحاً، فإن عجز الموازنة العامة ينشأ نتيجة زيادة حجم النفقات العامة عن حجم الإيرادات العامة أو نتيجة تقليص الإيرادات العامة مقارنة بالنفقات العامة.

وقد يكون هذا العجز نتيجة إرادة عمومية تهدف إلى زيادة الإنفاق العام و/أو تخفيض الإيرادات العامة، وقد يكون غير مقصود ناتج عن قصور الدولة في تحصيلها للإيرادات أو زيادة النفقات العامة عما كان مقرراً. ولما كان العجز يتعرف عليه في العادة عند إعداد الموازنة وقبل البدء في التنفيذ لذلك فإن الحكومة تعمل بداية على علاجه إما بتخفيض الإنفاق أو محاولة زيادة الإيرادات، فإذا لم تستطع ذلك أو تكون غير راغبة في التخفيض للنفقات أو الزيادة للموارد الذاتية، فإن العجز حينئذ يعالج بالتمويل من الغير، ولقد كان الفكر المالي التقليدي يتطلب ضرورة تحقيق التوازن الحسابي بين الإيرادات والنفقات وبالتالي عدم ظهور عجز، ولكن الفكر المالي الحديث رأى أن المطلوب هو تحقيق التوازن الاقتصادي والاجتماعي بمعنى أن الدولة من أجل تحقيق أغراض اقتصادية واجتماعية تعتمد إيجاد عجز في موازنتها وهو ما يعرف بالعجز المخطط، ووفق هذا التصور يمكن تعريف "العجز الحكومي بأنه يتمثل في زيادة نفقات الدولة عن مواردها الذاتية وأنها غير قادرة على أو راغبة في تخفيض الإنفاق أو فرض ضرائب إضافية".

وقد يكون العجز مؤقتاً نتيجة لأسباب وظروف طارئة غير عادية أو سبب خطأ في تقدير بعض عناصر الموازنة العامة وعادة ما يتم تمويل هذا النوع من العجز بموارد غير حقيقية (مثل الإصدار النقدي). وقد يكون العجز دورياً يحدث بصورة دورية ويرتبط ارتباطاً وثيقاً بالدورة الاقتصادية. كما قد يكون العجز هيكلياً في الموازنة العامة وهو لا يرتبط بالدورة الاقتصادية، وإنما يرجع بصورة رئيسية إلى وجود اختلالات هيكلية في كل من جانبي النفقات والإيرادات العامة.

2.2 أسباب عجز الموازنة العامة:

تعتبر ظاهرة العجز في الموازنة العامة للدولة ظاهرة مركبة بحيث يرجع العجز فيها إلى جملة من الأسباب والعوامل، منها ما يرجع إلى التغيرات التي تطرأ على النفقات العامة نحو النمو المتزايد:

- كتوسع الجهاز الإداري الحكومي بهدف زيادة حجم التوظيف الحكومي وبالتالي تخفيض البطالة،

- زيادة حجم الخدمات الاجتماعية التي تقدمها الدولة بهدف تحسين ظروف المعيشة وشراء السلم الاجتماعي.
- تزايد الإنفاق العسكري وزيادة المدفوعات التمويلية وتأثير التضخم
- وأخرى ترجع إلى التغيرات التي تطرأ على الإيرادات العامة نحو التراجع، كتدني كفاءة نظام إدارة المال العام بوجه عام وانخفاض كفاءة الإدارة الضريبية مما يساهم في الجمود الضريبي.

3.2. أساليب تمويل عجز الموازنة العامة:

هناك عدة خيارات لتمويل عجز الموازنة العامة، وفق المنظور التقليدي للتمويل، نوجزها على النحو التالي:

- زيادة المعروض النقدي، لكنه سبب رئيسي للتضخم؛
- السحب من احتياطي الأجيال القادمة؛
- تسهيل بعض الأصول في الصناديق السيادية لتمويل العجز؛
- الاقتراض الخارجي أو الداخلي لتمويل العجز.

3. الصكوك الإسلامية، مفاهيم عامة:

تعتبر الصكوك من أبرز ما استجد من منتجات الصناعة المالية الإسلامية، كبداية عملية للسندات القائمة على الفائدة فهي أداة تمويلية هامة تستخدمها الحكومات والشركات والمؤسسات لتوفير السيولة اللازمة لتمويل مشروعاتها.

1.3. مفهوم الصكوك الإسلامية:

1.1.3. لغة: الصك في اللغة: الضرب الشديد بالشيء العريض، يقال: صكه صكا إذا ضربه في قفاه ووجهه بيد مبسوفة. وقيل الضرب عامة بأي شيء كان. وفي الاصطلاح: هو الكتاب الذي يكتب فيه المعاملات، والتقارير ووقائع الدعوة. والصك (وجمعها "صكوك") كلمة مشتقة من فكرة ختم وثيقة بختم صاحبها للدلالة على "ميثاق أو عهد" أو نقل للحقوق والالتزامات. كما تُستخدم الكلمة بمعنى "سك العملة المعدنية".

إذن، فالصك هو ورقة مكتوبة تثبت لمالكها حقا في مال، وفي اصطلاح الفكر المالي التقليدي يطلق لفظ الصك كأحد الأوراق المالية .

2.1.3. اصطلاحا: وبمعناها الحديث تشير كلمة "صكوك" إلى شهادات أو أوراق مالية تمثل حصة على المشاع في أصل من الأصول، أو نسبة معينة منه، أو تمثل حصة أو نسبة معينة من صندوق مشترك من الأصول، والحق المتجسد في الصكوك لا يمثل ببساطة حقا في تدفقات مالية ولكنه يمثل حقا في ملكية. وهذا ما يميز الصكوك عن سندات المديونية التقليدية.

وقد عرفها - صكوك الاستثمار - المعيار الشرعي رقم 17 الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بأنها: "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله". فهي أوراق مالية لصيغ استثمار تتميز عن غيرها من الصيغ بوجود الأعيان أو المنافع أو الخدمات وبالتالي فهي تمثل حقاً في ملكية مجموعة من الأصول.

إذن فالصكوك الإسلامية هي عبارة عن وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة، تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات قائمة فعلاً أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب، يتم إصدارها بأسماء من يكتتبون فيها مقابل دفع القيمة المحررة بها، ويشارك المكتتبون حملة هذه الصكوك في نتائج هذا الاستثمار حسب الشروط المتفق عليها والخاصة بكل إصدار، كما أنها قابلة للتداول في الأسواق المالية ما لم تمثل نقداً أو ديناً محضاً، ويعتمد إصدارها على صيغة من صيغ التمويل المتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية المتعارف عليها.

3.1.3. الصكوك الإسلامية الحكومية: صكوك الاستثمار الحكومية عبارة عن صكوك يمكن لحاملها المساهمة في تلبية الاحتياجات التمويلية المختلفة للدولة (مشتريات الدولة من معدات وآليات بالإضافة إلى التمويل التنموي للمشتريات المختلفة ومشروعات البنى التحتية) كما تعطي حاملها أرباح سنوية شبه معلومة طيلة فترة الإصدار، عن طريق عقود الإجارة والمرابحة والمقاوله والاستصناع والسلم.... إلخ. وهي عبارة عن وثائق مالية تصدرها جهات حكومية مختلفة (المستفيد من الصكوك)، تمثلها أو تنوب عنها وزارة المالية، وتقوم على أساس شرعي، ويتم تسويقها عبر البنوك، وشركات الوساطة المالية للجمهور في داخل الدولة وخارجها.

4.1.3. خصائص الصكوك الإسلامية: تشتمل الصكوك الإسلامية على الخصائص التالية:

- هي وثيقة تصدر باسم مالكيها أو لحاملها بفئات متساوية القيمة لإثبات حق مالكيها من حقوق والتزامات مالية؛
- لها قيمة اسمية موضحة في نشرة الإصدار؛
- تمثل حصة شائعة في ملكية موجودات مخصصة للمتاجرة أو الاستثمار؛
- تصدر على أساس عقد شرعي؛
- تقوم على أساس مبدأ المشاركة في الربح والخسارة (يشارك مالك الصكوك في حصة شائعة من الأرباح المترتبة حسب الاتفاق المبين في نشرة الإصدار وفي المقابل يتحمل نصيبه من الخسارة بنسبة ما يملكه من صكوك)؛
- جل أنواع الصكوك قابلة للتداول من حيث المبدأ، ما لم تمثل نقداً أو ديناً محضاً؛
- عدم قابليتها للتجزئة، بمعنى الصك لا يتجزأ في مواجهة الشركة.

2.3 أنواع الصكوك الإسلامية:

الصكوك عدة أنواع، فحسب مصدر الصكوك: لدينا أربعة أنواع: صكوك سيادية (sovereign sukuk)، صكوك حكومية (government sukuk)، صكوك خاصة (corporate sukuk)، صكوك شبه سيادية (quasi-sovereign).

(sukuk)، النوع الأول فيصدر عن جهة حكومية ما بعملة أجنبية، أما النوع الثاني فيكون الإصدار بالعملة المحلية للبلد، بينما يشير النوع الثالث إلى الصكوك التي تصدر شركات خاصة. النوع الرابع يصدر عن جهة تابعة للقطاع العام وهي بذلك تشبه الصكوك السيادية وقد تحمل ضمانات حكومية صريحة.

وعلى العموم فالصكوك الإسلامية تكون قائمة على أساس عقد شرعي يمكن هيكلة الصكوك على أساسه، وفي هذا الشأن نجد أن هناك أربعة عشر (14) نوعا من الصكوك ذكرتها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية AAOIFI وهي على النحو التالي: مالك موعود باستئجار أصل بغرض بيعه واستيفاء ثمنه من حصيلة الاكتتاب في صكوك تمثله، صكوك ملكية المنافع، صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة أو (الموصوفة في الذمه)، صكوك ملكية الخدمات من طرف معين أو (من طرف موصوف في الذمة)، صكوك السلم، صكوك الاستصناع، صكوك المراجعة، صكوك المشاركة، صكوك الشركة، صكوك المضاربة، صكوك الوكالة بالاستثمار، صكوك المزارعة، صكوك المساقاة، صكوك المغارسة.

ورغم التنوع الحاصل في هياكل الصكوك إلا أنه غالبا ما كما تدار الصكوك بشكل أو أكثر من العقود الرئيسية الستة وهي: الإجارة والمضاربة والمشاركة والمراجعة والاستصناع والوكالة، وتمثل عقود الإجارة حوالي ثلث (3/1) إصدارات الصكوك العالمية، ذلك أن صكوك الإجارة تعتبر الأداة المالية الإسلامية الأكثر كفاءة في تعبئة الموارد المالية الضخمة التي تحتاجها مشاريع البنى التحتية نظرا لجاذبيتها لدى أصحاب رؤوس الأموال من أفراد ومؤسسات لما تتميز به من مرونة في تحديد العائد وقابلية هذه الصكوك للتداول كما تتميز بتدني مخاطرها، وإمكانية السيطرة على هذه المخاطر، مما يمكن الدول من استقطاب رؤوس الأموال المحلية، والعالمية، واستخدامها في التنمية المستدامة، ويعود التباين في شيوع أو انتشار صيغ الصكوك من دولة إلى أخرى إلى عدم وجود معايير موحدة تتوافق مع الضوابط الشرعية.

3.3. أهمية الصكوك الإسلامية:

تتمحور أهمية الصكوك الإسلامية بإعتبارها أداة تمويل بديلة لتوفير الاحتياجات التمويلية للحكومة، كما يمكن من خلال إصدار الصكوك الحكومية أن تكون أساسا لحساب تكلفة الفرصة البديلة (الضائعة)، وليس سعر الاقتراض الربوي، حيث أن السندات تكرر معدل الفائدة على السندات الحكومية، باعتباره نفقة الفرصة البديلة للسيولة النقدية في أدنى المخاطرة، وعليه تبدو أهمية الصكوك الإسلامية الحكومية في النظر إلى العائد الذي توزعه، على أنه يمثل تكلفة الفرصة الضائعة في النظام المالي الإسلامي وهو ما يوفر تمويلا مستقرا وحقيقيا للدولة، ومن موارد موجودة أصلا في الدورة الاقتصادية مما يقلل من المخاطر التضخمية.

كما تسمح الصكوك بالمشاركة الشعبية الشاملة من قبل الناس لسد متطلبات التنمية الاقتصادية بصورة يشعر فيها المواطن بالانتماء المتكامل في تنمية اقتصاد وطنه، وذلك من خلال سد الاحتياجات التمويلية اللازمة

لدعم الموازنة العامة، إذ أنها تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة لتنفيذ برامجها الاقتصادية والغير اقتصادية، إضافة إلى سد العجز القائم فيها.

وتعود أسباب زيادة الاعتماد على الصكوك الإسلامية والتوسع في إصدارها بصورة متزايدة خلال السنوات القليلة الماضية إلى جملة من العوامل أهمها:

- الدعم الحكومي سواء بالتشجيع من خلال القوانين المنظمة للصكوك الإسلامية أو من خلال إصدارها بواسطة البنوك المركزية والمساهمة في تغطيتها.

- زيادة السيولة وبالأخص في الدول المصدرة للنفط بتراكم الفوائض النقدية بعد جانب أحداث 11 سبتمبر 2001 وهذا أدى إلى زيادة حجم الطلب على الصكوك الإسلامية نتيجة لنموها بمعدلات تتجاوز 45 % سنوياً.

- وجود الضوابط الشرعية والمحاسبية والممارسات ذات الطبيعة المنمطة التي تنظم إصدار هذه الصكوك والتعامل فيها.

- ارتفاع عوائد الصكوك الإسلامية نسبياً مقبولة من قبل المستثمرين المسلمين وغير المسلمين.

- دخول بلدان غير إسلامية في سوق إصدارات الصكوك الإسلامية.

- نجاح النموذج الماليزي كأكبر داعم لحركة الصكوك الإسلامية، حيث يمثل هذا السوق حوالي 75% من إجمالي إصدارات الصكوك الإسلامية يف العامل في العالم سواء على مستوى الإصدارات السيادية أو على مستوى الشركات وبشكل خاص شركات الغاز والنفط.

- تأسيس مؤشرات في بلدان أجنبية لقياس أداء الصكوك العالمية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.

- إمكانية استخدام هذه الصكوك في تمويل الإنفاق الاجتماعي والخيري بما يساهم في استدامة التنمية الاجتماعية في البلدان الإسلامية.

4. الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل عجز الموازنة العامة، عرض تجارب دولية:

1.4. دراسة وتحليل التجربة السودانية في تمويل عجز الموازنة العامة بالصكوك الإسلامية:

تعتبر التجربة السودانية في أسلمة نظامها المالي بالكامل تجربة مميزة لمن أراد أن يحتذى بها، فقد اعتمدت نهج التدرج، بدءاً بالقطاع المصرفي مروراً بقطاع التكافل وصولاً إلى خلق سوق نقدي إسلامي ما بين البنوك وكذا تأسيس سوق للأوراق المالية، توفير الإطار التشريعي والتنظيمي لتبني قواعد ومبادئ التمويل الإسلامي، تأسيس المؤسسات الداعمة، توفر الإرادة السياسية الصادقة، إلخ كلها عوامل ساهمت في ترسيخ قواعد النظام المالي الإسلامي ضمن النظام الإقتصادي ككل بالبلاد.

وعلى المستوى الكلي طالما اعتمدت الحكومة السودانية على الأدوات والآليات الإسلامية لتمويل التنمية الإقتصادية بالبلاد، أو لمعالجة بعض الإختلالات والأزمات التي يعرفها إقتصادها ومن بينها على سبيل المثال تمويل عجز موازنتها العامة بتوفير التمويل اللازم عن طريق استصدار الأوراق المالية الإسلامية (الصكوك الإسلامية).

1.1.4. تحليل تطور وأداء الموازنة العامة في السودان:

يضم هيكل الموازنة العامة في دولة السودان كل من الإيرادات العامة والمصروفات (النفقات) العامة والفائض أو العجز الكلي ومصادر تمويله.

وتشمل الإيرادات العامة كلاً من الإيرادات الضريبية وغير الضريبية والمنح، وتتمثل أهم مصادر الإيرادات الضريبية في ضريبة الدخل وأرباح الأعمال ومكاسب رأس المال وضريبة القيمة المضافة والضرائب على التجارة الدولية والإنتاج، وتتكون الإيرادات غير الضريبية من مبيعات السلع والخدمات ودخل حقوق الملكية والرسوم. أما المصروفات العامة فتتقسم إلى ثلاثة فصول، الفصل الأول منها يخص تعويضات العاملين، أما الثاني فيشمل شراء السلع والخدمات والدعم الاجتماعي، بالإضافة إلى التحويلات التي تقدم للولايات لتمويل جزء من صرفها الجاري والتنموي. ويتناول الفصل الثالث الصرف على مشروعات التنمية القومية، أو ما يسمى باقتناء الأصول غير المالية. ويعكس الجزء الأخير من هيكل الموازنة الفائض أو العجز المالي الكلي ومصادر تمويله.

نستعرض تطور هيكل الموازنة العامة في السودان من خلال الجدول رقم (01)، حيث نلاحظ من خلاله الارتفاع المستمر في قيمة الإيرادات حيث ارتفعت من 3,340 مليون جنيه سنة 2000 إلى 24,708 مليون جنيه عام 2008 بمعدلات نمو متذبذبة ما بين الارتفاع والانخفاض، أما إجمالي الإيرادات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية فقد عرف ارتفاعاً مستمراً خلال نفس الفترة، وفي سنة 2009 فقد عرفت الإيرادات انخفاضاً بنسبة نمو 18.9% سالب مقارنة بنسبة 33.8 ما بين سنتي 2007 و2008 واستمر هذا التدهور في حجم الإيرادات إلى غاية سنة 2013 كنتيجة حتمية لتداعيات الأزمة المالية العالمية وكذا انفصال جنوب السودان سنة 2011 بسبب فقدان عائدات البترول كمورد هام من موارد الموازنة العامة. ومنذ سنة 2013 عرفت الإيرادات تحسناً من حيث القيمة إلى أن بلغت ما قيمته 1,524,808 مليون جنيه سنة 2021 بمعدل نمو بلغ 245.2%. بفضل توسيع مظلة الضرائب، الحصول على منح ومساعدات جديدة من المؤسسات المالية الدولية والإقليمية في إطار تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي.

أما بخصوص جانب المصروفات، فقد عرفت هي الأخرى ارتفاعاً مستمراً من 3,125 مليون جنيه سنة 2000 إلى 25,985 مليون جنيه سنة 2008 ثم تراجعت بشكل طفيف في عام 2009 بمعدل نمو سالب ولأول مرة خلال فترة الدراسة بـ 4.0%، ثم بدأت في الارتفاع تكريساً لمبدأ اجتماعية الدولة مما يوجب عليها تغطية وتلبية حاجيات الفرد السوداني وتغطية تكاليف التعليم، الصحة، توفير البنية التحتية اللازمة، إلخ.

وكنتيجة حتمية لزيادة حجم المصروفات عن حجم الإيرادات العامة خلال سنة مالية معينة يظهر العجز في الموازنة العامة للدولة مما يجعل من الدولة صاحبة العجز أمام حتمية معالجته على المدى الطويل وتمويله على المدى القصير.

من خلال الجدول رقم 02، نلاحظ أن الموازنة العامة للسودان تعرف عجزاً مستمراً ومتزايداً خلال فترة الدراسة، في السنوات الأولى من فترة الدراسة كان التزايد في حجم العجز ثابتاً وبمعدلات صغيرة، ثم عرف انخفاضاً في سنة 2012 وبقي في تراجع خلال السنوات الثلاثة اللاحقة إلا أنه وبدءاً من سنة 2015 عرف العجز ارتفاعاً حاداً ومستمراً حيث بلغ 6,976.4 مليون جنيه إلى أن وصل إلى 198,204 مليون جنيه سنة 2020 و 72,808 مليون جنيه سنة 2021.

أما فيما يتعلق بالآليات والموارد المالية التي تعتمد عليها حكومة السودان في تمويل عجوزات موازنتها المالية فيمكن تلخيصها على النحو التالي:

أ. مصادر التمويل الداخلي (المحلي): وهي تشمل الاستدانة من بنك السودان المركزي وشهادات المشاركة الحكومية (شهادة) وصكوك الاستثمار الحكومية (صرح) والضمانات والمتأخرات.

ب. مصادر التمويل الخارجي: يعتبر اللجوء إلى الاقتراض الخارجي، خياراً للدول التي لا تكفيها مواردها المالية لتغطية العجز الحاصل في موازنتها العامة

نلاحظ من خلال نفس الجدول أيضاً اعتماد دولة السودان على التمويل الخارجي لتغطية العجز بنسبة 63.73% سنة 2000 ثم انخفض إلى ما نسبته 28.92% سنة 2005 رغم أن قيمة التمويل الخارجي إرتفعت إلى أضعاف قيمة التمويل مقارنة بسنة 2000 والتي قدرت ب 481 مليون جنيه واستمرت في الانخفاض إلى أن بلغت 9.31% سنة 2010. أما التمويل الداخلي فقد شكل ما نسبته 109% من إجمالي تمويل العجز خلال نفس السنة وقد كان مبلغ الضمانات عبءاً إضافياً على عجز الموازنة حيث قدرت ب 1,210 مليون جنيه أي ما نسبته 15.95% من إجمالي التمويل الداخلي وأدوات الدين.

وقد استمرت نسبة مساهمة التمويل الخارجي في تمويل العجز في الانخفاض بوتيرة ثابتة خلال فترة الدراسة، إلى أن وصل إلى ما نسبته 0.62% سنة 2020 ويعزى ذلك إلى توجه الحكومة إلى الاعتماد على التمويل الداخلي وأدوات الدين في تمويل عجزها الموازني باللجوء إلى الاستدانة من البنك المركزي. كما وقد استحدثت في هذا الشأن أدوات مالية تتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية تتمثل في الصكوك السيادية.

إن الآثار السلبية للحصار الإقتصادي المضروب على السودان وإمتداد تداعيات الأزمة المالية العالمية للعام 2008م بالإضافة لتداعيات انفصال الجنوب سنة 2011، حرب أبريل 2023 كلها عوامل أثرت ولا زالت تؤثر سلباً على جهود الإصلاح الإقتصادي طوال الفترة الماضية. كذلك كان لتباطؤ تدفق التمويل الخارجي والذي انحصر في بعض الدول الشقيقة والصديقة والمؤسسات الإقليمية وتسهيلات الموردين الأثر البالغ في هذا الصدد.

هذا الواقع أدى إلى تزايد الاعتماد على التمويل الداخلي لسد فجوة الموارد الداخلية وتغطية العجز الناتج عن انخفاض تدفق التمويل الخارجي. مما جعل حكومة دولة السودان أمام حتمية تنويع مواردها المالية وخلق قنوات إضافية ومتنوعة لتمويل مشاريعها العامة وتمويل عجزها الموازني.

2.1.4. الصكوك الإسلامية في السودان ودورها في تمويل عجز الموازنة العامة :

أوضحت تجربة الدين الداخلي الأهمية المتزايدة للتمويل بصيغ التمويل الإسلامية كأداة مأمونة وفعالة في معالجة عجز الموازنة والمساعدة في التنمية والمساهمة في القضاء على تراكمات سداد الفوائد الربوية.

1.2.1.4. لمحة عن النظام المالي السوداني وبداية التوجه نحو الصكوك الإسلامية كأداة تمويلية بديلة:

مع بداية التسعينات أدخلت تعديلات هيكلية على تركيبة الاقتصاد السوداني تم بموجبها إلغاء العمل بنظام سندات الخزينة، والتي تم استخدامها لأول مرة سنة 1966 لسد عجز الموازنة العامة، باعتبارها آلية تمويلية غير متطابقة مع مبادئ التمويل الإسلامي مما أدى إلى التفكير في إستصدار أوراق مالية حكومية تتفق مع مبادئ التمويل الإسلامي وكان هذا بإجازة قانون سوق الخرطوم للأوراق المالية لسنة 1994 وقانون صكوك التمويل لعام 1995م لتنظيم إصدارات الصكوك المختلفة والغاية الأسى من ذلك استحداث سياسة جديدة لاستقطاب موارد مالية حقيقية عن طريق الأوراق المالية وفق أسس الشريعة الإسلامية واعتمدت لذلك شهادات المشاركة الحكومية (شهادة) وصكوك الاستثمار الحكومية (صرح).

أنشأت وزارة المالية والاقتصاد الوطني إدارة السندات الحكومية والتي عرفت فيما بعد بإدارة الصكوك الحكومية تحت الإشراف المباشر للسيد الوكيل كإدارة متخصصة لتقوم بإصدار الأوراق المالية المختلفة، ولتساهم كذلك في توفير موارد إضافية وسد العجز في الموازنة العامة وقد قامت الإدارة بدراسات تفصيلية لإصدار شهادات المشاركة الحكومية (شهادة) بالتنسيق مع بنك السودان وصندوق النقد الدولي والبنك الإسلامي للتنمية بجدة.

2.2.1.4. مفهوم الصكوك الإسلامية: يقصد بها صكوك القرض والمقارضة وأي صكوك أخرى بموجب صيغ المعاملات الإسلامية التي تصدرها الحكومة ومؤسساتها العامة وشركات المساهمة العامة والأسهم التي تصدرها شركات المساهمة العامة وما في حكمها من الصكوك والأوراق المالية.

تتنوع إصدارات الصكوك الإسلامية في السودان، وتعتبر صكوك المشاركة الحكومية (شهادة)، وصكوك الاستثمار الحكومية (صرح)؛ من أبرز هاته الصكوك والتي تدخل أيضا كمصدر تمويلي لعجز الموازنة العامة في البلد.

أ. شهادات مشاركة الحكومة (شهادة): تم إصدار شهادات شهادة في ماي 1999م وهي عبارة عن صكوك تقوم على أساس صيغة المشاركة تصدرها وزارة المالية والاقتصاد الوطني نيابة عن حكومة السودان ويتم تسويقها عبر شركة السودان للخدمات المالية المحدودة وشركات الوكالة المعتمدة. وتصدر الشهادة مبنية على أساس مشاركة الدولة في حصة من أنصبتها في مؤسسات، شركات وهيئات مملوكة لها جزئيا أو كليا، وهي قائمة على أصول حقيقية.

ب. صكوك الاستثمار الحكومية (صرح): تعرف على أنها: "وثيقة ذات قيمة اسمية محددة بالجنيه السوداني، تتيح لحاملها المشاركة في أرباح تمويل الإنفاق الحكومي (الرأسمالي والتنموي)، عن طريق عقود الإجارة والمرابحة

والاستصناع والسلم بغرض تحقيق ربح، وهي ذات آجال متوسطة وطويلة الأجل نسبياً من 5_7 سنوات، وتصدرها وزارة المالية والاقتصاد الوطني نيابة عن حكومة السودان، وتتم إدارتها وتسويقها في السوق الأولي عبر شركة السودان للخدمات المالية المحدودة". تم إصدارها لأول مرة في ماي 2003، وتستخدم إيراداتها لتلبية الاحتياجات المختلفة للدولة (مشتريات الدولة من معدات وآليات بالإضافة إلى التمويل التنموي للمشتريات المختلفة ومشروعات البنى التحتية).

3.2.1.4. مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة في السودان:

يبين لنا الجدول رقم (03) مساهمة الصكوك الحكومية السودانية في تمويل عجز الموازنة العامة في السودان للفترة 2000-2021، فقد بلغ متوسط نسبة مساهمة التمويل المحلي في تغطية العجز للفترة الممتدة من 2010 إلى 2021 وحدها نسبة 84.12%، ومن بين آليات التمويل المحلي نجد الصكوك الإسلامية السيادية والتي أتى بيان مدى مساهمتها في تمويل العجز في الجدول أعلاه، حيث نلاحظ من خلاله ارتفاع نسبة مساهمة صكوك المشاركة الحكومية (شهادة) إلى 47.6% سنة 2005 بقيمة 791.58 مليون جنيه سوداني مقارنة بنسبة 5.5% سنة 2000، ثم بقيت نسبتها تتذبذب ما بين 23.4% و 24.6% ما بين سنتي 2008 إلى غاية 2012، أما خلال سنوات 2014، 2015 و 2017 فقد حققت نسبة مساهمة بالسالب مما يعني عبء إضافي على الموازنة العامة في السودان، وقد عرفت تحسناً في الأداء إلى أن وصلت إلى نسبة مساهمة 8.89% ببلغ يقدر بـ 6,469 مليون جنيه سوداني سنة 2021. أما في ما يخص صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) والتي تستخدم إيراداتها في تمويل مشاريع البنى التحتية وقطاعات الصحة والتعليم والمياه، وكذا تغطية عجز الموازنة العامة للسودان فقد عرفت هي الأخرى دوراً بارزاً في ذلك، حيث نلاحظ من خلال نفس الجدول تطوراً في الأداء بالنسبة لمساهمتها في تمويل العجز الموازني حيث بلغت نسبة مساهمتها 13.1% سنة 2008 وانخفضت إلى 2.1% سنة كنتيجة حتمية للأزمة المالية العالمية (2008) ثم ارتفعت إلى 21.9% سنة 2010 ببلغ قدر بـ 1,662 مليون جنيه سوداني وهو أحسن أداء لصكوك صرح خلال فترة الدراسة، ثم عرفت تذبذباً في الأداء بسبب الأزمات المتتالية التي عاشها السودان من أزمة سنة 2011 بسبب انفصال جنوب السودان إلى أزمة جائحة الكورونا وحرب أفريل 2023. أحسن أداء لصكوك "شهادة" ولصكوك "صرح" مجتمعين من حيث نسبة المساهمة في تمويل العجز كانت سنة 2010 بنسبة 48.5%

2.1.4. تقييم دور الصكوك الحكومية السودانية في تمويل عجز الموازنة:

- إنّ أهم ما يميز التجربة السودانية في مجال الصكوك الإسلامية، تلخصها في النقاط التالية:
- وجود ترسانة من النصوص التشريعية والقانونية المنظمة للقطاع المالي عامة والصكوك خاصة، مما يعكس الإرادة السياسية القوية لحكومة السودان في تجسيد التجربة الإسلامية في مجال التمويل الإسلامي،
 - وجود مؤسسات وهيئات داعمة للصكوك الإسلامية لآلية تمويلية،

- وجود نظام مالي إسلامي متكامل من نظام مصرفي، تكافلي وكذا سوق الأوراق المالية كان له أهمية بالغة في فعالية أداء الصكوك الإسلامية،
- أسبقية السودان في مجال استصدار الصكوك الإسلامية واعتمادها كآلية لتمويل عجز الموازنة العامة يجعل منها تجربة تستحق الدراسة لمحاكاتها أو على الأقل الوقوف على إيجابياتها للإقتداء بها.
- تنوع الصكوك الإسلامية التي اعتمدها حكومة السودان لإدارة السيولة، تمويل مشاريع التنمية وتمويل عجز الموازنة العامة وتبقى أهمها صكوك مشاركة البنك المركزي (شهادة) وصكوك الاستثمار الحكومي (صرح).
- أصبحت الصكوك الحكومية خاصة شهادات مشاركة البنك المركزي (شهادة) خلال فترة وجيزة وسيلة فعالة لتمويل العجز في الموازنة العامة، ومن خلالها تستطيع الحكومة الحصول على جملة من الموارد الحقيقية من الجمهور لتغطية عجز الموازنة العامة بدلا من الاستدانة من القطاع المصرفي أو اللجوء إلى التمويل الخارجي.

2.4. دراسة وتحليل التجربة الماليزية في تمويل عجز الموازنة العامة بالصكوك الإسلامية:

تعتبر ماليزيا من الدول الرائدة في إصدار الصكوك الإسلامية (بنوعها الخاصة والحكومية)، فقد كان للتطورات التي شهدتها ماليزيا على مستوى الإطار التنظيمي والقانوني وكذا للدعم الحكومي والإرادة السياسية لهذه الصناعة الأثر البالغ في جعل ماليزيا مركزا عالميا رائداً في إصدار الصكوك الإسلامية كأداة فعالة في تعبئة الموارد المالية على المستويين المحلي والدولي.

1.2.4. تحليل تطور الموازنة العامة في ماليزيا:

من خلال الجدول رقم (04) نستعرض تطور جانبي الموازنة العامة في ماليزيا (النفقات العامة والإيرادات العامة) للوقوف على حالة الموازنة (عجز أو فائض) خلال الفترة الزمنية الممتدة من سنة 2000 إلى 2023م.

من خلال الجدول رقم (04) نلاحظ أن هناك ارتفاع مستمر وصعودي في النفقات والإيرادات خلال فترة الدراسة، وهو ما يعكس رغبة الدولة في ضمان سياسة إقتصادية متوازنة، وهذا أمر بديهي نتيجة لزيادة حاجيات المواطنين وتغير نمط المعيشة مما يطلب الزيادة في الإيرادات لتغطيتها.

نلاحظ أيضا أن الحكومة الماليزية سجلت عجزاً في موازنتها على مدى سنوات فترة الدراسة، وقد شهدت سنوات 2009، 2020 و2021 أعلى مستويات العجز تجاوزت 6% من الناتج المحلي الإجمالي بسبب الأزمة المالية العالمية وأزمة كورونا.

خلال سنوات 2013، 2014 و2015 انخفض العجز في الميزانية بشكل نسبي عن السنوات السابقة، وذلك راجع لحزمة من الإجراءات التي تبنتها الحكومة المالية، كرفع الدعم عن بعض السلع الاستهلاكية مثل السكر ورفع الدعم عن الكهرباء وعن الوقود مما ساهم بشكل ملحوظ في الرفع من أسعار البنزين والديزل.

إن وجود عجز موازني وبشكل مستمر، يفسر تبني حكومة ماليزيا لسياسة العجز المقصود نتيجة للوضع المالي الذي يعيش اقتصادا مفتوحا، مما يجعله عرضة للأحداث والتداعيات العالمية التي يعرفها ويعيشها الاقتصاد العالمي. ويعتبر العجز الموازني مشكلا عندما يكون عجزا هيكليا وغير مخطط بسبب صدمات خارجية أو بسبب انخفاض الإيرادات.

2.2.4. دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة الماليزية:

تصدر الصكوك الإسلامية في ماليزيا وفقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية المسموح بها من اللجنة الاستشارية الشرعية في هيئة الأوراق المالية الماليزية، وقد يتم إصدار الصكوك الإسلامية من شركات خاصة تحت رقابة هذه اللجنة، أو تصدر من طرف الحكومة وتكون خاضعة لمراقبة البنك المركزي الماليزي.

1.2.2.4. تعريف الإصدارات الاستثمارية الحكومية:

وهي عبارة عن شهادات استثمارية تم تطويرها وفق مبدأ القرض الحسن من قبل الحكومة الماليزية كخطوة لمساندة حركة الأعمال المصرفية الإسلامية في ماليزيا. في أول الأمر كانت شهادات القرض الحسن عبارة عن شهادات قصيرة الأجل تصدرها الحكومة الماليزية بموجب مرسوم برلماني، من أجل الحصول على قروض بدون فوائد من البنوك، المؤسسات والأفراد. والغرض من إصدار هذه الشهادات هو حصول الحكومة على الأموال اللازمة لتمويل إنفاقها على المشاريع التنموية، وقيمة العائد على هذه الشهادات لا يحدد مقدماً، وهذا يعطي البنك الإسلامي الماليزي وكافة المؤسسات المالية الأخرى في النظام المالي والمصرفي الماليزي القدرة على استثمار أموالهم في المجالات الاستثمارية المتوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية.

يقوم البنك المركزي الماليزي بطرح الإصدارات الاستثمارية الحكومية المستندة إلى الربح وفقاً لمبدأ البيع بالثمن الآجل كأداة إضافية، وهذه الطريقة ساهمت في تطوير إصدارات صكوك الحكومة الماليزية وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية في السوق الماليزي.

اعتباراً من 22 جوان 2013، تُصدر صكوك التمويل الإسلامي الماليزي (MGII) بناءً على مبدأ المربحة. وتُعدّ هذه صكوك المستندة إلى عقد المربحة، في جوهرها شهادة مديونية ناشئة عن صفقة بيع مؤجل لأصل على شكل سلعة، بما يتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية.

2.2.2.4. تطور إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا ودورها في تمويل عجز الموازنة العامة

يستحوذ إصدار الاستثمار الحكومي الماليزي على 40% من سوق الصكوك الماليزية حتى جوان 2023، مما يُسهم بشكل كبير في ترسيخ مكانة ماليزيا كأكبر سوق للصكوك في العالم (43.3% من حصة سوق الصكوك العالمية بنهاية عام 2022). وقد وصلت إلى حجم مماثل لأدوات التمويل الإسلامي بنهاية عام 2024 (571 مليار رينجيت ماليزي في أدوات الاستثمار الماليزية مقابل 641 مليار رينجيت ماليزي في أدوات التمويل الإسلامي، حسب الإحصائيات التي

تضمنها تقرير "Islamic Financial Services Industry Stability" لسنة 2023 يعتبر القطاع الحكومي أهم القطاعات الممولة بالصكوك الإسلامية في ماليزيا بنسبة 53.8% وهذا يعكس دور الحكومة الماليزية الرئيسي في استخدام الصكوك لتمويل مشاريعها التنموية والبنية التحتية.

من خلال الجدول رقم (05)، يتبين لنا بشكل جلي الدور الأساسي للصكوك السيادية (إصدارات الاستثمار الحكومية MGII) في تمويل العجز الموازي بماليزيا، حيث ارتفعت نسبة مساهمتها إلى إجمالي التمويل بشكل مستمر خلال فترة الدراسة، حيث قدرت ب 3.8% عام 2000 بقيمة 4000 مليون RM و 45.67% عام 2024 بقيمة 552300 مليون RM.

نلاحظ أيضا، مدى صمود الصكوك الإسلامية أمام الأزمات التي تعرض لها الاقتصاد الماليزي، فرغم الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، جائحة كورونا سنة 2020 إلا أن أداها كان دائما جيدا وبشكل تصاعدي.

3.2.4. تقييم التجربة الماليزية في تمويل عجز موازنتها العامة بالصكوك الإسلامية:

يرجع نجاح التجربة الماليزية في مجال الصكوك الإسلامية إلى الإطار القانوني والشرعي والرقابي الذي اعتمدته في تنظيم قطاعها المالي ككل وتسييره. بالإضافة إلى التكامل بين الأطر القانونية والجوانب الشرعية والمواءمة بين الضوابط والمعايير الشرعية وبين مبادئ الرقابة والأنظمة القانونية؛ وهو ما ساهم في جعل ماليزيا تجربة نموذجية رائدة في الصكوك الإسلامية.

3.4. آفاق التجربة الجزائرية في الإعتماد وتبني الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل عجز الموازنة العامة:

إنّ الجزائر وكغيرها مثل العديد من الدول تعاني من عجز موازني مستمر، وفي ظل محدودية فعالية الموارد الداخلية لتغطيته وأيضا بسبب الآثار السلبية عند اللجوء إلى مصادر التمويل الخارجي يكون لزاما على دولة دينها الإسلام وتتوفر على قاعدة شعبية ضخمة أن تعمل بجد على توسيع تطبيق مبادئ التمويل الإسلامي في مختلف قطاعاتها المالية، فقد شهدت الجزائر بداية مبكرة للتمويل الإسلامي منذ عام 1991 بإنشاء بنك البركة الجزائري، تبعه افتتاح مصرف السلام الجزائري في 2008.

وسنة بعد سنة بدأ هذا القطاع في التوسع تدريجياً، حيث أقبلت بعض البنوك التقليدية على فتح نوافذ وشبابيك تقدم خدمات مصرفية إسلامية، فيما سمحت السلطات بتداول منتجات إسلامية في بورصة الجزائر. كما شهد العام 2020 تطورات مهمة على صعيد تعزيز الإطار القانوني للتمويل الإسلامي، حيث رخص بنك الجزائر المركزي للبنوك باستخدام ثمانية منتجات مصرفية إسلامية جديدة، بهدف جذب المدخرات المالية وتنشيط هذا القطاع الحيوي وفي سنة 2025 وبموجب المادة 179 من القانون رقم 08-24 المؤرخ في 24 نوفمبر سنة 2024 المتضمن قانون المالية لسنة 2025 أسّس المشرع الجزائري لإصدار الصكوك الإسلامية السيادية حيث تضمن نص المادة "يُسمح للخزينة العمومية بإصدار سندات تسمى الصكوك السيادية، تمثل قيمة حقوق الإنتفاع من الأصول التي تنتهي إلى أملاك الدولة، موجهة للأشخاص الطبيعيين والمعنويين من أجل المشاركة في تمويل المنشآت و/أو

التجهيزات العمومية ذات الطابع التجاري للدولة وتحدد كفاءات تطبيق هذه المادة، عند الحاجة، بموجب قرار من الوزير المكلف بالمالية."

وفي إطار تنفيذ نص المادة المشار إليه أعلاه أصدر وزير المالية قرارا مؤرخا في الفاتح من جوان 2025 وهو يستند أيضا (القرار) إلى القانون النقدي والمصرفي لسنة 2023، الذي وضع الإطار القانوني للتمويل الإسلامي في الجزائر، بالإضافة إلى المرسوم التنفيذي رقم 20-02 الذي ينظم نشاطات التمويل الإسلامي على مستوى البنوك والمؤسسات المالية.

وبحسب القرار الوزاري رقم 243 المتعلق بإصدار صكوك سيادية مضمونة بأصول عينية، الصادر عن وزارة المالية في 18 سبتمبر 2025، تهدف الصكوك السيادية إلى تمويل أصول منقولة أو غير منقولة، قائمة أو سيتم إنجازها، بشرط أن تكون ذات طابع تجاري وتعود ملكيتها الكاملة للدولة. وتشمل صيغ التمويل المعتمدة: الإجارة، والمشاركة، والمضاربة، والاستصناع، والوكالة، على أن تكون هذه الصيغ مطابقة لأحكام الشريعة الإسلامية، ويشترط إصدارها باسم الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية. ويشدد القرار على أن هذه الصكوك ستكون قابلة للتداول، ولا تصدر إلا من الخزينة العمومية أو من هيئة مفوضة لهذا الغرض. ويجب أن تكون محل ملكية جماعية بين حاملي الصكوك، وتمثل حصة شائعة في أصول مادية أو منافع أو خدمات أو صكوك استثمار، بما ينسجم مع المعيار الشرعي رقم 17 الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. منح القرار الجديد السلطات الجزائرية مسؤولية الإشراف على العملية لوزير المالية، الذي يحدد شروط وتفاصيل كل إصدار، كما يمكن له تفويض مدير الخزينة والمحاسبة بمتابعة العمليات المرتبطة بإصدار الصكوك، بما في ذلك فتح سجلات الاكتتاب وإصدار الصكوك والتصرف في عائداتها.

وتنفذ العمليات المالية للصكوك السيادية عبر حسابات خاصة تفتح لدى بنك الجزائر المركزي باسم الخزينة العمومية، مع إمكانية إسناد هذه المهام إلى بنك أو مؤسسة مالية خاضعة للقانون الجزائري.

وقد حددت الحكومة الجزائرية تاريخ الثاني من شهر نوفمبر من السنة الجارية بداية عملية الإكتتاب، حيث يقدر أن يصل إجمالي العملية إلى 296.651 مليار دينار، وهو ما يعادل تقريبا 2.1 مليار دولار، موجهة إلى تمويل الخزينة العمومية عبر صيغة "الإجارة"، أي تأجير أصول عقارية تابعة للدولة لفائدة المستثمرين مقابل عائد سنوي ثابت. وتنص الوثيقة على أن هذه الصكوك ستكون مضمونة بأصول عقارية للدولة تم تحديدها في محفظة خاصة، وأن قيمتها حددت من طرف الصندوق الوطني للتنمية وصودق عليها من طرف مصالح وزارة المالية المختصة.

ولضمان مشاركة شعبية واسعة في عملية الإكتتاب قدمت الدولة الجزائرية ممثلة في وزارة المالية عدة تحفيزات كتحديد نسبة العوائد التي بمبلغ 6 % سنويا من قيمة الاكتتاب، وفق الوثيقة ذاتها، للمستثمرين طيلة السنوات الست الأولى، أما في السنة السابعة، فيسترجع المكتتبون كامل قيمة المبلغ المستثمر إضافة إلى عائد السنة الأخيرة،

لتنتهي بذلك صلاحية الإصدار، كما أن العوائد الموزعة معفاة من الضرائب كليا، طبقا لقانون المالية لسنة 2025، ما يجعلها أداة استثمارية جاذبة مقارنة بوسائل الادخار التقليدية.

5. خاتمة:

نلخص أهم النتائج التي توصلنا إليها، على النحو التالي:

- وجود العجز في الموازنة العامة قد يعكس تدهور الوضع الإقتصادي واختلالات هيكلية في البلد مثل ما في السودان وقد لا يعكس ذلك، ففي ماليزيا مثلا عادة ما يكون العجز مقصودا نتيجة لتدخل الدولة في النشاط الإقتصادي لأسباب اجتماعية؛

- تتنوع مصادر تمويل العجز الموازي على المدى القصير بين مصادر تمويل داخلية وأخرى خارجية، وعادة ما يتم الإعتماد الإستدانة الداخلية. وتعتبر الصكوك الإسلامية السيادية من خيارات التمويل المتاحة أمام الدول، يمكن الالتجاء إليها لتمويل عجز الموازنة العامة، وتعتبر التجربة الماليزية رائدة في قطاع التمويل الإسلامي عالميا فقد بلغت نسبة مساهمة الصكوك السيادية (إصدارات الاستثمار الحكومية MGII) إلى إجمالي التمويل 45.67% عام 2024 بقيمة 552300 مليون رنجيت ماليزي، وقد تميزت بالاستقرار في الأداء فرغم الأزمات التي تعرض لها الاقتصاد الماليزي، كالأزمة المالية العالمية لسنة 2008، جائحة كورونا سنة 2020 إلا أن أداها كان جيدا وبشكل تصاعدي، وفي السودان بلغت نسبة مساهمة صكوك المشاركة الحكومية (شهادة) في تمويل عجز الموازنة العامة 8.89% ببلغ يقدر ب6,469 مليون جنيه سوداني سنة 2021؛

- تأثير الوضع الاقتصادي العام على فعالية أداء الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة؛

- أهمية توفر الإرادة السياسية الصادقة في تبني مبادئ وقواعد التمويل الإسلامي؛

- ضرورة توفر المتطلبات التشريعية القانونية المؤسسية لعملية إصدار الصكوك الإسلامية؛

على الرغم من أن التمويل الإسلامي في الجزائر لا يزال في مراحله الأولى، إلا الخطوات الإيجابية المتخذة مؤخرا من طرف الحكومة الجزائرية خاصة ما تعلق بالترسانة القانونية المنظمة للتمويل الإسلامي تمهد الطريق نحو تطوير سوق واعدة قادرة على المساهمة في تنوع مصادر تمويل الاقتصاد الوطني وتلبية احتياجات المواطنين والمستثمرين على حد سواء.

التوصيات:

- من الأهمية بما كان الإهتمام بمعالجة العجز في الموازنة العامة على المدى الطويل وليس الإكتفاء بتمويله على المدى القصير،

- ضرورة التنوع من مصادر وآليات تمويل العجز الموازي لتقليل المخاطر المترتبة على بعض الموارد المالية غير الآمنة،

- ضرورة التوجه نحو التمويل الإسلامي عامة والصكوك الإسلامية السيادية خاصة في تمويل العجز الموازي،

- العمل على خلق وتوفير بيئة متكاملة لنجاح سوق الصكوك من قطاع مصرفي إسلامي، قطاع التكافل، سوق رأس مال إسلامي وهذا لاستكمال مقومات الصناعة المالية الإسلامية.

- الإلتزام بأحكام المالية الإسلامية في تطوير صيغ أكثر وأفضل من حيث التأصيل الشرعي والقابلية للتطبيق في المجتمع الجزائري.

6. قائمة المصادر والمراجع:

1. بدران أحمد جابر، 2017، كتاب الشروط وعلوم الصكوك للإمام أبي نصر أحمد بن محمد السمرقندي، مع دراسة عن الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، ط1، دار النشر للجامعات، مصر.
2. سوزي ناشد، 2000، الوجيز في المالية العامة، دار النشر الجامعية، الإسكندرية، مصر.
3. قدي عبد المجيد، 2003، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ط1، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
4. مجمع اللغة العربية، 2004، المعجم الوسيط، ط4، مكتبة الشروق الدولية، مصر.
5. محمد عمر شبرا، 1987، نحو نظام نقدي عادل المعهد العالمي للفكر الإسلامي.
6. المعايير الشرعية: هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم (17) صكوك الاستثمار، المنامة، البحرين، 1431 هـ / 2010 م.
7. زياد الدماغ، 2011، الصكوك الإسلامية ودورها في دعم الموازنة العامة من منظور التمويل الإسلامي، مجلة الإسلام في آسيا، الجامعة الإسلامية العالمية، ماليزيا، المجلد 8، العدد 1، يونيو ص3
8. عبد الله عيجولي، 2019، الصكوك الإسلامية كبديل شرعي لتمويل عجز الموازنة العامة) تجربة الصكوك الإسلامية بالسودان، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، جامعة الجلفة، مجلد 05، عدد 02، ص318.
9. العربي مصطفى، حمو سعدية، 2017، دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد - ماليزيا أنموذجا-، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد الثالث، مارس، ص ص 69/70.
10. فتح الرحمن علي محمد صالح، 2019، تجربة السودان في إصدار الصكوك السيادية لأغراض التنمية وإدارة السيولة : الواقع وآفاق التطوير، مجلة المالية التشاركية للأبحاث والدراسات الفقهية والقانونية، معهد فينيبوليس للبحوث والتدريب والمؤتمرات، المغرب، ص40.
11. عثمان حمد محمد خير، 6-7 شعبان 1431، تجربة السودان في مجال إصدار الصكوك الحكومية، ورقة مقدمة ضمن ورشة عمل بعنوان: الصكوك الإسلامية، تحديات تنمية وممارسات دولية - الأردن.
12. الجريدة الرسمية، عدد 84، 2024/12/26، الجزائر،
13. البنك المركزي السوداني، توثيق تجربة السودان في مجال المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، مخطط الوثائق، الجزء الثاني: القوانين التي صاحبت التجربة.
14. Abdu Rahmen Yousri Ahmed, **Islamic Securities in Muslim Countries' Stock Markets and an Assessment Of The Need For an Islamic Secondary Market**,
15. BANK NEGARA MALAYSIA, CENTRAL BANK OF MALAYSIA, FMIP_Factsheet_2023.
16. CHERIF Karim, **La finance islamique : Analyse des produits financiers islamiques**, Travail de Bachelorréalisé en vue de l'obtention du Bachelor HES, Économiste d'entreprise, Haute Ecole de Gestion de Genève(HEG-GE), 2-10-2008,
17. Muhammad al-Bashir Muhammad al-Amine, **THE ISLAMIC BONDS MARKET: POSSIBILITIES AND CHALLENGES**, International Journal of Islamic Financial Services Vol. 3 No.1
18. Salim Al-Ali, **Raising Capital on Şukūk Markets: Structural, Legal and Regulatory Issues**, Palgrave Macmillan, Switzerland, 2019.

6. ملاحق:

الجدول رقم (01) تطور هيكل الموازنة العامة في السودان للفترة 2000-2021 (مليون جنيه سوداني)							
السنة	الإيرادات العامة	نسبة النمو	المصروفات	نسبة النمو	الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية	إجمالي الإيرادات % ن.م.إ.	إجمالي المصروفات % ن.م.إ.
2000	3340	62.8	3125	37.7	33770.7	9.9	9.3
2001	3652	9.3	3482	9.7	40658.5	8.9	8.4
2002	4722	29.3	3770	100	47756.0	9.9	7.9
2003	7036	49.0	5663	50.2	55733.7	12.6	10.2
2004	10239	45.5	7936	40.1	68721.4	14.9	11.5
2005	12184	19.0	10435	31.5	857.7.2	14.2	12.2
2006	15075	23.7	14713	41.0	99086.7	15.2	14.8
2007	18462	22.5	17403	18.3	90339.0	20.4	19.3
2008	24708	33.8	25985	49.3	120734.0	20.5	21.5
2009	20045	18.9-	24941	4.0-	135659.0	14.7	18.4
2010	20737	3.5	28324	13.6	162203.9	12.8	17.5
2011	22766	9.8	32193	13.7	186689.0	12.2	17.2
2012	22168	2.6-	29821	7.4-	243412.8	9.1	12.3
2013	34311	54.8	40768	36.7	294630.2	11.6	13.8
2014	51,215	49.3	55,632	36.5	471,295.45	10.9	11.8
2015	54,499	6.4	61,476	10.5	582,937.71	9.3	10.5
2016	57864	6.2	68989	12.2	667568.0	8.7	10.3
2017	77054	33.2	91368	32.4	773467.3	10.0	11.8
2018	124946	62.2	162792	78.2	1228976.3	10.2	13.2
2019	162730	30.2	220758	35.6	1,950,330.2	8.3	
2020	264,593		462,797	/	4,727,134.7	5.60	9.79
2021	1,524,808	245.2	1,597,616	/	11,417,292.2	13.36	13.99
المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على تقارير البنك المركزي السوداني لسنوات مختلفة							

الجدول رقم (2) تطور العجز الموازي ومصادر تمويله للفترة 2010-2021 (مليون جنيه)

		2010		2005		2000			
الأداء الفعلي	(%)	الأداء الفعلي	(%)	الأداء الفعلي	(%)	الأداء الفعلي	(%)	الأداء الفعلي	(%)
4,425.1	100	(9,426.1)	100	7,586.1	100	(1663.0)	100	(182.0)	100
العجز الكلي									
1,610.1	36-	2,047.5	21.7	1,324	17.4	481	28.92	116	63.73
التمويل الخارجي (السحوبات على القروض)									
853.8	17-	(2,048.9)	22.1	2,03	26.75	//	//	//	//
التمويل الخارجي (السدادات)									
756.3	20-	(37.4)	0.4	(706.6)	9.31	//	//	//	//
صافي التمويل الخارجي									
14,537	326	7,133.8	75.7	157.8	2.08	//	//	//	//
التمويل الداخلي (السحوبات)									
10,868	246	(5,053.6)	53.6	14,954	197.12	//	//	//	//
التمويل الداخلي (السدادات)									
3,668.7	80-	2,080.2	22.1	8,292	109.31	1182	71.07	66	36.26
صافي التمويل الداخلي وأدوات الدين									
1,611.6	36-	1,687.5	17.9	2,02	26.62	//	//	//	//
شهادات المشاركة الحكومية (شهادة)									
173.1	4-	521.5	5.5	1,662	21.90	//	//	//	//
صكوك الاستثمارات الحكومية (صرح)									
2,190.8	47-	(418.6)	(4.4)	1,21	(15.95)	//	//	//	//
الضمانات									
2,130.2	48	(915.0)	(9.7)	1,48	19.50	//	//	//	//
المتأخرات									
2,240.0	51-	1,500.0	15.9	315.0	4.15	//	//	//	//
الاستدانة من بنك السودان المركزي									
2021		2020		2018		2016		2015	
الأداء الفعلي	(%)	الأداء الفعلي	(%)	الأداء الفعلي	(%)	الأداء الفعلي	(%)	الأداء الفعلي	(%)
72,808-	100	198,204-	100	63,836-	100	7,586.1	100	(6,976.4)	100
العجز الكلي									
15,13	20.78	1,634	0.82	8,167	12.79	1,324	17.45	1,425.2	(20.4)
التمويل الخارجي (السحوبات على القروض)									
39,131-	53.75	400-	(0.2)	3,312-	(5.19)	2,03	26.75	(1,830.6)	(26.2)
التمويل الخارجي (السدادات)									
24-	32.79	1,234	0.62	4,855	7.61	706.6	9.31	(405.4)	(5.8)
صافي التمويل الخارجي									
122,24	123.0	204,213	123.0	76,557	119.9	157.8	2.08	9,531.0	137
التمويل الداخلي (السحوبات)									
23,64-	32.47	6,891-	(3.48)	24,481-	(38.35)	14,954	197.1	(2,149.3)	31-
التمويل الداخلي (السدادات)									
98,601	135.4	197,322	99.56	52,076	81.58	8,292	109.3	7,381.8	106-
صافي التمويل الداخلي وأدوات الدين									
3,959	2.00	118-	(0.19)	1,687.5	17.9	2,02	26.62	2,611.2	37-
شهادات المشاركة الحكومية (شهادة)									
212-	(0.11)	1,577	2.47	521.5	5.5	1,662	21.90	(50.3)	1
صكوك الاستثمارات الحكومية (صرح)									
3,396-	(1.76)	26,257	41.13	(418.6)	(4.4)	1,21	15.95	3,419.8	49
الضمانات									
(4,004)	2.02	0	0	(915.0)	(9.7)	1,48	19.50	(1,957.6)	28
المتأخرات									
24,361	38.16	15,121	40	1,500.0	15.9	315.0	4.15	3,500.0	51
الاستدانة من بنك السودان المركزي									

المصدر: من إعداد الباحثان بالإعتماد على تقارير بنك السودان لسنوات مختلفة

جدول (03) : تطور هيكل الموازنة العامة في ماليزيا للفترة 2000-2023 (مليون رنجيت ماليزي)					
السنوات	الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بالأسعار الجارية	التنفقات العامة	الإيرادات (مليار رنجيت ماليزي)	عجز الموازنة العامة	نسبة عجز الموازنة إلى الناتج المحلي الإجمالي
2000	356,401.0	81,579	61,864	-19,715	-5,53
2005	543,578.0	125,028	106,304	-18,724	-3,44
2008	769,949.0	195,388	159,793	-35,594	-4,62
2009	712,857.0	206,063	158,639	-47,424	-6,65
2010	821,434.0	202,928	159,653	-43,275	-3,10
2011	911,733.0	227,928	185,419	-42,509	-5,27
2012	971,252.0	249,864	207,913	-41,951	-4,66
2013	1,018,614.0	251,954	213,370	-38,584	-4,32
2014	1,106,443.0	258,040	220,626	-37,414	-3,79
2015	1,176,941.0	256,283	219,089	-37,194	-3,21
2016	1,249,698.0	250,821	212,421	-38,400	-3,07
2017	1,372,309.0	260,727	220,406	-40,321	-2,93
2018	1,447,760.0	386,268	232,883	-53,385	-3,68
2019	1,512,738.0	315,913	264,415	-51,498	-3,40
2020	1,418,491.0	312,720	225,076	-87,644	-6,17
2021	1,548,700.8	332,509	233,752	-98,757	-6,37
2022	1,793,903.1	393,839	294,357	-99,482	-5,54
2023	1,822,904.4	406,351	314,960	-91,391	-5,01

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على تقارير البنك المركزي الماليزي، وتقارير

MALAYSIA'S OFFICIAL OPEN DATA PORTAL (data.gov.my)

الجدول رقم (04): مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة المالية للفترة 2000-2024 (مليون رنجيت ماليزي)

البند السنوات	2000	2005	2008	2009	2010	2011	2013	2015
إجمالي التمويل	125,626	228,670	306,437	362,387	407,102	456,130	539,858	630,540
الأوراق المالية الحكومية الماليزية	89,050	166,050	213,801	242,270	260,993	277,713	305,075	340,063
MGS % إلى إجمالي التمويل	70.88	72.61	69.76	66.85	64.10	60.88	56.51	53.93
إصدارات الاستثمار الحكومية MGI	4,000	10,100	42,500	70,910	88,643	116,992	172,500	214,000
MGI % إلى إجمالي التمويل	3.18	4.41	13.86	19.56	21.77	25.64	31.95	33.93
البند السنوات	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
إجمالي التمويل	686,837	741,049	792,998	879,560	979,814	1,079,591	1,172,509	1,209,200
الأوراق المالية الحكومية الماليزية	364,672	380,345	394,133	436,418	480,718	538,178	589,858	609,858
MGS % إلى إجمالي التمويل	53.09	51.32	49.70	49.61	49.06	49.85	50.30	50.43
إصدارات الاستثمار الحكومية	268,000	304,300	338,800	375,266	423,266	471,300	527,300	552,300
MGI % إلى إجمالي التمويل	39.01	41.06	42.72	42.66	43.19	43.65	44.97	45.67

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقارير البنك المركزي الماليزي ووزارة المالية