

بسم الله الرحمن الرحيم

الجامعة الأردنية / كلية الشريعة - قسم المصارف الإسلامية

المؤتمر الدولي الرابع للمالية والمصرفية الإسلامية

"الأسواق المالية من منظور المالية الإسلامية والمعايير الدولية"

2017/8/17-16م

=====

"الأسواق المالية الإسلامية التوصيف الخصائص والحاجة"

يثير هذا البحث تساؤلات هامة حول موضوع الاسواق المالية الاسلامية كنوع جديد من الاسواق المالية

- 1- هل هناك حاجة لوجود اسواق مالية اسلامية ؟
- 2- هل يلزم بالضرورة استقلال الاسواق المالية الاسلامية عن الاسواق المالية التقليدية ؟
- 3- هل يمكن التعايش في تشريعات واحدة بين الاسواق المالية الاسلامية والاسواق المالية التقليدية ؟
- 4- هل النوافذ الاسلامية في الاسواق المالية التقليدية تفي بمتطلبات الاوراق المالية الاسلامية ؟
- 5- هل يمكن اعتماد نوع هجين في التشريعات والتطبيق بين الاسواق المالية الاسلامية والاسواق المالية التقليدية ؟
- 6- هل يمكن نمو الاسواق المالية الاسلامية في ظل الاقتصاد العالمي الحالي ؟
- 7- هل يمكن تكييف الاسواق المالية التقليدية لاستيعاب أأوراق المالية الاسلامية ؟
- 8- ما هي التحديات الفنية والتقنية والتشريعية والشرعية أمام الاسواق المالية الاسلامية ؟
- 9- ما هو مستقبل الاسواق المالية الاسلامية في ظل تطور الهندسة المالية الاسلامية ؟

10- هل يمكن اعتبار الاواق المالية الاسلامية نوعا جديدا من الاسواق المالية ؟

11- هل يوجد أنواع للأسواق المالية الاسلامية ؟

12- هل يمكن تصنيف الشركات في سوق مالي اسلامي ؟ وكيفية التعامل مع الشركات التي تنتقل من

شركات نقية الى شركات غير نقية ؟

ماهية السوق المالي الاسلامي وخصائصه العامة :

هناك اختلاف بين مفهوم سوق الأوراق المالية التقليدي ومفهومها الإسلامي، حيث تهدف هذه الأخيرة إلى جعل المعاملات المالية تبنى وفق قواعد وقيم الشريعة الإسلامية، ومن هنا يمكن تعريف سوق الأوراق المالية الإسلامية هي: سوق مراعية لأحكام الشريعة الإسلامية فيما يتعلق بالأدوات المالية المتداولة في السوق وأساليب التعامل في إطاره ومن حيث نوعية المتعاملين فيه.

وذكر الشيخ صالح عبد الله كامل، في بحثه : دور المصارف الإسلامية في دعم وتطوير أسواق رأس المال ، خصائص سوق الأوراق المالية الإسلامية والمتمثلة فيما يلي :

1- أنها سوق تفل فيها المضاربة على أسعار الأوراق المالية بدرجة كبيرة، وذلك بسبب المنع الشرعي لكثير من المعاملات، وبسبب السياسة المالية المعتمدة على الزكاة، والتي تفرض عبئاً مرتفعاً على المتاجرة بالأدوات المالية والعملات بينما تفرض عبئاً بسيطاً على الامتلاك الطويل الأجل للأدوات المالية بدافع الاستثمار.

2- أنها سوق تهتم بالسوقين الأولية والثانوية بشكل مكافئ، وتعتبر أن معيار كفاءة الأسواق المالية، هو مدى تمويلها للمشروعات المنتجة الجديدة، ولا تركز على حجم التداول القائم على كم موجود أصلاً في الأدوات المالية، باعتباره المؤشر الأساسي لتقدير مدى كفاءة السوق المالية.

3- أنها سوق لا تكون أدوات الدين و الإقراض هي الغالب في تعاملاتها، وإنما تشجع وتحفز على أدوات الملكية بشكل واسع، وتستحدث من الصيغ الاستثمارية، كل ما يخدم عمليات التبادل الحقيقي للسلع والخدمات.

4- أنها سوق خالية من الاحتكارات والرشاوي والمعلومات المضللة، التي تؤثر في تحديد أسعار الأوراق المالية.

الوظيفة الاقتصادية للسوق المالي

تعد السوق المالي من أهم مؤسسات الوساطة المالية في الاقتصاد المعاصر، وهي تؤدي وظيفة متممة لمؤسسات أخرى كالبنوك التجارية ومؤسسات التأمين وغيرها. ويمكن تلخيص الوظائف الاقتصادية للسوق المالي فيما يلي (أ):

. إيجاد وسيلة فعالة للادخار والاستثمار وذلك بتوفير الأوعية الادخارية القادرة على جذب المدخرات وتوجيهها لأغراض الاستثمار، بما يساعد على تدعيم عملية التكوين الرأسمالي في الاقتصاد، وزيادة معدلات النمو الاقتصادي فيه.

- يعطي نشاط السوق المالي مؤشرا عاما لاتجاهات الوضع الاقتصادي للدولة، في مجال الادخار والاستثمار، المحلي والخارجي، والقدرة على اتخاذ القرار بشأن السياسة النقدية و السياسة المالية لتحقيق الاستقرار فيهما (ii).

- تحقيق المواءمة بين تفضيلات المدخرين والمستثمرين، حيث " تمنح السوق المالي للمقرضين إمكانية الحصول على عوائد استثماراتهم، وفي المقابل تمنح للمقرضين فرصة الحصول على الموارد المالية اللازمة لنشاطهم، وبالتالي تحقيق ناتج قومي مرتفع للاقتصاد الوطني (iii)".

- تخصيص الموارد وتوجيهها للاستخدامات المختلفة بطريقة تحقق الاستخدام الأمثل لها، حيث "يساعد حسن أداء الأسواق المالية لدورها بين المدخرين والمستثمرين من جهة، والمؤسسات المالية من جهة ثانية، على تخصيص الموارد في الاقتصاد الوطني، بشكل يجعل تحركاتها بين مختلف الاستخدامات على قدر من الكفاءة الاقتصادية (iv)".

. توفير وعاء يمكن من خلاله تسعير مخاطر الاستثمار المالي، ومن ثم الاستثمار بأنواعه المختلفة، بما يساهم في تحقيق مصالح المتعاملين في الحصول على القيمة الحقيقية للأوراق المالية، وتكوين تراكم رأسمالي لآجال مختلفة، وبشكل مستمر.

- تمكين الإدارة المالية من تقليل المخاطر وتوزيعها من خلال التفضيل الزمني لإيراداتها حسب الحاجة، بالإضافة إلى تنويع الاستثمارات والتوسع فيها.

. تحقيق السيوولة للأموال المستثمرة في شكل اوراق مالية بصورة سهلة، وتجنب الآثار التضخمية إلى حد بعيد مقارنة بالإستثمار في السوق النقدي.

. توفير جو المنافسة الضرورية لتأمين حرية المبادلات بفضل ما يسود السوق المالي من انتظام في التعامل ومعرفة بالأسعار وكبر عدد المتعاملين، مما يؤدي إلى زيادة حجم المبادلات، وبالتالي تحقيق معدل نمو مقبول في النشاط الاقتصادي.

- تقديم أداة فعالة لمراقبة أداء القطاع الخاص لاسيما شركات المساهمة، وتوفير طريقة لتبادل المعلومات حول فرص الاستثمار الأمر الذي يزيد من كفاءة قرارات المستثمرين.

. توفير البيانات والمعلومات عن الفرص الاستثمارية المتاحة ومواقعها وتكاليفها، حيث يساعد وجود سوق مالي ناجح ومتطور في جذب رؤوس أموال خارجية للمشاركة في مشروعات محلية، وذلك للمدى الذي تسمح به قوانين الاستثمار والشركات والإجراءات التنظيمية للنشاط الاقتصادي^(٧).

ولابد لكي يؤدي السوق المالي دوره الاقتصادي المتمثل في تحقيق شروط الكفاءة الاقتصادية، أي التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية بين الاستخدامات المختلفة، أن تتوافر له أنواع أساسية من فرص التعامل والعقود التي تشكل في مجموعها نظاما متحركا ينبض بالحياة.

غير أن نتائج الدراسات التطبيقية تشير إلى تأكيد ظنون كينز في أن الأسواق المالية العاصرة لا تتمتع بالكفاءة الاقتصادية المتعارف عليها، وبالتالي فإن دورها في حسن تخصيص الموارد بين الاستخدامات المختلفة يشوبه كثير من الشك^(٨).

تقول الدكتورة عديلة خنوسة أستاذة بكلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير بجامعة الشلف - الجزائر

ان انشاء سوق أوراق مالية إسلامية يحقق العديد من الإيجابيات لمختلف المؤسسات المالية الإسلامية ومن أهمها :

- إن تنظيم سوق للأوراق المالية سيؤدي إلى تخفيض تكلفة المعلومات، ذلك لأن توفير المعلومات الخاصة بالحسابات الختامية، وسياسات الحكومات الإسلامية والمحفزات الضريبية، وأنظمة التصدير والتنظيمات الخاصة بمعدلات التبادل بين العملات...إلخ، سيؤدي إلى تحرك مكثف للأموال المتاحة، من شأنه أن يغطي مساحات جغرافية شاسعة، حيث تجد الإصدارات طلباً متزايداً عنها في السوق المحلية والدولية.

- إن وجود السوق الثانوية يؤدي إلى زيادة سيولة وسلامة قيمة الاستثمار الأصلي، مما يؤدي بالمستثمر إلى قبول أوراق مالية بعائد أقل، وهذا يؤدي إلى انخفاض تكلفة الأموال، من وجهة نظر الجهة التي تصدر الأوراق المالية.

- إن وجود سوق مالية إسلامية، يحقق للمستثمر المرتقب، ميزة المقارنة بين الفرص الاستثمارية المتاحة.

- إن إنشاء السوق المالية الإسلامية، لن يؤدي إلى زيادة الأموال الموجهة إلى المشاركات في رؤوس أموال المؤسسات فحسب، بل أيضاً إلى زيادة حجم التمويل، عن طريق الإقراض من دون فوائد.

- تلعب أسواق الأوراق المالية الإسلامية دوراً في تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد المالية المتاحة للبنك دون الإخلال بالتوازن المطلوب بين السيولة والربحية، وهذا لاعتماد نشاطات البنوك الإسلامية على الاستثمار وليس الإقراض في توظيف فائض السيولة⁹.

- إن إنشاء سوق أوراق مالية إسلامية يؤدي إلى تحقيق هدفين، هما التعاون والمنافسة، فالتعاون بين جميع المتعاملين في سوق الأوراق المالية الإسلامية، سيساعد على الالتزام بالعدل والتعاليم الإسلامية السمحة، والتنافس بينهم على تنفيذ أحكام الشريعة الإسلامية دون اللجوء إلى وسائل الاحتكار، أو تطوير المواقف بصورة غير أخلاقية.

ويقول الدكتور محمد عبد الحليم عمر ، مدير مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي بجامعة الأزهر: في بحثه "سوق المال في مصر ومدى الاستفادة من السوق المالية الإسلامية": "أن السوق المالية بصفة عامة هي عبارة عن مؤسسات وإجراءات تنظيمية تجمع بين البائع والمشتري ، لإتمام الصفقات سواء تم ذلك في مكان معين معد لذلك كالبورصات ، أو بدون اشتراط مكان معين ، والتي تتداول فيها الأوراق المالية والسلع الدولية ، والنقود والأدوات النقدية

أما السوق المالية الإسلامية فهي عبارة عن سوق تقوم علي الالتزام الشرعي ، في كل عناصر السوق من بضاعة ، وحقوق للمتعاملين ، وأساليب إجراء الصفقات والمعاملات دون التقيد بوجود مكان معين .

ويضيف الدكتور محمد عبد الحليم عمر : أن السوق الإسلامية حقيقة واقعه ، وتزايد يوماً بعد يوم ، وتعدد فيها الصكوك الإسلامية ، وتمتد جغرافيا في جميع أنحاء العالم ، ، رغم حداثة إنشائه ، وتتنوع هذه الأموال بين إصدارات عديدة ، مثل صكوك الإجارة والسلم والاستصناع والمشاركة والمضاربة ، ويطلق عليها أحيانا في الأسواق العالمية السندات الإسلامية (هذه الصكوك هي الأوراق المالية المتداولة في السوق) .

يقول الدكتور أشرف محمد دواية أستاذ التمويل والاقتصاد المساعد بجامعة الشارقة في بحثه " الضوابط الشرعية للأسواق المالية ": أن الإسلام وضع للأسواق المالية من الموازين ، ما يحقق لها الاستقرار والنماء من خلال ضوابط شرعية تتمثل فيما يلي :-

1-حرية المنافسة ، وتظهر هذه الحرية في أسواق المال من خلال التقاء قوى العرض والطلب ، لتحديد أسعار الأوراق المالية المتداولة بها ، والتنافس المشروع بين المتعاملين في سوق المال ، فالأصل في الإسلام عدم التدخل بفرض سعر معين للسلع المتداولة في الأسواق ، حيث أن التعامل في شريعة الإسلام مبناه علي الحرية ، وصحة ما يتراضي عليه المتعاقدان ، وفي هذا منع للضرر الذي يعوق حركة التعامل في الأسواق ، فضلا عن الضرر الذي يتعرض له أصحاب السلع والمنتجات ، قال تعالى : (... لا تأكلوا أموالكم بينكم بالباطل إلا أن تكون تجارة عن تراض منكم) سورة النساء /29 .

2-الإفصاح ، فنظرا لاتساع نطاق الشركات وانفصال ملكيتها عن إدراتها ، أصبح الإفصاح الدوري عن مركزها المالي ، ضرورة من ضرورات العصر في العلاقات المالية ، ومن وسائل الإفصاح : نشر القوائم المالية للشركة وإرسالها للمساهمين ، والرقابة الخارجية عليها من خلال مكاتب المحاسبة ، وبيان حجم المبيعات والطلب الكلي ، ودراسة توقعات السوق ، ومشاكل التسويق ، وكذلك بيان هياكل الإدارة وصلاحياتها ، وأساليب اتخاذ القرار وملاءمة المشروع ، ونسب ربحيته أو خسارته إلى راس المال الحقيقي ، فضلا عن تحديد المسؤولية والجزاء علي إخفاء أو تحريف المعلومات والبيانات ، الواجب الإفصاح عنها مع حماية أصحاب الأموال ، واسترداد حقوقهم عند ظهور التقصير أو التعدي ، وقد حرص الإسلام حرصا بالغيا على الإفصاح بين المتعاقدين في الأسواق ، فعن النبيﷺ قال : " البيعان بالخيار ما لم يتفرقا أو قال حتى يتفرقا ، فإن صدقا وبينا بورك لهما في بيعهما ، وإن كتما وكذبا محقت بركة بيعهما " .

3-تحريم القمار (الميسر) ، فالنشاط الرئيسي لسوق الأوراق المالية يتحول بفعل سلوك المقامرين ، علي ارتفاع أو هبوط الأسعار من الاستثمار الحقيقي ، إلى عمليات صورية يؤجل فيها كلا طرفي المعايضة وهي الثمن والسلعة ، سعيا وراء انتهاز الفرص الناشئة عن تغيرات الأسعار ، فإن صحت توقعاتهم ربحوا وان لم تصح انكسوا ، وبالتالي فقد قادت المقامرة إلى سلوكيات ضارة لكسب فروق الأسعار من خلال الإشاعات

الكاذبة ، اعتمادا علي حساسية السوق تجاه هذه الإشاعات ، فمن أجل هذا جعل الإسلام المقامرة من حباتل الشيطان ومكايده للصد عن ذكر الله تعالى وإقامة الصلاة ، قال تعالى : (يا أيها الذين ءامنوا إنما الخمر والميسر والأنصاب والأزلام رجس من عمل الشيطان فاجتنبوه لعلكم تفلحون) سورة المائدة / 90 .

4-تحريم الربا ، فيظهر الربا واضحا في سوق القطع (العملات والمعادن النفيسة) ، حين يعمد تجار الصرف إلى تأمين أنفسهم ضد خطر تقلبات سعر الصرف ، فهم يشترون العملة المطلوب تسليمها آجلا ، ويودعونها في المصرف إلى هذا الأجل نظير ربا ، كما يظهر الربا في سوق الأوراق المالية عن طريق الشراء في هذه السوق بالاقتراض من المصارف ، وعادة ما يكون القرض نسبة من قيمة الأوراق المالية ، وهو ما يسمى بالشراء الهامشي أو الحدى ، فإذا كان الهامش المطلوب للإقراض علي الأوراق المالية 70% ، فإن المصارف التي تمويل شراء الأوراق المالية تقرض 30% من سعر الشراء ، والمشتري يدفع نقدا 70% من هذا السعر ، والمستثمر هنا يتوقع أن ترتفع سوق الأوراق المالية ، حتى يقوم ببيع الأوراق المالية التي اشتراها محققا من وراء ذلك ربحا ، وإذا لم تصدق توقعاته سيتحمل خسائر فادحة ، ولذلك حرم الله عز وجل الربا ، قال تعالى : (يا أيها الذين ءامنوا اتقوا الله وذرؤا ما بقى من الربا إن كنتم مؤمنين) سورة البقرة . 278/

5-تحريم النجش ، ويقع النجش عند مواطأة البائع ممن يزايد علي السلعة غير قاصد الشراء ، لدفع الغير لشرائها بثمن مرتفع ، أو يدخل فيه من يخبر أنه اشترى السلعة بأكثر مما اشتراه ليضر غيره ، ويظهر النجش في سوق الأوراق المالية عن طريق الإشاعات الكاذبة ، والأوامر المتقابلة التي تهدف إلى إيجاد حركة مصطنعة في الطلب والعرض علي الأوراق المالية في السوق ، واستغلال الظواهر النفسية لجماهير المتعاملين في السوق ، الذين لا يتحركون بغريزة الخوف لا بدافع العقل ، والإسلام يرفض هذا الخداع ، فعن ابن عمررضى الله عنهما " أن النبي صلى الله عليه وسلم نهى عن النجش " .

6-تحريم الاحتكار ، فالاحتكار في سوق الأوراق المالية يظهر بما يسمى عمليات الإحراج ، والتي يسعى من خلالها المضاربون لجمع وحبس الصكوك ذات النوع الواحد في يد واحدة ، ثم التحكم في السوق ، واستغلال حاجة المتعاملين بالسوق تعاملآ آجلا للوفاء بالتزامهم ، عن طريق فرض سعر معين عليهم بالنسبة

لهذه الصكوك ، وقد حارب الإسلام الاحتكار وجعله محرما ، عن معمر بن عبد الله أن النبي قال : " لا يحتكر إلا خاطيء " .

7-تحريم الغرر ، فالغرر يطلق علي البيوع التي تحتوى علي جهالة وخداع ، والتي لا يوثق بتسليمها وتؤدي للغبن ، وقد حرمه الإسلام ، فقد نهى النبي ﷺ عن بيع الحصة وبيع الغرر ، ويظهر الغرر في سوق الأوراق المالية في العمليات التي تتم في البورصة دون إحضار الأوراق المالية موضوع التعامل ، ويتم التعامل بغرض فروق الأسعار ، فلا البائع يسلم ما باعه ، ولا المشتري يسلم ما اشتراه ، كما أن الثمن في العقود الأصلية يؤجل إلى موعد التصفية ، ولا يدفع في مجلس العقد .

فهل يمكن توفير هذه المتطلبات في التشريعات العامة للأسواق المالية التقليدية؟؟؟

أقسام ومؤسسات وعمليات السوق المالي

يتحقق نشاط السوق المالي من خلال أقسامه ومؤسساته وعملياته المختلفة.

1.3.1 . أقسام السوق المالي

ينقسم السوق المالي إلى سوقين أساسيين هما:

. السوق الأولية: أو أسواق الإصدار

السوق الأولية هي سوق الإصدارات الجديدة، التي تتكون فيها علاقة مباشرة بين مصدر الأسهم والمكتتبين الأوائل لها، سواء لتمويل مشروعات جديدة أو التوسع في مشروعات قائمة بزيادة رأسمالها، والترويج والتسويق لتلك الإصدارات (الأوراق المالية) وتغطية الاكتتابات فيها من خلال منشآت مالية مصرح لها مثل: البنوك، وذلك قصد ضمان مهمة تمويل الاقتصاد الوطني.

. السوق الثانوي: أو سوق التداول

سوق التداول هو المكان المخصص لتداول الإصدارات السابقة، أو التي تم طرحها سابقا، ومحلها استثمار قائم من قبل وليس استثمارا جديدا، ومن خلال هذا السوق يستطيع المستثمرون والمدخرون التحول بسهولة من الأصول النقدية إلى الأصول الحقيقية والعكس، عبر تقنيات العرض والطلب في هذا السوق. ومنه فإن السوق الثانوي هو الذي يشكل موضوع السوق المالي ككل، بمعاملاته ومؤسساته وعملياته الحاضرة والآجلة (vii).

2.3.1 . مؤسسات السوق المالي

تعد من أهم مؤسسات السوق المالي التي تتولى القيام بمختلف المعاملات المالية المؤسسات التالية: شركات السمسرة في الأوراق المالية، صناديق الاستثمار، شركات إدارة وتكوين محافظ الأوراق المالية، شركات رأس المال المخاطر، شركات الترويج والتغطية للاكتتاب في الأوراق المالية، شركات المقاصة والتسوية في معاملات الأوراق المالية.

3.3.1 . عمليات السوق المالي

تنقسم عمليات السوق المالي بدورها إلى:

- عمليات حاضرة أو فورية، يتم تسليم وتسلم الأوراق المالية فور إتمام الصفقة وسواء كان ذلك في السوق المنظمة، أو في السوق غير المنظمة (السوق الموازي).
- عمليات آجلة، وذلك من خلال عقود واتفاقيات يتم تنفيذها في تاريخ لاحق، في أسواق العقود المستقبلية بمختلف أنواعها.

4.1 . تصنيف أدوات الاستثمار في سوق المال

تنقسم أدوات الاستثمار في سوق المال عموماً إلى مجموعتين رئيسيتين نذكرهما بإيجاز فيما يلي:

1.4.1 . المجموعة الأولى: أدوات أو أوراق مالية أساسية

وتتمثل هذه الأوراق الأساس في معاملات السوق المالي الحاضرة، وهي في طبيعتها محررات كتابية قد تكون: حق ملكية وحصّة في الربح المحقق مع الحق في الإدارة مثل: الأسهم، أو حق دائنية مقابل فائدة ثابتة مثل السندات، أو حق ملكية وحصّة في الربح بدون حق في الإدارة مثل: صكوك الاستثمار، صكوك التمويل، ووثائق الاستثمار، أو حق في الربح فقط مثل: حصص التأسيس^(viii).

2.4.1 . المجموعة الثانية: أدوات وأوراق مالية مشقة

وتشتق قيمتها من قيمة الأصول المتداولة في الأسواق الحاضرة، فهذه الأخيرة وما يتداول بها من أصول مالية تعد مطلب أساسي لوجود هذه المشتقات، والتي تتمثل عقودها أساساً، في العقود الآجلة، العقود المستقبلية، وعقود الخيارات، وعقود المبادلة، إضافة إلى التوريق الذي يجمع بين الاقتراض والمشتقات^(ix).

2 . ماهية السوق المالي الإسلامي

يختلف مفهوم السوق المالي في الإسلام عن المفاهيم التقليدية السابقة الذكر، من حيث انه يهدف إلى جعل المعاملات المالية تعقد في شكل منظم، ومتفق عليه بين الأطراف المتعاملة، ووفقا لآجال مختلفة، بناء على قواعد وقيم الشريعة الإسلامية.

1.2 . حاجة الاقتصاد الإسلامي إلى أسواق المال

إن مؤسسات الوساطة المالية، ومنها أسواق المال، هي وسائل لتحقيق الكفاءة الاقتصادية، ولذلك تستمد أهمية وجودها من أهمية ما تؤدي إليه. وفي عصر وصار تحقيق ارتفاع مستمر في مستوى معيشة جميع الأفراد غاية متفق على ضرورة الوصول إليها في كل المجتمعات، تصبح لأسواق المال أهمية بالغة وتؤدي وظائف أساسية في الحياة الاقتصادية المعاصرة. فإذا كان الأمر كذلك بالنسبة للمجتمعات بشكل عام فهو بشكل أخص بالنسبة للمجتمع الإسلامي، وذلك للأسباب التالية^(x):

- لكون الاقتصاد الإسلامي اقتصاد مشاركة وليس القرض فيه وسيلة تمويل، ولذلك كانت الأوعية التي تؤدي إلى تعبئة المدخرات بطريقة المساهمة في رأس المال والمشاركة في مخاطر الاستثمار وفي الأرباح (ومنها أسواق المال) هي مؤسسات ملائمة للاقتصاد الإسلامي ومناسبة لطبيعته لأنها توفر الصيغ التي تمكن من توفير الأموال للمنظمين وتحقيق السيولة للمدخرين ضمن الحدود الشرعية.

- لاعتماد نشاطات البنوك الإسلامية على الاستثمار وليس على الإقراض، في توجه تحدي فائض السيولة كونها لا تتوفر على صيغ يتم من خلالها تشغيل المدخرات لمدد قصيرة، ومن ثم يمكن أن تلعب الأسواق المالية دور المؤسسات المساعدة والمتممة للنموذج المصرفي الإسلامي لأنها تقدم أوعية يمكن من خلالها تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد المالية المتاحة للبنك دون الإخلال بالتوازن المطلوب بين السيولة والربحية.

وبضاف إلى ذلك مساهمة تكنولوجيات الإعلام والاتصال في تطوير نشاط السوق المالي الإسلامي من خلال استعراض اتجاهات الأسواق المالية العربية والأوروبية ومعاملاتها المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وفي ظل هذا النجاح يمكن أن ترتفع قدرة السوق المالي الإسلامي على تحدي مستويات المنافسة التي تفرضها الأسواق المالية المعاصرة.

ويقول الدكتور نجاح عبد العليم أبو الفتوح أستاذ الاقتصاد المساعد بكلية التجارة جامعة الأزهر في بحثه " السوق المالية الإسلامية العالمية ": أنه قد تم في مجال تعزيز البنية التحتية للأسواق المالية العالمية إنشاء العديد من المؤسسات التي تقوم بدعم هذه الأسواق ومن أهمها :

1- المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية :

<http://www.islamicif.com/arabic/cham...af/chamber.asp>

وقد تم تأسيس هذا المجلس في البحرين باعتباره هيئة دولية مستقلة غير ربحية لتحقيق أهداف كثيرة منها

•التعريف بالخدمات المالية الإسلامية ، ونشر المفاهيم والقواعد والأحكام المتعلقة بها ، والعمل علي تنمية وتطوير الصناعة المالية الإسلامية .

•تعزيز التعاون بين أعضاء المجلس والمؤسسات المشابهة في المجالات التي تخدم الأهداف المشتركة بالوسائل المتاحة .

•العمل علي توفير المعلومات المتعلقة بالبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية.

• العمل علي رعاية مصالح الأعضاء ، ومواجهة الصعوبات والتحديات المشتركة ، وتعزيز التعاون فيما بين الأعضاء بعضهم مع بعض ، وبين الأعضاء وجهات أخرى ، وعلي وجه الخصوص الجهات الرقابية .

2-هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، وقد أنشئت هذه الهيئة عام 1955 م في البحرين ، لتصميم وتطبيق معايير محاسبية تتماشى مع المعايير العالمي ، وتمكين الجهات المختلفة من إجراء المقارنات المفيدة .

3-المركز الدولي للتحكيم التجاري الإسلامي

www.cibafi.org/arabic/news/artical.asp?id=72636

ويقع المقر الرئيسي لهذا المركز في دبي في دولة الإمارات العربية المتحدة ، وقد تم تأسيس هذا المركز نظرا لعدم مقدرة القوانين الوضعية علي استيعاب بعض خصائص العمل المصرفي الإسلامي ، ومن أهم أنشطة هذا المركز :

• فض المنازعات ذات البعد المالي .

• الجمع بين وظيفتي التحكم والصلح ، استجابة لمن يرغبون في التسوية وديا.

4- مجلس الخدمات المالية الإسلامية

<http://www.muslimworldleague.org/pap...cles/page5.htm>

وقد تم إنشاؤه في كوالالامبور بماليزيا عالميا عام 2003م ، بمساهمة 12 دولة إسلامية ممثلة في مصارفها المركزية ، أو مؤسسات النقد التابعة لها ، وبدعم من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير ، ويهدف هذا المجلس إلى تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية ، وإصدار المعايير والإرشادات المصرفية التي تحكم أعمال وأنشطة المصارف ، والمؤسسات المالية الإسلامية في إطار أحكام ومبادئ الشريعة السمحة .

5- الوكالة الدولية الإسلامية للتصنيف

<http://www.islamicfi.com/arabic/news...l.asp?id=56637>

قد تم إنشاؤها في البحرين عام 2003 م ، بهدف مساعدة المصارف الإسلامية علي تنمية أعمالها ، وطرح منتجاتها في السوق الدولية ، بعد أن تتمكن من الحصول علي تصنيف دولي من قبل هذه الوكالة ، كما أنها تضي الشفافية المطلوبة علي أعمال المؤسسات المالية الإسلامية ، وتمكنها من تقييم حجم المخاطر التي تواجهها .

6- مركز إدارة السيولة ، وقد تم إنشائه عام 2002 م ، لتطوير سوق ثانوية نشطة لمنتجات الخزائن العامة قصيرة الأجل ، والمتوافقة مع الشريعة الإسلامية ، ويهدف هذا المركز إلى :

- تسهيل إيجاد سوق نقدية بين البنوك تتيح لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أن تدير أصولها علي نحو متنوع .

- تمكين مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية من المشاركة ، ليس فقط كجهات استثمارية ، بل أيضا كجهات إقراض .

- إتاحة أدوات مالية قصيرة الأجل ، وتتميز بالسيولة العالية ، وإمكانية الاتجار بها .

- إتاحة فرص استثمارية قصيرة الأجل أكثر تواءمًا مع الشريعة الإسلامية ، وأكثر تنافسية في أسعارها مما تتيحه تعاملات المضاربة السلعية.

7 - الاتحاد العالمي التكافلي

www.cibafi.org/arabic/news/artical.asp?id=74926

قد أفصحت مؤسسة نقد البحرين عن تشكيل هذا الاتحاد في مملكة البحرين بهدف تشجيع صناعة التكافل ، وإعادة التكافل الإسلامي التي تحقق معدلات نمو سريعة ، ويتكون هذا الاتحاد من شركات التأمين سواء التقليدية أو التكافلية ، ويهدف هذا الاتحاد إلى إعطاء الأعضاء فرصه تداول آخر المعلومات عن الصناعة والمساهمة في تنميتها من خلال تقديم البحوث والخدمات المتطورة ، وتنمية الموارد البشرية لصناعة التكافل .

وعن أهم التحديات التي تواجه سوق العمل المالية الإسلامية يقول الدكتور نجاح : أنه لا مرء في أن السوق المالية الإسلامية ، رغم ميلادها قوية إلا أنها لا تزال في مهدها ، كما أنها تلج إلى خضم أسواق مالية عريقة ، ولا غرو إذا أن تواجه بتحديات كبيرة من أهمها :

1- الحاجة إلى مزيد من التعاون بين المؤسسات المالية الإسلامية ، والحاجة إلى مزيد من التعاون والتنسيق فيما بين المؤسسات الداعمة للصناعة المالية الإسلامية .

2- الحاجة إلى إطلاق برنامج ونظم إدارة الجودة للمؤسسات والمنتجات المالية الإسلامية ، من خلال إقرار معايير معترف بها دوليا في مجالي الجودة وتطوير المنتجات .

3- الحاجة إلى الاندماج لتشكيل كيان مصرفي قادر علي المنافسة ، وتقليل تكلفة الخدمات ، فقد لاحظ بعض الخبراء المصرفيين أن نحو ثلثي المؤسسات المالية الإسلامية تقع ما دون معايير الحد الأدنى الحرج ، أي أقل من 500 مليون دولار من الأصول .

4- الحاجة إلى مزيد من المنتجات الإسلامية المبتكرة والمجازة شرعا ، مع ضرورة تغيير الأنظمة الضريبية وقوانين الاستثمار الغير مناسبة ، وضرورة معالجة التفاوت في هذه الأنظمة والقوانين من بلد إلى آخر .

5- ضرورة التركيز علي جوانب ما بعد إصدار وتسويق المنتجات الإسلامية للتأكد علي استمراريتها ، وجذبها للمستثمر في الأجل الطويل .

6- ضعف الروابط القانونية ، والفنية والتكنولوجية بين أسواق المال المحلية والأسواق العالمية .

7- ضرورة إزالة العقبات التي تؤثر سلبا علي عمل البنوك الإسلامية العالمية في دولها ، وتزيد من تكاليف منتجاتها ومقدرتها التنافسية عالميا .

8- تأهيل الكوادر البشرية وتدريبها بطرق علمية صحيحة .

9- محاولة تقليص الاختلافات في الفتاوى الخاصة بأسواق المال ، وخاصة أن كثرة الاختلاف في الفتاوى تؤدي الى تشتيت العمل في الاسواق المالية الاسلامية وعدم استقرار لدى المستثمرين وتقلب الاحكام بناء على ذلك الاختلاف .

. مقومات إقامة الأسواق المالية الإسلامية ومتطلباتها.

بالرغم من أن أسواق الأوراق المالية في الدول الإسلامية نشأت اعتماداً على المنهج الرأسمالي الربوي، وبقيت ضيقة في حجم معاملاتها، ومؤسساتها (xⁱ)، إلا أنه يتوفر لها كل مقومات قيام سوق مالي إسلامي، نذكر منها ما يلي (xⁱⁱ):

. المال: وهو متوفر، إذا تم استثماره داخل البلاد الإسلامية.

. الأوراق المالية الإسلامية: لقد تمكن رجال الفقه والاقتصاد الإسلامي من صياغة أوراق مالية، خالية من المعاملات الربوية، تكون بديلة لمثيلاتها في السوق المالي التقليدي.

. المؤسسات المالية المصدرة للأوراق المالية: فهي في حاجة إلى تمويل إسلامي لحمايتها من تلاعب المضاربين والمقامرين في استثمارها لمخدراتها.

. توفر المتخصصين من علماء الفقه الإسلامي وخبراء المال والأسواق والاقتصاد الإسلامي، الذين يعملون على توجيه المعاملات المالية وفق الضوابط الشرعية.

وحتى يتم إنشاء سوق مالي إسلامي بمقوماته السابقة يتطلب الأمر ما يلي (xⁱⁱⁱ):

. إعادة صياغة القوانين التي تحكم أسواق الأوراق المالية القائمة في البلاد الإسلامية لتنطق مع قواعد ومبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية.

. إصدار أوراق مالية جديدة كبديل للأوراق المالية الحالية والتي تبين أنها مخالفة للشريعة الإسلامية، وفي الفقه الإسلامي متسع لذلك.

. وضع ميثاق لقيم المتعاملين في أسواق الأوراق المالية الإسلامية يتضمن الدوافع والزواجر (الثواب والعقاب)، حتى يمكن ضمان عدم انحرافهم عن شرع الله.

. وضع ميثاق بين كافة الدول الإسلامية للتعاون والتنسيق بينهم في التعامل في أسواق الأوراق المالية الموجودة لديهم.

- التوسع في إنشاء المؤسسات المالية الإسلامية " مصارف إسلامية - شركات استثمار إسلامية - صناديق استثمار إسلامية - شركات سمرة إسلامية... " لدعم التعامل في أسواق الأوراق المالية الإسلامية.

أوراق مالية إسلامية وبديلة مستحدثة في ضوء المنهج الإسلامي:

وحتى تكون السوق المالية الإسلامية في خدمة البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية وبشكل أكثر نجاعة وفعالية فإنه يجب الاعتماد أساساً على أدوات مالية، تجسد صيغاً تمويلية متوسطة وطويلة الأجل.

ويقترح الفقهاء المنهج الإسلامي الأوراق المالية الإسلامية البديلة والمستحدثة التالية (xiv): سندات أو صكوك القارضة، شهادات الاستثمار الإسلامية، شهادات التوفير الاستثمار الإسلامية، صكوك المضاربة المطلقة والمقيدة المختلفة، صكوك صناديق التمويل المتخصصة، صكوك صناديق الاستثمار المتخصصة، صكوك تمويل عمليات المشاركة، صكوك تمويل بيوع المرابحة، صكوك تمويل بيع السلم، صكوك تمويل عقود الاستصناع.

منهجية وإجراءات التعامل في الأسواق المالية الإسلامية

إن تحدي المنافسة القوية للأسواق المالية المعاصرة يفرض على الأسواق المالية الإسلامية استحداث أوراق مالية بعيدة عن دائرة الربا المحرم شرعا، وتنظيم تداولها وطرق التعامل بها فيها، ويتعلق الأمر بعمليات السمسرة، وأوامر البورصة، وتسعير الأوراق المتداولة وتنفيذ وتسوية الصفقات، وسداد قيمها،..الخ. وبالإضافة إلى ذلك، فقد قام رجال الفقه المعاصرين بدراسة الأوراق المالية السائدة في الأسواق على أساس القواعد الشرعية، فاستبعدوا منها كل ما هو مرتبط بنظام الفائدة (بشكل مباشر وغير مباشر)، وأجازوا منها ما كان قائما على مبدأ المشاركة في الربح أو الخسارة، وبشرط أن يكون النشاط الممول عن طريق الأوراق المالية حلالا (xv).

1.2.3 . في مجال الوساطة في السوق المالي الإسلامي (دور سمسرة الأوراق المالية)

السمسار هو "وسيط حر" (xvi) لا يقدم أي ضمان بالوفاء ويقتصر دوره في توضيح وتقديم المعلومات الكافية حول موضوع الصفقة (المبلغ، الأجل، وعمليات التنفيذ)، على أن يتقاضى عمولة مقابل عمله، تحدد من قيمة الصفقة، والسمسار هنا قام بدور الوكيل (xvii) في عملية إبرام الصفقة (عملية البيع والشراء)، فلا يظهر اسمه في هذه الأخيرة، بينما يظهر فقط اسم وإمضاء المتعاقدين.

2.2.3 . في مجال أوامر البورصة في السوق المالي الإسلامي

إن عملية الوساطة (السمسرة) السابقة تقوم أساسا على تنفيذ محتوى الصفقة بأمر من العميل، (سواء ما تعلق منها بالشراء أو البيع) مع تحديد طريقة التنفيذ للسمسار بكل وضوح (من حيث الكمية، الأجل، والسعر...)، وقد يترك الأمر إلى السمسار حسب ما يراه ملائما، ويراعي في ذلك دائما الحفاظ على مصلحة موكله (العميل).

وهذه العملية (الأوامر) إجراء مقبول في الشريعة الإسلامية، على شرط أن يكون هذا التوكيل (تنفيذ الأمر)، ومهما اختلفت أنواعه وأشكاله، يدخل في باب الحلال وموضوعه جائز شرعا.

3.2.3 . تسعير الأوراق المالية في السوق المالي الإسلامي

نظام التسعير للأوراق المالية في السوق المالي يخضع عادة لقانون العرض والطلب كما في أي سوق، بالرغم من أن السوق المالي يحتاج إلى معلومات دقيقة وسريعة وصحيحة، في تحديد السعر، فهذا القانون يتفق مع ما جاءت به الشريعة، على أن يسود هذا السوق المنافسة المشروع بين المتعاملين، والابتعاد عن جميع أوجه الاحتكار المحرم شرعا، والذي يؤثر سلبا على المستوى العام للأسعار في السوق المالي، فالحرية في التعامل والصدق والتراضي بين الأطراف المتعاقدة هو الذي يساعد قانون العرض والطلب على استخراج السعر الملائم والصحيح، بهدف منع الضرر، وتحقيقا للمصلحة العامة.

4.2.3 . تنفيذ وتسوية الصفقات في السوق المالي الإسلامي

إذا تم تنظيم معاملات السوق المالي، بنفس الضوابط السابقة الذكر من مشروعية أدواتها المالية، وإجراءاتها العملية من تسعير، ووساطة وتنفيذ للأوامر، فهي سوق مالية مشروعة، طالما أن العقود المبرمة في هذه سوق تضمن حقوق المتعاملين وتحافظ على مصالحهم، وتدخّل في مجال الأعمال الجائزة شرعا. وبالتالي يتم تنفيذ وتسوية الصفقات في السوق المالي من غير ضرر أو قلة^(xviii).

5.2.3 . عمليات المضاربة في السوق المالي الإسلامي

لقد تعددت آراء الفقهاء حول جواز عمليات المضاربة في السوق المالي الإسلامي^(xix)، حيث يذهب البعض إلى استبعادها من معاملات أية سوق إسلامية للأوراق المالية، بدليل أنها مخالفة لقواعد المعاملات ولأضرارها على النشاط الاقتصادي عامة، ويصنفها الفقهاء كنوع من البيوع الفاسدة، وشكل من المقامرة، ومن جهة أخرى يذهب بع الباحثين المعاصرين إلى أن المضاربة في البورصة من حيث أنها بيع وشراء الأوراق المالية لا شيء فيها طبقا للرأي القائل بعدم اشتراط نية المشاركة عند شراء الأسهم، وإن وجود المخاطرة في عمليات المضاربة لا شيء فيه أيضا، لأن الأصل في التجارة المخاطرة، ولكن يشترط أن تكون المخاطرة محسوبة ومبيّنة على قدرة تنبئية لدى المضارب، إلا كانت نوعا من المقامرة، وتدخّل ضمن الممارسات غير الأخلاقية، خاصة إذا رافقها احتكار وتضليل في المعلومات التي تتعلق بأسلوب التعاقد، فالمضاربة حسب هذا الرأي جائزة إذا جردت مما علق بها من الشوائب بأسلوب العقد والممارسات غير الأخلاقية المصاحبة لها^(xx).

ويكيف الاقتصاد الإسلامي هذه الممارسات بوضع قيود وإجراءات تحد من توسعها مثل^(xxi):

. استخدام السياسة الضريبية، مع مراعاة النمو في سعر هذه الضريبة حسب مدة الاحتفاظ بالورقة.
 . تحديد نسبة الاستثمار في الأوراق المالية لكبار المتعاملين، فلا يمكنهم التأثير على السوق وتوجيهه نحو المضاربة.

. وضع قيود على تغير الأسعار (أي التسعير) في حالة الضرورة.
 . فرض عقوبات على من يحاول أن يثير نشاط غير أخلاقي من مثل عمليات التزوير والكذب.

3.3 . تحديات أخرى تواجه السوق المالي الإسلامي

إضافة إلى التحديات السالفة الذكر والمتعلقة بتطوير بعض الأوراق المالية المحرمة وتكييفها أو اقتراح بدائل عنها تكون صالحة للتداول في السوق المالي الإسلامي، وكذا توضيح منهجية وإجراءات التعامل فيه، يواجه السوق المالي الإسلامي تحديات أخرى من حيث جوانبه التنظيمية والإدارية والجغرافية والشرعية، ومن حيث تنمية القدرة على التنافس ومواجهة الأزمات المالية.

1.3.3 . من الناحية التنظيمية والإدارية

إن الشكل الإداري والتنظيمي الذي تتخذه المؤسسات العاملة في مجال الأوراق المالية تحكمه السياسة الشرعية التي يقرها ذوو الاختصاص في هذا الشأن، على حسب ما تقتضيه المصلحة العامة، وليس ثمة نص شرعي يمنع من اتخاذ شكل معين أو تنظيم معين، وليس من قيد عليها إلا قيد المصلحة التي تحققها أو المفسدة التي تمنعها، فالهدف من السوق المالي الإسلامي هو تحقيق المصالح المشروعة وتلبية المتطلبات التنموية المفيدة، مما يشجع ويحفز المؤسسات على الدخول في هذه السوق بكل إمكانياتها المالية والتنظيمية.

2.3.3 . من حيث التوسع الجغرافي

لقد أثبتت الأسواق المالية الإسلامية قدرتها على التواجد في كثير من دول العالم الإسلامي، كما انتشرت المعاملات المالية الإسلامية في كثير من الأسواق العالمية المعاصرة^{xxiii}، ويعتبر ذلك مؤشر على قدرة الأسواق المالية الإسلامية على الانتشار في كل الأمصار، وهو مؤشر نجاح وقدرة الأوراق المالية الإسلامية على المنافسة حتى في الأسواق التي لا تطبق أحكام الشريعة الإسلامية، فقد فتحت فروع للأسواق مالية إسلامية داخل الأسواق التقليدية لحماية الأوراق المالية الإسلامية وهذا ما حدث فعلا في العديد من الأسواق مثل: سوق الكويت للأوراق المالية، البحرين والباكستان وإيران، وكذا وجود معاملات إسلامية أو مقبولة إسلاميا في أسواق المال في بريطانيا.

3.3.3 . من حيث فقه وأسس الزكاة في الأوراق المالية

لقد توصل الفكر الاقتصادي والمالي الإسلامي إلى مجموعة من القرارات التي تستحق الدراسة والاستفادة منها في التطبيق المعاصر وترجمتها إلى صورة عملية تساعد المسلم أو المؤسسة التي تنشط في السوق المالي الإسلامي، في تحديد وقياس زكاة الأوراق المالية، وتصميم نماذج محاسبة يسترشد بها المسلم المالك لهذه الأوراق في حساب زكاتها^(xxiii).

ويعتبر هذا العنصر عامل تميز وتأكيد على شرعية المعاملات المالية في السوق المالي الإسلامي من ناحية، ودليل إثبات لإنصافه وعدالته وارتباطه مع باقي مؤسسات الاقتصاد الإسلامي من ناحية أخرى، ويمثل هذا عاملاً إيجابياً يساهم في زيادة القدرة الذاتية للسوق المالي الإسلامي على مواجهة التحدي التي تفرضه المنافسة الخارجية للأسواق المالية المعاصرة.

4.3.3 . فكرة إنشاء سوق مالية إسلامية موحدة

قد يتوفر لكل دولة إمكانية إقامة سوق مالية خاصة بها، خاصة إذا كانت لديها عدد كبير من البنوك أو المؤسسات المالية الإسلامية، (مثل البحرين والكويت)، كما يدخل في هذا الإطار كذلك تلك الدول التي قامت بأسلمة كامل نظامها المصرفي خاصة، مثل (الباكستان وإيران، وماليزيا). أما الدول التي لا يوجد بها عدد كبير من المؤسسات المالية والبنوك الإسلامية، فالمطلوب توفر سوق مالية إسلامية، تحقق لها أهدافها التمويلية من الناحية الشرعية.

وباعتبار سوق رأس المال من أهم الأسواق التي تستند عليها التكتلات الاقتصادية من أجل تحقيق التكامل فيما بينها، ورغم تأخر الدول الإسلامية في تحقيق التكامل في أسواق السلع والخدمات وأسواق العمل، فإن هذا لا يحول دون التعاون فيما بينها لإنشاء سوق مالية إسلامية موحدة، لما في ذلك من العديد من المنافع وفي مقدمتها^(xxiv):

. ترسيخ مفاهيم التعاون والتضامن الاقتصادي بين الدول الإسلامية، ذلك أن إقامة سوق مالية إسلامية موحدة من شأنه المساهمة في بناء استراتيجية للعمل الجماعي لمواجهة التحدي الذي تفرضه المتغيرات الاقتصادية الحديثة في ظل الانفتاح التجاري على الأسواق الدولية، ومنها أسواق رأس المال العالمية.

- تدعيم الاقتصاديات الإسلامية وتحقيق التكامل والتوازن فيما بينها، مما يساهم في بناء اقتصاد إسلامي قادر على التحرر من قيود التبعية الاقتصادية وقرينتها التبعية السياسية، ومن ثم المساعدة على تحقيق الاستقرار الاقتصادي والاجتماع والسياسي.

. مساندة جهود التنمية في البلاد الإسلامية من خلال إشراك الشعوب الإسلامية في التنمية، مما يرشد السلوكيات الاقتصادية في مجال الادخار والاستهلاك، ويساهم في التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية الإسلامية.

. الإسراع في تنشيط الاقتصاديات الإسلامية وحمايتها من آثار الركود والتباطؤ في معدلات النمو، وتوفير التمويل اللازم لمؤسساتها.

. استعادة توطين رؤوس الأموال الإسلامية المستثمرة في خارج الأسواق المالية الإسلامية، وتنشيط حركية تدفق رؤوس الأموال بين الدول الإسلامية، علماً بأن رأس المال الإسلامي كفيل بتلبية الاحتياجات الاستثمارية في الدول الإسلامية.

. إيجاد وتطوير الأدوات المالية الإسلامية القابلة للتداول، وخاصة في ظل الطلب المتزايد عليها والذي يقدر نموه بمعدل 15% سنوياً. وإعطاء دفعة قوية لنشاط المؤسسات والبنوك الإسلامية في أنحاء مختلفة، مما يساعدها على إدارة وتلبية احتياجاتها المالية، ويؤهلها لمواجهة تحديات منافسة البنوك التقليدية في ظل بيئة مالية متكافئة.

وقد أصبحت السوق المالية الإسلامية العالية حقيقية واقعة فرضت نفسها على المعاملات المالية، حيث بلغ حجم المعاملات الإسلامية في الأسواق العالمية 180 مليار دولار، وهي تنمو بمعدل 25% كل سنة^(xxv). وقد دفعت هذه التغيرات مؤسسة داو جونز العالمية لإصدار 60 مؤشراً إسلامياً لإرشاد المتعاملين في هذه السوق، وكذلك صدور مؤشر فاينا نشيال تايمز الإسلامي مما يؤكد التسابق العالمي نحو تقديم خدمات التعامل الإسلامي في الأوراق المالية للوفاء بالطلب المتزايد على هذه السوق، وقد ساعد على ذلك إنشاء المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية بالبحرين ليتولى التصديق على الأدوات المالية المتداولة لتسهيل قبولها وتداولها في السوق وإصدار اللوائح والضوابط التي تساعد على إيجاد معايير محددة للتعامل في السوق المالية الإسلامية^(xxvi).

ولعل أهم التحديات التي تواجه عمل السوق المالية الإسلامية العالمية هي: الحاجة إلى تطوير منتجاتها وكذلك الحاجة إلى الاندماج لتشكيل كيان مصرفي قادر على المنافسة وتقليل تكلفة الخدمات. ومن المفيد الإشارة هنا أن الأسواق المالية العربية تستطيع الاستفادة من السوق المالية الإسلامية خاصة فيما يتعلق بحماية صغار المتعاملين وقواعد الشفافية والإفصاح^(xxvii).

وقد أعلنت السوق المالية الإسلامية الدولية (هي مؤسسة دولية تعنى بتطوير أسواق النقد وأسواق رأس المال الإسلامية العالمية): "إنها بدأت في عدد المشروعات الهادفة لتوحيد أسس عمل الصناعة المالية

الإسلامية وإعداد دراسة عامة للجدوى الاقتصادية لنظام إدارة سوق رأس المال الإسلامي". وتخطط المؤسسة - التي تتخذ من البحرين مقراً لها - لتنظيم مؤتمرين فنيين متخصصين في الأشهر المقبلة (xxviii).

ومن الموضوعات الرئيسية في برنامج عمل السوق المالية الإسلامية الدولية - الذي خضع لمراجعة مجلس السوق المالية الإسلامية الدولية - في اجتماعه الذي عقد في جاكارتا بإندونيسيا في 11 سبتمبر/أيلول 2006- جمع العقود المالية ودراسة الجدوى الاقتصادية والمؤتمرات المتخصصة.

وسيعقد المؤتمر الأول في كراتشي بباكستان في 24-25 يناير/كانون الثاني 2007، أما المؤتمر الثاني فيعقد في البحرين منتصف العام 2007. ومن المتوقع الانتهاء من إعداد دراسة الجدوى الاقتصادية الخاصة بتطوير نظام إدارة سوق رأس المال والمسائل ذات الصلة مع نهاية العام 2006.

5.3.3 . قدرة السوق المالية الإسلامية على مواجهة الأزمات المالية

من المعالم الأساسية التي تسبب انهيار سوق الأوراق المالية: المقامرات والمضاربات والتعامل بالربا والاحتكار والتدخلات السياسية، ويمكن علاج الأزمات وفقاً للمنهج الإسلامي على المنهج التالي (xxix):

. الالتزام بالقيم الإسلامية، إيماناً وأخلاقاً وسلوكاً.

. تجنب المعاملات الربوية، والبيع غير المشروعة، وتطهير المعاملات من الاحتكار.

. عدم الإسراف والتبذير والتوجيه الرشيد للأموال في أوجه استخدامها المشروع.

. الابتعاد عن التدخلات من قبل المنظمات المالية والنقدية العالمية.

- القضاء على مصادر الشائعات المغرضة، وسيطرة أصحاب رؤوس الأموال الكبيرة في السوق

المالي.

اعداد: د. باسل الشاعر - قسم المصارف الاسلامية

(i) محمد علي القرني، " نحو سوق مالية إسلامية ". دراسات اقتصادية إسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المجلد الأول، العدد الأول، رجب 1414 / ديسمبر 1993، ص 13.

(ii) صلاح الدين حسن السيسى، بورصات الأوراق المالية. القاهرة: عالم الكتب، 2003، ص 21.

(iii) هيثم صاحب عجم وعلي محمد سعود، التمويل الدولي. الأردن: دار الكندي، 2002، ص 82.

(iv) معبد علي الجارحي، " الأسواق مالية في ضوء مبادئ الإسلام ". الإدارة المالية في الإسلام، المجمع الملكي لبحوث الحضارة الإسلامية، مؤسسة آل البيت، عمان، الجزء الأول، 1989، ص 112.

- (v) أحمد محي الدين أحمد، أسواق الأوراق المالية وآثارها الإيجابية في الاقتصاد الإسلامي. جدة: مجموعة دلة البركة، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، الكتاب الثاني، 1995/1415، ص 51.
- (vi) معبد علي الجارحي، مرجع سابق، ص 129.
- (vii) أرشد فؤاد التميمي وأسامة عزمي سلام. الاستثمار بالأوراق المالية، تحليل وإدارة. عمان: دار المسيرة، 2004/1425، ص 114.
- (viii) جمال، إدارة محفظة الأوراق المالية. لبنان: المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، 1998، ص 13.
- (ix) سمير عبد الحميد رضوان، المشتقات المالية، دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية. مصر: دار النشر للجامعات، 2005، ص 56 وما بعدها.
- (x) محمد علي القرني، مرجع سابق، ص 12.
- (xi) أحمد محي الدين أحمد، أسواق الأوراق المالية وآثارها الإيجابية في الاقتصاد الإسلامي. جدة: مجموعة دلة البركة، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، 1995/1415، ص 57.
- (xii) حسين حسين شحاته، مرجع سابق، ص 14.
- (xiii) حسين شحاته وفاض عطية، الضوابط الشرعية للتعامل في سوق الأوراق المالية. القاهرة: مكتبة التقوى، 2001/1422، ص 101.
- (xiv) سامي حمود، "صين التمويل الإسلامي"، بحث مقدم إلى الندوة العلمية للاقتصاد الإسلامي، مركز صالح عبد الله كامل، جامعة الأزهر، 1988/1408، (نقلا عن: حسين شحاته وعطية فياض، مرجع سابق، ص 70).
- (xv) عبد الرحمان يسري أحمد، مرجع سابق، ص 357.
- (xvi) محمد بشير علي، القاموس الاقتصادي. بيروت: المؤسسة العربية للدراسات والنشر، 1985، ص 67.
- (xvii) الوكيل هو : شخص مفوض من قبل الغير. حيث أن الوكالة في اللغة هي التفويض إلى الغير، ورد الأمر إليه. ومعناها في الاصطلاح الفقهي إقامة الغير مقام النفس فيما يقبل النيابة من التصرفات. فهي عبارة عن تفويض تصرف إلى الغير ليفعله في حياته بشروط خاصة.
- (xviii) أشرف محمد دواية، نحو سوق مالية إسلامية. القاهرة: دار السلام، 2006/1427، ص 87 وما بعدها.
- (xix) عبد الرحمان يسري أحمد، مرجع سابق، ص 357.
- (xx) مجلة الاقتصاد الإسلامي الصادرة عن بنك دبي الإسلامي بدولة الإمارات العربية المتحدة، العدد 205، نيسان 1998، ص 28.
- (xxi) شعبان محمد إسلام البراوي، مرجع سابق، ص 183.
- (xxii) webserver.mof.gov.og le 05/10/2006
- (xxiii) حسين شحاته وعطية فياض، مرجع سابق، ص 105.
- (xxiv) أشرف محمد دواية، نحو سوق مالية إسلامية، مرجع سابق، ص 151.
- (xxv) <http://news.bbc.co.uk> le 05/10/2006
- (xxvi) webserver.mof.gov.og le 05/10/2006
- (xxvii) <http://www.alwasatnews.com> le 21/09/2006
- (xxviii) نفس المرجع السابق ذكره.
- (xxix) حسين شحاته وعطية فياض، مرجع سابق، ص 98 وما بعدها.
- تحديات السوق المالي الإسلامي، الدكتور جمال لعمارة، الأستاذة ريس حدة