

الجمهورية الجزائرية  
الديمقراطية الشعبية

المركز الوطني للتقنية  
معهد العلوم الاقتصادية والعلوم السياسية

# الملتقى الدولي الثاني

يومي 5-6 ماي 2009

2

الأزمة العالمية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية

المنظم بالمغرب  
اللاسلطانية  
نورجيا

# الهندسة المالية كمدخل لتطوير صناعة المنتجات المالية الإسلامية

بوعافية رشيد المركز الجامعي بخميس مليانة

rachid-p @yahoo.fr

ابراهيم مزبود جامعة المدينة

mez.brahim@gmail.com

## الملخص:

ان ظهور الهندسة المالية أعطي وسوف يعطي مجالات ابتكار متعددة ومتطورة في المستقبل المنظور والبعيد . وهذا الاتجاه أحوج من يحتاج له علماء المالية أو التمويل الإسلامي في سعيهم للتخلص من الأوراق المالية الربوية وإستبدالها بأخرى توافق الشرع الإسلامي من حيث المنشأ والاستمرارية و الإنتهاء ، يتضح أن المؤسسات المالية لها فرصة الاستفادة من المزايا الهائلة التي يوفرها سوق النقد . والتجربة الإسلامية العملية لهذه الصكوك قد أثبتت نجاحا هائلا في كثير من البلدان الإسلامية كالسودان وإيران وباكستان وماليزيا وغيرها من البلدان . والجدير بالذكر أن هندسة هذه الأدوات تختلف من مؤسسة إلى أخرى ومن مجال تطبيق إلى آخر ، وبسبب المستجدات المختلفة والمتغيرة فان الفقهاء الماليين ورجال الهندسة المالية الإسلامية في تحد مستمر لمواكبة المستجدات وارضاء لتطلعات المستثمرين الماليين ، وبالطبع دون الإخلال بالموجهات الشرعية . لذا تحاول هذه الورقة البحثية، بعد التعريف بتاريخ الهندسة المالية، تحديد مفهومها وكل ما يتعلق بها، ومن ثم اعرض لاهم المنتجات المالية والمصرفية الإسلامية ، واخير ابراز اهمية استخدام الهندسة المالية للتطوير صناعة المنتجات المالية من خلال مفهوم كلي للهندسة المالية الإسلامية .

# FINANCIAL ENGINEERING INPUT FOR THE DEVELOPMENT OF ISLAMIC FINANCIAL PRODUCTS INDUSTRY

## Summary

The emergence of financial engineering and I will give multiple areas of innovation and advanced in the foreseeable future and long term. This trend is in bad need of a financial or scholars of Islamic finance in their quest to get rid of the stock and replace it with another usury consensus Islamic law in terms of continuity and the origin and end, it is clear that financial institutions have the opportunity to benefit from the enormous advantages offered by the money market. And experience the Islamic process of these instruments have proved enormously successful in many Islamic countries like Sudan, Iran, Pakistan and Malaysia and other countries. It should be noted that the engineering of these instruments differ from one institution to another and from one application to another area, due to various developments and the changing financial scholars and the men of the Islamic financial engineering in a continuing challenge to keep abreast of developments and to satisfy the expectations of financial investors, and of course without prejudice to the legitimate Palmugeat.

Therefore, trying to research this paper, after the definition of financial engineering, to identify the concept and everything related to it, and then to Ars for the most important financial products and Islamic banking, and finally the importance of the use of Abzaz Hinso of the industry development of financial products through a holistic concept of Islamic financial Hnsp.

مقدمــــــــــــــــة:

إن التحولات القادمة في الأسواق العالمية من المنتظر أن تفتح فرص وآفاق أوسع أمام المصارف الإسلامية والمؤسسات المالية الإسلامية ومن أبرز هذه التحولات هو تطبيق اتفاقيات التجارة الدولية . وهذه التطورات تعني أيضاً مزيداً من المنافسة في الأسواق لذلك فإن دعم المراكز التنافسية للمؤسسات المالية الإسلامية تعتبر من أهم الأولويات أمام هذه المؤسسات وذلك حتى تستطيع التوسع وزيادة حصتها السوقية من الخدمات المصرفية والمالية للأفراد والمؤسسات . ويعتبر الابتكار المالي في المنتجات المالية الإسلامية أهم الأولويات للحصول على الميزة التنافسية لذلك لا بد من اعتماد الهندسة المالية الإسلامية في المؤسسات المالية والبنوك الإسلامية، وسنحاول إبراز ذلك من خلال العناصر التالية:

**أولاً: مدخل للهندسة المالية.**

**ثانياً: المنتجات المالية الإسلامية ( المصرفية والمالية).**

**ثالثاً: الهندسة المالية الإسلامية.**

**رابعاً: تطوير المنتجات المالية الإسلامية من خلال الهندسة المالية.**

**أولاً: مدخل للهندسة المالية:**

أ- نشأة الهندسة المالية : ظهرت الهندسة المالية ( Financial Engineering ) للوجود في

منتصف الثمانينات بهدف عون وخدمة منشآت الأعمال في مواجهة المخاطر والتخلص من القيود التشريعية والضغوط التي يفرضها السوق و بيئة المنشآت . ففي لندن عندما فتحت البنوك هناك إدارات لمساعدة منشآت الأعمال في مواجهة المخاطر التي يسببها لها عملائها وإيجاد حلول لتلك المشكلات وعدد من المحاولات لتطوير منتجات أسواق المال (Financial Market Products) كانت تلك بداية ظهور الهندسة المالية.

ب- مفهوم الهندسة المالية تعرف الهندسة المالية بأنها :

”التصميم والتطوير لأدوات وآليات مبتكرة وصياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل“

ويشير التعريف السابق إلى أن الهندسة المالية تتضمن ثلاثة أنواع من الأنشطة:

- ابتكار أدوات مالية جديدة مثل بطاقات الائتمان .

-ابتكار آليات تمويلية جديدة من شأنها تخفيض التكاليف كعمليات التبادل التجاري من خلال الشبكة العالمية والتجارة الالكترونية.

-ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية مثل إدارة السيولة أو إدارة الائتمان .

وعرف " (Chane) صاحب موسوعة المشتقات "الهندسة المالية بأنها" :عملية خلق منتجات مالية جديدة ... وهو الابتكار الذي أدى إلى تحسين فرص إدارة المخاطر "

وفي تعريف انتقادي لما سبق يعرف الدكتور السويلم الهندسة المالية بأنها " المبادئ والأساليب اللازمة لتطوير حلول مالية مناسبة مبتكرة " حيث يرى أن الابتكار بطبيعته غير قابل للقياس والتنبؤ إذ لو كان كذلك لما أطلق عليه ابتكارا . ولذا يطالب بالتركيز على الأساليب والطرق التي تعين على الابتكار وتمهد له .

والهندسة المالية بهذا المفهوم تدفع " المؤسسات المالية "كالبنوك ، شركات التأمين ، وصناديق الاستثمار ، وشركات إدارة مخاطر الائتمان، وشركات إدارة محافظ الأوراق المالية وغيرها) إلى رسم سياسات مالية قوية ، وابتكار منتجات وأدوات مالية جديدة ، واستراتيجيات مالية مرنة تتفاعل وتستفيد من المتغيرات المستمرة في أسواق المال العالمية والإقليمية والمحلية من حيث أسعار الفائدة على السندات ، أسعار الصرف ، ربحية الأسهم ، حركة اتجاهات الأسعار ومعدل الدوران في سوقي الأسهم والسندات .

ويقتضي ذلك أن تقوم المنشأة المالية بإنشاء أقسام للبحوث والتطوير في مجال المنتجات والأدوات المالية."

وملخص القول بين اتحاد المصارف العربية أن:

مصطلح الهندسة المالية يعني أشياء مختلفة لأناس مختلفين بطبيعتهم وهذا أمر لا يدعو إلى الدهشة لأن هذا المجال مازال مغلقاً ولم يتم تعريف هذا المصطلح تعريفاً محدداً .

وفي عام 1992 أنشئ الاتحاد الدولي للمهندسين الماليين The International Association of Financial Engineering (IAFE) لرعايتهم والارتقاء بصناعة الهندسة المالية ، وأصبح هذا الاتحاد يضم نحو 2000 عضواً من شتى أنحاء العالم .

وتؤكد الدراسات السابقة أن الهندسة المالية يجب أن تصبح يوماً جزءاً مهماً ورئيسياً في قاعدة المعلومات لمن يشغلون وظائف الإدارة، أو يشغلون بالاستثمار.

جـ واقع الهندسة المالية

نقل الدكتور السويلم حول هذا الموضوع كلاماً لأحد أساتذة الأعمال في العصر الحاضر وهو (بيتر بيكر) منشوراً في مجلة " Economist " تحت عنوان " الابتكار أو الموت " يشير في هذه المقالة أن الصناعة المالية تعاني اليوم من التدهور والتراجع نظراً لأن المؤسسات المسيطرة على الخدمات المالية لم تقدم أي ابتكار ذا أهمية على مدى ثلاثين عاماً، حيث أن هذه المؤسسات بدلاً أن تقوم بتقديم خدمات مالية لعملائها، أصبحت تتاجر لمصلحتها مع المؤسسات الأخرى، لنكون في النهاية أمام " مباراة صفرية "، لأن ما ترجمه مؤسسة هو ما تخسره مؤسسة أخرى، ويذهب صاحب المقالة أن أهم الابتكارات المالية خلال العقود الثلاثة الماضية كانت " مشتقات زعموا أنها علمية "، لكنها ليست أكثر من عمليات القمار التي تجري في " موني كارلو أو لاس فيجاس ". ونتيجة لذلك فإن منتجات الصناعة المالية أصبحت سلعا نمطية تعاني من صعوبة التسويق وانخفاض الربحية

هـ الهندسة المالية والمشتقات المالية

وحيث يتضح من الدراسات السابقة بأن مصلح الهندسة المالية (Financial Engineering) يستخدم في مناسبات متعددة لمعاني متباينة. وقد صار لصيقاً بعقود المشتقات المالية بدرجة كبيرة، ولذا يلزم التعريف بالمشتقات المالية.

المشتقات " عقود تهدف إلى تبادل المخاطر المالية " وتعتبر أهم أدوات المحازفة في الأسواق المالية . فهي " أدوات مالية تتوقف قيمتها على قيمة أصل آخر، أو بعبارة أدق أدوات يتوقف العائد المتولد عنها على اتجاه سعر أصل آخر، ومن أول أنواع المشتقات صكوك الأوراق المالية التي يتم إصدارها ويعطى حائزها الحق في شراء أسهم الشركة بسعر معين في تاريخ لاحق، و السندات القابلة للتحويل إلى أسهم، وأشهر صورها الحديثة العقود الآجلة، والعقود المستقبلية وعقود الاختيار وعقود المبادلة.

" وبظهور المشتقات لم يعد المضاربون في حاجة إلى التعامل في الأصول التقليدية، حيث توفر المشتقات في أسواق العقود المختلفة وسيلة بديلة للمضاربة بما يعني عن شراء الأسهم والسندات، حيث أصبح بوسع المستثمر شراء عقد اختيار أو عقد مستقبلي.

ثانيًا: المنتجات المالية الإسلامية (المصرفية والمالية)

## أ - الخدمات المصرفية في المصارف الإسلامية

### - اهم الخدمات المصرفية الاسلامية:

تعد الخدمات المصرفية في المصارف بصفة عامة الواجهة الرئيسية للمتعاملين مع المصرف ووسيلة هامة لجذب المتعاملين الجدد والمحافظة علي المتعاملين الحاليين ، فهي بوابة العبور للتعامل في أنشطة المصرف المختلفة. كما ترجع أهمية الخدمات المصرفية إلي أن الإيرادات الناشئة عنها {إيرادات منخفضة مخاطر} . ويقدم المصرفي 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 . تنقسم الخدمات المصرفية المقدمة للمصارف الإسلامية إلي نوعين هما :

- خدمات مصرفية تتضمن عمليات إئتمانية .

- خدمات مصرفية لا تتضمن عمليات إئتمانية .

فالخدمات المصرفية التي تتضمن عمليات إئتمانية تخضع لعمليات الدراسات الإئتمانية . فيتم تنفيذها بالمصارف الإسلامية كعمليات إستثمارية .

أما الخدمات المصرفية التي لا تتضمن عمليات إئتمانية فيتم تنفيذها كخدمة مصرفية يتم أخذ عمولة أجر مقابل تقديم الخدمة .

وسوف يتم تناول الخدمات المصرفية التي لا تتضمن عمليات إئتمانية وذلك من حيث تعريف الخدمة وتخرجها الشرعي وأسلوب تنفيذها بالمصارف الإسلامية. وذلك بالإشارة لاهم هذه الخدمات التالية:

- الاعتمادات المستندية، خطابات الضمان : ، الأوراق التجارية ، الصرف الأجنبي، السحب على المكشوف : ، تأجير الخزائن:، (بطاقات الفيزا)، الحوالات، بيع وشراء الشيكات السياحية:، الحسابات الجارية.. الخ.

### -واقـع الخدمات المصرفية في المصارف الاسلامية:

باتت صناعة المال الإسلامية أمرا واقعا في الحياة المصرفية والدولية، فهناك أكثر من 270 مؤسسة

مالية إسلامية تعمل في نحو 50 بلدا في مختلف القارات، وتقدر أصول المؤسسات المالية الإسلامية بنحو 260

مليارا من دون احتساب حصة النوافذ الإسلامية في البنوك التقليدية، ورافق هذا التوسع ظهور عدد من

المؤسسات الداعمة للعمل المصرفي الإسلامي مثل هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، والمجلس

العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، السوق المالية الإسلامية الدولية، مركز إدارة السيولة، مجلس الخدمات

المالية الإسلامية والوكالة الدولية الإسلامية للتصنيف، ولكن هذه الصناعة تواجه العديد من التحديات أهمها

المنافسة غير المتكافئة وإيجاد مجالات لتوظيف السيولة، إضافة إلى تعدد وتضارب الفتاوى المتعلقة بم دى شرعية المنتجات والأدوات.

إلى ان الجهات المشاركة في السوق المصرفية الإسلامية اصبحت أكثر ابتكارا واصبح المستثمرون أكثر دراية بطبيعة الأنشطة الاستثمارية الإسلامية، كما ان عدد الجهات النشطة والفاعلة في هذا القطاع يتزايد بشكل سريع، فيما يعمل عدد ضخم من المؤسسات الجديدة للحصول على تراخيص للعمل في قطاع المصارف الإسلامية، كما يتزايد عدد البنوك التقليدية التي تقوم بفتح منافذ للعمل المصرفي الإسلامي، زيادة خليجية تلعب المؤسسات المصرفية والمالية الإسلامية العاملة في دول مجلس التعاون الخليجي دورا أساسيا في تنمية وتطویر الصناعة المالية الإسلامية، حيث قامت هذه المؤسسات بتطوير وابتكار عدد من المنتجات والأدوات لتلبية احتياجات العملاء، وشمل ذلك صيرفة الأفراد وتسليف الشركات، وكذلك تغطية الحاجات التمويلية للمشاريع في مختلف القطاعات، وساهمت الفورة المالية الناجمة عن ارتفاع اسعار النفط في تعزيز نمو صناعة المال الإسلامية، وفي هذا الإطار يشير التقرير المالي الصادر عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، إلى ان صناعة المال الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي شهدت خلال الفترة 1998-2003 معدلات نمو عالية تعكس الأداء القوي للمؤسسات العاملة في هذا القطاع، إذ وصل حجم القاعدة الرأسمالية للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية في نهاية عام 2003 إلى نحو 4,3 مليار دولار، بمتوسط نمو سنوي نسبته 3,12 في المائة، وبلغ حجم الأصول 5,49 مليار دولار بمتوسط نمو سنوي قدره 9,23 في المائة، وبلغ متوسط النمو السنوي للودائع 4,26 في المائة ليصل حجمها في نهاية عام 2003 إلى نحو 8,39 مليار دولار، وتستأثر الحسابات الجارية بالحصة الأكبر من الودائع، إذ بلغت قيمتها في نهاية الفترة نحو 17 مليار دولار، مرتفعة بنحو 20 ضعفا، أما صافي أرباح القطاع المصرفي والمالي الإسلامي، فبلغت في نهاية عام 2003 نحو 3,1 مليار دولار بزيادة و بمتوسط نمو سنوي نسبته 7,19 في المائة، وخلال عام 2003 احتلت المؤسسات المالية الإسلامية في

المملكة العربية السعودية، المرتبة الأولى من حيث الأصول بمبلغ إجمالي يزيد على 6،19 مليار دولار ونسبة 39،7 في المائة، وتصدرت الكويت معدلات نمو صافي الأرباح بنسبة 65 في المائة وإن كانت في المرتبة الثانية بعد السعودية من حيث حجم الأرباح التي بلغت 4،568 مليون دولار، وفي موازاة النمو، تشهد السوق الخليجية نشوء المزيد من المصارف الإسلامية، ففي الكويت ساهمت الحكومة مة ممثلة بالهيئة العامة للاستثمار والمؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية بتأسيس بنك بوبيان الإسلامي ليصبح البنك الإسلامي الثاني في الكويت بعد بيت التمويل الكويتي، وفي السعودية تم تأسيس مصرف جديد تحت مسمى بنك البلاد ليكون بنكا إسلاميا صرفا، ومؤخرا، أعلنت مجموعة دلة البركة عن مشروع لإقامة بنك إسلامي برأس مال 2 مليار دولار ويتميز بحركة متغيرة في تركيبة رأس المال تسمح له أن يصل إلى حدود 200 مليار دولار، ويجمع بين عدد من البنوك الإسلامية في دول الخليج العربي، ويخصص لخدمة البنوك الإسلامية القائمة.

إلى ذلك لم يقتصر توسع عمل المصارف الإسلامية الخليجية خلال عام 2004 على النطاق الإقليمي، بل تعداه إلى القارتين الأوروبية والآسيوية، ففي بريطانيا تم افتتاح أول بنك إسلامي، تحت مسمى البنك البريطاني الإسلامي، يمتلك فيه بنك قطر الدولي الإسلامي الحصة الأكبر ولعبت مؤسسة نقد البحرين دورا مهما في إنشائه، أما في ماليزيا، فقد منح البنك المركزي الماليزي ثلاثة تراخيص بالعمل المصرفي لكل من بيت التمويل الكويتي وشركة الراجحي المصرفية للاستثمار، ولكونسورتيوم يضم بنك قطر الإسلامي وبنك ار، يو، اس، دي الاستثماري وبيت الاستثمار العالمي الكويتي، إذ ينوه الرئيس التنفيذي لمجموعة البركة المصرفية، عدنان يوسف بالدور الريادي الذي تلعبه المصارف الخليجية في قطاع الصيرفة الإسلامية، فإنه يلفت إلى أن النجاح شجع العديد من البنوك التقليدية على فتح نوافذ إسلامية، ويشير إلى ما شهده القطاع المصرفي السعودي، حيث تقوم جميع المصارف السعودية التقليدية بتقديم خدمات وأدوات مصرفية إسلامية من خلال نوافذ أو فروع متخصصة، وفي هذا الإطار استمرت البنوك التقليدية الخليجية طوال الفترة المنصرمة في توسيع

دائرة نشاطها المصرفي الإسلامي وتطوير أقسام إسلامية متخصصة، تلبية لرغبة العملاء، إذ نمت النواذ الإسلامية التي تقدم الخدمات والمنتجات المصرفية المطابقة للشريعة، ومن أبرز المبادرات تلك التي قام بها البنك الأهلي التجاري السعودي، حيث وصل عدد الفروع التي تم افتتاحها إلى 111 فرعاً، إضافة إلى 8 مكاتب مخصصة للنساء موزعة على أكثر من 30 مدينة رئيسية في المملكة، واتجهت بعض البنوك الأخرى لتحويل كامل نشاطها للعمل المصرفي الإسلامي مثل بنك الشارقة الوطني، والبنك العقاري الكويتي وبنك الجزيرة السعودي، كما تحول بنك الشرق الأوسط، التابع لبنك الإمارات الدولي، إلى مصرف إسلامي تحت مسمى مصرف الإمارات الإسلامي، إن تزايد الاهتمام العالمي بالتجربة وتطويرها، والتوسع والنمو اللذين يشهدهما قطاع الصيرفة الإسلامية في دول الخليج العربي منذ مطلع التسعينيات، شجع عدداً من المصارف التقليدية العالمية على الانخراط في صناعة المال الإسلامية، بتأسيس أقسام متخصصة كقسم الأمانة التابع لمجموعة هونغ كونغ شنغهاي المصرفية (إتش، إس، بي، سي) ومركزه دبي، أو شركات فرعية منفصلة مختصة بالأعمال المصرفية الإسلامية، مثل سيتي بنك الإسلامي الاستثماري التابع لـ «سيتي غروب» والذي تأسس في البحرين، وبنك نوريا التابع لبنك يو، بي، اس السويسري ومركزه البحرين أيضاً، ويعتبران انفتاح المصارف الأجنبية العالمية على الصيرفة الإسلامية هو دليل اقتناعها بأهمية الصناعة المصرفية الإسلامية، كما أنه يعزز المنافسة، في حين أن البنوك الأجنبية والعالمية تقوم بتطوير قدراتها المصرفية الإسلامية سعياً للفوز بحصة أكبر من سوق المنتجات المالية الإسلامية، وركزت معظم البنوك الأجنبية على تقديم الخدمات المصرفية الإسلامية للمؤسسات ووطدت الكثير منها أقدامها كمؤسسات موثوقة وراسخة في العمل في هذا القطاع، وكانت «سيتي غروب» المؤسسة الرائدة في السوق في عام 2004 في ترتيب معاملات التمويل الإسلامي ا لدولي، وبالطبع فقد كان للبنوك المحلية موقع الريادة في تقديم الخدمات المصرفية الإسلامية للأفراد لكنها تواجه المنافسة من البنوك الأجنبية في هذا القطاع أيضاً،

- القصور في تطوير المنتجات المصرفية الإسلامية :

بالرغم من أن سوق الصيرفة الإسلامية قد شهد قفزات نوعية فيما يتعلق بتطوير المنتجات المصرفية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية مقارنة بالبدايات الأولى للصيرفة الإسلامية، إلا أن المنتجات المصرفية الإسلامية كما ونوعاً لا تزال في بداية الطريق.

إن الصيرفة الإسلامية تتبع للصيرفة التقليدية من حيث أن كثير من المنتجات الإسلامية، ما هي إلا منتجات تقليدية معدلة لتتوافق مع الضوابط الشرعية. وما لم تصل الصيرفة الإسلامية إلى مرحلة الإبداع والتحديث عن طريق منتجات تحمل طابع الابتكار والاستقلالية عن المنتجات التقليدية القائمة فإنها ستظل قاصرة وغير قادرة على المنافسة، وهذا الأمر يتطلب اتخاذ خطوات إيجابية في هذا الاتجاه مثل:

- وجود مراكز بحث متخصصة وتوفير الدعم المادي والبشري لها، لإجراء بعض الدراسات والبحوث التطبيقية، وتطوير منتجات مصرفية إسلامية منافسة للمنتجات التقليدية القائمة في السوق.

- عدم اقتصار دور الهيئات الشرعية في المصارف الإسلامية على الرقابة، وإنما يرى كثيرون فيها أملاً في أن تقود عمليات الإبداع والتطوير في المنتجات والآليات المصرفية لدى المصارف الإسلامية.

- إيجاد بعض الآليات التي تحقق نوعاً من الضافر والمساندة بين المصارف الإسلامية للارتقاء نوعياً بمس توى الصيرفة الإسلامية، وبما يحقق حفظ حقوق كل الأطراف داخل إطار أحكام الشريعة الإسلامية.

نخلص من ذلك إلى أن اعتماد المصارف الإسلامية على تقديم خدمات مصرفية وفق أحكام الشريعة الإسلامية فقط، قد لا يجدي في ظل تحرير المنافسة، لاسيما إذا قامت المصارف التقليدية الأجنبيّة بتقديم نفس الخدمات

متبعة ذات السمات والخصائص للمصارف الإسلامية ومتفوقة عليها بتخفيض التكاليف والجودة والدقة

واختصار الفترة الزمنية. وعندئذ يصبح الدفاع عن المصارف الإسلامية مجرد أماني إذا لم تستطع أن تطور

نفسها وأن تواجه كل التحديات وأن تواكبها في ظل المتغيرات العالمية التي أصبحت تتسم بالتعدد والتعدد

والاستمرار.

## بـ الخدمات المالية الإسلامية

### – أنواع المنتجات (الأدوات) المالية الإسلامية المتداولة في سوق النقد

تتعدد المجالات التي من الممكن أن تكون محلا جيدا لاستصدار الصكوك ، ويمكن توضيح هذه المجالات

فيما يلي :

#### \*صكوك الصناديق الاستثمارية :

يعرف الصندوق الاستثماري بأنه تجميع للأموال عبر الاكتتاب في صكوكه بغرض استثمارها في مجال استثماري معرف بدقة في نشرة الإصدار . وتتعدد مجالات استخدامها حيث يمكن أن تشمل كافة فروع الاقتصاد ، وبالطبع منها المجالات المالية . تصدر الصناديق بأحجام وأحجام معينة ( الصناديق المغلقة ) ، أو بأحجام غير محددة

(الصناديق المفتوحة) . تكيف شرعيا علي أساس صيغة المضاربة المقيدة . وهذه الصناديق تمثل الصيغة الأم لكل أنواع الصكوك الأخرى التي يتم تداولها في سوق النقد الإسلامي .

#### \* صكوك الإجارة :

الإجارة عبارة عن عقد بموجبه يقوم المؤجر المالك للعين المعينة بإيجارها لطرف (أطراف) آخر مقابل مصروفات إيجارية محددة يتم الاتفاق عليها في عقد الإجارة . وبالتالي فان محل العلاقة ليست دائنيه ومديونية بين المؤجر والمستأجر ، وإنما هي علاقة شراء وبيع لمنافع الأصل محل الإجارة . وتأسيسا علي ذلك ، فان صكوك الإجارة عبارة عن أوراق مالية متساوية القيمة تصدر ممثلة لقيمة العين المؤجرة تتيح لحاملها فرص الحصول علي دخل الإيجار بمقدار المساهمة التي دفعا حامل الصك قياسا علي نظرائه الآخرين . تعتبر صكوك الإجارة اقل خطورة عند مقارنتها ببقية أدوات الملكية الأخرى كالأسهم مثلا ، وذلك لانه يمكن التنبؤ بدقة بعوائد الورقة المالية محل الإجارة وذلك لسهولة معرفة إيرادات ومصروفات العين المؤجرة . وعلي هذا تتعدد أنواع صكوك الإجارة بحسب العين المؤجرة فيمكن أن تكون مثلا في مجال صناعة الطائرات ، العقارات السكنية ، المصانع ، أنواع المنقولات المختلفة ، وغيرها .

#### \* صكوك المقارضة (المضاربة) :

صيغة المضاربة أو المقارضة تعني اتفاقية بين طرفين بموجبهما يقدم أحد الأطراف راس المال ، ويسمي رب المال بينما يقدمك الآخر العمل علي أن يتم تقسيم الأرباح الناتجة عن هذا المشروع وفقا لنسب يتراضي عليها الطرفان ابتداء وفي مجلسي العقد . وهي في ذلك تختلف عن الربا في كون أن العائد غير محدد سلفا كنسبة من راس المال ، وإنما نسبة من الأرباح وبالتالي فهي متغيرة وقد لا تتحقق . وصكوك المضاربة عبارة عن تقسيم راس المال إلى حصص متساوية فبدلا من تقديمه بواسطة طرف واحد يتعدد مقدموه وتتميز صكوك المضاربة بعدة خصائص هي :

- تعتبر أداة مناسبة لاستدرار المال قائمة علي تقسيم راس مال المضاربة إلى حصص متساوية تسجل بأسماء مالكيها لتمويل مشروع استثماري معرف بوضوح في نشرة الإصدار .
- تمثل صكوك المقارضة حصصاً شائعة في راس مال المضاربة تتيح لحاملها فرصة الحصول علي أرباح المشروع ( إن وجدت ) وبصورة غير محددة ابتداءً ، وبحسب مساهمات حملة الصكوك المختلفة .
- قابلة للتداول طالما هي تمثل محلاً لاصل معروف يعمل في نشاط معلوم غير مناف للشرع ، وتطبق عند التداول الأحكام التالية :
- \* إذا كان مال المضاربة المتجمع بعد الاكتتاب ما يزال نقوداً فإن تداول صكوك المضاربة يعتبر مبادلة نقد بنقد وتطبق عليه أحكام الصرف .
- \* إذا أصبح مال المضاربة ديوناً تطبق علي تداول الصكوك أحكام التعامل بالديون .
- \* إذا صار مال المضاربة موجودات مختلطة من النقود والمنافع فإنه يجوز تداول صكوك المضاربة وفقاً للسعر المتراضي عليه .

#### \* صكوك المشاركة :—

- صكوك المشاركة تعتمد بصورة أساسية علي عقد المشاركة الجائز شرعاً ، وهي مشابهة كثيراً لصكوك المقارضة أو المضاربة السابق شرحها ، ولكن الاختلاف الأساسي يتمثل في ان صكوك المضاربة أن المال كله من طرف ( أو مجموعة أطراف ) بينما في صكوك المشاركة نجد أن الجهة الوسيطة ( التي تصدر الصكوك للمستثمرين ) تعتبر شريكاً لمجموعة المستثمرين حملة الصكوك في وعاء الشراكة وبصورة مشابهة لما هو عليه الحال في شركة المساهمة العامة . والمثال الواضح لها شهادات المشاركة الحكومية ( شهامة ) والمتمثلة في مشاركة الجمهور للحكومة في مؤسساتها الراجعة عبر حملهم لشهادات شهامة . وأيضاً شهادات مشاركة البنك المركزي ( شتم ) والتي تعتبر أحد أدوات إدارة السيولة عبر سياسات السوق المفتوحة ، ومستندة علي ملكية الدولة الجزئية أو الكلية في بعض المؤسسات المصرفية الراجعة .

#### \* صكوك المراجعة :

- المراجعة كصيغة إسلامية تعني بيع سلعة معلومة بسعر يغطي التكاليف زائد هامش ربح يفق عليه بين البائع ( البنك مثلاً ) والمشتري . إن إمكانية استصدار صكوك مراجعة فقط ممكنة في حالة السوق الأولي وبالذات في حالة كبر قيمة الأصل أو المشروع محل المراجعة ( طائفة مثلاً أو مشروع تنموي كبير ) . بينما تداولها في السوق الثانوي يعتبر مخالفاً للشرعية لان بيع المراجعة قد يكون مؤجلاً ، وبالتالي فإنه يعتبر ديناً ، وبيع الدين لا يجوزهُ الفقهاء . ولكن توجد بعض الآراء الفقهية التي تجوز تداول صكوك المراجعة ولكن ضمن وعاء غالبية من الأصول الأخرى ، كتعاقدات الإجارة أو المشاركة أو المقارضة مثلاً .

#### \* عمليات التصكيك للأصول ( التوريق ) :

تمثل عمليات التوريق للأصول المختلفة التي تتمتع بها المؤسسات المالية الإسلامية أحد الأدوات المالية الهامة

قصيرة الأجل والتي يمكن الاستفادة منها علي مستوى إدارة المطلوبات والموجودات بصورة مثلي . ويقصد بالتصكيك هنا عملية تحويل جزء أو مجموعة من الأصول - غير السائلة والمدرة لدخل يمكن التنبؤ به - التي تمتلكها المؤسسة إلى أوراق مالية قائمة علي الشراكة في منافع هذه الأصول خلال فترة معينة . وعبر التوريق يمكن للمؤسسات المالية ولوج سوق النقد بصورة للاستفادة منه في توفير السيولة إلى جانب إدارة المخاطر بصورة التي تمكنها من تحقيق أهدافها بدقة .

كما توجد أنواع أخرى من الصكوك مثل صكوك الاستصناع ، وصكوك السلم ، كما يمكن أن تعتبر الاشتاقات من صيغ التمويل القائمة كالمرابحة والمشاركة والمضاربة وغيرها مجالات رحبة من فنون الهندسة المالية الإسلامية تلائم مستجدات البيئة الاستثمارية المتغيرة باستمرار .

### - اشكالية تداول المنتجات المالية الإسلامية

أن مشكلة المنتجات المالية الإسلامية هو أن نشأتها بدأت داخل بيئة البنوك والمصارف التقليدية وبالتالي بدأت كنبئة غريبة على المجتمع الذي نشأت في وسطه، وبالتالي فقد جاءت ه ذه المنتجات استنساخا من المنتجات التقليدية واقتصر التغيير فيها على القص واللصق والالتفاف لتكون هذه المنتجات " إسلامية . "، إلى أن الحل ينطلق من تكوين البيئة المناسبة للتطوير والابتكار في المجال على مستوى كل مؤسسة مالية، وعلى مستوى مراكز البحث والتطوير والدراسات والجامعات، وعلى مستوى التنظيم الحكومي كما يجب السعي إلى دراسة مقاصد التشريع الإسلامي بجميع جوانبه والمالي منه على وجه الخصوص والسعي إلى نشره ليكون ثقافة عامة للعاملين في المجالات المالية وللمتعاملين مع تلك المجالات، كما أن تدريب العاملين في هذا المجال على آليات التفكير الإبداعي ووسائله وأدواته ونشر ثقافة الابتكار سيكون لها أثر كبير في الانتقال إلى منتجات مالية إسلامية ذات أبعاد اقتصادية واجتماعية كبيرة .

إن "الإشكال الذي يواجه المنتجات المالية الإسلامية المعاصرة يقع من وجهة نظري في ثلاثة أمور هي : المنطلق والبيئة الحاضنة، والهدف والغاية، والوسيلة " ويضيف أن "ابتكار المنتجات المالية الإسلامية وتطويرها يواجه تحدياً كبيراً؛ لأنه غالباً ما يقع في البيئة البنكية التقليدية من حيث الفكر والتنظيم والأداء، ومن هذه البيئة تحديداً تنطلق أفكار المنتجات المالية الإسلامية المعاصرة ويُسعى إلى تطويرها، وهذه البيئة - لا يخفى -أُتْمَ نشأت وتكونت قواعدها الأساسية وأنظمتها العملية بعيداً عن المنهج الإسلامي " وزاد أن "هذا الأمر أدى إلى الإشكال الثاني الذي يتعلق بالهدف والغاية؛ إذ لَمَّا كانت البيئة الحاضنة للمنتجات المالية الإسلامية - في الأعم الأغلب - هي البيئة البنكية أدى ذلك إلى إشكال في هدف وغاية المنتج الإسلامي، فجاء مفرغاً أحياناً من معناه ومقصده؛ ليحقق غايات البنك ومقصده في التمويل المجرد من لوازمه الشرعية - وإن كان قد أخذ الصورة الشرعية في ظاهره-، ثم إن هذا كله انعكس على وسائل ابتكار المنتجات المالية الإسلامية وتطويرها، فاقترنت تلك الوسائل على ما يمكن أن يعبر عنه بالترقيع أو بالقص واللصق لمنتجات مالية تقليدية، فلا تكاد ترى منتجاً مالياً

تقليدياً إلا ومعه نسخته (الإسلامية)، ومن هنا فلم تكن هناك مبادرات تبذع أفكاراً ومنتجات مالية إسلامية تبعد عن هذا النسق إلا النزر اليسير، ولذا فإن المتابع يلحظ - مثلاً - ندرة الدراسات والبحوث التطويرية الاقتصادية وفقهية التي من خلالها يمكن اكتشاف منتجات مالية إسلامية تسد حاجات المتعاملين المتنوعة، ولا بد من القول: إن السعي إلى البديل الإسلامي لا يع ني مطلقاً أن نجري خلف المنتجات المالية التقليدية بل يجب أن نعلم أن الابتكار والتطوير يعني الخروج بالعقل والتفكير والبحث عن صندوق الأفكار والمنتجات التقليدي والاعتقاد الجازم بأنه ليس من الواجب إيجاد بديل إسلامي لكل فكرة تقليدية."

والحل ينطلق من تكوين البيئة المناسبة للتطوير والابتكار في هذا المجال على مستوى كل مؤسسة مالية، وعلى مستوى مراكز البحث والتطوير والدراسات والجامعات، وعلى مستوى التنظيم الحكومي من الجهات ذات العلاقة، وكذلك يجب السعي إلى دراسة مقاصد التشريع الإسلامي بجميع جوانبه والمالي منه على وجه الخصوص والسعي إلى نشره ليكون ثقافة عامة للعاملين في المجالات المالية

### ثالثاً: الهندسة المالية الإسلامية

#### أبعاد الهندسة المالية للتمويل الإسلامي

نخلص مما تقدم ذكره ان ظهور الهندسة المالية أعطي وسوف يعطي مجالات ابتكار متعددة ومتطورة في

المستقبل المنظور والبعيد . وهذا الاتجاه أحوج من يحتاج له علماء المالية أو التمويل الإسلامي في سعيهم

للتخلص من الأوراق المالية الربوية وإستبدالها بأخرى توافق الشرع الإسلامي من حيث المنشأ والاستمرارية و الإنتهاء.

وكما أصبح معروفا ومشاعا بين الناس فإن هناك صيغا إسلامية كثيرة متاحة للتمويل، وخاصة في المشروعات

الصغيرة والمتوسطة الحجم نسبيا . أما دور الهندسة المالية كما أشرنا إليها هنا في هذا المقال فهو إبتكار وسائل

تمويل جديدة في مستوي التمويل طويل الأجل وخاصة بالنسبة للحكومات الإسلامية أو حكومات الدول التي

ربما تري أن تمول مشروعاتها من خلال الإطار الإسلامي . فمثلا يمكن لصيغ التمويل الإسلامية مثل المشاركة

والمضاربة والمراجعة .... الخ من أن تسد الحاجة للتمويل قصير المدى اذا ما وجهت الوجهة الصحيحة ووضعت

لها الضوابط الشرعية ونظم المتابعة والرقابة.

وفي الغالب فإن الحكومات التي لا تلتزم بالإطار الإسلامي للتمويل أو التي تلجأ للبدائل التقليدية تسد حاجتها من الأموال ومقابلة العجز في موازنتها عن طريق الإصدارات النقدية الجديدة أو بإصدار وبيع أدوات اقتراض ربوية ( ribawi debt instruments ) ، قد أصبح من المسلم به جنوح هذه الخيارات لخلق عدم

الاستقرار النقدي وزيادة التضخم

وفي المقابل نجد أن ما هو متاح للحكومات التي تريد أن تتخذ من القواعد الإسلامية موجهها خيارين في الغالب الأعم وهما:

أولا : القروض ذات المخاطر (risky debts)

ثانيا : الأدوات والأوراق المالية مقاسمة الأرباح ( Profit \_sharing instrument)

ومن هذه القواعد يستبين الفرق الواضح بين الموجهات الأساسية في الاقتصاديات الربوية والاقتصادية الإسلامية . فأهم ما تنطوي عليه موجهات الاقتصاديات الربوية تقليل تكلفة المعاملات وتقليل أو إبعاد المخاطر لجهات أو أطراف أخرى في المعاملة . أما الموجه الأساسي في الإقتصاد الإسلامي لأوراق وأدوات الدين فهو مبدأ مقاسمة المخاطر (risk sharing) وليس بالضرورة إبعادها لجهة أو طرف آخر .

ففي تمويل المدى القصير يمكن للحكومة المراقبة لقواعد الشرع من إستخدام مبدأ الهدية (gifting) الذي أقره الكثيرون كمبدأ أصيل في الإسلام لحديث جابر رضي الله عنه الذي قال فيه (( كان لي علي النبي صلي الله عليه وسلم دين فقضاني وزادني )) وقد رأى كثير من الفقهاء عدم جواز هذا النوع من الهدايا معتمدين علي بعض الأحاديث النبوية الشريفة ( وليس هنا مجال للتوسع في هذا الإختلاف ) .

أما في المدى المتوسط والطويل فيقدم مفهوم الهندسة المالية طريقاً للحكومات تمكنها من الاستدانة من غير الإخلال بقواعد التمويل الإسلامية . والمرتكز لهذه الطرق ، ربما جميعها ، هو مقاسمة الأرباح والخسائر الناتجة .

فمثلا إذا كانت هنالك حكومة تريد أن تمويل مشروعاً معيناً أو أنها تتوقع إيرادات معينة من الضرائب فيمكن للحكومة في هذه الحالة إستدانة أقل مبلغ يكن توقعه من الضرائب أو من عوائد المشروع، وعند تاريخ الإستحقاق يمكن دفع أصل الدين مع علاوة غير ثابتة أو عائمة. (variable bonus) فهذا مثال لأداة مالية مبتكرة مبنية على مبدأ تقاسم الأرباح وغير ذلك يمكن للحكومة استخدام أدوات الدين ذات المخاطر مثل سندات الدخل (income bonds) أو الدين شبه المشارك في الملكية (quasi equity participating debt). و قد نشأت سندات الدخل اول ما نشأت من إجراءات الإفلاس ، اذ عن طريقها تمكن المنشأة أو الجهة المصدرة من تجنب مخاطر الإفلاس حتى تجد دخلاً كافياً لمقابلة التزاماتها. أما أوراق الدين شبه المشارك في الملكية (quasi \_equity debt instrument) فهي تقوم على مبدأ المشاركة في التدفقات النقدية ، اذ يقاسم المقرض في الدخل و يستفيد المقرض من انه يحافظ على ملكية منشأته ويستفيد من مزايا القروض كوسيلة من وسائل التمويل . وهذه الابتكارات في وسائل التمويل مبنية على المبادئ المالية والاسلامية في تقاسم الارباح وتقاسم المخاطر.

وقد استخدمت هذه الادوات والاوراق المالية في كثير من البلدان الاسلامية مثل ماليزيا حيث استخدمت الحكومة الماليزية أدوات خزينة مبنية على الضرائب المتوقعة (tax \_anticipated treasury) لتمويل المشاريع طويلة الأجل. وقد استخدمت وزارة الأوقاف الأردنية سندات الدخل (income bonds) لتمويل المشاريع طويلة الأجل . أما قطاع المؤسسات في باكستان فقد استخدم شهادات مشاركة (participating - term certificate) تؤهل حاملها للمشاركة في عوائد المشاريع . ولم يقتصر استعمال هذه الأدوات على الأقطار الاسلامية فقد استخدمت بعض هذه الادوات من قبل في مشاريع بناء السكك الحديدية حيث استخدمت سندات الدخل . أما حديثاً فقد استحدث سيتي بنك (Citibank) ورقة مالية هي شهادة مؤشر الأسهم (stock index certificate) وهي تمثل أداة من ادوات تقاسم الأرباح

تتحرك تبعاً لتحرك أحد مؤشرات سوق الأسهم . وأيضاً استحدثت في النمسا أوراق اطلق عليها اسم اذونات

نماء مؤشر الأسهم النمساوي ( the Austrian stock index growth notes ) وتختصر

(SINGS)، وهي مرتبطة بمؤشر الأسهم النمساوي هبوطاً وعلواً . وكل هذه الأدوات الجديدة والتي ذكرناها

هنا تمثل ابتكارات ووسائل جديدة تصب في خانة ما يعرف بالهندسة المالية . وفوق ذلك ، وهو الأهم فإنها

تشير إلى ان مبادئ التمويل الإسلامية المبنية على مقاسمة الأرباح والمخاطر قابلة للتطبيق بإستنباط وسائل علمية

وعملية.

### بـ الهندسة المالية من منظور إسلامي

#### – مبادئ الهندسة المالية من منظور إسلامي

- المقصود من الهندسة المالية هو ما يلي مصلحة حقيقية للمتعاملين في السوق المالية وليس مجرد عقد صوري من العقود الوهمية ، وهذا هو ما يؤكد القيمة المضافة للابتكار ، وهو مما يميز الهندسة المالية من محاولات الالتفاف على الأنظمة والقوانين والاحتيايل على الأحكام الشرعية . فالحيل الشرعية والفقهية لا تنتج قيمة مضافة ولا تلبى حاجة فعلية ، بل ولا تدخل تحت مفهوم الهندسة المالية المنشودة في الصناعة المالية الإسلامية .
- وقد حدد السويلم مبادئ الهندسة المالية الإسلامية في أربعة مبادئ ؛ اثنان يتعلقان في المبادئ :التوازن ، والتكامل ، واثنان يختصان بالمنهج :الحل ، والمناسبة .

#### \* مبادئ التوازن :

المقصود من هذا المبدأ هو التوازن بين مختلف الحوافز الإنسانية ، سواء مما يخص بالمصالح الشخصية وما يخص بالمصالح الاجتماعية ، وما يتعلق بتحقيق الربح ، وما يتعلق بالأعمال الخيرية ، وما يتعلق بالمنافسة وما يتعلق بالتعاون ، فالشريعة الإسلامية نجحت في تحقيق التوازن بين مخ تلف الحاجات والرغبات ووضعت الكل في الإطار المناسب .

وهذا يؤكد أنه من الممكن تحقيق أهداف اقتصادية مهمة من خلال المؤسسات والمنظمات غير الربحية ، وعلى رأس تلك الأهداف قضية إدارة المخاطر ، فحافز الربح يولد المجازفة ، وهو ما يمكن أن يحول إدارة

المخاطر إلى عمليات مقامرة بحتة ، لكن الأساليب غير الربحية تتلافى المشكلة منذ الوهلة الأولى لانتفاء عنصر الربح فيها . ويعتبر التأمين التعاوني على رأس الأدوات المالية غير الربحية التي يمكن استخدامها في إدارة المخاطر وهو محل قبول من جميع الفقهاء المعاصرين .

\*مبدأ التكامل: مبدأ التكامل يحكم تطوير المنتجات المالية : إنه التكامل بين المصالح الشخصية مع الاعتبارات الموضوعية ، بين تفضيلات الزمن والمخاطرة وبين توليد الثروة الحقيقية.

\*مبدأ الخـل:

هذا المبدأ ينطلق من قاعدة أن الأصل في المعاملات الحل والجواز، إلا إذا خالفت نصاً أو قاعدة شرعية. وبناء على هذا فإن قاعدة الحل هي الأساس للابتكار المالي ، لكن بشرط أن يلتزم هذا الابتكار في حدود دائرة الحلال التي لها حدود واسعة ، وأن يتعد عن دائرة المحظور أو الحرام المحصور في حدود ضيقة مقارنة مع دائرة الحلال الواسعة .

وفي سياق هذا المبدأ يؤكد الباحث أن أصول المبادلات المالية المحظورة ترجع إلى أحد أمرين؛ إلى الربا ، وإلى الغرر، فالربا يرجع إلى الظلم ، والغرر يرجع إلى الجهل ، وقد جمعها الله عز وجل بقوله : ( وحملها الإنسان إنه ظلوما جهولا ) (الأحزاب: 72 )

ومشكلة الفوائد الربوية أنها تفصل بين التمويل وبين التبادل الحقيقي ، ويترتب على هذا أن يكون معدل نمو المديونية منفصلاً ومستقلاً عن معدل نمو الناتج الحقيقي ، مما يؤدي إلى تفاقم مشكلة المديونية حتى تصل إلى درجة لا يمكن معها الوفاء بهذه الديون المتراكمة .

\* مبدأ المناسـبة :

المراد بالمناسبة هنا تناسب العقد مع الهدف المقصود منه ، بحيث القصد مناسباً وملائماً للنتيجة المطلوبة مع الهدف المقصود منه ، وهذا مدلول القاعدة الفقهية “ العبرة بالمقاصد والمعاني لا بالألفاظ والمباني .”

يمكن في الأخير ضبط مفهوم الهندسة المالية الإسلامية بأنها مجموعة الا نشة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الادوات والعمليات المالية المبتكرة، اضافة الى صياغة حلول ابداعية لمشاكل التمويل وكل ذلك في اطار توجيهات الشرع الاسلامي .

رابعاً: تطوير المنتجات المالية الإسلامية من خلال الهندسة الماليـة

يمكن ان يكون لصناعة الهندسة المالية الاسلامية عدة مداخل، وهي تتعدد تبعاً للطرق الممكنة استخدامها من طرف المؤسسات المالية الاسلامية في اقامة هذه الصناعة، لكن في الغالب لا تخرج عن احدى المقاربتين التاليتين:

#### أ - المنهج الأول: المحاكاة

والذي يعني ان يتم سلفاً تحديد المنتج المطلوب من منتج صناعة الهندسة المالية الاسلامية، وهي عادةً المنتجة نفسها التي يحققها المنتج التقليدي .

وبغض النظر عن الحكم الشرعي لهذه المنتجات حيث تثير الكثير من الجدل فان المنهجية التي تتبعها قائمة على المحاكاة والتقليد للمنتجات المالية التقليدية . واذا كان من ابرز مزاياها السهولة والسرعة في تطوير المنتجات، اذا انها لا تتطلب الكثير من الجهد والتطوير، بل مجرد متابعة المنتجات الراجعة في السوق وتقليدها من خلال توسيط السلع ، فان سلبياتها كثيرة .

#### ب- المنهج الثاني: الاصلية والابتكار - ايجاد صناعة هندسة مالية اسلامية

المدخل الثاني لتطوير المنتجات المالية الاسلامية الذي هو موضوع الهندسة المالية هو البحث عن احتياجات الفعلية للعملاء والعمل على تصميم المنتجات المناسبة لها، شرط ان تكون متوافقة ومبادئ الشريعة الاسلامية . وهذا المنهج يتطلب دراسة مستمرة لاحتياجات العملاء والعمل على تطوير الاساليب التقنية والفنية اللازمة لها، وذلك لضمان الكفاءة الاقتصادية للمنتجات المالية، كما يتطلب وضع اسس واضحة لصناعة هندسة مالية اسلامية مستقلة عن الهندسة المالية التقليدية . ولاريب ان هذا المنهج اكثر كلفة من التقليد والمحاكاة ، لكنه في المقابل اكثر جدوى واكثر انتاجية هذا من جهة . ومن جهة ثانية فان هذا المنهج يحافظ على اصالة المؤسسات المالية الاسلامية، كما يسمح لها بالاستفادة من منتجات الصناعة المالية التقليدية ما دامت تفي بمتطلبات المصادقية الشرعية، كما يساعد ذلك على استكمال المنظومة المعرفية للصناعة المالية الاسلامية.

## خاتمة:

بعد عرض مفهوم الهندسة المالية ومعرفة مدى ارتباطها بالمشتقات المالية وتحديد المنظور الإسلامي للهندسة المالية واستعراض نتائج وحقائق من الدراسات السابقة في موضوع الهندسة المالية يرى الباحث من خلال هذه الدراسة الاستعراضية النظرية والتي يأمل أن تكون نواة لعدد من البحوث العلمية التي يتم فيها التركيز على كل أداة من أدوات الهندسة المالية ومعرفة كيفية معالجة هذه العمليات في النظم المحاسبية للشركات ومعرفة كيفية الإفصاح عن تلك الأدوات وتحري بعدها عن المعاملات الوبوية.

كما لا بد من الإشارة في الأخير الى ان التحدي الاكبر امام المؤسسات المالية الاسلامية في الوقت الراهن هو بالاضافة الى المحافظة على المكاسب المحققة خلال فترات نشاطها هو المسؤولية عن بقاء النظام المالي الاسلامي ككل من خلال استعاب المنتجات الحديثة في الصن اعة المالية ولا يتحقق لها ذلك الا من خلال الاخذ بالهندسة المالية الاسلامية.

ومن الواضح الحاجة الماسة للمزيد من الأبحاث العلمية من قبل المتخصصين للوصول لهندسة مالية إسلامية ونظم محاسبية معتمدة على معايير مناسبة لها.

## قائمة المراجع:

- عبد النافع الزرري ، د. غازي فرح ، الأسواق المالية ، دار وائل للنشر ، عمان الأردن ، ط 1 ، 2001 .  
جمهورية السودان ، قانون صكوك التمويل لسنة 1995 .
- محمد السويلم ، صناعة الهندسة المالية : نظرات في المنهج الإسلامي ، شركة الراجحي المصرفية ، 2000 .  
مجلة اتحاد المصارف العربية، إعداد مديرية البحوث والمجلة، مصارف الخليج مع إطلالة القرن ال 21  
التحول الواعي والتكيف الهادي، يناير 2000م، المجلد العشرون، العدد 229.
- عبد الكريم قندوز ، الهندسة المالية الإسلامية، مجلة الاقتصاد الإسلامي، العدد 02 ، سنة ، 2008 ، المجلد :  
20، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية.

-Mohamed S. Ebrahim & Abuzar Eljelly: Debt Financing in Islam

: The American Journal of Islamic Finance (July/August 1994)

- Mohamed S. Ebrahim : Theory of Participating Term Certificates. P 105, in : Role of Private & Public Sector in Economics Development in an Islamic Perspective.

- D.M. Qureshi : The Role of Sharia Based Financial instrument in a Muslim Country. (Islamic Development Bank, Saudi Arabia 1990).

-<http://www.al-watan.com> Doha – Qatar-2009/02/28-