

أ. عبد القادر زيتوني، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم

التسيير بجاية- الجزائر

عنوان المداخلة:

التصكيك الإسلامي ودوره في الرفع من كفاءة الأوعية المصرفية في تعبئة مدخرات القطاع العائلي في الجزائر

ملخص: استهدف البحث وبشكل دقيق الوقوف على مظاهر كفاءة آلية التصكيك الإسلامي في تفعيل نشاط تعبئة مدخرات القطاع العائلي لدى الأوعية المصرفية الجزائرية. وبعد عرض سريع مبسط لواقع المنظومة المصرفية ووقوف على أساسيات وخلفيات أداة التصكيك تعريفا بها وبيانا لخصائصها المصرفية، توصل التحليل إلى بيان خصائص تمثلت فيها مظاهر كفاءة أداة التصكيك كآلية للتعبئة الفعالة للمدخرات، وقد كان من تلك الخصائص بالنسبة للمدخر خاصية تملك الأصول، القابلية للتسييل، ملائمة الحجم والفترة، القدرة على المحافظة على رأس المال والمشاركة في الربح بدل الفائدة، أما بالنسبة للبنك فوجدنا لكل من خاصية ربط الادخار بالاستثمار، مشاركة المدخر للبنك في الغنم والغرم اتساع تشكيلة المنتجات، القدرة على علاج إشكالية فائض السيولة، وهي خصائص لها من الفعالية ما يدفع البنك إلى الحرص على تعبئة كل دينار متاح في السوق الادخارية.

الكلمات المفتاحية: التصكيك الإسلامية، الكفاءة، الأوعية المصرفية، الإدخار، القطاع العائلي.

ABSTRACT: This paper carefully aims to stand on the efficiency aspects of Islamic securitization mechanism to activate savings mobilization of the household sector in Algerian banking channels. After Quick View to the reality of banking system and find out the basics and backgrounds of securitization tool, the researcher find out that securitization was efficient mechanism in mobilize savings, and this efficiency was shown in many characteristics such as the savers owns assets, possibility to liquidate, convenient of issue size and period, also the ability to maintain capital and profit-sharing rather than interest. In other wise we find linkage between savings and investment, and the saver share bank in profits and losing, also widening range of products, the ability to treat the problem of excess liquidity. All those characteristics impact effectively to pay the bank to mobilize all Dinars available in the savings market.

Keywords: Islamic securitization, efficiency, banking channels, savings, household sector.

آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، يومي: 8 و 9 ديسمبر 2013

مدخل معرفي:

تجسيدا لمنطق المنافسة وبحثا عن التميّز في الأداء احتكم عالم الأعمال إلى مفهوم الكفاءة فاتخذته سبيلا ومسلكا. وإن من الأعمال التي زادت من قيمته ووسّعت في أبعاده، العمل المصرفي، إذ على قدر قيمة هذا الأخير وباعتباره نشاطا ذو وجهين فقد اكتسب مفهوم الكفاءة من الأهمية ما يقودنا إلى تقرير القول بأنه من مفاتيح النجاح والهيمنة على السوق. بيد أن تلك الأهمية لم تك لتأخذ مكانتها في دول تعمل باليد الواحدة وتكتفي بالقديم وتنزوي عن منطق التحديث والتطوير، وإن ما يصدق على الكل فإن الجزء ليس منه يحيد، فالمنظومة المصرفية الجزائرية التي غلب عليها الطرف الواحد واكتفت بالمنتج الواحد، قد غاب عنها كل ما يتصل بالكفاءة، ويكفي على ذلك دليلا نفور ثروات السواد الأعظم من العائلات عن خدمات أوعيتها بشقيها المصرفية وغير المصرفية باحثة عن ما هو أكثر ثقة حتى صار الاكتناز مأواها، وما هو أكبر نفعاً حتى صار الاستهلاك الترفي متقلّبها ومثواها.

فالادخار وإن كان قد حظي بالاهتمام بليغ في الدراسات الاقتصادية، وإن كان يعدّ ركيزة من ركائز التنمية إلا أن حجمه لدى القنوات المصرفية الجزائرية وبالأخص العائلي*، لم يك ليعكس البتة ما تتادت به مختلف النظريات وما تظاهرت به تلك الأوعية عند إنشائها. وهنا وإن تعدّدت المبررات والأسباب فإن المنطق عند العام والمختص سيقف على ضعف مبین في الكفاءة في أداء التعبئة. ثم أيّا كان التفسير فإن النتيجة الأهم هي أننا نخسر موردا عظيما سوف تظهر أهميته وإن طال الزمان، وحينها تكون تلك الأوعية قد خسرت ثقة الأفراد، وربما وجودها خاصة وأن دائرة الوساطة فسي انحسار مستمر.

أهمية البحث: تعتبر آلية التصكيك الإسلامي وجها جديدا من أوجه الابتكارات المالية التي ذاع صيتها وانتشر خبرها في الآونة الأخيرة، هذه الآلية قد حملت في طياتها عددا من الخصائص ومددا من المزايا ما قد يبعث روح الكفاءة في أداء نشاط تعبئة المدخرات العائلية لدى الأوعية المصرفية الجزائرية، فكونها تقوم على فكرة التملك وقدرة التسييل والربط المباشر بين الادخار والاستثمار فإن اعتمادها كأسلوب جديد للتعبئة والتجميع قد يكون له فضل في دفع وتوطيد العلاقة بين الأوعية المصرفية والعائلات الجزائرية بما يرفع من حجم المعاملات المصرفية ويرسي ثقافة ادخارية لطالما افتقدتها الفرد الجزائري لأسباب صنعها الطرف الآخر. ومن ثم فإن البحث في مكنون هذه الآلية وإخضاعها للدراسة والتقييم سيساعد حتما على تخطي مشكلة جمود نشاط التعبئة لدى القنوات المصرفية.

أهداف البحث: يستهدف البحث وبشكل دقيق الوقوف على مظاهر كفاءة آلية التصكيك الإسلامي في تفعيل نشاط تعبئة مدخرات القطاع العائلي لدى الأوعية المصرفية الجزائرية. وطبعا يندرج ضمن ذلك تشخيص سريع لواقع المنظومة المصرفية ووقوف على أساسيات وخلفيات أداة التصكيك تعريفا بها وبيانا لخصائصها المصرفية.

مشكلة البحث: إنّ انخفاض المستوى الفعلي لمدخرات القطاع العائلي لدى مؤسسات التعبئة قد انشق بالتحليل إلى طريقتين، فإمّا أن يكون ذلك راجع إلى بحبوحة السيولة التي ترتع فيها بنوكنا وتعاني منها، وإما هو الخلل والضعف في عملية التجميع. وأياً كان من السببين فإن أساس الضعف كله إن هو إلا ذلك الانكفاف حول القديم من الأساليب والانكفاء بالتقليدي من الوسائل والانصراف عمّا هو جامع لصفة الادخار والاستثمار. وبحثا عما يجسّد هذه الصفة فقد اتجهت أنظارنا إلى آلية التصكيك، **فما مدى فعالية هذه الأداة في دفع خطر فائض السيولة ورفع الخلل عن عملية التعبئة والتجميع؟**

حدود الدراسة: باعتبار المنهج الاستقرائي المنهج الذي يدرس أرض الواقع فقد عمدت دراستنا هذه إلى تحليل سلسلة بيانات زمنية امتدت من عام 1999 حتى عام 2009، معتمدة في ذلك على أداة القياس غاية للوصول إلى نتائج واقعية غير وصفية مدعّمة بشواهد إحصائية ورقمية تقييماً لكفاءة الأوعية المصرفية في أداء نشاط التعبئة وكشفاً عن حجم الطاقات الضائعة تحت غطاء الاكتناز.

أقسام الدراسة: سعياً إلى أن تكون دراستنا متّسمة بالموضوعية والمنهجية فقد ارتأينا تنظيم مضمونها في ثلاث محاور توالى فيها الأفكار على النحو التالي:

المحور الأول: مظاهر عجز الأوعية المصرفية في نشاط التعبئة

المحور الثاني: في شروط كفاءة نشاط التعبئة

المحور الثالث: نحو استثمار لخصائص التصكيك في تفعيل نشاط التعبئة

المحور الأول: مظاهر عجز الأوعية المصرفية في نشاط التعبئة*

وكحال باقي المؤسسات الجزائرية فإن أوعية المنظومة المصرفية هي الأخرى قد مسّ نشاطها الخلل منذ النشأة فجانِب تعبئة المدخرات على قدر أهميته قد عرف ضعفاً ابتعد بها عن مستوى الكفاءة كل مبتعد، إذ باستثناء ما تجود به الحكومة من مدخرات تتنفس بها تلك الأوعية فإن نشاطها التجميعي لباقي أنواع المدخرات وبالأخص العائلي لا يوحي بأن هناك مؤسسة تمارس وساطة وتقدم خدمات أساسها الفقه المصرفي فدراستنا قد شخّصت لنا أوجه ضعف كثيرة مثلتها نسب ومؤشرات سنّاتي على تحليلها هاهنا.

أولاً: نشاط التعبئة، القنوات والأدوات

تتميز المدخرات العائلية بتنوع مجالاتها وضخامة حجمها، ما يعني أن استقطابها وتعبئتها سيحتاج إلى قنوات وأوعية متخصصة لها من الوسائل والأدوات ما يمكنها من معرفة احتياجات ورغبات ودوافع العائلات وقدراتهم المالية وتطلّعاتهم المستقبلية.

أ. قنوات تعبئة المدخرات العائلية:

1. المصرفية: وتشمل،

البنوك التجارية: أسّمت عمليات الاستثمار والاستغلال في عصرنا الحديث باستخدام المصارف كوسائط مالية، إذ تفترض النظرة المالية أن البنوك قادرة على تعبئة مدخرات مختلف العناصر الاقتصادية، وتكوين

الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية

آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، يومي: 8 و 9 ديسمبر 2013

محفظات كافية تسمح لها بتوجيه هذه المدخرات نحو تمويل المشروعات الناشئة وتلك التي ترمي إلى إحداث توسع في نشاطها[□]. إن عملية تجميع المدخرات العائلية بالنسبة للاقتصاد والاستثمار لها من الأهمية ما تجعلها واحدة من أهم مجالات المساهمة الاجتماعية الخارجية للبنوك التجارية^{□□}، إذ تستطيع من خلال ما تقدمه من خدمات تشجيع الأفراد على الادخار خصوصا في القطاعات المتوسطة الدخل والفقيرة التي قد يكون من الصعب إقناعها باقتطاع جزء من الدخل وإيداعه لديها. هذا ويساهم انتشار البنوك التجارية وفروعها في المناطق الجغرافية ذات النشاط الاقتصادي في تحويل المدخرات العينية إلى مدخرات نقدية فتقل بذلك ظاهرة الاكتناز* وتزداد القدرة الإنتاجية للأفراد والمشروعات في المجتمع.

بنوك الاستثمار*: وهي بنوك تباشر عمليات تتصل بتجميع المدخرات (أموال المساهمين فيها وحملة سنداتها^{□□□}) وتميئتها واستثمارها من خلال مساهمتها في إنشاء شركات استثمارية وشركات ذات نشاطات اقتصادية مختلفة بما يخدم خطط التنمية الاقتصادية وسياسات دعم الاقتصاد المحلي.

البنوك الإسلامية: تعتبر البنوك الإسلامية من أهم التطورات المصرفية التي ظهرت حديثا، وهي منشآت مالية إسلامية اجتماعية تلتزم في جميع معاملاتها بأحكام وقواعد الشريعة الإسلامية، وتقوم بجميع الوظائف التي تقوم بها البنوك التجارية التقليدية دون استخدام سعر الفائدة أخذا أو عطاء، وتحصل على أموالها من الودائع من الأفراد الطبيعيين وغير الطبيعيين. وتقوم بتوظيف هذه الأموال في أنشطة عديدة منها التجارية والصناعية والعقارية والخدمية معتمدة في ذلك على أدوات التمويل ذات الصبغة الإسلامية كالمرابحة والمشاركة المضاربة^{□□}.

هذا ولقد جاء التفصيل في أنواع البنوك غاية مآ لتمييزها بناء على طبيعة نشاطها، فمنها التجاري البحت ومنها الاستثماري البحت ومنها الجامع بين الصنفين.

2. أ. غير المصرفية: وتشمل،

مؤسسات التأمين: وهي مؤسسات مالية غير مصرفية تقوم بصفة رئيسية بجمع المدخرات. والتأمين بطبيعته الغرض منه قيام المؤمن بتحمل أخطار معيئة نيابة عن الشخص أو الجهة التي يحتمل تعرضها لمثل هذه الأخطار وتقاضي أجر محدد نظير ذلك غالبا ما يكون أقل بكثير من تكلفة تحمل الخطر المتوقع حدوثه عند صاحب الخطر الأصلي[□]. وينقسم التأمين إلى قسمين، تأمين تعاوني وتأمين تجاري. فالتأمين التعاوني^{□□} يقوم به مجموعة من الناس يتعرضون لنوع معين من المخاطر، فيلتزمون فيما بينهم بحصص نقدية توضع في صندوق الطوارئ ويقدم التعويض لأي مشارك منهم عندما يقع عليه الخطر. أما التأمين التجاري، فيكون بعقد بين المؤمن والجهة المؤمّنة وهي غالبا شركة التأمين^{□□□}، على أن يدفع المؤمن قسطا شهريا وهو قسط التأمين. ويتميز التأمين عن مختلف أوعية الادخار الأخرى بأنه يعتبر وعاء منظم يدفع في شكل أقساط مما يعطيها صفة الثبات والاستقرار^{□□□□} كما أن التأمين يغطي خسائر الأخطار غير المنتظرة، فرب الأسرة الذي يقوم بالتأمين يحصل على مدخراته إذا انتهى أجل وثيقة التأمين - بوليصة - أو في حالة الوفاة فيترك لورثته الشرعيين ما يساعدهم على مواجهة الظروف التي تترتب على وفاته.

صناديق الاستثمار: وهي عبارة عن أوعاء مالية^{□□} - تأخذ عادة شكل شركة مستقلة عن البنك الذي أنشأه - يتم من خلالها تجميع مدخرات المشاركين فيه من أفراد وشركات، لتقوم باستثمارها في الأوراق المالية أو بعض الأصول العينية، خاصة الأفراد الذين لا يملكون القدرة على استثمارها بأنفسهم.

الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية

آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، يومي: 8 و 9 ديسمبر 2013

السوق المالية: تؤثر سوق الأوراق المالية على الميل للادخار من خلال ما توفره من مجموعة كبيرة من الأصول ذات جاذبية أكبر من ناحية السيولة والعائد والمخاطرة لوحدة الفائض - أصحاب المدخرات - غاية لتوليد أصول مالية أكبر والمحافظة على تفضيلاتها.

صندوق توفير البريد: يعتبر صندوق توفير البريد من أقدم الأوعية الادخارية التي تعمل على تجميع المدخرات الفردية وكذا تشجيع محدودي الدخل على الادخار بما يؤدي إلى تنمية مدخرات القطاع العائلي، وبما يكفل زيادة قدرة الدولة على استثمار هذه المدخرات في المشروعات العامة. ويتميز هذا الوعاء بقدرته على استقطاب المدخرات الاختيارية الصغيرة التي لا تجد لها سبيلا مباشرا للاستثمار فتتجه بسهولة نحو الإنفاق الاستهلاكي.

ب أدوات تعبئة المدخرات العائلية:

ب.1 المصرفية: سنأتي هنا على ذكر بعض الأدوات التي تستخدمها كلاً من البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية.

ب.1.1 الودائع الثابتة: تشتمل على نوعين، ودائع لأجل وودائع بإخطار سابق.

الودائع لأجل: وهي اتفاق بين البنك والعميل يتم بموجبه إيداع مبلغ من النقود لدى البنك لفترة معينة تتراوح بين 7 أيام وعدة سنوات، ويدفع البنك فائدة تختلف وفقاً لأجل استحقاق الوديعة. وعادة لا يمكن سحب الوديعة إلا في نهاية المدة المتفق عليها، إلا أن المودع قد يطلب سحب وديعته قبل الاستحقاق.

الودائع بإخطار سابق: وهي ودائع يمكن السحب منها بإخطار سابق من العميل تحدّد مدته عند فتح الحساب، حيث تحول هذه الوديعة إلى الحساب الجاري بمجرد إنهاء فترة الإخطار.

ب.1.2 ودائع التوفير: يمثل هذا الوعاء إحدى وسائل تجميع المدخرات التي تحظى بانتشار واسع النطاق، وتتميز هذه الحسابات ببعض الصفات منها صغر مبالغها وكثرة حساباتها وتزايد نموها بنمو الوعي المصرفي والزيادة في الدخل، وتتفق ودائع التوفير مع الودائع لأجل في أن كل منها يعد ادخار يمنح عليه فوائد إلا أن الأولى يمكن استردادها في أي وقت عكس الثانية التي تكون بأجل محدد.

ب.1.3 شهادات الاستثمار العام: يمكن للبنك الإسلامي أن يصدر شهادات توزع حصيلتها على جميع الاستثمارات التي يقوم بها البنك، مما يعطي الفرصة لحاملها في الحصول على معدل أرباح يساوي متوسط ما يحصل عليه البنك من جميع أعماله، وهذا الشكل من التوظيف أقرب إلى الاحتفاظ بأسهم في المصرف نفسه. بالإضافة إلى الاستفادة من خبرة المصرف، فإن هذه الشهادات تحقق درجة أكبر من التنوع في الاستثمار ما يخفف عامل المخاطرة لدى المدخرين.

ب.2 غير المصرفية:

ب.2.1 أدوات التعبئة لدى شركات التأمين: تتمثل في وثائق التأمين على الأشخاص الفردية والجماعية.

ب.2.2 أدوات التعبئة لدى صناديق توفير البريد: وتعتبر ودائع التوفير الأداة الوحيدة بصندوق توفير البريد يتم من خلالها تجميع المدخرات التي يتم استثمارها حسب ظروف السوق والمجالات الاستثمارية المتاحة.

ب.2.3 أدوات التعبئة والتوظيف في السوق المالية: تعتبر الأوراق المالية (الأسهم، السندات، المشتقات المالية) بمثابة أدوات لتعبئة مدخرات الأفراد وتحسين دخولهم، وذلك نظراً لإمكانية إصدارها بقيم متناسب مع

آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، يومي: 8 و 9 ديسمبر 2013

مختلف المدخرين الأمر الذي يمكن من تعبئة موارد مالية كبيرة بقدر اتساع قاعدة المشتركين وليس بقدر مقدرتهم المالية. □□□.

ثانيا: نشاط التعبئة، تحليل زمني مكاني

تتعدد الأوعية التي تساهم في تعبئة المدخرات العائلية بالجزائر، فمنها المصرفية ومنها التأمينية ومنها أيضا ما يتم من خلال صندوق توفير البريد، ويعتمد، كل وعاء من هؤلاء على منتجات تسهل عملية التجميع وتتيح مزايا لمستعمليها. ويعدّ النظام المصرفي في الجزائر الوعاء الأكثر شيوعا داخل الاقتصاد الوطني، كونه مؤسسة مالية تعمل على أساس الوساطة ومسؤوليته تكمن في تعبئة الموارد المالية الطليقة في الاقتصاد وإعادة توزيعها وفقا للسياسة الائتمانية والأعراف المصرفية ووفقا للحاجات الاقتصادية □□□. ويعتمد في نشاط التعبئة على ما يسمى بالوديعة المصرفية، حيث تعتبر هذه الأخيرة الشكل الادخاري الوحيد في معاملاته، وهو ما يؤكد حقيقة توجه السياسة المصرفية إلى اعتبار الودائع المصرفية كأفضل سياسة ادخارية. وما تجدر الإشارة إليه هنا هو أنه لا يمكن النظر إلى الودائع بأنواعها المختلفة على أنها تمثل ادخارا وفقا للمفهوم الاقتصادي المتعارف عليه لذلك المصطلح، فالحسابات الجارية لا تمثل في الواقع أموالا يتم حبسها عن الإنفاق عن الاستهلاك خلال الفترة الزمنية الحالية، وإنما هي أموال سائلة يتم التعامل عليها بشيكات لتسوية المعاملات، أي أن الوعاء الادخاري الذي يساهم في تعبئة مدخرات القطاع العائلي هو الودائع لأجل.

هذا، وتساهم جميع مؤسسات النظام المصرفي بما فيها البنوك التجارية الحكومية والبنوك الخاصة في جذب المدخرات الأسرية، إلا أنه وبحكم هيمنة البنوك العمومية* على السوق المصرفية فإن الجزء الأكبر من مدخرات الأفراد يتركز لدى هذه البنوك، هذا مع مساهمة ضئيلة جدا من طرف البنوك الخاصة. وبغية إعطاء تحليل مفصّل لتطور مدخرات القطاع العائلي على مستوى النظام المصرفي فإننا سنحاول دراسة وتحليل تطور حجم هذه المدخرات على مستوى الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط باعتباره أهم مؤسسة لتعبئة مدخرات قطاع الأسر ثم على مستوى باقي البنوك الأخرى، العمومية والخاصة على السواء.

أ) تطور حجم المدخرات العائلية على مستوى الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط:

يعتبر الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط جهازا وطنيا متميزا في مجال تعبئة المدخرات العائلية، فهو من أكبر المؤسسات المصرفية المتخصصة في ذلك على مستوى السوق المصرفية الجزائرية، إذ أنه يساهم في تعبئة أكثر من 20% من مجموع المدخرات التي تتجمّع لدى النظام المصرفي (أنظر الشكل 1)، بقاعدة عملاء تجاوزت 6.6 مليون أي ما يعادل سدس السكان. يعتمد الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط في نشاط التجميع على عدة منتجات من أهمها، دفتر ادخار السكن الذي يسمح للمدخر بالحصول على المبلغ وفوائده أو إمكانية الحصول على سكن اجتماعي ضمن مخطط الادخار، هذا إلى جانب دفتر الادخار الشعبي الذي يعتبر بمثابة ادخار حر في الإيداع وفي السحب وغير محدود المبلغ.

الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية

آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، يومي: 8 و 9 ديسمبر 2013

نلاحظ من خلال الشكل 1 أن حصّة الصندوق في سوق الودائع قد كانت متذبذبة وبنسب متقاربة في حدود 20 % و 42 % حيث حقّق البنك أعلى نسبة له في سوق الودائع عام 1991 بمعدل 42,6 % ما يؤكّد هيمنة هذا الأخير على السوق وكذا أهمية الدور الذي كان يؤديه في عملية التعبئة، ثم انخفضت هذه النسبة تدريجيا على مدى 5 سنوات لترتفع مرة أخرى إلى 40.3 %، لكن وانطلاقا من سنة 1996 بدأت حصته السّوقية في التراجع وبشكل مستمر، وذلك بسبب التغيرات التي لحقت به، إذ تحوّل من صندوق إلى بنك، فتقلصت بذلك مهامه الأساسية التي أوكلت له فيما سبق، وفي نفس الوقت لقي نوعا من المنافسة من باقي البنوك، لكن ورغم ذلك لازال هذا البنك يسيطر على حصة مهمة من ودائع العائلات بنسبة لا تقل على 20 %.

هذا، ولقد عرف الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط خلال العقدين الماضيين تطوّرا مهما سواء من حيث عدد المدخرين ومن حيث حجم المدخرات التي تمكّن من تجميعها، إذ وصل حجم المدخرات المتراكمة لديه إلى أكثر من 673 مليار دينار عام 2009، ما يبرز أهمية الدور الذي يقوم به حيال نشاط التعبئة وكذا شكل الأوعية الادخارية التي تفضلها العائلات الجزائرية. ولإلقاء نظرة على ذلك فقد أوردنا شكلا يوضح تطور حجم المدخرات المتراكمة لديه طوال الأربعين سنة التي خلت (أنظر الشكل 2).

أمّا بخصوص التطوّر السنوي لحجم المدخرات لدى الصندوق، فيتضح لنا من خلال الشكل 3 أن حجم المدخرات قد شهد نموا متذبذبا طول الفترة. وأكثر تفصيلا، فقد سجل أعلى معدل نمو في حجم المدخرات خلال الأعوام 1971، 1982، 1971 و 2009 بـ 135 %، 112 % و 125 % على التوالي ويعود السبب في ذلك إلى أنه في عام 1971 كلفّ الصندوق بتمويل برامج السكنات اعتمادا على أموال الادخار، الأمر الذي أدى إلى حدوث ارتفاع كبير في حجم المدخرات العائلية لديه. هذا، وقد قامت الدولة في عام 1982 بعملية سحب الأوراق المالية ذات القيمة 500 دج وهو ما استفاد منه الصندوق الوطني إذ استطاع تجميع أكثر من 2,2 مليار دينار نتجت أساسا من الأشخاص الذين يمتهنون النشاطات التجارية الحرة. أما بخصوص عام 2009 فإن ذلك يبرر على أساس الارتفاع الملحوظ في مستوى دخل الأفراد. وبشكل عام يمكن القول أنه خلال الفترة 1970 - 1989 شهد الادخار العائلي نموا بمعدلات مرتفعة قدرت بـ 37 % في المتوسط باستثناء سنة 1972 و 1981 وكذا 1983 حيث كانت معدلات النمو سالبة ما يعني حدوث تراجع في حجم المدخرات لدى الصندوق. وبخلاف ذلك فقد شهدت الفترة الممتدة من 1990 إلى 2008 انخفاضا كبيرا في معدلات النمو، بل وكانت سالبة تقريبا على طول الفترة خصوصا خلال 1997 - 2008، ويعود السبب في ذلك إلى منافسة البنوك وكذا انخفاض معدلات الفائدة.

ب) تطوّر حجم المدخرات العائلية لدى باقي البنوك:

هذا، وإن دور البنوك الأخرى، العمومية والخاصة، هو الآخر لا يمكن وصفه بالأهمية التي قد يراها البعض ظاهريا، بل إن نشاطها التجميعي قد كان أسوأ في بعض الفترات إذا ما قورن بحجم المدخرات

المتاحة في الاقتصاد، فكما هو وراى في الشكل 4 يتبين لنا أن حجم المدخرات لديها عرف تذبذبا كبيرا جدا طوال الفترة 1987-2009. وبتحليل معدلات النمو يتضح لنا جليا أنه لم تك للبنوك سياسة واضحة مرسومة المعالم اتجاء نشاط التعبئة، ذلك أن معدل نموها تارة يكون مرتفعا جدا وتارة يكون سالبا ما يشير وبشكل واضح إلى أن ادخار الفرد الجزائري هو ادخار طوعي وليس ادخار محفز من طرف تلك البنوك. هذا، وتفسر معدلات النمو الايجابية إما بارتفاع معدلات الفائدة أو حدوث تحسن في مستوى دخل الفرد، وعلى خلاف ذلك فإن معدلات النمو السالبة قد تشير إلى حدوث سحب للمدخرات إما لإيداعها في بنوك أخرى كالصندوق الوطني قصد الاستفادة من بعض الخدمات التي تظهر بين الفينة والأخرى، وإما غاية لاكتنازها بفعل فقدان الثقة في الجهاز المصرفي وهو الأمر الجاري فعلا، حيث أن ظاهرة الاكتناز باتت ظاهرة مفروضة على الفرد الجزائري لأسباب من بينها ما ذكرناه آنفا.

ثالثا: نشاط التعبئة، دلل العجز وقرائن الضعف

تعتبر الأوعية المصرفية بمثابة العمود الفقري للنظام المصرفي الجزائري، ولذا فإن تقييم نشاطها وتحليل مستوى كفاءته يعدّ مطلبا ضروريا. ونظرا لازدواجية نشاطها فإن الجانب الأول بالتقييم والمتابعة هو نشاط تعبئة المدخرات خصوصا العائلية لكونها تمثل جزءا معتبرا من إجمالي الادخار. وبطبيعة الحال فإن عملية التقييم تعتمد على عدد من المؤشرات الكمية تحدّد مستوى الأداء وتكشف عن مصادر القوة ونقاط الضعف.

أ مؤشرات كفاءة نشاط التعبئة:

إن الوقوف على مدى كفاءة الأوعية المصرفية في تعبئة مدخرات العائلات الجزائرية يتطلب تحليل مستوى المدخرات التي تم جمعها مقارنة بعدد من المؤشرات ذات العلاقة، ذلك أن معدل النمو وحده لا يعدّ مؤشرا كافيا للدلالة على كفاءة أداء النشاط من عدمه، ومن ثم فإننا سندرج عددا من المؤشرات الأكثر عمقا ودلالة غاية لتقييم الواقع العملي للنشاط، فكان من تلك المؤشرات ما يلي:

1. أ المتغير التابع: يشير إلى كفاءة الأوعية المصرفية في تعبئة المدخرات العائلية، وقد تم التعبير عنه بالتطور السنوي لحجم المدخرات العائلية لدى الأوعية المصرفية. فكلما ارتفع حجم المدخرات بمعدل يماثل التغيير في المؤشرات التي سنتناولها ارتفع مستوى الكفاءة.

2. أ المتغيرات المستقلة:

إجمالي الادخار العائلي: يعبر عن الفرق بين جملة دخول الأفراد الممكن التصرف فيها (أي الدخل الموزعة بعد خصم الضرائب المباشرة) والإنفاق الخاص على الاستهلاك $\square\square\square$. وهو أحسن المؤشرات التي تدلّ على مدى كفاءة نشاط التعبئة، إذ كلما اقترب حجم المدخرات المعبأة إلى الحجم الإجمالي دلّ ذلك على نجاعة سياسة جذب الادخار، بينما يشير العكس إلى انتشار ظاهرة الاكتناز.

الدخل العائلي المتاح: يعبر عن مستوى الدخل المتوفر للإنفاق والادخار من طرف العائلات في الاقتصاد ويعطى بالعلاقة التالية: الدخل العائلي المتاح = الناتج الداخلي الخام + صافي عوائد عوامل الإنتاج من وإلى

الخارج - الإهلاك - الأرباح غير الموزعة + التحويلات - الضرائب

ولقد تم اعتماد هذا المؤشر غاية لبيان مدى تأثير نشاط التعبئة بتغيير الدخل المتاح، فالمنطق يقضي بأن كل زيادة في الدخل يصاحبها زيادة في معاملات الأفراد مع الأوعية المصرفية.

الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية

آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، يومي: 8 و 9 ديسمبر 2013

تغطية الائتمان المصرفي: يعكس هذا المؤشر مدى اعتماد الأوعية المصرفية على المدخرات العائلية في تمويل نشاطها الائتماني والمصرفي، فقوة العلاقة بين المدخرات المعبأة وحجم الائتمان يشير إلى قدرة الأوعية المصرفية على تغطية احتياجات القطاعات الاقتصادية مما يعكس التحسن المطلق في القدرة على استقطاب المدخرات. والتزاما بمبدأ تخصيص الموارد فقد تم التركيز هنا على مدى قدرة المدخرات العائلية المعبأة على تغطية الائتمان الممنوح للقطاع الخاص فقط باعتبار القطاع العائلي هو من يشكل هذا الأخير.

حجم قاعدة العملاء: إن الغاية من إدراج هذا المؤشر هو بيان حجم قاعدة العملاء استطاعت الأوعية المصرفية الوصول إليها وبالأخص الفئة العاملة التي باعتبارها الفئة الأكثر قدرة على تكوين مدخرات، فكلما اتسع نطاق التأثير على هذه الفئة كلما زادت قدرة الوعاء المصرفي على استقطاب مدخرات إضافية.

ب) تحليل الأهمية النسبية لمستوى المدخرات العائلية لدى الأوعية المصرفية:

بعد أن تم التعريف بالمؤشرات وبيننا اتجاه العلاقة بينها وبين المتغير التابع، سنأتي الآن على عملية الإسقاط الميداني، إذ سنتعمد على طريقة التحليل بالنسب لفترة عقد من الزمن.

ب.1) نسبة المدخرات المعبأة إلى إجمالي الادخار العائلي:

كما سبق وأشرنا فإن هذه النسبة هي أحسن المؤشرات تعبيراً عن كفاءة نشاط التعبئة لدى الأوعية المصرفية، حيث يعكس مستواها مدى قدرة هذه الأخيرة في التأثير على قرارات الفرد الادخارية وتغيير اتجاهات الميل نحو الإيداع المصرفي. وبقراءة الشكل 5 يتبين لنا أن هناك حجماً كبيراً من المدخرات بما يزيد عن 80% لا يزال طليقاً في الاقتصاد وهو ما يشير وبلا ريب إلى عدم فاعلية الأوعية المصرفية في امتصاص مدخرات القطاع العائلي وتحويلها إلى مجالات الاستثمار المختلفة، وقد فسّر البعض ذلك بإحجام أوعية الجهاز المصرفي عن تعبئة المزيد من المدخرات بسبب وجود فائض كبير من السيولة لديها، بينما أرجع البعض الآخر ذلك إلى تفضيل الأسر الجزائرية اكتناز أموالهم وجعلها في صورة أموال سائلة أو في صورة ذهب ومجوهرات أو شراء أراضي وعقارات. وأياً كان من السببين أو غيرها من الأسباب، فإن ما يخلص إليه التحليل هو أن القنوات المصرفية بأدائها هذا هي قنوات ضعيفة الكفاءة لا من حيث نشاط التعبئة ولا من ناحية تسيير الحجم المعبأ، بحكم الانخفاض الشديد والمستمر أحياناً في النسبة المدروسة.

ب.2) درجة تأثير نشاط التعبئة بالتغيير في الدخل العائلي المتاح:

إذا كان المنطق يقضي بأن كل زيادة في الدخل المتاح يصاحبها زيادة في معاملات الأفراد مع الأوعية المصرفية فإننا نلاحظ من خلال الشكل 6 (الجزء الأول) أن الواقع قد خالف المنطق إلا في حالات قليلة، حيث يظهر لنا أن الدخل العائلي المتاح قد شهد تغيرات ايجابية طوال فترة الدراسة عكس ما يشير إليه التغيير في حجم المدخرات المعبأة والذي كان سلبياً في عدة فترات تقريباً. وحتى بالنسبة للفترات التي شهد فيها نشاط التعبئة تجاوباً ايجابياً للتغيير في الدخل المتاح فإن نسبة الاستجابة أو الحساسية لذلك التغيير قد كانت ضعيفة جداً، إذ لم تتجاوز 14% باستثناء عامي 2000 و 2001 كما هو موضح في الشكل 6 (الجزء الثاني)، ما يدل على عجز أو عدم اهتمام الأوعية المصرفية بنشر الوعي المصرفي ويمكن الاستدلال على ذلك بارتفاع الطلب على السلع الكمالية بشكل ملفت للانتباه خصوصاً خلال العقد الأخير.

ولئن أردنا أن نقف على مظاهر العجز فإننا سنصل ذلك بفشل منتجات التعبئة، فهذه الأخيرة وللأسف لا تمتلك صفات التمييز والتحفيز، فبالإضافة إلى كونها ذات نمط واحد لدى جميع الأوعية تقريباً، فإنها لا تخضع للتحديث ولا تساير التغيرات السلوكية للأفراد ولا حتى الاقتصادية وأقصد هاهنا التضخم،

إذ لا يزال لحد الساعة عائد الادخار سلبي، وبالتالي ليس من المستغرب أن يعزف الفرد الجزائري عن إيداع مدخراته لدى الأوعية المصرفية باحثا عن فرص بديلة ذات عائد أحسن.

ب.3 أهمية المدخرات العائلية في تغطية الائتمان المصرفي:

كبنوك تمتلك مقومات السلامة فإنه من المفترض أن يكون الادخار المصدر الرئيس لتغطية طلبات الائتمان خصوصا طويل الأجل باعتباره يخدم الجانب التتموي بشكل أكبر، فكلما كان التوافق بين الطرفين كبيرا كان نشاط البنوك سليما. وانطلاقا من هذه العلاقة الترابطية وقراءة لواقع النشاط الائتماني للأوعية المصرفية في الشكل 7 فإنه يمكن القول بأن نشاط تعبئة المدخرات العائلية قد كان بعيدا جدا عن المستوى المطلوب، فعلى الرغم من أننا ركزنا فقط على الجانب الائتماني للقطاع الخاص إلا أن نسبة التغطية لم تتجاوز 19% باستثناء السنوات الثلاث الأولى وبالأخص عام 2001 أين كان معدل نموها متقارب، وهو ما يُفسر بالتحفيز التي أولتها الدولة للقطاع الخاص دافعة بذلك الأوعية المصرفية إلى تشييط جانبي التعبئة والائتمان، وفيما عدا ذلك التغير الظرفي فإن نسبة تغطية الادخار العائلي لحجم الائتمان الخاص قد عرفت تناقضا مستمرا ما يعني تدهور قدرة البنوك على جذب مدخرات الأسر الجزائرية واعتمادها وبشكل كبير جدا على السيولة المتاحة لتعويض العجز، الأمر الذي يدل على تركيز الأوعية المصرفية على الائتمان قصير الأجل والذي كما نعلم لا يخدم مسار التنمية المنشود. ولئن أردنا تفسير ذلك فإننا سنربط التدهور الحاصل بانعدام ثقة الأفراد في قدرة الأوعية المصرفية على توظيف وثمار مدخراتهم فيما يعود بالنفع عليهم.

ب.4 حجم قاعدة العملاء المستقطبة:

إن من مظاهر قوة أداء الأوعية المصرفية قدرتها على جذب المزيد من العملاء ودفعهم إلى زيادة مدخراتهم، فكونها مصدر مهما لموارد البنك فإن مبدأ الرشادة يقضي بضرورة الاهتمام بتلبية احتياجاتها ورغباتها خصوصا في ظل المنافسة التي تشهدها البيئة المصرفية اليوم. ولئن كان هذا هو المنطق فإن واقع الأوعية المصرفية الجزائرية قد أخذ اتجاها مغايرا، فعلى الرغم من اتساع حجم القوى العاملة فإن القنوات المصرفية لا تزال عاجزة عن توصيل خدماتها لتشمل جميع أفراد تلك الفئة، فمن خلال الشكل 8 يتبين لنا أنه طوال عقد من الزمن لم تتمكن البنوك من استقطاب سوى 14% في المتوسط من حجم الفئة العاملة، بل والأدهى من ذلك أنه وبإجراء تحليل لمتوسط الادخار المستقطب من كل فرد عامل وجدنا أنه لم يتجاوز 1360 دينار سنويا، وهي نسبة تدل على غياب تام لكل شكل من أشكال الوساطة المالية. وبطبيعة الحال هذا التدني الكبير له أسبابه، أولها غياب سياسة الابتكار وتنويع المنتجات وثانيها الوقوف عند رغبات الأفراد فهامي بريطانيا البلد الغربي قد أنشأت بنوكا إسلامية ليس حبا في الإسلام وإنما غاية لاستقطاب مدخرات ذلك الحجم الهائل من الجالية المسلمة المقيمة هناك والتي قدرت بأكثر من 3 مليون مسلم، وقس على ذلك فرنسا وغيرها من الدول، وإذا كان هذا هو حال الدول المتقدمة فكيف بنا نحن كدولة متخلفة بعيدة ألف ميل عن مسار التنمية.

المحور الثاني: في شروط كفاءة نشاط التعبئة

لئن كان نشاط التعبئة أحد ركني العمل المصرفي والعملية السبابة فيه، فإن البحث عن سبل لأدائه بشكل الأمثل أو بالأحرى البحث عن شروط كفاءته لهو أمر بالغ الأهمية، إذ على قدر نجاحه تكبر فرص البقاء والسيطرة على السوق. وبما أن المؤسسة المصرفية مؤسسة تعتمد بشكل أكبر على أموال الغير، فإنه

آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، يومي: 8 و 9 ديسمبر 2013

حقيق على القائمين بهذا النشاط وضع معالم تتضح فيها مظاهر التعبئة الناجحة وشروط تتبين منها فعالية الأدوات مقارنة مع غيرها، كمنقطتين أساسيتين تبنى عليهما قاعدة كفاءة التعبئة كما سيتضح لنا في سطور هذا المحور.

أولاً: في مفهوم كفاءة التعبئة

يقصد بعملية التعبئة ذلك النشاط الهادف إلى تحويل الادخار من مجرد حجب جزء من الدخل عن الاستهلاك والاكتمال إلى ادخار مولد لدخل إضافي، أي ادخار منتج. ويكون الادخار منتجاً - من وجهة نظر التنمية الاقتصادية - إذا أمكن تحويله إلى رأسمال عيني سواء بالقيام باستثماره مباشرة في مشروع معين أو بتوجيهه إلى سوق رأس المال أو مؤسسات الوساطة المالية.

وأما مصطلح الكفاءة فإنه يشير إلى النسبة بين النتائج المتحققة بالنسبة للوسائل المستخدمة. وكون هذا المصطلح من المفاهيم التابعة المعرفّة، ووصولاً إلى وضع مفهوم بسيط لكفاءة التعبئة فإنه إذا عبرنا عن النتائج بحجم الموارد المجمعّة والوسائل بأدوات التعبئة، تكون كفاءة التعبئة هي تعظيم النسبة بين الموارد أو المدخرات المعبأة والأدوات المستخدمة في تعبئتها. وخروجاً من الطرح النظري الذي أشرنا إليه آنفاً إلى الطرح القياسي فإننا أوردنا مجموعة من المؤشرات في المحور الأول يمكن أن تعطي القارئ فهماً أكثر دقة لما أردنا بيانه حول مفهوم كفاءة التعبئة.

ثانياً: مظاهر التعبئة الفعالة

في الحقيقة إن ما سنأتي على بيانه في هذا العنصر إن هي إلا أفكار تم استنباطها من الطرح القياسي، إذ أن التعمق فيما ورد فيه وفي نتائجه أرشدنا إلى مجموعة من المؤشرات الدالة على التعبئة الفعالة بشكل عام كما سيأتي بيانه: أ) ارتفاع حجم المعاملات المصرفية لدى الأفراد: فمن دلائل نجاح نشاط الوساطة المالية بشكل عام قدرة الأوعية المصرفية على جذب المزيد من الأفراد إلى دائرة النشاط المصرفي وجعل جلّ أو أكثر معاملاتهم قائمة على المعاملات المصرفية حماية منها للوارد المالية التي غالباً ما تتجه وبالأخص في الدول النامية إلى الاستثمار في أنشطة يغلب عليها المضاربة غير النافعة مثل: الاتجار في الأراضي والعقارات والذهب، وربما العملة في فترة من الفترات. ومن ثمّ فإنه كلما نجح البنك في دفع الأفراد إلى الإقبال على الأدوات الادخارية كانت حصته ممّا يملكه الناس من موارد أكبر وبالتالي كان نشاطه أقوى وأفضل.

ب) مدى تفضيل السلوك الادخاري على السلوك الاستهلاكي: غني عن البيان إن صرحنا بالقول أن الميل للاستهلاك عند الطبقة الفقيرة وحتى المتوسطة أكبر من الميل الادخاري خاصة في ظل ضعف أو انعدام الحافز للادخار. وبما أن السواد الأعظم من السكان يكون في الغالب ضمن تلك الطبقة فإن نجاح البنك في استقطاب جزء مهم من موارد هذه الطبقة مرهون بمدى قدرته على غرس ثقافة تفضيل الادخار على الاستهلاك أو ما يمكن أن نصطلح عليه بالتربية الادخارية*. وبطبيعة الحال فإن ذلك كلّه متصل بما تنتهجه من أساليب □□□□ وما تقدمه تلك المؤسسة من حوافز تجعل الفرد إلى الادخار أقرب منه إلى الاستهلاك.

وكَلَّمَا كان الأثر الذي يتركه حافظ الادخار ايجابي أكثر من دافع الاستهلاك كَلَّمَا استطاع البنك أن يصل إلى جزء أكبر من دخل الفرد وبالتالي استطاع أن يصل إلى مستوى التعبئة الفعالة لمخدرات تلك الطبقة الغالبة. وأما بالنسبة للطبقة الغنية وبتفضيلها الفطري لسلوك الاستثمار فإن نشاط التعبئة ليس له حظ في موارد تلك الطائفة.

ج **القدرة الواسعة على المشاركة في تمويل المشاريع التنموية:** معلوم أن المدخرات التي يجمعها البنك تأخذ مجراها نحو الائتمان بأنواعه الثلاث القصير والمتوسط والطويل وينسب يحددها البنك حسب سياسته الاستثمارية. وتدل نسبة الائتمان التي تغطيها موارد البنك على حجم الموارد التي يملكها، إذ كلما ارتفعت النسبة كلما دل ذلك على كبر حجم المدخرات لدى البنك، مما يشير بالتوازي إلى نجاح نشاط التعبئة لديه.

د **القدرة على تغطية شريحة واسعة من المجتمع:** مما لا شك فيه أن من مظاهر نجاح عملية التعبئة قدرة البنك على الوصول إلى شريحة كبيرة من أفراد المجتمع على اختلاف قدراتهم الدخلية ورغبتهم الادخارية، فمما يُتفق عليه أنه باتساع قاعدة المشاركين يتسع حجم الموارد وإن قلت مقدرتهم المالية، فلا ينبغي للبنك التركيز على حجم الوديعة وإنما الذي يعنيه أن يجذب الفرد لكي يسلك سلوكا ادخاريا □□□□.

هـ **مدى انحسار ظاهرة الاكتناز:** تعتبر ظاهرة الاكتناز واحدة من أخطر الظواهر، حتى أن فقهاء الاقتصاد يصنفونها ضمن الجرائم الاقتصادية، ففي انتشارها حد من الاستفادة من الموارد المالية، وفي استفحال نسبتها دليل على ارتفاع نسبة المدخرات العينية في الاقتصاد في أشكال مختلفة كالذهب والمجوهرات والعقارات وهلم جرا، ومن ثم فإنه كَلَّمَا تمكن البنك من تقليل نسبة المدخرات العينية بتحويلها إلى مدخرات نقدية كَلَّمَا ارتقى حجم المدخرات المجمعّة إلى مستوى الأمثل.

هذه بعض النقاط التي وقع عليها تحليلنا لمظاهر التعبئة الفعالة، وهنا طبعاً لا أجزم أي قد أحطت بجلّ الشواهد بيد أننا أشرنا على بعضها لتدلّ على غيرها.

ثالثاً: شروط فعالية أدوات التعبئة

كنا قد تحدثنا في العنصر السابق عن بعض المظاهر التي تتجلى فيها فعالية نشاط التعبئة، بيد أنه في حقيقة الأمر لا ينبغي أن نغفل في تحليل هيكل هذه العملية عمّا هو أكثر أهمية وحساسية وأقصد بذلك الأدوات المستخدمة في أداء هذا النشاط، ذلك أن كفاءة هذه العملية إنما هي راجعة بالأساس إلى كفاءة الأدوات المعتمد عليها في تجميع ما هو متاح للعائلات من مدخرات وموارد مالية. وباستقراء بعض المراجع فقد تراءت لنا بعض العناصر منها ما هو مُجَمَّل ومنها ما سنتحدث فيه بشيء من التفصيل، تمثّلت فيها الشروط اللازمة لتحقيق الفعالية في نشاط التعبئة كما سيرد في السطور الآتية:

أ **أن تعين أداة التعبئة على جمع الأموال من أصحابها بأقل التكاليف الممكنة وبأسهل الطرق المتاحة.**

ب **أن تهين لأصحاب الأموال فرصاً لتوظيف أموالهم تحقق لهم ما يلي □□□:**

* ارتفاع درجة الأمان إلى أقصى حد ممكن، وانخفاض المخاطر إلى أدنى حد ممكن.

* ارتفاع العائد من التوظيف إلى أعلى حد ممكن.

ج ❖ أن توازن بين مصالح أصحاب الأموال ومصالح المستثمرين، بحيث لا تتيح لإحدى الفئتين استغلال الفئة الأخرى، ومن ذلك:

* أن تتاح الفرصة لأصحاب رؤوس الأموال الحصول على كافة المعلومات اللازمة عن طبيعة وإجراءات الاستثمار ونتائجه، لكي يتمكنوا من متابعة استخدام أموالهم بصورة مستمرة وفعالة.

* أن تتاح الفرصة لأصحاب رؤوس الأموال لمحاسبة المستثمرين في حالة الإهمال والتقصير.

د ❖ **الاستجابة لرغبات المدخرين:** فسلوك الادخار سلوك نفسي قائم على دعامين أساسيين هما القدرة والرغبة □□. فأما القدرة الادخارية فعني بها مقدرة الفرد على تخصيص جزء من دخله من أجل المستقبل، وأما الرغبة فهي مسألة نفسية تربية تقوى وتضعف تبعاً للدوافع □□□ التي تدعو للادخار. وإذا الأمر كذلك فإن من شروط فعالية أداة التعبئة أن تراعي هذين العاملين، فيكون أساس الطرح أن تستوفي الأداة ذلك التنوع في الرغبات وتستجيب لذلك الاختلاف الفطري والمحكوم (بمعنى ذلك الاختلاف الذي تخلقه الظروف) في القدرة الادخارية.

هـ ❖ **الحماية من آثار التضخم:** من المعلوم بدهاءة في الأدب الاقتصادي أن التضخم يؤدي إلى تآكل القيمة الحقيقية للأصول النقدية مما يدفع الفرد للتحويل عنها بحيازة الأصول العينية أو السلع المعمرة، الأمر الذي يحدّ من حصة وقدرة مؤسسة التعبئة على تجميع الموارد المتاحة لدى الفرد فتتفشى بذلك ظاهرة الاكتناز وتتجمد دائرة الموارد. ولذا وللحدّ من خطورة هذه الظاهرة فإنه يتحتم على البنك أن يراعي معدلات التضخم فيعمد إلى صياغة أدوات تكفل المحافظة على القوة الشرائية للمدخرات ومنع تآكلها □□□□.

و ❖ **سهولة الاسترجاع:** فمن مصادر الفاعلية لدى أدوات التعبئة في نظر الفرد المدخر سهولة التحصيل أو الاسترجاع وإن كان ذلك يخالف رغبة البنك وغايته، فأصحاب المدخرات لا يقبلون عادة على إيداع مدخراتهم لمدة طويلة تمكن البنك من الاستثمار في مشاريع متوسطة وطويلة لأنهم قد يحتاجون هذه المدخرات لمواجهة ظروف طارئة تقتضي مدفوعات غير منظورة، ومن ثم فقد لزم على مؤسسة التعبئة إصدار أدوات تستوفي خصائص التسييل الفعال القائم على معايير السهولة والتكلفة والوقت المناسب.

ز ❖ **كونها تحمل صفة الاستثمار:** فكما أشرنا سابقاً فإن الادخار يكون منتجا إذا أمكن تحويله إلى رأسمال عيني سواء بالقيام باستثماره مباشرة في مشروع معين أو بتوجيهه إلى سوق رأس المال، فمعنى الادخار لا يتحقق إلا حين ينساب إلى قنوات الاستثمار □□□□. هذا الربط قد أشارت إليه النظريات وأكدت على أهميته كونه عملية ضرورية يكتمل بها هدف التنمية. وكون الأمر كذلك فإنه ينبغي على مؤسسة التعبئة أن تركز عند صياغة أدوات التعبئة على هذا الربط، ففعالية الأداة تكمن في قدرتها على إيجاد منفذ استثماري لكل ادخار مُحصل.

المحور الثالث: نحو استثمار لخصائص التصكيك الإسلامي في تفعيل نشاط التعبئة

إن القصر الذي غلب على أداء أوعية الجهاز المصرفي الجزائري في جانب تعبئة مدخرات القطاع العائلي لي طرح أسئلة عديدة خاصة والشواهد تؤكد على أن للفرد الجزائري قدرة ادخارية لا بأس بها، وهذا

إن دَلَّ إنما يدل على أن الخلل كل الخلل مرتبط بما هو مستخدم من أدوات ووسائل، بل ومن الغريب أن يقع الباحث على حقيقة أن الجهاز المصرفي يعتمد على شكل ادخاري وحيد وهي الوديعة المصرفية، ومن ثم فلا عجب إذا ما فرَّ الفرد الجزائري بمدخراته لأنه وببساطة لن يجد في الأداة الواحدة ما يليب رغباته وتفضيلاته. انطلاقاً من هذا النقص الفادح في الأدوات والوسائل، وبحثاً عما هو أحسن أداء وأكثر تنوعاً فقد تراعى لنا أن نسلط الضوء على آلية التصكيك الإسلامي، هذه الآلية التي فصل فيها قد حملت في مكوناتها مميزات وخصائص تجسدت فيها شروط الفعالية وتمثلت بها معايير كفاءة التعبئة.

أولاً: آلية التصكيك، بيان وتفصيل

لقد جرى العرف على أن طرح أي منتج أو أداة يقتضي بيانا شاملاً وتفصيلاً دقيقاً يعكس للفرد المتعامل المفهوم والمزايا وآلية العمل التي بني عليها ذلك المنتج أو تلك الأداة، وتقيداً بهذا النهج فقد أثرنا أن نقدم بيانا سريعاً مبسطاً يتناول التعريف بآلية التصكيك وبمزاياها والهدف منها إجمالاً وتخصيصاً (أي على مستوى البنك والمدخر تخصيصاً وعلى المستوى الكلي إجمالاً).

أ مفهوم آلية التصكيك الإسلامي

وفقاً لما جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 178 (4 / 19) من أن التصكيك (التوريق الإسلامي) هو "إصدار وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات (أعيان أو منافع أو حقوق أو خليط من الأعيان والمنافع والنقود والديون) قائمة فعلاً أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتاب، وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه". كما تعرّف بأنها عملية تقسيم ملكية الأصول والموجودات المالية إلى أجزاء يمثل كل منها صكاً قابل للتداول لأغراض الاستثمار في سوق المال وفق الضوابط والمعايير الشرعية^{□□□□}. وعليه فإن نشاط التصكيك يستهدف بالأساس جذب المدخرات لتمويل استثمارات مخطّط لها.

من الواضح أن أي مصطلح من المصطلحات سابقة الذكر صار ينصرف إلى آلية تشتمل العناصر التالية^{□□□}:

. ترتكز عملية التصكيك الإسلامي على موجودات حقيقية^{□□□□} تكون متوافقة تماماً مع أحكام المعاملات الإسلامية.

. تجزئة قيمة الأصول المالية أو الديون إلى حصص أو أجزاء متماثلة تمثل الحد الأدنى للمشاركة على الأقل نظرياً، في نشاط استثماري محدد.

. توثيق عائدة هذه الحصص عن طريق إصدار وثائق خطية نمطية (صكوك) تثبت ملكية حائزها لما تمثله من قيمة تلك الأصول أو الديون.

. توفير آلية لتداول هذه الوثائق من خلال الأسواق المالية.

. يحصل عليه حامل الصك الناتج عن عملية التصكيك الإسلامي على ما تحققه تلك الأصول من ربح أو خسارة.

الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية

آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، يومي: 8 و 9 ديسمبر 2013

وبشكل عام تأخذ عملية التصكيك الإسلامي اتجاهين أساسيين □□□□□:

الأول، يتعلق بوجود أصل أو مجموعة أصول منتجة يتم استصدار صكوك بموجبها لمدة محددة، وهي بذلك تمثل عملية مشاركة في المنافع المتوقعة من أداء هذا الأصل أو الأصول.

الثاني، يتعلق بتمويل فكرة استثمارية معينة باستصدار صكوك مالية قابلة للتداول من حصيلتها يتم تمويل المشروعات أو المجالات الاستثمارية المحددة على أن يكون لحملة الصكوك هذه ثمار المنافع المتوقعة من هذا الاستثمار، وهي بذلك تمثل مضاربة/وكالة/مشاركة مقيدة.

ب آلية عمل أداة التصكيك

بداية تمر عملية إصدار الصكوك بمراحل، يتم من خلالها تحديد حجم الأصول الاستثمارية أو الفرص الاستثمارية المطلوب تمويلها وتقدير التكلفة الاستثمارية لها ثم تحويلها إلى صكوك بالحجم والأجل والشروط المناسبة للتمويل الاستثماري المطلوب، ثم توزيع هذه الصكوك إلى فئات وآجال وشروط إصدار تناسب فئات مستهدفة من المدخرين.

ج ضوابط عملية التصكيك

إن الصكوك الاستثمارية الإسلامية القائمة على أساس عملية التصكيك تصدر بالاستناد لعقد شرعي على أساس صيغة من صيغ التمويل الإسلامية. تخضع عملية التصكيك الإسلامي لضوابط ومعايير يجب مراعاتها حتى تكون متوافقة مع أحكام الشريعة الغراء، وتتمثل هذه الضوابط فيما يلي □□□□□□:

. أن تكون نوعية الأصول المصكّكة من الأصول المباحة شرعا.

. أن يكون بيع الأصول المراد تصكيكها مبني على الديون في الذمم من المنشئ إلى شركة التصكيك نقدا للابتعاد عن بيع الدين بالدين.

. أن تكون خطوات وهيكل التصكيك مقبولة شرعا.

. عنصر الملكية للأصول حتى تصحّ عملية البيع والشراء وتبرّر الاستفادة من العوائد.

. يجب أن يراعى في إصدار الصكوك مبدأ الأولويات في الاقتصاد الإسلامي.

. يجب النظر في مآلات عملية التصكيك ومدى ملاءمتها للمصلحة العامة.

د أهداف ومزايا التصكيك :

توفر عملية التصكيك مزايا عدّة للمتعاملين فيها، ويمكن تقسيم هذه المزايا كما يلي:

. بالنسبة للبنك:

. تساعد عملية التصكيك على المواءمة بين مصادر الأموال واستخداماتها □□□□□، وذلك لكونه يخلق التمويل الفوري، فلا يضطر البنك إلى الانتظار حتى تاريخ نضج الأصول □□□□.

. تعتبر الصكوك الناتجة عن عملية التصكيك من أهم الوسائل لتتويع مصادر الموارد الذاتية وتوفير السيولة.

. تدخل البنك في شراكات عديدة وتسمح له بإنشاء مشاريع كثيرة.

. بالنسبة للمدخر:

تساهم هذه الآلية وما تنتجه من أنواع مختلفة من الصكوك في رفع الحرج عن شريحة كبيرة من المدخرين الذين يحتاجون إلى مثلها لأسباب دينية □□□□.

إكساب الفرد ثقافة الاستثمار.

توفر عمليات التصكيك فرصا استثمارية متنوعة للمدخرين بصورة تمكّنهم من إدارة مواردهم الادخارية بطرق مريحة.

. بالنسبة للاقتصاد الكلي:

. تقوم الصكوك الإسلامية بدور هام في تعبئة الموارد المكتنزة خاصة لدى صغار المدخرين، وتشجعهم على رفع معدلات ادخارهم واستثمارهم.

. معالجة قصور التمويل الحكومي بمشاركة شعبية، كالمساهمة في تمويل البنى التحتية الأساسية.

. تتميز الصكوك الإسلامية بتنوعها الأمر الذي يجعلها تلائم قطاعات اقتصادية واسعة، وهو ما يعني قدرتها على التخصيص الجيد للمدخرات.

. المساهمة الفعالة في نشر الوعي الادخاري، مع ما لذلك من نفع عظيم للمجتمع.

ثانيا: مظاهر كفاءة نشاط التصكيك كآلية للتعبئة الفعالة للمدخرات

إن من الآفاق الرّحية التي يمكن من خلالها تطوير نشاط التعبئة لدى الأوعية المصرفية الجزائرية عملية التوسع في تصكيك الاستثمارات وتسييلها وجذب المدخرات الصغيرة قبل الكبيرة، فما من شك أن التملك وسهولة التسييل وقدرة المحافظة على رأس المال والمشاركة في الربح ميزات تجذب المدخر جذبا، وما من ريب أن إيجاد المنافذ الاستثمارية وتوسيع تشكيلة المنتجات وحل مشكلة السيولة ميزات تشدّ البنك شدا. خصائص وميزات سيأتي على تفصيلها فقرات هذا المحور عنصرا بعنصر.

أ ▶ ما يجذب المودعين (المدخرين)

. **خاصية تملك الأصول:** فنشاط التصكيك يتيح للمدخر فرصة لتملك أصول طوال فترة المشروع، إذ ينتج عنه صكوك تصدرها جهة مالكة لأصول مالية (أعيانا كانت أو منافع) ترغب في بيعها واستيفاء ثمنها من حصيلة الصكوك، وتمثل هذه الصكوك حصّة شائعة في هذه الأصول بعد شرائها، أو يصدر عن الجهة الراغبة في استثمار حصيلة هذه الصكوك. ولهذا الأمر أثر بالغ الأهمية على القرار الادخاري للفرد، فشعور التملك شعور فطري محبّب للإنسان يدفع الفرد إلى التضحية بما يملكه من موارد خصوصا إذا كانت المنفعة وراء ذلك التملك معقولة. زد على ذلك أن الأصل أفضل من النقد، فحتى مع مرور الزمن وتحت أثر التضخم فإن قيمة الأصل ومنفعته تكون في العادة أكبر من منفعة النقد في ذاته. هذا وإن من الشواهد ما يشير إلى أنه كلما اتسعت قاعدة الملكيات الفردية كلما أتاحت في المجتمع فرص الاختيار والبدائل في مجالات العمل والإنتاج والاستثمار □□□□، وهي كلها مجالات محفزة للادخار ودافعة إليه كونها مجالات تولّد مداخيل إضافية. ليس هذا وحسب بل إن في هذه الخاصية دفع قوي لتكوين شخصية استثمارية. وفي كل ما سبق تحرير الفرد المدخر من نزعة السلبية التي يتسم بها المودع الذي يودع ماله انتظارا للفائدة.

. خاصية قابلية التسييل: فمن الخصائص التي استجمعت بها أداة التصكيك قوتها وفعاليتها قابليتها للتسييل، فالصكوك كونها حصة مالية شائعة في صايف أصول مشروع معين فإن لها قابلية التعامل بيعا وشراء ما يعني إمكانية تحويلها إلى نقود عند الطلب. وعلاوة على ذلك فقد يتمكن الفرد المدخر من الحصول على ربح إضافي عند بيعه للصك خارج الربح الذي يحصل عليه من النشاط الاستثماري وهذا ما لا يتوفر عادة في الويعة. إن خاصية التسييل التي تتيحها آلية التصكيك لها من المزايا ما يجعلها بحق من معايير كفاءة تعبئة المدخرات، فهي تتيح للمدخر سهولة في استرجاع مدخراته عند الاقتضاء بالحجم المبتغى وفي الوقت المراد، هذا إضافة إلى أنها توفر نوعا من الأمان والحماية لرأس المال المدخر خاصة وأن القانون المصري الجزائي لا يضمن إلا جزءا يسيرا من الحجم المدخر. وفوق كل ذلك فإن للسيولة ووفرته أثر عظيم على نشاط البنك واستقراره.

. قدرة المحافظة على رأس المال: قد علمنا مما سبق أن آلية التصكيك تسمح للفرد بالمشاركة في بناء أصول استثمارية إنتاجية مع الغير فتجعله بذلك مدخرا ومستثمرا في الوقت ذاته، وإذ الأمر كذلك فإن مما أكدت عليه الوقائع وفي ظل الأوضاع التضخمية أن الاستثمار بالمشاركة يتيح زيادة في قيمة الأصول (حيث تستفيد الأصول عادة من ارتفاع الأسعار) والعائدات (إذ يتحصل الفرد المستثمر على جزء من الأرباح التضخمية العالية وبالتالي يكون العائد الحقيقي على الاستثمار أكبر) قد تلغي آثار التضخم إن لم تستفد منه.

. ملاءمة الحجم والفترة: فالصيغة الادخارية لتلك الصكوك تسمح بإصدارها بقيم وفترات مختلفة، وذلك يجعل بالإمكان تسويق الصكوك ذات الفئات القليلة بين صغار المدخرين، كما يمكن ذلك المدخر من أن ينوع استثماراته بين صكوك مختلف المصارف. وأما اختلاف فتراتها فيعطي مجالاً إضافياً لتنوع التوظيف للمدخرات عبر البعد الزمني، كما يمكن المدخر من التوفيق بين احتياجاته من السيولة وحسن توظيفه لمدخراته. ولاشك أن الصكوك بهاتين الخاصيتين سيكون لها قابلية عالية جدا للتسويق مما يجعلها أداة جيدة لجذب المدخرات.

. المشاركة في الربح* بدل الاكتفاء بالفائدة: انطلاقاً من النتيجة التي توصل إليها بعض الاقتصاديين وهي أن الاتجاه العام في المدى الطويل في سوق رأسمالية حرة هو أن تلحق معدلات الفائدة بمعدلات العائد وليس العكس. فإذا كان الأمر كذلك فإن ثمة سؤال نطرحه وهو إذا توفرت لدى أي رجل أعمال مبالغ من النقود ومنح الاختيار بين أمرين: أن يوسع أعماله القائمة (إذا كانت الظروف مناسبة) أو يقرضها بفائدة محددة فماذا سيكون قراره؟ إنه طبعا يفضل استثمارها بل ويقترض المزيد من الأموال طالما أن عائد الربح المتوقع أكبر من سعر الفائدة أو يساويه، وإذا ما توفرت لديه أموال فإنه يوظفها في استثمارات مالية قصيرة الأجل سرعان ما يحولها في أول فرصة إلى استثمار حقيقي. هذه هي عقلية رجل الأعمال، يتحمل المخاطرة ويستمتع بالأرباح، ولعل هذا يدخل ضمن مقاصد التشريع الإلهي حين حرم الفائدة المصرفية، لأنها في الحقيقة تعني بخس استعمال أموال الناس دون إشراكهم في نمائها الحقيقي وعدم توزيع المخاطر على

الطرفين. المشكلة إذن تكمن في أن المرابين من أصحاب الثروات يخوفون أصحاب الدخول المحدودة من مخاطر محتملة للدخول في أنواع المشاركة ليتمكنوا من استعمال أموالهم في استثمارات يجني أرباحها الحقيقية رجال الأعمال. وبعبارة أخرى ظلم المقترض للمقرض. أما ظلم المقرض للمقترض فيكمن في تحديد العائد المسبق دون المساهمة في تحمل جزء من المخاطر. إن توقف المدخرين عن الإيداع بفوائد معناه عدم حصول المستثمرين على الأموال اللازمة، كما أن مشاركة أصحاب الودائع في الأرباح الحقيقية أمر لا يرحب به المستثمرون، ولو أن أصحاب رؤوس الأموال الكبيرة يعتقدون بأن إيداع أموالهم في البنوك بفوائد خير لهم من استثمارها في الإنتاج لما ترددوا في ذلك.

يتضح مما سبق بيانه أن آلية التصكيك أفضل من الوديعة كأداة لجذب المدخرات لكونها تقوم على قاعدة الربح بدلا من الفائدة المصرفية.

ب ما يحقق أهداف البنك وغاياته

. ربط الادخار بالاستثمار: فعملية الادخار في النظام الإسلامي بشكل خاص تتمركز حول الاستثمار والنشاطات المتعلقة به، بمعنى أن كل ادخار يحوّل مباشرة إلى استثمار. وكون آلية التصكيك إن هي إلا واحدة من الأدوات الادخارية الاستثمارية لذلك النظام، فإن هيكلها قد استهدف إيجاد منفذ استثماري لكل ادخار يُجمع بها أي بإصدار صكوك. فعملية تصكيك الاستثمارات تمرّ بمراحل يتم من خلالها تحديد حجم الأصول أو الفرص الاستثمارية المطلوب تمويلها وتقدير تكلفتها ثم تحويلها إلى صكوك بالحجم والأجل والشروط المناسبة للتمويل الاستثماري المطلوب، ثم توزع هذه الصكوك إلى فئات وآجال وشروط إصدار تناسب فئات مستهدفة من المدخرين، أي أن هذه الآلية تعمل على الربط المباشر بين نشاطي الادخار والاستثمار على أساس قاعدة الربح والعائد الحقيقي الناتج عن إضافات فعلية محققة، وزيادة في تنمية الثروة والدخل الفعلي نتيجة لأنشطة إنتاجية حقيقية.

إن خاصية الربط المباشر هذه ستدفع البنك إلى البحث بكل السبل عن المدخرين وتمنحهم من المزايا ما يجعلهم يقبلون عليه بكل دينار يفيض عن استهلاكهم، وهو ما سيرفع من معدل تعبئة المدخرات لدى البنك إلى مستوى التعبئة الكفأة للموارد الادخارية.

. مشاركة المدخر في الغنم والغرْم: فنحن نعلم أن للإنتاج عناصر لا يقوم إلا بها والمنطق يقتضي أن تتساوى هذه العناصر كلها في الضرر والمنفعة حسب النسب المتفق عليها مسبقا. وهذا الأمر لا يتحقق إلا بمعيار التشارك في الربح والخسارة (وهو المبدأ الذي تقوم عليه عملية التصكيك) حيث يتساوى المدخر - صاحب رأس المال - والمستثمر (وهو البنك في هذه الحالة) الذي هو المنظم والقائم بإدارة الإنتاج، وهذا عين العدل. أما في حالة الفائدة فإن صاحب المال يحصل على عائد ماله - أي الفائدة - كاملا غير منقوص أيا كانت نتيجة أعمال البنك ربحا أم خسارة.

إن خاصية المشاركة في الربح والخسارة من الطرفين المدخر والمستثمر لها من الآثار والمنفعة العظيمة ما يوجب ترسيخها كقاعدة للعمل فمن مزاياها أنها تحقق:

الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية

آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، يومي: 8 و 9 ديسمبر 2013

● درجة أكبر من الأمان وأقل من المخاطرة بالنسبة للمستثمر (وهو البنك كما أشرنا سلفا، أي مصدر الصك)، حيث يشاركه الممول (أي المدخر مشتري الصك) غنما بغيرم، ويتحقق العدل وفق نتيجة الأعمال فلا يظلم أحدهما الآخر.

● المحافظة على القدرة الشرائية لرأس مال الممول، حيث تقيد الأصول بسعر السوق في النتيجة الختامية، فإذا كان هناك تضخم ظهر في الموازنة مع الريح في صورة ارتفاع في قيمة الأصول (تمت الإشارة إلى ذلك سابقا)، للممول حق فيها، كما له حق في الريح وبهذا يسترد رأس ماله دون أن يضره التضخم.

● وبقدر ما تحقق العدل للمستثمر بالمشاركة وللممول بحمايته من التضخم، تتحقق الفائدة للمجتمع في شكل درجة أكبر من التنمية.

. **اتساع تشكيلة المنتجات:** فبقدر تنوع منتجات التصكيك تتسع تشكيلة الأدوات التي يمكن للبنك أن يطرحها لجمهور المدخرين، وهو ما سيبيح الفرصة لقطاع كبير من الجماهير لتملك الأدوات الاستثمارية بغرض الاستثمار، مما يعني زيادة في عرض المدخرات، وباعتبار البنك ممولاً رئيساً لاحتياجات مختلف القطاعات الاقتصادية، فإنه سيستحتم عليه تعبئة تلك الزيادة في معروض الادخار، الأمر الذي ينجم عنه ارتفاع في حجم التعبئة وصولاً إلى المستوى المقبول والأمثل.

. **القدرة على علاج إشكالية فائض السيولة:** يعدّ كل من الفائض أو العجز في السيولة لدى البنوك أمراً غير مرغوب فيه لأنهما يسببان جملة من الآثار المتتالية التي تؤدي في النهاية إلى نقص العائد على الأموال المستثمرة من ناحية، وإلى نقص المنافع الاقتصادية والاجتماعية التي يقدمها من ناحية أخرى. وبما أننا نتكلم عن جانب التعبئة، فإننا سنستثني حالة العجز لأنها حالة تدفع البنك تلقائياً إلى العمل بكل طاقته لتعبئة كل ما متاح له من مدخرات في السوق. لذا سنركّز على حالة الفائض لأنها الحالة التي يتشعب فيها البنك فلا يتطلع إلى تعبئة المزيد باعتبار أن ذلك سيؤثر سلباً على ربحية البنك، الأمر يعني زيادة في حجم المدخرات الطليقة والتي ستأوي لا محالة إلى مئوى الاكتناز، وهي الحالة التي تعيشها الأوعية المصرفية ومدخرات القطاع العائلي في الجزائر. ولذا بحثاً عن حلول لهذا الإشكال فإننا نرى في آلية التصكيك خصائص بإمكانها أن تستوعب فائض السيولة وتحوّله من مغرم إلى مكسب، فكونها تقوم على الربط المباشر بين الادخار والاستثمار وكونها ذات تشكيلة واسعة وأنواع متعددة من المنتجات فإنها ستفتح للبنك مجالات استثمارية عديدة، الأمر الذي يسمح بامتصاص الفائض من السيولة، بل وستزيد من رغبة البنك في البحث عن مصادر ادخارية إضافية خاصة إذا كانت تلك المشاريع ذات ربحية جاذبة.

هذه بعض مظاهر الكفاءة والفعالية التي تتجلى في آلية التصكيك بما تزيد من رغبة المدخر في عرض مدخراته وتفتح شهية البنك لتعبئة مزيد من الموارد.

ثالثا: آثار التوسع في نشاط التصكيك بغرض التعبئة

بعد هذا العرض السريع والمبسط لمظاهر كفاءة أداة التصكيك في تعبئة المدخرات الفردية، فإنه من المؤكّد وباستثمار تلك المظاهر والخصائص أن يكون للتوسع في العمل بها (أي آلية التصكيك) آثار عريضة وعميقة على نشاط التعبئة والذي يعني الفرد كمدّخر والبنك كمستثمر، ولعلّ من أهم تلك الآثار:

أ **نشر الوعي الادخاري:** وتبع أهمية آلية التصكيك الإسلامي في تنظيم ونشر الوعي الادخاري في تلك العلاقة الترابطية التي تُوثق بين الادخار والاستثمار، فإذا أُتيح لادخار الفرد فرصة للاستثمار فمؤكّد أن السلوك الادخاري سيتأصل في نفس الفرد وستتسع قاعدته بين الأفراد كما أن تعدد تلك الفرص وشمولها لمختلف المجالات سيزيل عن ذلك النوع من المدخرات (المدخرات العائلية) صفة التوقيت لتصبح بذلك عملية الادخار عملية دائمة ومستمرة ، وبذلك سيتاح للمجتمع مصدر من أكثر المصادر مرونة وقابلية للاستمرار فيتمكن من المضي في خطط التنمية بثقة واطمئنان. كما أن الاهتمام بخلق السلوك الادخاري ونشره وتعميقه يترتب عليه تدريجيا تكوين ملكيات فردية (وهو ما تركّز عليه آلية التصكيك)، ونمو هذه الملكيات وتعميق قاعدة أصحابها يوما بعد يوم سيخلق في المجتمع فرص الاختيار والبدائل في مجالات العمل والإنتاج والاستثمار بما يمكن أن نسميه توزيع القوى الاقتصادية وعدم تركيزها في يد الدولة فقط

ب **تحرير المكتنزات:** غني عن البيان إذا صرحنا بالقول أن ظاهرة الاكتناز قد أخذت عمقا شديدا في اقتصاديات الدول النامية، وهو منحى تحتمّ على الأفراد والعائلات نظرا لضعف جهاز الوساطة وعدم الثقة فيه. إن ظاهرة الاكتناز تتأصل أشكالها عادة في صورة أراضي وأصول عينية بالدرجة الأولى هروبا من أثر التضخم. ولما كان محل عمليات التصكيك أصول عينية ومالية، فإن تلك الآلية ستعطي المالك فرصة لتشغيل تلك الأصول وتوليد مداخيل إضافية، فيصدر صكوكا بقيمة تلك الأصول ويعمل على تشغيلها بما يحصله من بيع الصكوك فينتفع هو وحملة الصكوك ويخرج بذلك الأصول من دائرة الموارد الراكدة.

ج **نشر ثقافة الاستثمار وتوسيع قاعدة المشاركين فيه:** سبق وأشرنا أن عملية التصكيك تتيح للفرد تملك حصة في أصول أعيانا كانت أم منافع، وباعتبار هذه الأصول القاعدة التي ينطلق منها نشاط الاستثمار عادة، فإن دخول الأفراد كطرف في عمليات التصكيك يجعلهم مدخرين مستثمرين في آن واحد نتيجة شرائهم الصكوك التي بدورها تمنحهم حق التملك، فإذا ما تعدّدت تلك العمليات وأقبل عليها الأفراد باستمرار فإن ذلك سيكسبهم ثقافة في التعامل بالأصول فتتوسع بذلك ثقافتهم الاستثمارية ويزداد حبهم للاستثمار خاصة إذا حققوا نجاحات مستمرة. هذا وإن في التوسع في نشاط التصكيك دور مهم في توسيع قاعدة المستثمرين خاصة إذا فتح المجال أمام جميع المدخرين دون تمييز أو تركيز على القدرة المالية فقط. فإذا ما تحقق ذلك فما من شك أن عرض المدخرات سيأخذ منحى متزايد، ومع تنامي الفرص الاستثمارية التي تخلقها عمليات التصكيك تزداد حاجة البنك إلى مزيد من الموارد لتمويل تلك الفرص، فيندفع البنك نحو تعبئة ذلك العرض المتزايد من المدخرات في سوق الموارد.

د بناء هيكل موارد مستقر ومتنوع؛ فمنتج الصكوك في الأصل يكون مرتبطا بمشروع معين (استثمار محدد)، وبما أن المشروع محدد عادة بمدة زمنية فإن ذلك سينعكس على الصك ليصبح هو الآخر ذو مدة محددة نتيجة ذلك الارتباط، وهو الأمر الذي يساعد على بناء حسابات مستقرة زمنيا ما يعطي استقرارا في هيكل الموارد لدى المصرف. هذا وإن في تنوع منتجات التصكيك اتساع وتنوع في الحسابات. هذا التنوع والاستقرار من شأنه أن يجذب اهتمام شريحة واسعة من المدخرين، فتزيد بذلك حصة البنك في السوق الادخارية.

إذا ما تجسدت هذه الآثار وتحققت فإنه لا محالة ستزداد رغبة العائلات والأفراد على عرض مزيد من المدخرات وستزداد رغبة مؤسسة التعبئة عندئذ على جمع كل ما يعرض، على اعتبار أن لكل ادخار فرصة في الاستثمار، ليتحقق في الأخير نوع من الكفاءة في نشاط التعبئة.

الخاتمة وأهم النتائج

لئن كان الادخار العائلي أكثر مصادر التمويل مرونة وقابلية للاستمرار وأكثرها نفعاً، ولئن كان الاستثمار وتحقيق النفع للمجتمع شعار مؤسسة التعبئة، فإن الحكمة تقضي بضرورة امتصاص كل دينار يفيض عن الاستهلاك، بيد أن الانحراف لم يجعل للحكمة مقاما، فالأداء الضعيف الباهت الذي عكفت عليه الأوعية المصرفية الجزائرية ولا تزال ما كان ليعكس البتة تلك الخاصية والأهمية النادرة في هذا النوع من المدخرات، وما المؤشرات التي تناولتها دراستنا على قلتها إلا دليل صارخ على ذلك، فهذه الأخيرة قد كشفت عن وجود ضعف كبير في نشاط التعبئة، ضعف تعددت مداخله وتنوعت مبرراته، فكان من أبرزها وأكثرها تجسيدا لذلك الضعف ذلك الجمود الرهيب عند القديم من أساليب التعبئة والتجميع جمود ما كان لينال حظه كل هذا الزمن في غمار فقه لا تسعه حدود ولا يمسه جذوذ، فالفقه المصرفي الإسلامي بشكل خاص قد أورد مددا هائلا من الأساليب، فكان أحدثها ما اصطلح عليه بالتصكيك الإسلامي، آلية حملت في طياتها من النفع ما فيه تمكين للأوعية المصرفية الجزائرية من كسر حلقة الرداءة التي طالت نشاطها التجميعي عقودا من الزمن. وتلخيصا لهذا وذاك فقد وقفت نتائج البحث عن نقاط كان فحواها:

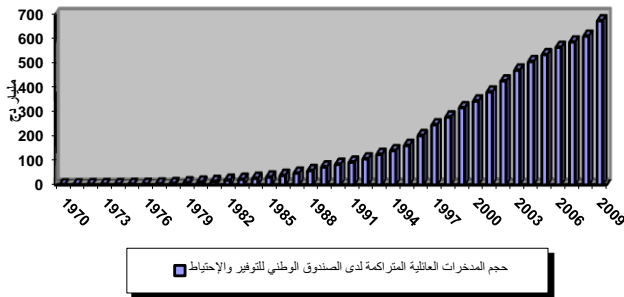
- على الرغم من أن الأوعية المصرفية هي الأكبر حجما والأكثر انتشارا مقارنة بالأوعية الادخارية الأخرى إلا أنها لم تستطع تعبئة سوى 14% في المتوسط من الحجم الإجمالي لمدخرات الأسر الجزائرية.
- تعتمد أوعية الجهاز المصرفي في تغطيتها للائتمان المصرفي الممنوح للقطاع الخاص على سيولتها بنسبة تفوق 82% ما يعني أن نسبة مساهمة المدخرات العائلية في تمويل طلبات الائتمان لا تتجاوز 18%، وهذا إن دلّ على شيء إنما يدلّ على انخفاض الحجم المعبأ من المدخرات.
- تدني حجم قاعدة العملاء من الأفراد لدى الأوعية المصرفية، فهذه الأخيرة لم تتمكن من استقطاب اهتمام سوى 14% في المتوسط من الحجم للقوى العاملة باعتبارها الفئة الأكثر قدرة على تكوين مدخرات وبادخار سنوي لا يتجاوز 1360 دينار جزائري.

آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، يومي: 8 و 9 ديسمبر 2013

- من مظاهر التبعئة الفعالة للمدخرات ارتفاع حجم ارتفاع حجم المعاملات المصرفية لدى الأفراد، مدى تفضيل السلوك الادخاري على السلوك الاستهلاكي، القدرة الواسعة على المشاركة في تمويل المشاريع التنموية، القدرة على تغطية شريحة واسعة من المجتمع، مدى انحسار ظاهرة الاكتناز.
- حتى تستوي أداة التبعئة عامل الفعالية فإنه ينبغي أن تتوفر فيها شروطا أهمها الاستجابة لرغبات المدخرين، الحماية من آثار التضخم، سهولة الاسترجاع، كونها تحمل صفة الاستثمار، أن تعين أداة التبعئة على جمع الأموال من أصحابها بأقل التكاليف الممكنة وبأسهل الطرق المتاحة، أن توازن بين مصالح أصحاب الأموال ومصالح المستثمرين.
- تفتح عمليات التصكيك الإسلامي للأوعية المصرفية آفاقا رحبة تبلغ بها مستوى الكفاءة في نشاط التبعئة. فتملك الأصول، والقابلية للتسييل وملاءمة الحجم والفترة، والقدرة على المحافظة على رأس المال، والمشاركة في الربح بدل الفائدة ميزات تجر المدخرين إلى الإحجام عن كل استهلاك زائد، فيزداد بذلك جانب عرض المدخرات. وفي ربط الادخار بالاستثمار، ومشاركة المدخر البنك في الغنم والغرم، واتساع تشكيلة المنتجات والقدرة على علاج إشكالية فائض السيولة إغراء ودافع قوي للوعاء المصرفي على جذب كل دينار يعرض في السوق. فهذه وتلك ميزات تنفرد بها آلية التصكيك وتميزها عن نظيرتها الوديعة المصرفية.
- ينتج عن التوسع في نشاط التصكيك آثار هامة على المدخر والوعاء المصرفي تنعكس إيجابا على جانب التبعئة، إذ تساهم في نشر الوعي الادخاري، وتحرير المكتنزات، ونشر ثقافة الاستثمار وتوسيع قاعدة المشاركين فيه، وتسمح ببناء هيكل موارد مستقر ومتنوع.

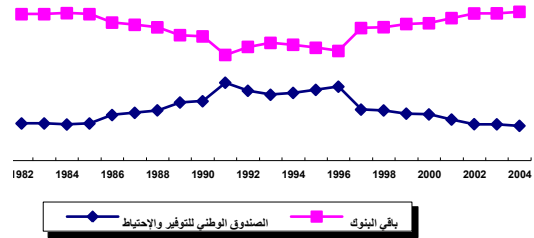
ملحق الجداول والأشكال البيانية

الشكل 2 - حجم المدخرات العائلية المتراكمة لدى الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط خلال الفترة 1970 - 2009



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على بيانات الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط.

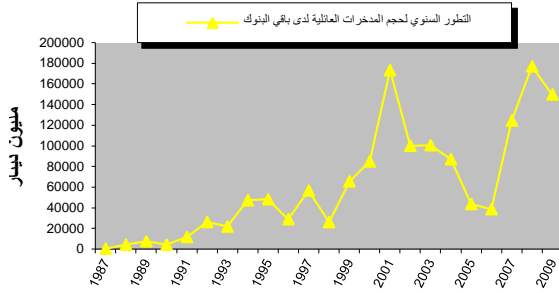
الشكل 1 - تطور حصة الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط في سوق الودائع خلال الفترة 1982 - 2004



المصدر: الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط.

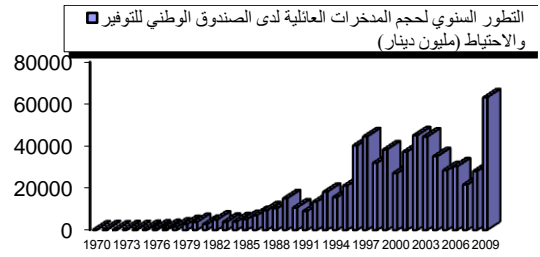
آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، يومي: 8 و 9 ديسمبر 2013

الشكل 4 - حجم المدخرات العائلية لدى باقي البنوك خلال الفترة 1987-2009



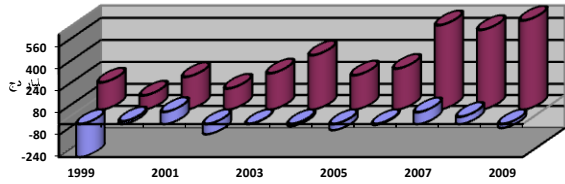
المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على بيانات النشرة الإحصائية لبنك الجزائر.

الشكل 3- التطور السنوي لحجم المدخرات العائلية لدى الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط خلال الفترة 1970-2009



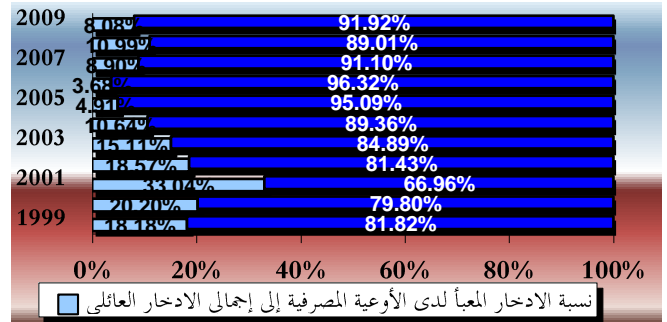
المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على بيانات الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط.

الشكل 6 (الجزء الأول) - اتجاه تغير الادخار والدخل العائلي المتاح



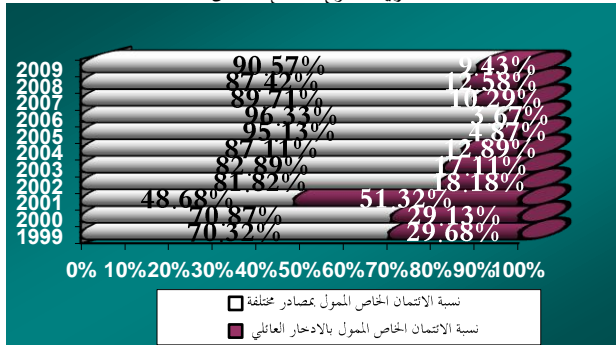
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر والديوان الوطني للإحصائيات..

الشكل 5 - نسبة المدخرات العائلية لدى الأوعية المصرفية إلى إجمالي الادخار العائلي



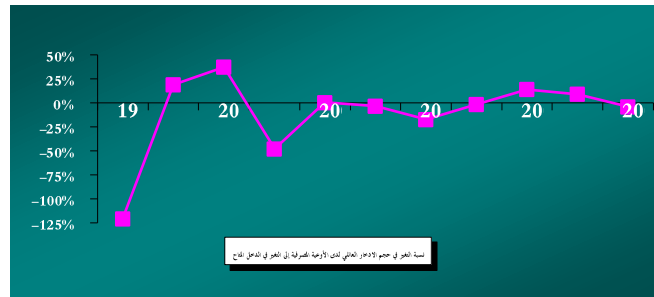
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر والديوان الوطني للإحصائيات.

الشكل 7 - نسبة تغطية المدخرات العائلية لدى الأوعية المصرفية لحجم الائتمان المصرفي الممنوح للقطاع الخاص.



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر.

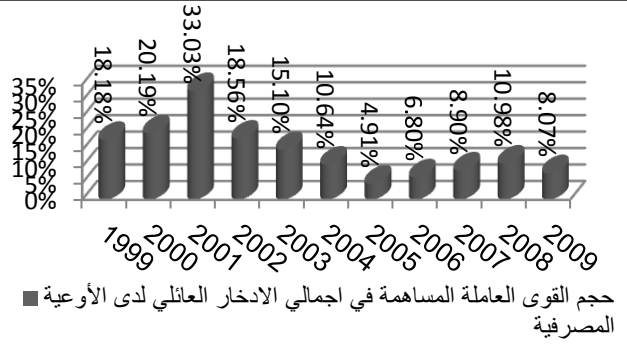
الشكل 6 (الجزء الثاني) - نسبة تغير الادخار إلى الدخل العائلي المتاح



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر والديوان الوطني للإحصائيات.

الشكل 8 - حجم القوى العاملة المساهمة في إجمالي المدخرات العائلية لدى الأوعية المصرفية

آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، يومي: 8 و 9 ديسمبر 2013



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر والديوان الوطني للإحصائيات.

الإحالات والمراجع:

* فهذه المدخرات تنفرد عن جميع أنواع مصادر التمويل بخاصية الاستمرار والمرونة. ولما كانت هذه المدخرات تتميز بحرية تصرف الأفراد فيها لتحقيق دوافعهم الادخارية ولما كانت السمة الشائعة في البلاد النامية هي زيادة عدد السكان واتجاه مستوى الدخل نحو الزيادة، فبديهي أن تتجه مدخرات الأفراد نحو الزيادة بتزايد انتشار السلوك الادخاري. كل هذا يجعل هذه المدخرات أساسا مستمرا وسليما ومتزايدا للمساهمة في مطالب التمويل.

* اختصارا فإننا نستدل بمصطلح **التعبئة** على تعبئة المدخرات العائلية حصرا.

* يعرف الادخار على أنه اقتطاع جزء من دخل أو ثروة مكتسبة، بشرط أن يكون في صورة يمكن الاستفادة منه وأن يكون متاحا في أي زمن للاستخدام في الاستثمار.

i - فرحي محمد، التمويل المستديم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق تعبئة المدخرات العائلية، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي "متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية"، جامعة الشلف، 2006، ص346.

ii - حسني خليل محمد، العوامل المؤثرة على الادخار العائلي " محاولة لقياس الأثر الكمي لبعض العوامل"، ورقة بحثية مقدمة إلى المؤتمر العلمي السنوي السادس بعنوان " المدخرات في مصر مصادرها، قنوات تعبئتها، اتجاهات تخصيصها"، جامعة المنصورة، القاهرة، 1989، ص158.

* قد يظهر لبعض أن الاكتناز والادخار يحملان نفس المفهوم، إلا أن المتعمق يجد خلاف ذلك، فالإكتناز ولو أنه يتشابه مع الادخار في كونه جزء من الدخل الذي لا تنفق على الاستهلاك إلا أنه لا يعرض في سوق رأس المال، بل يحتفظ به الأفراد في صورة نقدية، فهو إذ يشكل جزء من الثروة المعطلة. للتوسع أنظر: محمد عبد العزيز عجمية و مدحت محمد العقاد، "النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية" دار النهضة العربية، بيروت، 1979، ص183.

* بنوك الاستثمار هي عبارة عن منشآت مالية غير تجارية تختلف عن البنوك التجارية في أنها تقوم أساسا بتمويل الأنشطة الاستثمارية عن طريق القروض الطويلة الأجل وإنشاء المشروعات المختلفة والمشاركة فيها، كما أن رأس مالها كبير وودائعها طويلة الأجل.

iii - ناجي مخائيل حبيب، الفجوة الادخارية - التضخم - عبئ الدين الخارجي " دراسة عن الاقتصاد المصري 1984 - 1986"، ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر العلمي السنوي السادس بعنوان " المدخرات في مصر، مصادرها، قنوات تعبئتها، اتجاهات تخصيصها"، جامعة المنصورة، القاهرة، 1989، ص83.

iv - سعيد بن حسين بن علي المقرفي، "الاستثمار القصير الأجل في البنوك الإسلامية"، رسالة ماجستير، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية 2005 ص34، بتصرف.

v - عثمان بابكر، "التطبيقات الاقتصادية الإسلامية المعاصرة"، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، الجزء الثاني، الطبعة الأولى، 2005، ص478، وللمزيد من التفصيل أنظر: - مليكة محديد، "التأمينات على الأشخاص ومدى مساهمتها في الادخار الوطني"، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2001، ص01. و - محمد سليمان الأشقر وآخرون، "فضايا اقتصادية معاصرة"، دار النفائس، الأردن، الطبعة الأولى 1998، ص11- 12.

vi - حسن محمد الرفاعي، "الاستهلاك والادخار في الاقتصاد الإسلامي"، دار النفائس، بيروت، الطبعة الأولى، 2006، ص149، بتصرف.

vii - يوسف كمال، "الزكاة وترشيد التأمين المعاصر"، الإسكندرية، الطبعة الأولى، 1986، ص22، بتصرف.

الملتقى الدولي الثاني للصناعة المالية الإسلامية

آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، يومي: 8 و 9 ديسمبر 2013

- viii - محمد عبد العزيز عجمية و إيمان عطية ناصف، "التنمية الاقتصادية: دراسات نظرية وتطبيقية"، الدار الجامعية، جامعة الإسكندرية، 2006، ص 199 بتصرف.
- ix - مصطفى إبراهيم محمد مصطفى، "تقييم ظاهرة تحول البنوك التقليدية للمصرفية الإسلامية: دراسة تطبيقية عن بعض البنوك السعودية"، رسالة ماجستير الجامعة الأمريكية المفتوحة، القاهرة 2006، ص 35.
- x - عمر صقر، "العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003، ص 121.
- xi - أميرة تهامي محمد الطيب، "دور الأوعية الادخارية في تنمية الادخار العائلي في مصر"، رسالة ماجستير، جامعة الزقازيق، مصر، 2008، ص 119.
- xii - للتوسع أنظر: شعبان محمد إسلام البرواري، "بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي - دراسة تحليلية نقدية"، دار الفكر، سوريا، الطبعة الأولى، 2001، ص 161.
- xiii - للتوسع أكثر أنظر: علي أحمد السالوس، "حكم ودائع البنوك وشهادات الاستثمار"، دار القرآن، قطر، الطبعة الرابعة عشر، 2003، ص 120.
- xiv - حسين عبد المطلب حسين الأسرج، "دور سوق الأوراق المالية في تنمية الادخار في مصر"، رسالة ماجستير، جامعة الزقازيق، مصر، 2001، ص 41 بتصرف.
- xv - بطاهر علي، "إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وآثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 2006 ص 193، بتصرف.
- * تهيمن البنوك العمومية على السوق المصرفية بنسبة 92.2%.
- xvi - صبحي تادرس قريصة و محمود يونس، "مقدمة في الاقتصاد"، دار النهضة العربية، بيروت، 1984، ص 461.
- * ونعني بها إرشاد الأفراد إلى طرق إنفاق دخولهم بالطريقة التي تعود عليهم وعلى المجتمع بالنفع. للتوسع أنظر: أحمد محمد النجار، "بنوك بلا فوائد كإستراتيجية للتنمية الاقتصادية والاجتماعية في الدول الإسلامية"، جامعة الملك عبد العزيز، 1972، ص 80.
- xvii - للتفصيل في هذه الأساليب أنظر: أحمد محمد النجار وآخرون، "100 سؤال و100 جواب حول البنوك الإسلامية"، الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، القاهرة 1981، ص 61-62.
- xviii - أحمد محمد النجار وآخرون، "100 سؤال و100 جواب حول البنوك الإسلامية"، مرجع سبق ذكره، ص 52.
- xix - معبد علي الجارحي، "أسواق الصكوك الإسلامية وكيفية الارتقاء بها، ورقة بحثية مقدمة لندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقييم" جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2010، ص 10.
- xx - حسين عمر، المدخل إلى دراسة علم الاقتصاد، دار الكتاب الحديث، الكويت، 1988، ص 110.
- xxi - للتوسع حول دوافع الادخار أنظر: زيتوني عبد القادر، "محددات الادخار للقطاع العائلي في الجزائر، دراسة قياسية للفترة 1970-2008"، رسالة ماجستير جامعة الشلف، 2010، ص 17-19.
- xxii - محمود شاكر، "دور البنوك في تعبئة وتنمية المدخرات المحلية"، ورقة بحثية مقدمة للمؤتمر العلمي السنوي السابع للاقتصاديين المصريين، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، القاهرة 1982، ص 44.
- xxiii - إبراهيم عبد اللطيف العبيدي، "الادخار: مشروعاته وثمراته"، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي، الإمارات العربية المتحدة، الطبعة الأولى، 2011، ص 94.
- xxiv - الأمين حامد، أحمد إسحاق، "الصكوك الاستثمارية الإسلامية وعلاج مخاطرها"، رسالة ماجستير، جامعة الأردن، 2005، ص 24.
- xxv - عبد الجبار حمد السبهاني، "الأسهم والتسهيم: الأهداف والمآلات"، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، المجلد الخامس، العدد (2|أ)، 2009، ص 12.
- xxvi - مجلس الخدمات المالية الإسلامية، "مسودة مشروع متطلبات كفاية رأس المال لتصكيك الصكوك والاستثمارات العقارية"، 2007، ص 03.
- xxvii - فتح الرحمن علي محمد صالح، "دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشروعات التنموية"، منتدى الصيرفة الإسلامية، بيروت، 2008، ص 05.

آليات ترشيد الصناعة المالية الإسلامية، يومي: 8 و 9 ديسمبر 2013

- xxviii - أختريزي عبد العزيز، "الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها"، الدورة التاسعة عشر لمجمع الفقه الإسلامي الدولي، الإمارات العربية المتحدة 2009، ص 09 - 10.
- xxix - عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، "الوظائف الاقتصادية للصكوك نظرة مقاصدية"، ورقة بحثية مقدمة لندوة الصكوك الإسلامية: عرض وتقويم"، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2010، ص 5.
- xxx - *Nathif Jama Adam, Sukuk: A Panacea for Convergence and Capital Market Development in the OIC Countries, p29. www.kantakji.com/fiqh/files/markets/m167.pdf (accessed on 13.07.2013)*
- xxxi - عمرو أبو زيد، "الصكوك الإسلامية مدخل ومفاهيم أولية"، مجلة التمويل الإسلامي، الجمعية المصرية للتمويل الإسلامي، العدد الأول، 2012، ص 21، بتصرف.
- xxxii - أحمد محمد النجار وآخرون، "100 سؤال و100 جواب حول البنوك الإسلامية"، مرجع سبق ذكره، ص 60.
- xxxiii - يوسف كمال محمد، "المصرفية الإسلامية الأساس الفكري"، دار الوفاء للطباعة والنشر، مصر، الطبعة الأولى، 1996، ص 110، بتصرف.
- * لا ينبغي أن يفوتنا هنا أن نلاحظ أن الاختلاف بين ثلاث مصطلحات قد يقع فيها نوع من عدم التمييز، وأقصد بذلك كل من مصطلح الريح والغلة والفائدة. فالريح هو النماء الناجم عن حسن تصرف الإدارة وتنظيمها. أما الغلة فهي ما نسميه اليوم بالآرباح العرضية، وهي النماء الناجم عن ارتفاع أسعار الأصول المتداولة. وأما الفائدة فهي ما نسميه اليوم بالآرباح الرأسمالية، وهي النماء الناجم عن ارتفاع الأصول الثابتة. أنظر: سامر مظهر قنطقجي، "أيهما أصلح في الاستثمار: معيار الريح أم معيار الفائدة"، دون دار النشر، دون تاريخ، ص 17 - 18.
- xxxiv - للتوسع أكثر حول الموضوع أنظر: محمد أنس بن مصطفى الزرقا، "تخصيص الموارد الرأسمالية والكفاءة، والنمو، في اقتصاد لاروي إسلامي"، مجلة الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز بجدة، المجلد 25، العدد 1، 2012، ص 10 - 13.
- xxxv - درويش صديق جستية، "الفائدة والريح وأدوات التمويل الإسلامي: دراسة تحليلية اقتصادية"، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة 1995، ص 56.
- xxxvi - عبد الملك منصور، "العمل بالصكوك الاستثمارية الإسلامية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة"، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، الإمارات العربية المتحدة، 2009، ص 37 - 38.
- xxxvii - سامر مظهر قنطقجي، "أيهما أصلح في الاستثمار: معيار الريح أم معيار الفائدة"، مرجع سبق ذكره، ص 29.
- xxxviii - يوسف كمال محمد، "المصرفية الإسلامية الأساس الفكري"، مرجع سبق ذكره، ص 110 - 111.
- xxxix - محمد علي سويلم، "تقييم أداء المصارف الإسلامية في مصر بمدلول الوساطة المالية"، الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، القاهرة، 1987، ص 20.
- xl - أحمد محمد النجار وآخرون، "100 سؤال و100 جواب حول البنوك الإسلامية"، مرجع سبق ذكره، ص 60.