

واقع الصكوك المالية الإسلامية وتمويل التنمية في العالم الإسلامي

د. سامي يوسف كمال محمد
٢٠٢٠

رقم الإيداع ٢٠١٦/٣١١٣٤

Samy.kamal71@gmail.com



إهداء
إلي والدي رحمه الله
إلي عمي محمد منير
إلي اخوتي محمد وحسين

الفهرس	
٤	مقدمة
٧	الفصل الأول: النظام الاقتصادي الإسلامي
٣٤	الفصل الثاني : نمو بلا تنمية
٦٠	الفصل الثالث : الصكوك المالية الإسلامية: (تعريف - الخصائص - الأنواع)
٩٩	الفصل الرابع: الصكوك المالية المهيكلة أو المُشرعنة
١٣١	الفصل الخامس : مزايا ومعوقات ومتطلبات تطبيق الصكوك المالية الإسلامية
١٤٨	الفصل السادس : مدي ملائمة الاقتصاد المصري لإصدار الصكوك المالية الإسلامية كنموذج لدولة إسلامية
١٥٧	الفصل السابع : دراسة وتحليل الصكوك المالية الإسلامية الملائمة للتطبيق في مصر كنموذج لدولة إسلامية نامية
١٨٢	الفصل الثامن : نموذج مقترح لتقويم الصكوك المالية الإسلامية

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

مقدمة

النظام الاقتصادي الإسلامي خصيسته الرئيسية أنه يقوم بالإبداع المادي في حضان القيم الإيمانية مع حث الإسلام على التنمية الاقتصادية وإعمار الأرض، ويشترط لتحقيق رغد العيش أن يكون ذلك طاعة لله. المؤسسات المالية الإسلامية تهدف إلى تعميق هذا المفهوم من خلال إصدارها الصكوك المالية الإسلامية وتوظيف أموالها في استثمارات حقيقية بصورة مباشرة، وهذا يؤدي إلى زيادة رصيد المجتمع المسلم من رأسماله، ودفع عجلة التنمية وتشجيع الاستثمار.

وفي الوقت الذي أبرزت الأزمة المالية العالمية قطاع التمويل الإسلامي كبديل اقتصادي ناجح، يؤكد الخبراء الماليون أن هذا النموذج هو ما يحتاجه العالم في الوقت الحالي، حيث تمثل تلك الأزمة فرصة ذهبية للقطاع المالي الإسلامي، ذلك بسبب تجنب المنتجات المالية الإسلامية للمضاربات الغير شرعية والمقامرات الوهمية.

ولكن ...

هل حققت الصكوك المالية الإسلامية أهداف الاقتصاد الإسلامي باعتبارها أدوات مشاركة وملكية ؛ أم أن معظم إصداراتها تمثل امتداد للأدوات التمويلية التقليدية، وآليات عملها تتشابه مع آليات عمل الأدوات التمويلية التقليدية، وساعدت على هروب الأموال من تنمية البلدان الإسلامية إلى المقامرة في الأسواق العالمية؟

يجيب الكاتب على هذا السؤال من خلال الفصول التالية:

الفصل الأول: النظام الاقتصادي الإسلامي

نستعرض في هذا الفصل دعائم وضوابط عمل الاقتصاد الإسلامي وأدواته والتي من ضمنها الصكوك المالية الإسلامية وما يميزه عن الأنظمة الاقتصادية الأخرى.

الفصل الثاني : نمو بلا تنمية

نستعرض في هذا الفصل الفرق بين النمو والتنمية ومفهوم النمو بلا تنمية وسلبيات التنمية في العالم الإسلامي .

الفصل الثالث : الصكوك المالية الإسلامية: (تعريف - الخصائص - الأنواع): نستعرض في هذا الفصل مدخلاً لموضوع الصكوك المالية الإسلامية، وذلك من خلال التطرق إلى تعريف الصكوك المالية الإسلامية وهدفها والمحددات والضوابط الشرعية الخاصة بها، والفرق بين التصكيك والسندات والتوريق.

الفصل الرابع: الصكوك المالية المُهيكلَة أو المُشرعنة: نستعرض في هذا الفصل مفهوم الصكوك المالية المُهيكلَة أو المُشرعنة، والفرق بينها وبين الصكوك المالية الإسلامية.

الفصل الخامس : مزايا ومعوقات ومتطلبات تطبيق الصكوك المالية الإسلامية: نستعرض في هذا الفصل متطلبات نجاح الصكوك المالية الإسلامية حتى لا تتحرف عن مسارها، ومخاطر ومزايا ومعوقات تطبيق الصكوك المالية الإسلامية.

الفصل السادس : مدي ملائمة الاقتصاد المصري لإصدار الصكوك المالية الإسلامية كنموذج لدولة إسلامية.

في هذا الفصل نستعرض مدى استفادة الاقتصاد المصري من تجربة الصكوك المالية الإسلامية على المستوى العالمي، ومدى توافر البيئة الملائمة في مصر لنجاح الصكوك المالية الإسلامية كنموذج لدولة إسلامية نامية.

الفصل السابع : دراسة وتحليل الصكوك المالية الإسلامية الملائمة للتطبيق في مصر كنموذج لدولة إسلامية نامية.

نستعرض في هذا الفصل الصكوك المالية الإسلامية الملائمة للتطبيق في مصر كنموذج لدولة إسلامية نامية، والصكوك التي يجب أن يتجنبها الاقتصاد المصري واقتصاديات الدول الإسلامية النامية لتحقيق التنمية، مع عرض لصكوك مالية إسلامية مقترحة.

الفصل الثامن : نموذج مقترح لتقويم الصكوك المالية الإسلامية

ونختتم هذا الكتاب بنموذج مقترح يمكن من خلاله الحكم علي الصك المالي الإسلامي من الناحية الشرعية والاثار الاقتصادية والاجتماعية الايجابية له.

الفصل الأول

النظام الاقتصادي الإسلامي

عرف الأستاذ / يوسف كمال محمد رحمه الله علم الاقتصاد بأنه هو العلم الذي يكشف عن حقائق الاقتصاد ويرشدها بقيم الدين وضوابط الشريعة . فالنظام الاقتصادي الإسلامي خصيسته الرئيسية أنه يقوم بالإبداع المادي في حضان القيم الإيمانية ، فمع حثه علي التنمية الاقتصادية وإعمار الأرض ، فإنه يشترط لتحقيق رغد العيش أن يكون ذلك طاعة لله فيما أمر ، لأنه وحده سبحانه الذي يقدر علي بيان شرعة الحياة التي تسعد الإنسان ، طاعة نابعة من صوت الضمير قبل سوط السلطان ، خوفاً من عقاب الله ورجاء لثوابه .

فالفصلة بين الإيمان والعمل الصالح في الإسلام صلة عضوية لا تنفصم ، وذلك هو مقياس الحضارة في الأمة المسلمة ، فلا تعتبر الدولة متحضرة مهما كان تفوقها المادي ، وهي تأكل المال بالباطل عن طريق الاحتكار والقمار ، ولا تلتفت الي القيم الإخلاقية التي تحفظ للأمة تماسكها ، وذلك كفيل بأن يسرع في انهيارها وأنه يشبع فيها الاخوار والدمار ، كما يحدث الآن في الغرب ، ولا تعتبر الدولة متحضرة إذا اقتصر علي القيم الإيمانية وتركت الدنيا يعيث فيها المستكبرون بالفساد فيكون مصيرهم الانعزال والإنقراض .

وهذا هو القسط - العدل - الذي قامت عليه السموات والأرض ، وينتظم به أمر الدنيا وقوانينها ، ويرشد به كذلك حال الاقتصاد ومآله ، فإذا

انحرفوا عنه تعدوا الله ووقعوا في المحارم ، بين تقصير وغلو أو خسران وطغيان ، أو إفراط وتفريط .

وبذلك نحتاج للكشف عن المنهج الاسلامي الي اسلوب الفقه في معالجة الشريعة والمنهج العلمي في معرفة العصر ، لنقل العصر بمنجزاته الفنية الي واقع المسلمين ، ثم إعمال الفقه فيه لترشيده بهدي النص ، بمنهج علمي تتوفر فيه شروط التعامل مع الشرع ، ومن هنا لابد ان يكون الباحث علي مستوي العصر مستوعبا لأحدث ما انتهى اليه العصر في تحليل الظاهرة الاقتصادية ، وأن يكون قادرا علي أن يأخذ من الفقه ما يناسب تغيرات جدت ، حتي يصل العصر بالنص في العقل المسلم وحتى نواصل ما انقطع من مسيرة النهضة الفكرية .^١

أن النظام الاقتصادي الذي يرضاه المجتمع لنفسه ينمو عضويا من معتقد الإنسان عن الكون والحياة ودور الإنسان فيه ، ولا يمكن عزل أي نظام اجتماعي عن جذوره العقيدية ، فالتوجيه الاقتصادي في الإسلام وإن قام أصلا علي مبدأ الحرية الفردية مقيد بالصالح العام لضمان حرية الآخرين ، فالأصل هو الحرية ، وما دونه استثناء يعود إليه ، هذه بعض أوجه مفهوم الوسط بين الفردية والجماعية في مفهوم الحرية التي تبدأ بمصلحة الفرد وتنتهي عند مصلحة الآخرين .^٢

فالنظام المالي ليس إلا انعكاسا للنظام السياسي والاجتماعي والاقتصادي ، الذي هو بدوره انعكاس لعقيدة المجتمع ، وبهذا يتشكل النظام المالي ، ويتحرك في طريق إنمائي ، ويتكرر أدواته ، وهذه الأدوات

^١ أ. يوسف كمال محمد ، كيف نفكر استراتيجيا ، ص ٢٣

^٢ أ. يوسف كمال محمد ، كيف نفكر استراتيجيا ، ص ٢٨

إذن تخدم مجتمعا رأسماليا أو مجتمعا اشتراكيا أو مجتمعا مسلما ، بصور مختلفة كما وكيفاً باختلاف العقيدة التي يؤمن بها الناس .

○ **فالاشتراكية** تقوم أدواتها علي تأمين عناصر الانتاج ، وعلي تخطيط الاستهلاك والاستثمار ، **وعند تطبيقها في المجتمعات الإسلامية** اقترب صاحب هذه الثقافة والخبرة مستخدماً خبرتها وأدواتها كان في قلب الاشتراكية تأميما وتخطيطا ، وليس له بذلك من الاقتصاد الإسلامي إلا اسم علي غير مسمي ، وكان همه إثبات أن الإسلام يقوم علي التأمين والتخطيط .

○ **الرأسمالية** تقوم أدواتها علي حرية التملك والكسب دون قيد ولهذا كان من ادواتها الربا والضريبة والتأمين ، وأن الفرد حين يحقق مصلحته الذاتية إنما يحقق مصلحة المجتمع والتدخل في هذه الحرية هدم لهذا القانون الطبيعي وتعويق للتقدم والخضوع له هو التوازن والتناسق ، **وعند تطبيقها في المجتمعات الإسلامية** ، اقترب صاحب هذه الثقافة والخبرة مستخدماً خبرتها وأدواتها فيلوي عنق الإسلام نحو إباحة الربا ، ويجعل الضرائب والتأمين أصلا والزكاة مسالة شخصية ثم يسمي ذلك اقتصادا اسلامياً .

○ أن الرأسمالية انتكست بقدر ما صادمت الفطرة بارتكابها الحرام من احتكار ومقامرة وربا وأكل المال بالباطل فالنظام الليبرالي ونتاجه من الرأسمالية يترنح ويقود الإنسانية الي كارثة ، وليس إلا الإسلام يستطيع أن يقود المسيرة الي شاطئ الأمان ، والعالم الإسلامي اليوم في حاجة الي العودة لجذورة ، يتنسم رحمات الله فيما أحل وما حرم وتعديل هياكله الإنتاجية التي تشكلت علي التبعية الرأسمالية الدولية .

- النظام الاقتصادي الرأسمالي بإطلاق الحرية دون قيم تضبطها قد أدى الي أكل المال بالباطل ، ولم ينل الفقير حظه من الرعاية التي تكفيه ، مما إدي الي اصابة المجتمع الرأسمالي بالأزمات والركود ، والنظام الاقتصادي الاشتراكي اتهم الملكية بالظلم وصادرها وقيده الريخ ، والبشر الي اليوم في العصر الحديث حتي في بلاد الإسلام ينتقلون من رأسمالية إلي اشتراكية والعكس أو يجمعون بين الاثنين ولا يبحثون عن نظام آخر يحررهم من أفاتهما.
- النظام الاقتصادي الاسلامي خصيسته الرئيسية أنه يقوم بالإبداع المادي في حضان القيم الإيمانية ، ومع حث الإسلام علي التنمية الاقتصادية وإعمار الأرض ، فإنه اشترط لتحقيق رغد العيش أن يكون ذلك طاعة لله ، وإلا فليس وراءه إلا الغرور الإنساني ، والعبث في الحياة ثم يكون نتاجه الجبروت والبطش الشديد.
- ولهذا كانت نقطة البدء في الاقتصاد الإسلامي ، هو اكتساب الخبرة فقهيًا واقتصاديًا واستخدام الأدوات التي أراد الله للاقتصاد أن يقوم عليها ، وبهذا الفهم نجد أنفسنا وجها لوجه أمام النظام الاقتصادي الإسلامي كما يلي:

▪ الزكاة في مقابل الضرائب والتأمين

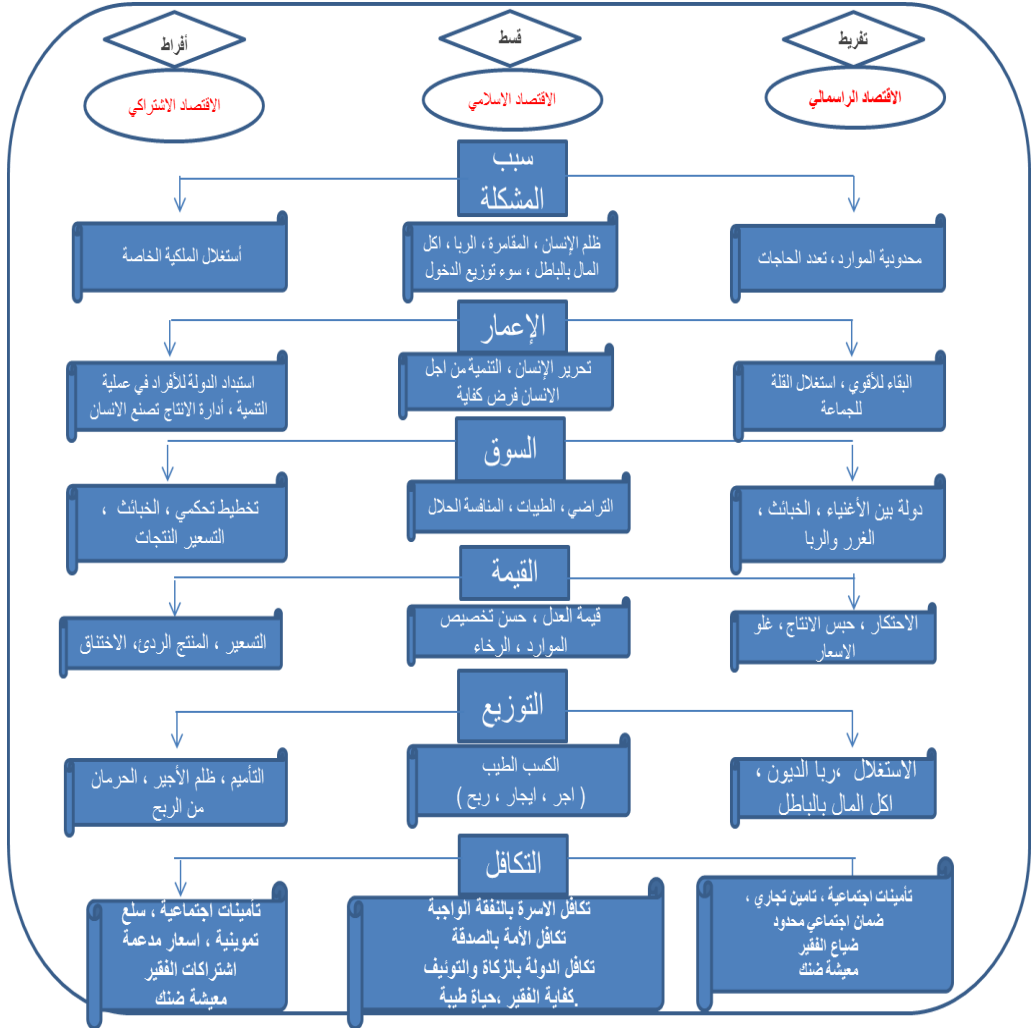
▪ المشاركة في مقابل الربا والغرر

▪ القيمة العدل في مقابل الاحتكار والتسعير

- وهنا نتحرر من النظام الاقتصادي الذي نما في حضان الرأسمالية ، أو الاشتراكية ، ونتعرف علي النظام الاقتصادي الحق ، المرشد

بالحلال ، المحرر من الحرام ، الذي استوي عوده علي كلمة لا إله إلا الله محمد رسول الله^١ .

ويمكن تلخيص مميزات الاقتصاد الإسلامي والفرق بينه وبين النظم الاقتصادية التقليدية بالشكل التالي :^٢



^١ أ. يوسف كمال محمد ، كيف تفكر استراتيجيا ، ص ٢٩

^٢ أ. يوسف كمال محمد ، المرجع السابق .

من الأساليب التي امتاز بها البيان في القرآن والسنة النبوية: ضرب الأمثال لتقريب المفاهيم للناس عند وعظهم وتعليمهم.

يقول رسول الله صلى الله عليه وسلم
 " ضرب الله تعالى صراطا مستقيما ، وعلي جنبي الصراط سوران
 فيهما أبواب مفتحة ، وعلي الأبواب ستور مرخاة ، وعلي باب الصراط
 داع يقول : يا أيها الناس ادخلوا الصراط جميعا ولا تتعوجوا وداع يدعو
 من فوق الصراط ، فإذا أراد الإنسان أن يفتح شيئا من تلك الأبواب قال :
 ويحك لا تفتحه ، فإنك إن تفتحه تلجه ، فالصراط الإسلام ، والسوران
 حدود الله والأبواب المفتحة محارم الله تعالى ، وذلك الداعي علي رأس
 الصراط كتاب الله ، والداعي من فوقه واعظ الله في قلب كل مسلم .^١
 وفي هذا الحديث يقول النبي صلى الله عليه وسلم: "ضرب الله
 مثلا"، أي: بين مثلا لعباده، "صراطا مستقيما"، وهو: الطريق الممتد الذي
 لا اعوجاج فيه، "وعن جنبتي الصراط"، أي: على طرفي أو جانبي هذا
 الطريق، "سوران"، أي: جدران يحيطان به من جهتيه، "فيهما"، أي: يتخلل
 هذين الجدارين "أبواب مفتحة"، وعلي الأبواب ستور، "جمع ستر، مرخاة"،
 أي: مرسلة، والمعنى: أنه ملقى على تلك الأبواب ستائر لا تُظهر للمار
 من على الصراط من بداخلها.

ويحيي الله تعالى أسوار هذا الصراط المستقيم بالداعي من فوق
 الصراط وهو كتاب الله يقول : يا معشر الناس ادخلوا الصراط جميعاً ولا
 تتعوجوا والداعي الذي يدعو من فوق الصراط ، إذا أردا الإنسان أن يفتح
 شيئا من تلك الأبواب وهي محارم الله قال : ويحك لا تفتحه فإنك إن تفتحه
 تلجه .

^١ الألباني ، صحيح الجامع الصغير ج ٢ ص ٧٢٢ ، المكتب الإسلامي ١٤٠٦ هـ

ويقول الرسول صلي الله عليه وسلم لتحذير المسلمين :

- "وعند رأس الصراطِ داعٍ، أي: في أوله، والمراد بالداعي: هو من يرشد للناس أمرهم على هذا الطريق، وهذا الداعي يقول للناس: "استقيموا على الصراطِ ولا تَعُوجُوا"، أي: سيروا عليه دون أن تَميلوا إلى الأطرافِ والجوانبِ.
- "وفوق ذلك داعٍ يَدْعُو"، أي: وهناك داعٍ آخرُ فوق الداعي الذي يَدْعُو الناسَ على رأسِ الصراطِ؛ وهذا الداعي: "كلما همَّ عبْدٌ"، أي: قصدَ وأراد أن يَفْتَحَ شيئاً"، أي: قدراً يسيراً "من تلك الأبوابِ"، أي: من سُتورها، قال له"، أي: هذا الداعي: "ويلك" وهي كلمة ترحم وتوجع تُقال لمن وقع في هلكة لا يستحقها، ثم استعملت لمجرد الرجز، "لا تفتحه"، أي: زجره عن فتحه لهذه الأبوابِ، وحذره من ذلك؛ "فإنك إن تفتحه تلجهُ"، أي: لو فتحت هذه الأبوابَ لن تستطيع أن تُمسك نفسك عن الدُخولِ،
- "ثم فسره"، أي: فسّر النبي صلي الله عليه وسلم هذا المثل؛ "فأخبر أن الصراطِ هو الإسلامُ؛ وهو طريقٌ مُستقيمٌ، والمطلوبُ من العبدِ الاستقامةُ عليه، "وأنَّ الأبوابَ المُفتحةَ محارمُ الله"، أي: الأمور التي حرّمها، والشبهاتُ التي نهى عنها العبادُ؛ فإنها أبوابٌ للخروجِ عن كمالِ الإسلامِ والاستقامةِ، والدُخولِ في العذابِ والملامةِ، فلا يقع أحدٌ في حُدودِ الله حتى يَكشِفَ البسترَ الذي على تلك الأبوابِ؛ فمن انتهك المحارمَ هناكِ السُتورَ، وقد قال الله تعالى: {تِلْكَ حُدُودُ اللَّهِ فَلَا تَقْرُبُوهَا} [البقرة: 187]
- "والداعي على رأسِ الصراطِ هو القرآنُ" يَدْعُو الناسَ إلى الاستقامةِ على أمرِ الله عزَّ وجلَّ بما فيه من أوامرٍ ونواهٍ، وإرشاداتٍ وآدابٍ، وغير ذلك ممَّا به يكونُ صلاحُ الناسِ وهدايتُهم.

- "والذاعي من فوقه هو واعظ الله في قلب كل مؤمن"، قيل: هي لمة الملك في قلب كل مؤمن، واللمة الأخرى هي لمة الشيطان. وفي الحديث: الأمر باتباع القرآن وما جاء فيه من أوامر ونواه، والنهي عن الوقوع في محارم الله عز وجل. وفيه: أن الله سبحانه جعل للعباد حواجز تمنعهم من الوقوع في المعاصي^١

وينطبق نص الحديث الشريف علي كل معاملات المسلم في الحياة الدنيا ومن ضمنها المعاملات المالية :

فالمعاملات المالية الإسلامية تقوم علي القسط والعدل^٢

- أدواتها الرئيسية هي المشاركات والمعاوضات ذلك هو الصراط المستقيم الذي أشار إليه رسول الله صلي الله عليه وسلم في الحديث الشريف
- وعلي جانبي الصراط سوران فيهما أبواب مفتحة هي محارم الله التي يوسوس بها الشيطان لبني ادم ليخرجهم من طاعة الله فعلي جانبي الصراط يهاجم حصن الصراط المستقيم ما يلي :

- ❖ بلاء الربا يهدد قاعدة المشاركة
- ❖ الخداع والقمار يهدد قاعدة المعاوضات
- ❖ الاحتكار والتسعير يهدد قاعدة القيمة العدل

ونستعرض في الجزء التالي قواعد ودعائم الصراط المستقيم بالنسبة للاقتصاد الإسلامي في ضوء الحديث الشريف كما يلي :

^١ موقع الدرر السنية <https://dorar.net/hadith/sharh/114236>

^٢ للمزيد موقع الاستاذ / يوسف كمال محمد www.yusufkamal.net قسم المرئيات- محاضرات فقه اقتصاد السوق

أولاً : يقوم الاقتصاد الإسلامي علي قواعد ثلاثة^١ :

القاعد الأولي : الايمان

الإيمان بالله قاعدة كل علم ، حق وأساس كل عمل صالح ، فالله وحدة الذي خلق الوجود ويسيره ، وهو الذي خلق الإنسان ويعلم ما يصلحه ، ولهذا من عرف الله تبين له الحق وهدى الي الرشد ، ومن لم يعرف الله كان علمه ناقصاً مبتوراً يتعامل مع الظاهر ولا يدرك الأمور علي حقيقتها ، من عرف الله سبحانه وتعالى ينطلق من حدود ذاته المحدودة الي رحاب الكون الكبير ، ومن حدود عمره القصير الي إمتداد الزمان الذي لا يعلمه إلا الله .^٢

يقول ابن قيم الجوزية " وأشهد ألا إله إلا الله وحده لا شريك له كلمة قامت بها الأرض والسموات ، وخلقت لأجلها جميع المخلوقات ، وبها أرسل الله رسله ، وأنزل كتبه وشرع شرائعه ، لأجلها نصبت الموازين ووضعت الدواوين ، وقام سوق الجنة والنار ، وبها تقاسمت الخليقة الي المؤمنين والكفار والأبرار والفجار ، فهي منشأ الخلق ، والأمر والثواب والعقاب ، وهي الحق الذي خلقت له الخليقة ، وعنهما وعن حقوقها السؤال والحساب ، وعليها يقع الثواب والعقاب ، وعليها نصبت القبلة ، وعليها أسست الملة ، ولأجلها جردت سيوف الجهاز ، وهي حق الله علي جميع العباد ، فهي كلمة الاسلام ودار السلام وعنهما يسأل الأولون والآخرون ، فلا تزول قدم للعبد بين يد الله حتي يسأل عن مسألتين : ماذا كنتم

^١ أ. يوسف كمال محمد ، كيف نفكر استراتيجيا ، ص ٢٥ : ١٠٩

^٢ أ. يوسف كمال محمد ، كيف نفكر استراتيجيا ، ص ٥٦

تعبدون؟ وماذا أجبت المرسلين؟ فجواب الأولي يتحقق لا إله إلا الله معرفة وإقرارا وعملا ، وجواب الثانية يتحقق أن محمد رسول الله معرفة وإقرارا وانقيادا وطاعة "

الإيمان بالله يستلزم الإيمان بالآخرة فهي الامتداد الحقيقي للعالم ، وفيها الجزاء والبقاء ، ولهذا فإن أي علم لا يقوم على هذه الحقيقة علم ناقص ، وأي عمل لا يستند على هذه الحقيقة ويرتبط بغايتها عمل حابط نتائجه صراع وخسار وشقاء ، أحسن العمل لن يكون إلا إذا كانت حقيقة الآخرة واضحة جدا في نفس المؤمن كدار خلود ، حتى تأخذ الدنيا حجمها الحقيقي كدار فناء ، فتطوع الدنيا للآخرة ولا تطوع الآخرة للعالم .

وهنا لن يكون الكسب الخبيث وإن كبر إلا عذابا ، يتجنبه المؤمن أيا كان إغرائه ، فيأخذ من دنياه لآخريته ويجعل هواه تبعا لما أنزل على محمد صلي الله عليه وسلم .

فالتقييم الإيمانية تتكامل مع السنن الكونية في تحقيق الرزق الرغيد ، فالذنوب تهلك الأمم كما تدمرها الأوبئة ، وبتربية المؤمنين على مائدة الإيمان بالله واليوم الآخر ينعكس على سلوكهم الدنيوي بالتعاطف والبر ، إنه يخرج الدنيا في قلوبهم حيث الأثرة والبخل ، لأنهم يعبدونها من دون الله ولا يرجون اليوم الآخر ، فيضعها في أيديهم حيث الإيثار والإنفاق في سبيل الله ، فهي وسيلة لا غاية طاعة لله.

ولهذا لو قرأنا الآيات المنظمة لاقتصاد الأمة لوجدناها بدأت بالدعوة الي تقوي الله وانتهت بالتحذير من حساب الله في الآخرة قال تعالي " يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ (٢٧٨) فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ (٢٧٩) وَإِن كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ

مَيْسِرَةٍ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَكُمْ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ (٢٨٠) وَاتَّقُوا يَوْمًا تُرْجَعُونَ فِيهِ إِلَى اللَّهِ ثُمَّ تُوَفَّى كُلُّ نَفْسٍ مَّا كَسَبَتْ وَهُمْ لَا يُظْلَمُونَ (٢٨١) سورة البقرة من آية ٢٧٨:٢٨١

والأمر كذلك حين نتدبر أمراً تشريعياً في كتاب الله نراه مقدماً في نور الإيمان بالله واليوم الآخر قال تعالى " يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَطِيعُوا اللَّهَ وَأَطِيعُوا الرَّسُولَ وَأُولِي الْأَمْرِ مِنْكُمْ فَإِنْ تَنَازَعْتُمْ فِي شَيْءٍ فَرُدُّوهُ إِلَى اللَّهِ وَالرَّسُولِ إِنْ كُنْتُمْ تُؤْمِنُونَ بِاللَّهِ وَالْيَوْمِ الْآخِرِ ذَلِكَ خَيْرٌ وَأَحْسَنُ تَأْوِيلًا (النساء: آية ٥٩)

وبهذه القاعدة تتحقق حرية الإنسان ، فبالعقيدة يؤمن بأن الله هو النافع الضار ، فلا يخاف أحداً علي عمره ولا يذل لأحد من أجل رزقه ، وبالعقيدة في الآخرة يتسع مجال تصرفه فلا قسر ولا إرغام ، فمسؤوليته عن عمله تستلزم تحقيق أكبر قدر من الحرية له ، ليجزاه الجزاء الأوفى وبالشرعية يأمن العدوان علي ماله وعرضه ودمه ، ويسد الفقير من الزكاه حاجته ، فهي تصون هذه الحرية وتحميها .

القاعدة الثانية : القسط

يقول رسول الله صلي الله عليه وسلم " ضرب الله تعالى صراطاً مستقيماً ، وعلي جنبي الصراط سوران فيهما أبواب مفتحة ، وعلي الأبواب ستور مرخاة ، وعلي باب الصراط داع يقول : يا أيها الناس ادخلوا الصراط جميعاً ولا تتعوجوا وداع يدعو من فوق الصراط ، فإذا أراد الإنسان أن يفتح شيئاً من تلك الأبواب قال : ويحك لا تفتحه ، فإنك إن تفتحه تلجه ، فالصراط الإسلام ، والسوران حدود الله والأبواب المفتحة

محارم الله تعالى ، وذلك الداعي علي رأس الصراط كتاب الله ، والداعي من فوقه واعظ الله في قلب كل مسلم .^١

هذا الصراط المستقيم يقوم فيه الناس بالقسط ، فإذا انحرفوا عنه تعدوا حدود الله ووقعوا في المحارم بين تقصير وغلو ، أو خسران وطغيان ، أو إفراط وتفريط .

قال تعالى " لَقَدْ أَرْسَلْنَا رُسُلَنَا بِالْبَيِّنَاتِ وَأَنْزَلْنَا مَعَهُمُ الْكِتَابَ وَالْمِيزَانَ لِيَقُومَ النَّاسُ بِالْقِسْطِ " (الحديد ايه (٢٥))

ويقول تعالى "وَالسَّمَاءَ رَفَعَهَا وَوَضَعَ الْمِيزَانَ (٧) أَلَّا تَطْغَوْا فِي الْمِيزَانِ (٨) وَأَقِيمُوا الْوَزْنَ بِالْقِسْطِ وَلَا تُخْسِرُوا الْمِيزَانَ (٩)" (الرحمن : ايه ٧-٩))

يقول ابن القيم الجوزية " وما أمر الله بأمر إلا وللشيطان فيه نزغتان ، أما الي تفريط وإضاعة ، وأما الي إفراط وغلو ، ودين الله وسط بين الجافي عنه ، والغالي فيه ، كالوادي بين جبلين ، والهدي بين ضلالتين ، الوسط بين طرفين ذميمين ، فكما أن الجافي عن الأمر مضيع له ، والغالي فيه مضيع له ، هذا بتقصير عن الحد ، وهذا بتجاوز الحد" هذه معالم الحياة في الإسلام عامة ، والذي يتفرع منه النظام الاقتصادي خاصة ونبين ذلك من خلال النماذج التالية :

○ المادة والروح

- تتأرجح الحضارة في اتجاهين متطرفين : الاتجاه الاول هو الاتجاه الي الجانب المادي فحسب .. ويتجلي في حب الشهوات من النساء

^١ الألباني ، صحيح الجامع الصغير ج ٢ ص ٧٢٢ ، المكتب الإسلامي ١٤٠٦ هـ

والبنين والمال والارض .. لا يفرق بين الخبيث والطيب من الرزق ، ولا يهيمه إلا الإشباع ولا يسترشد إلا بالرغبات الحسية السريعة وأن كان في أعقابها البلاء ، والاتجاه الثاني الاتجاه الروحي ، رهبانيه ترفض هذا الاستمتاع وينبذ الحياة .

- والاتجاه الوسط هو الذي لا يسرف في المادة كعامل حضاري ، ولا يفرط في الروح كعامل حضاري وهو الوسط الملائم للفطرة ، والاسلام يحذر من التطرف ، قال رسول الله صلي الله عليه وسلم " إياكم والغلو في الدين ، فإنما هلك من كان قبلكم بالغلو في الدين " ، ويحذر الاسلام في نفس الوقت من الإفراط في حب المادة حبا يعلق الإنسان ، ويشغله ويصده عن العبادة ، يقول تعالى "اعْلَمُوا أَنَّمَا الْحَيَاةُ الدُّنْيَا لَعِبٌ وَلَهُوَ وِزِينَةٌ وَتَفَاخُرٌ بَيْنَكُمْ وَتَكَاثُرٌ فِي الْأَمْوَالِ وَالْأَوْلَادِ كَمَثَلِ غَيْثٍ أَعْجَبَ الْكُفَّارَ نَبَاتُهُ ثُمَّ يَهِيَجُ فَتَرَاهُ مُصْفَرًّا ثُمَّ يَكُونُ حُطَامًا وَفِي الْآخِرَةِ عَذَابٌ شَدِيدٌ وَمَغْفِرَةٌ مِّنَ اللَّهِ وَرِضْوَانٌ وَمَا الْحَيَاةُ الدُّنْيَا إِلَّا مَتَاعُ الْعُرُورِ (الحديد ايه (٢٠)) ، وأمر الله سبحانه وتعالى بالوسط ، لا إفراط في حب الدنيا ولا تفریط فيها قال تعالى " وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفَسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ (القصص ايه(٧٧)).

○ العبادة والمعاملة .

■ يتصل بتحديد المفهوم السابق تحديد صلة العبادة بالمعاملة ، فالغاية التي خلق الله تعالى الإنسان من أجلها هي عبادته ، وهذه العادة ذات

مفهوم واسع ، إنها ليست مقصورة علي النسك وإنما تشمل كل عمل يقوم به الإنسان في الأرض ، ما دام هذا العمل موجه الي الله تعالى ، يحس الإنسان أنه يقوم به كخليفة عن الله ، إن العبادة هي الحياة نفسها ، لأن مفهومها واسع يشمل النسك والمعاملات في ان واحد ، فالشعيرة والشريعة حزمة واحدة لا يجحد بأحدهما او بهما جميعا إلا كافر .

■ بل إن النسك نفسة متصل بالحياة ، لأنه وسيلة لإصلاح المعاملات أن التوحيد يحرر الانسان من الخوف فرزقة بيد الله ، وفي الصلاة تذكير متصل برقابة الله ، والزكاة عبادة تتقرب بها الإنسان الي الله وهذه العبادة يقصد بها تنظيم اجتماعي فهي عبادة من جانب ومعاملة من جانب اخر ، والصيام عبادة إلا أنه قوة تربية تعلم الإنسان كيف يتحكم في شهواته ، فتقدم للمجتمع أفرادا يستطيعون أن يضبطوا شهواتهم ، ولقد نهى الإسلام عن الغلو في العبادة الذي يورث الحرج يقول الله تعالى " قُلْ يَا أَهْلَ الْكِتَابِ لَا تَغْلُوا فِي دِينِكُمْ غَيْرَ الْحَقِّ وَلَا تَتَّبِعُوا أَهْوَاءَ قَوْمٍ قَدْ ضَلُّوا مِنْ قَبْلُ وَأَصْلُوا كَثِيرًا وَضَلُّوا عَنْ سَوَاءِ السَّبِيلِ الْمَائِدَةَ ايه (٧٧) . ويقول رسول الله صلي الله عليه وسلم " إن الدين يسر ولن يشاد الدين أحد إلا غلبه فسددوا وقاربوا وأبشروا واستعينوا بالغدوة والروحة وشئ من الدلجة " ^١

■ فالعبادة معني شامل ، يشمل كل جوانب الحياة التي تكون في سبيل الله ، وما النسك إلا محطات يقف عندها الإنسان ، ليلتقط أنفاسه ، ويضبط بوصلته في رحلته التي يقوم بها عبر الدنيا ، ولا معني إذن لنسك لا يصلح العمل ، ولا لعمل لا يقصد به العبادة .

^١ صحيح البخاري ، ج ١ ص ١٦ .

○ الفرد والجماعة

- لقد عانت الإنسانية كثيرا من نوعين من الفلسفات ، الأولى هي التي تقدم مصلحة الفرد علي مصلحة الجماعة ، والثانية التي تقدم مصلحة الجماعة علي مصلحة الفرد ، حيث انتهت الأولى الي طغيان الفرد علي الجماعة ، وانتهت الثانية الي ذوبان الفرد في الجماعة وتجريده من حقوقه واعتبرت مصلحة الفرد امرا ثانويا بجانب مصلحة المجتمع.
- والاسلام يوازن بين مصلحة الفرد ومصلحة الجماعة ، فيعطي الفرد بالقدر الذي لا يطغي به علي الجماعة ، ويعطي الجماعة بالقدر الذي لا تطغي فيه علي الفرد .

القاعدة الثالثة : الاستخلاف

قال تعالى "وَإِذْ قَالَ رَبُّكَ لِلْمَلَائِكَةِ إِنِّي جَاعِلٌ فِي الْأَرْضِ خَلِيفَةً قَالُوا أَتَجْعَلُ فِيهَا مَنْ يُفْسِدُ فِيهَا وَيَسْفِكُ الدِّمَاءَ وَنَحْنُ نُسَبِّحُ بِحَمْدِكَ وَنُقَدِّسُ لَكَ قَالَ إِنِّي أَعْلَمُ مَا لَا تَعْلَمُونَ" البقرة اليه ٣٠-٣٢.

هبوط الإنسان علي الأرض والإعلان عن خلفته تحددت به أعظم مهمة وهي الإعمار والإصلاح وأكبر جريمة فيها وهي الإفساد وإهلاك الحرث والنسل ، ويترتب علي مفهوم الاستخلاف ضوابط للعلاقات الإنسانية منها :

١. واجب الإعمار والضرب في الأرض .
 ٢. أن حق الإنسان في التملك حق استخلاف ، فالملك لله الذي خلق وأنعم ويترتب علي ذلك :
- ١/٢ طاعة المالك فيما استخلف فيه ، فلا يكتسب منه إلا بالحلال ، ولا ينفق منه إلا الطيب

٢/٢ أن هذا التملك يلزم الأنسان أن يستعمله في نفعه ونفع الناس ،
فليس له أن يضر به أحداً أو يحجبه عن أحد ، فبهذا المال تعيش
الأمة وتتفتح ، فليس لسفيهه أن يضيعه ، وإذا فعل حجر عليه .
٣/٢ أن المالك كلف المستخلف أن يخرج حقا معلوما من ملكه الي
الفقراء وليس له أن يتفضل عليه به ، لأن المالك هو الذي أمر به .
٣. ليس لأحد أن يملك أو يحتجز أو يحمي منافع عامة كالماء والكلا
والنار ، لأنها سلع مشتركة بين الجميع .

○ الملكية في الإسلام تقوم علي القسط ، فلها حد أدني مبني علي
الحق وممثل في كفالة الأمة المسلمة لكل فقير ملكية حد الحاجة
، ولها حد أعلي مبني علي العدل بمنع طغيان المال بالربا
والاحتكار والغرر ، والحد الادني والحد الأعلى هما حدود
الصراط ، بعيدا عن الإفراط والتفريط والطغيان والخسران
والشطط .

○ والقرآن بين لنا ثلاثة حقوق تضع الملكية علي الصراط المستقيم:

✘ حق الفرد

فلا عدوان علي ماله ، ولا مصادرة لمكليته ، يحرم ذلك
لحرمة النفس .

✘ حق الله

وذلك أن الله هو خالق الأعيان ومالكها ، والبشر ينتفعون
بها ، ويترتب علي نسبة المال لله في القرآن حقين محددين:
أ. حق الفقير في الزكاة

ب. حق طاعة الله في التصرف في المال بمقتضي الشريعة
الإسلامية

☒ حق الجماعة

وذلك للمصلحة العامة المقررة شرعا بضوابطها ، مع كفالة التعويض العادل للأفراد إذا أخذت الملكية منهم للصالح العام .

الخلاصة :

النظام الاسلامي عامة والنظام الاقتصادي الاسلامي خاصة هو المنهج والطريق الذي يؤدي للحياة الطيبة عن طريق :

١- الايمان

الذي يحقق للإنسان حريته ، حيث صلته بالله تحرره من الخوف من العباد ، وتحرره من عبودية خوف الحرمان ، فانه هو المحيي المميت ، والله هو الرازق ذو القوة المتين ، ويحرره بشريعته حيث يفرض له حد أدنى مبني علي الحق ، لتوفير الكفاية ، بذكاة تؤخذ فريضة من الأغنياء ، وترد علي الفقراء .

٢- القسط

في المعاملات الذي يحقق التوازن بين الروح والمادة ، بين الدنيا والاخرة ، والعبادة والمعاملة ، والفرد والجماعة ، وبين التنمية والرعاية ، فينجز بالمجتمع من غوائل الإفراط الذي يمزقة ، والتفريط الذي يضيعه ، ومن هنا يفترق عن النظم الاخرى حيث يقدم الاقتصاد كما يجب ان يكون ، وحين يعمل القيم في جسمه تمام كما يحترم الحوافز وحين يضبطه بالعمل الصالح الذي يقوده الي الفلاح ، مع احترام رغباته وصيانته ملكه.

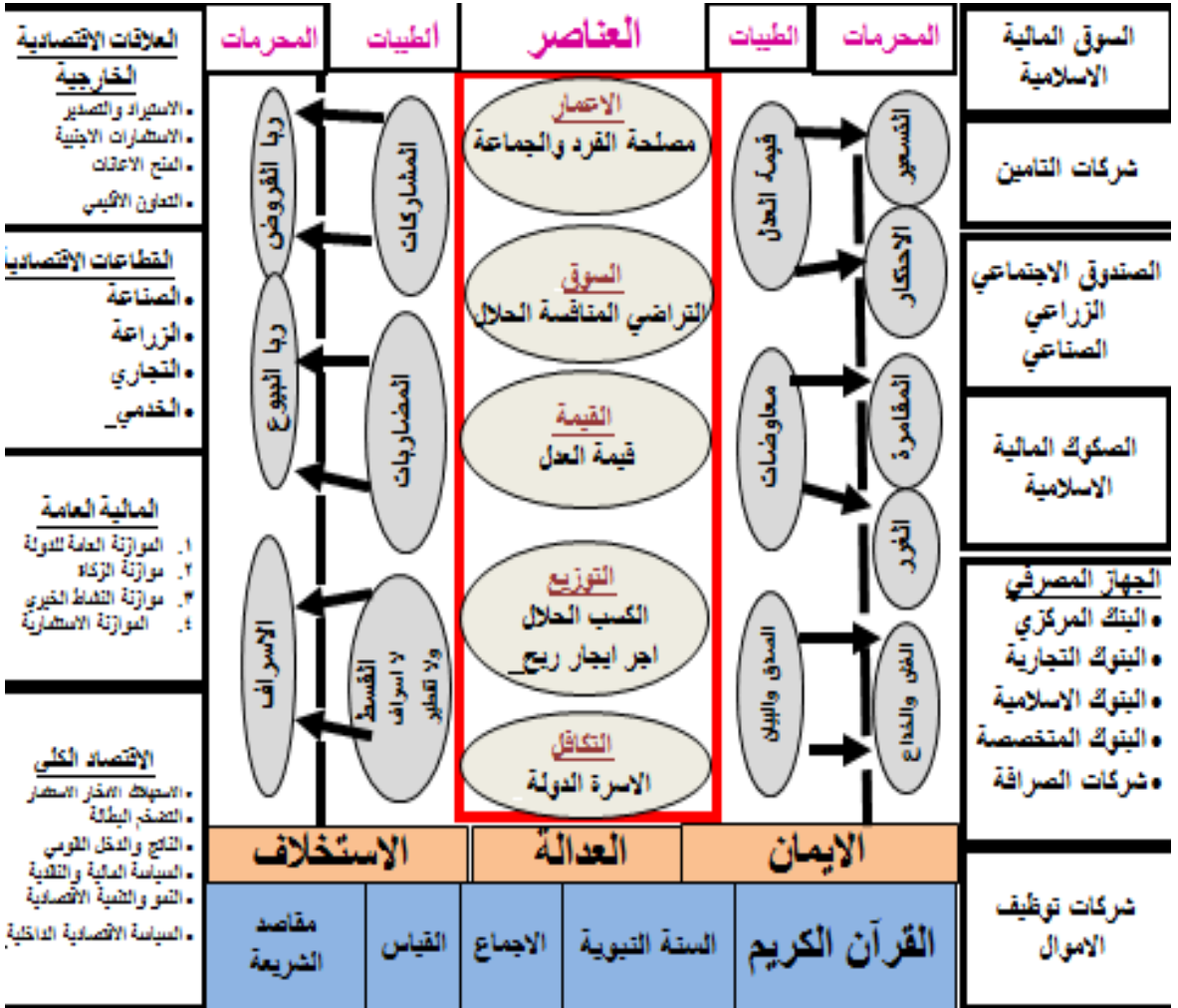
٣- الاستخلاف

لا يمكن فهم الاسلام في الاعداد كاملا ، ما لم يدرك المسلم كيف ينظم الإسلام مفهوم استخلاف الأنسان في الأرض ، حيث ترتبط قضية التنمية بقضية العدالة في المعاملات ، وقضية الإنتاج بقضية رعاية الفقراء.

ثانياً: يركز الاقتصاد الإسلامي علي دعائم نلخصها فيما يلي^١:

- العلم بالقرآن ومواقع آيات الأحكام والناسخ والمنسوخ والمقيد والعام والخاص وأسباب النزول والمكي والمدني وغير ذلك.
 - العلم بالسنة النبوية فيعرف مواقع أحاديث الأحكام والصحيح منها والضعيف والجرح والتعديل.
 - العلم بمواطن الإجماع والخلاف في الأحكام الفقهية.
 - أن يكون على معرفة بمقاصد الشريعة مما يكسبه قوة في فهم مراد الشارع من تشريع الأحكام.
 - أن يكون على معرفة بالواقع والظروف التي تحيط به، وذلك عن طريق جمع المعلومات المتعلقة بموضوع القضية المعاصرة فيعرف حقيقتها وأقسامها ونشأتها والظروف التي أحاطت بها وأسباب ظهورها.
- ويمكن توضيح ما سبق بالشكل التالي حيث يركز الاقتصاد الإسلامي علي قواعد الايمان والقسط والاستخلاف ودعائم تتمثل في مصادر التشريع الإسلامي وهي القرآن والسنة النبوية والإجماع والقياس ومقاصد الشريعة ، وعلي جانبي الصراط سوران فيهما أبواب مفتحة هي محارم الله التي يوسوس بها الشيطان لبني ادم ليخرجهم من طاعة الله وذلك بالنسبة لكافة مجالات الاقتصاد الإسلامي سواء علي مستوي الإقتصاد الجزئي أو الإقتصاد الكلي ، فعلي جانبي الصراط يهاجم حصن الصراط المستقيم بلاء الربا يهدد قاعدة المشاركة وبلاء الخداع والقمار يهدد قاعدة المعاوضات وبلاء الاحتكار والتسعير يهدد قاعدة القيمة العدل.

^١ محمد عثمان شبير ، المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي، ط٣، عمان، دار النفائس للطباعة والنشر، ١٩٩٩، ص٤٣



للداسة التفصيلية الرجوع الي موقع ا. يوسف كمال مجد رحمة الله www.yusufkamal.net

وتحميل كتب الاقتصاد الاسلامي وكل ما يخص الاقتصاد الاسلامي من صوتيات وفيديو ومقالات

ومن هذا المنطق يقوم السوق في الإسلام ، علي قاعدة أمره وقاعدة ناهية ، في قول الله تعالى إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُ بِالْعَدْلِ وَالْإِحْسَانِ وَإِيتَاءِ ذِي الْقُرْبَى وَيَنْهَى عَنِ الْفَحْشَاءِ وَالْمُنْكَرِ وَالْبَغْيِ يَعِظُكُمْ لَعَلَّكُمْ تَذَكَّرُونَ النحل آيه (٩٠).

بينما نجد الفحشاء تسود المجتمعات غير المسلمة ، بمظالم مناهجها وقصور شرائعها ، ففي المجتمعات الرأسمالية اليوم نشاهد الغلو ، فنجد استغلال الاحتكار والربا علي أشده ، حيث أصبح المال دولة بين الأغنياء حتي تمكنوا من إدارة الدولة لمصالحهم ، وامتد ذلك إلي الشركات المتعددة الجنسيات تقوم بالاستغلال الدولي للعالم الثالث لصالح العالم الغربي .
في الجانب الآخر شاهدنا في المجتمعات الاشتراكية الخسران ، بالتسعييرة الجبرية التي أتلفت الحسابات القومية ، وخربت الاقتصاد ، وجعلت الناس شركاء في الفقر .

نجد السوق وفق المنهج الإسلامي يقوم فيه التعامل بالعدل ، والإسلام صمم واقعا وأحاطه بشريعة تتضمن تحقيق السوق الكاملة ، فأغلق الطرق علي أكل المال بالباطل ، من طرفي التعامل وأثري فقه المعاملات بالأوامر والنواهي التي تغلق الطريق علي كل منافذ الربا والاحتكار والغش والخداع والقمار والاستغلال .

والاسلام يرعي حق الفرد ، وكل الحقائق وكل التجارب تبين أن أي استراتيجية تنموية لا تحقق النجاح إلا بإحترام حقوق الإنسان واقتناعه بالقيام بواجباته ، فالتنمية الاقتصادية في الأمة المسلمة تبدأ بالفرد ولا تتدخل الدولة إلا لتكمل ما يعجز عن انجازه ، بتوصيفها علي أنها فرض من فروض الكفاية التي تأثم الأمة إذا لم تتحقق وفي سبيل ذلك توازن بين الكفاية والعدل ، فلا تتعارض التنمية مع العدل ، إلا إذا ساد الحرام كالاحتكار أو التسعير ،

والربا والقمار ، وما يترتب عليه من مظالم وسوء توزيع للدخل ، وأكبر ضمان لتحقيق العدل والكفاية أن يتحرر السوق من هذه السلبيات.

وعلي مستوي الجماعة يشرع الإسلام لكل فرد في الأمة حد أدني من الدخل مبني علي الحق تكفله الدولة ، وحد أعلي من الدخل مبني علي العدل ، حتي لا يكون المال دولة بين الأغنياء ، فيتحقق الاستقرار السياسي بحسن توزيع الدخول .

فنهى الإسلام عن الاحتكار ، وهو يؤدي إلي إضرار بالمستهلكين ، قال رسول الله صلي الله عليه وسلم " **المحتكر خاطيء**" ^١ ، ويحمي الإسلام المنتجين بتحريم التسعير الجبري قال رسول الله صلي الله عليه وسلم " **إن الله هو القابض الباسط الرازق المسعر ، وإني لأرجو أن ألقى الله عز وجل ولا يظلمني أحد بمظلمة ظلمتها إياه في دم ولا مال**" ^٢

ويشترط الإسلام للكسب حتي يكون طيبا ، أن يكون محررا من الربا ومن القمار والخداع ، وبهذا يغلق الإسلام باب الغني الطفيلي ، ويفتح الطريق أمام المجتهدين دون ضغوط من مظالم أو عوائق من حرام ، وهنا تتحقق القيمة العدل التي وصفها رسول الله صلي الله عليه وسلم " **قيمة عدل ، لا وكس ، لا شطط**" ^٣

وفي مقابله نجد المنكر في المجتمعات الراسمالية في مظالم سوء توزيع الدخل ، وسلوكيات الاستغلال ، وتدني أحوال الطبقات الدنيا ، بينما وجدنا في الاشتراكية ظلم الدولة بالتأميم ومصادرة الأملاك ووأد الحريات في المجتمعات الاشتراكية .

^١ صحيح البخاري ، ج ٢ ص ١٩

^٢ الألباني ، صحيح سنن ابن ماجة ، ج ٢ ص ١٥ المكتب الإسلامي ١٤٠٧ هـ

^٣ صحيح مسلم ، ج ٢ ، ص ٣٢

وبينما نجد البغي في المجتمعات المعاصرة في ضعف منظومة رعاية الفقير والمسكين ، فالمجتمعات الغربية قصرته علي التأمين والمعاشات ، ولا يستفيد منها إلا من اشترك وقد يكون غنيا عن الحاجة أما الفقير فليس له حق إلا ذل السؤال ، وما يسمى بالضمان الاجتماعي لا يضمن ولا يغني من جوع ، بينما نجد في الجانب الآخر من ظلم العباد اسلوب دعم الاشتراكية وبطاقات التموين التي استخدمتها في الاستبداد فحرمت منها كل من تعصب عليه وحلت طبقة الحزب الشيوعي في المزايا الاستغلالية محل طبقة الرأسمالية في المجتمع الغربي .

أما في المجتمع الإسلامي فنجد التراحم بين جنبات المجتمع إيتاء ذي القربي ، فيلزم الأسرة بالنفقة الواجبة علي من يحتاج من الأصول والفروع ، ثم يفتح الباب واسعاً للمجتمع للتراحم عن طريق الكفارات والوصية والوقف وصدقة التطوع ثم يتوج ذلك كله بأن تفرض الزكاة علي الأغنياء لصالح الفقراء حقا معالوماً للسائل والمحروم .

هذا هو الفرق بين أمة العدل - القسط - والإحسان والتراحم ، ودول الفحشاء والمنكر والبغي ومن ثم عقب عليها الحق تبارك وتعالى بقوله

"يَعِظُكُمُ لَعَلَّكُمْ تَذَكَّرُونَ"

والهدف من هذا الفصل توضيح الأسس والقواعد والحدود التي تحيط بالاقتصاد الاسلامي وبيان مدي اهمية عدم تجاوز الصراط المستقيم كما ورد بحديث الرسول صلي الله عليه وسلم -ويحمي الله تعالى أسوار هذا الصراط المستقيم بالداعي من فوق الصراط وهو كتاب الله يقول : يا معشر الناس ادخلوا الصراط جميعاً ولا تتعوجوا والداعي الذي يدعو من فوق الصراط ، إذا أردا الإنسان أن يفتح شيئاً من تلك الأبواب وهي محارم الله قال : ويحك لا تفتحه فإنك إن تفتحه تلجه .

ومما يبرهن علي ذلك الازمة المالية التي حدثت في عام ٢٠٠٨ حيث تعرضت المؤسسات المالية العالمية وبعض المؤسسات المالية الإسلامية التي لم تلتزم بالنواحي الشرعية لأثار الأزمة المالية و انهيار العديد منها ومن ضمن هذه الأدوات التي ساعدت علي ذلك :

- التوسع في الائتمان العقاري المسرف ، مما أدى إلي إقراض فئات غير مليئة برهون عقارية ، والغريب أن وكالات شبة حكومية كانت مسيطرة علي ٧٠ % من الرهون العقارية في الولايات المتحدة حتي بلغت ٥٠٠ تريليون دولار في جميع القطاعات بينما نجد أن قيمة أسواق الأسهم العالمية تبلغ ١٤٩ تريليون دولار منتصف ٢٠٠٨ (١).

- التركيز على تمويل الائتمان الاستهلاكي (بطاقات الائتمان، القروض الاستهلاكية) على حساب الائتمان الإنتاجي، حيث حذرت تقارير امريكية من وجود متأخرات على عملاء البطاقات في أمريكا تتراوح بين ١٤١ إلى ١٨٦ مليار دولار (٢)

- أسلوب معالجة الديون المتعثرة في المؤسسات المالية .
- التوريق ببيع الديون المتعثرة والديون المشكوك في تحصيلها
- التوسع في أدوات المضاربات وأنشطة المقامرات في البورصات العالمية مثل المشتقات بأنواعها.
- الغش والتدليس والتزوير في القوائم المالية للمؤسسات المالية العالمية والشركات متعددة الجنسيات .

وهذه الأدوات أدت في النهاية إلى التوسع في الاستثمار الوهمي على حساب الاستثمار الحقيقي الذي أصبح ٥% والباقي معاملات نقدية ، حيث

(١) د . عبد الحفيظ محبوب ، خطر الانفجار الفقاعي الوهمي علي الإقتصاد ، المجلة الاقتصادية الإلكترونية ، العدد ٥٦٠٧ ، ٢٠٠٩/٢/١٦

www.aleqt.com/2009/02/16/article_196527.print

(٢) جريدة العالم اليوم ملحق بنوك اليوم يوم الأحد الموافق ٢٠٠٩/٥/٣١ ص ٢ .

أرتفعت سندات بيع الدين إلى ٥٤٦١١ مليار دولار في النصف الأول من عام ٢٠٠٨ حسب بيانات صندوق النقد الدولي ، أى أنها أصبحت قريبة من إجمالي الدخل المحلى العالمى وتقدر تكلفة الرهون العقارية بنحو ١٤ تريليون دولار إضافة إلى المشتقات المالية التي تقدر بنحو ٦٦٥ تريليون دولار (١) والحقيقة المؤكدة أن الأدوات الرئيسية فى حدوث الأزمة المالية الحالية هى من الأدوات التي لا يجيز الشرع الإسلامى التعامل بها وفق مجموعة من الحدود الشرعية كما يتضح من الشكل السابق :

- تمويل الأنشطة الحقيقية الإنتاجية : من الأسباب الرئيسية للأزمة التوسع فى الأنشطة الوهمية (المضاربات والتوريق.....) على حساب الأنشطة الحقيقية الإنتاجية ، والمصارف الإسلامية بأعتمادها على المشاركات والمضاربات كأدوات رئيسية فى تمويل استثماراتها تتميز بتوظيف أموالها فى استثمارات حقيقية بصورة مباشرة، وهو ما يؤدي فى الغالب إلى زيادة رصيد المجتمع من رأس ماله، وكذلك فهى تشجع المستثمرين من خلال رفع معدل الكفاية الحدية لرأس المال عند طريق حصولها على جزء من العائد ليس ثابت وتحملها لجزء من تكلفة المشروع ومشاركتها فى تحمل مخاطر المشروع على عكس المصارف التقليدية التى تقوم بإقراض العملاء نظير فائدة ثابتة و التوجه الى المجالات الآمنة التى ينخفض فيها عامل المخاطرة مثل التمويل العقارى وشراء السلع الاستهلاكية

- تحريم التوريق : فلا يجوز الاتجار بالمال ، لان المال لا يباع ولا يشتري، نهى رسول الله ﷺ عن بيع الدين بالدين ، وبيع ما ليس عنده ، وبيع ما لم يقبض.

(١) د . عبد الحفيظ محبوب ، المرجع السابق .

- تحريم المضاربات (المقامرة) قال تعالى: ﴿يَأْتِيهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ﴾ (سورة المائدة: آية ٩٠)
- تحريم الربا بكافة أشكاله قال تعالى: ﴿ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُّؤْمِنِينَ ﴾ (سورة البقرة ، آية ٢٧٨)، قال رسول الله ﷺ " الذهب بالذهب ، والفضة بالفضة ، والبر بالبر ، والشعير بالشعير والتمر بالتمر والملح بالملح مثلا بمثل سواء بسواء يدا بيد، فإذا اختلفت هذه الأصناف فبيعوا كيف شئتم إذا كان يدا بيد" (١)

- تحريم الاحتكار : قال رسول الله ﷺ " المحتكر خاطئ " (٢)

- عدم التوسع في التمويل العقاري والاستهلاكى يحذر الإسلام من المبالغة في تلك الرفاهية.

قال تعالى: ﴿ وَالَّذِينَ إِذَا أَنْفَقُوا لَمْ يُسْرِفُوا وَلَمْ يَقْتُرُوا وَكَانَ بَيْنَ ذَلِكَ قَوَامًا ﴾ (سورة الفرقان، آية ٦٧) ، وقال تعالى: ﴿ لِيُنْفِقْ ذُو سَعَةٍ مِّن سَعَتِهِ وَمَن قَدِرَ عَلَيْهِ رِزْقُهُ فَلْيُنْفِقْ مِمَّا آتَاهُ اللَّهُ لَا يُكَلِّفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا مَا آتَاهَا سَيَجْعَلُ اللَّهُ بَعْدَ عُسْرٍ يُسْرًا ﴾ (سورة الطلاق، آية ٧)

- الصدق فى العرض والإفصاح :تحريم التزوير فى نتائج أعمال الشركات.

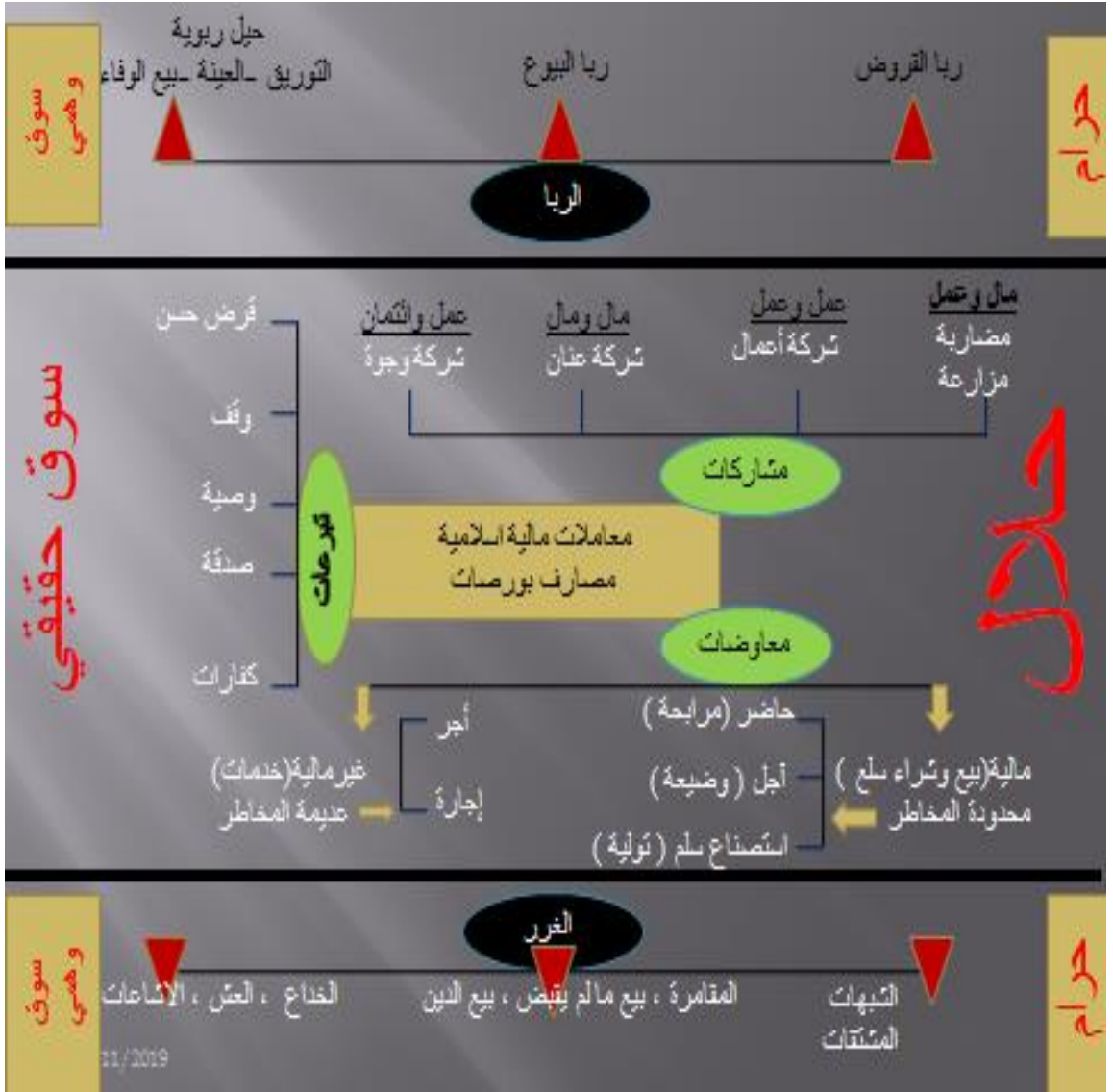
قال رسول الله ﷺ " البيعان بالخيار ما لم يتفرقا ، فإن صدقا وبينا بورك لهما في بيعهما ، وإن كذبا وكتما ، فعسى أن يربحا ويمحقا بركة بيعهما " (٣)

(١) رواه مسلم ، ج ٥ ، ص ٤٤ .

(٢) صحيح البخاري ، ج ٧ ، ص ٨١

(٣) صحيح البخاري ، ج ٥ ص ٥/٥

ويمكن تلخيص ما سبق بالشكل التالي :



للمزيد من الدراسة :

أ.يوسف كمال محمد كتاب فقه الاقتصاد النقدي، وكتاب فقه الاقتصاد العام وكتاب

فقه الاقتصاد السوق دارالقلم للنشر والتوزيع www.yusufkamal.net

الفصل الثاني : نمو بلا تنمية

يختلف مفهوم التنمية الاقتصادية عن النمو الاقتصادي ، فالنمو الاقتصادي يعني الزيادة من حيث الكم بالنسبة للانتاج المحلي أو القومي ويقاس بالزيادة السنوية الحقيقية وليست النقدية لمستوي دخل الفرد بينما التنمية تعني الكم والكيف فيجب ان يقترن الزيادة في الانتاج المحلي أو القومي تحقيق تغييرات هيكلية للاقتصاد القومي اقتصادية واجتماعية (كالتعليم والصحة) وزيادة رفاهية المجتمع وانخفاض التفاوت في معدلات الدخل والثروات للأفراد .

أصبحت فعالية النمو الاقتصادي والسياسات الاجتماعية مهددة بصورة مستمرة بسبب الفقر وعدم المساواة وعدم توفر فرص العمل اللائقة والإوضاع الاجتماعية المحفوظة بالمخاطر التي تواجهها الملايين من الأفراد حول العالم.

لا يعني تحقيق الدول معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي ان ينعكس ذلك علي التنمية والمساواة في تقسيم وتوزيع عوائد هذا النمو ، فمعدلات النمو المرتفعة التي شهدتها بعض الدول النامية اذا لم تظهر مؤشراتها علي قطاعات المجتمع ككل ، يعني ذلك ان معظمها يذهب الي طبقة معينة من الأغنياء ولا تشكل إلا منفعة بسيطة للفقراء ، ولا عجب ان نري بعض الدول تزيد معدلات التنمية بها عن ٥ أو ٦% بالتزامن مع

ارتفاع معدلات البطالة والفقر والامية وقصور في نظام التعليم والرعاية الصحية لغير القادرين .

وظهرت العديد من التفسيرات الحديثة للتنمية فهناك التنمية المستدامة والتي تشمل علي ثلاث مدخلات من عمليات التنمية متداخلة مع بعضها البعض التنمية الاقتصادية والتنمية الاجتماعية والتنمية البيئية وهناك التنمية المحابية للفقراء والتي يستفيد منه الفقراء بطريقة نسبية تفوق استفادة غير الفقراء .

العلاقة بين النمو و الحد من الفقر وتحقيق العدالة الاجتماعية

هناك علاقة حتمية بين تحقيق النمو الاقتصادي والحد من الفقر بمعنى أن تحقيق النمو الاقتصادي يؤدي إلى تحسين رفاهة الأفراد والحد من معدلات الفقر، ألا ان هذه العلاقة مشروطة بأثر هذا النمو على توزيع الدخل، فإذا صاحب النمو الاقتصادي تغيير أو تحسين في معدلات ونسب توزيع الدخل بين شرائح المجتمع وعدم تركيز ثروات البلاد والتفاوت في توزيع الدخل أدى إلى تقليل الفقر، أما إذا لم يحدث ذلك فيكون تأثير النمو على الفقر محدوداً .

نعني بعدالة التوزيع تحقيق هدفين^١ :

- ١- تقارب الدخل بين فئات المجتمع .
- ٢- الرعاية الاجتماعية للمحتاجين .

^١ أيوسف كمال محمد، فقه الاقتصاد العام، دار القلم - القاهرة، ٢٠٠٣، ص ٩٤

وتعد الدول الإسلامية مثلاً صارخاً على إشكالية العلاقة بين النمو الاقتصادي والفقر، فالمتتبع للأداء الاقتصادي للعديد من الدول الإسلامية في الوقت الراهن يجد أن بعضها نجح في تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة، أعلى حتى من المتوسط العالمي، إلا أن الفقر لا يزال هو السمة السائدة في هذه الدول .

العدالة الاجتماعية هي القضاء علي الفقر والحد من التفاوت الاجتماعي وتدبير التعليم والرعاية الصحية بالمجان وضمان مستوي لائق للجميع عن طريق التشغيل بأجور عادلة والسكن الملائم والميسور ودعم تربية الاطفال بالإعانات الاجتماعية والبرامج المجانية ، ولا يمكن تحقيق هذه الأهداف إلا بتطويع الدخل القومي لذلك الغرض من قبل الدولة ، ولكن ذلك يتعارض مع مبادئ السوق الحر وحرية الأعمال وتقليص دور الدولة الي الحد الأدنى وهو ما تنتهجة اقتصاديات الدول العربية والإسلامية في الوقت الراهن هذا بالنسبة للدور الحكومي ، وكذلك فشلت الاستثمارات الخاصة في التعويض عن ركود الاستثمارات العامة ، و تبدد المال الخاص في استثمارات المضاربة التي تعد بالربح السريع (التطوير العقاري والتجارة والسياحة) في حين اقتصرت الاستثمارات الصناعية غالباً علي مشاريع ذات خطر محدود ورأس مال شحيح وعمالة مكثفة اي تلك التي تعول علي انخفاض تكاليف اليد العاملة لتحقيق أرباح قصيرة الاجل^١.

^١ نحو تنمية عادلة اجتماعيا في منطقة الشرق الأوسط وشمال افريقيا ، مؤسسة فريديريش إيبيرت ، ٢٠١٧، ص ٢٤

ان السياسات التي استوتحت من الاقتصاد الحر في المنطقة العربية فشلت فشلاً ذريعاً في تعزيز التنمية ، سواء التنمية الاقتصادية او التنمية البشرية والمنطقة العربية مصابة حقا بالفقر والهشاشة واللامساواة ، مع اختلاف مستويات الفقر من بلد وآخر وبين منطقة واخري داخل كل بلد ، ورغم ان الفقر في المنطقة العربية أقل من الفقر في جنوب أو شرق آسيا ، بسبب وفرة النفط والغاز بصورة رئيسية نجد بعض البلدان في المنطقة العربية مثل اليمن وموريتانيا بين الدول الأفقر في العالم وكذلك يستشري الفقر المدقع في المناطق الريفية وضواحي المدن والعشوائيات في بلدان كالمغرب ومصر وسوريا كل ذلك يجعل المنطقة العربية من المناطق الاكبر انعداماً للمساواة في العالم .^١

ويرتبط الفقر ارتباطاً وثيقاً بهشاشة الوضع الاقتصادي التي يقترن بالتهميش الاجتماعي وتأخذ هذه الهشاشة شكلين : أولاً توسع القطاع غير الرسمي وثانيا البطالة^٢ .

توسع دول المنطقة العربية في فرض الضرائب غير المباشرة تساهم بأكثر من نصف الإيرادات الضريبية ، ويدفعها جميع المستهلكين هذه الضرائب بغض النظر عن مستوي الدخل والثروة ، مما يعزز التفاوت الاجتماعي وكذلك اعطاء مميزات واعفاءات ضريبية لطبقة رأس المال والتهرب الضريبي يركز علي الطبقة الرأسمالية من خلال التلاعب في الميزانيات واخفاء الارباح وكل هذه العوامل تعزز من التفاوت الطبقي

^١ المرجع السابق ، ص ٢٤

^٢ تقرير منطقة العمل الدولي ٢٠١٤

واختلال عدالة توزيع الدخل في المجتمع فتزيد طبقة الاغنياء ثراء وتزيد طبقة الفقراء فقراً^١.

يثير نظام الضرائب المفروض في الوطن العربي مخاوف بشأن التفاوت والظلم الاجتماعي فبالإضافة لكون ضرائب الدخل تنازلية ومحابية للطبقات الاجتماعية الأغني والأشخاص الذين يتكسبون من مجرد امتلاك رأس المال ، ثمة كميات متزايدة من الضرائب غير المباشرة المفروضة علي جميع مستهلكي السلع والخدمات ، بغض النظر عن مستوي الدخل وبدون تمييز بين الاستهلاك الأساس والكمالي ، هذا كفيل بمساهمة النظم الضريبية في تعميق أوجه التفاوت الاجتماعي والتمييز القائم علي أساس الثروة بدلا من تعزيز العدل عبر إعادة توزيع الدخل^٢.

ففي مصر بلغت جملة الضرائب المحصلة للعام المالي ٢٠١٨/٢٠١٩ مبلغ ٦٦٠ مليار جنية منها ضريبة القيمة المضافة ٣٠٩ مليار جنية بنسبة ٤٦.٨ % .

لسنا بحاجة للتذكير بأن المؤشرات الكلية للاقتصاد المصري كانت إيجابية في سنوات مبارك الأخيرة من حيث معدلات النمو أو التشغيل أو جذب الاستثمارات الأجنبية أو الاحتياطات النقدية ووضع ميزان المدفوعات، وعلى الرغم من تضخم الدين العام وقتها إلا أنه كان في أغلبه محليا وكان تحت السيطرة بشكل عام ولم يحل دون تسجيل معدلات نمو مرتفعة قدرت بنحو ٦٪، وجذب رؤوس أموال أجنبية تجاوزت المليارات العشرة في ٢٠٠٨، وتوسع في الصادرات غير البترولية بمعدل سنوي

^١ للدراسة التفصيلية أ.يوسف كمال محمد ، فقة الاقتصاد العام، دار القلم بالقاهرة، سنة ٢٠٠٤
^٢ نحو تنمية عادلة اجتماعيا في منطقة الشرق الأوسط وشمال افريقيا ، مؤسسة فريديش إيبيرت ، ٢٠١٧، ص ٣٣

اقترب من ٢٠٪ بين ٢٠٠٤ و ٢٠١٠. وعلى الرغم من هذا كله فإن النموذج الاقتصادي لم يتمكن من خلق فرص عمل ذات جودة مرتفعة تكفل أجورا كريمة للقطاع الأكبر من المواطنين فى سن العمل، بل كان النمو الأكبر فى القطاع غير الرسمى حيث لا يتمتع العاملون بالحد الأدنى من الأمان الوظيفى ويحصلون على أجور منخفضة وينخرطون فى أعمال تمتاز بالإنتاجية المحدودة والأنشطة الهامشية ذات القيمة المضافة المنخفضة.

إن النموذج الاقتصادى المصرى الذى تم تصميمه والعمل به مع مطلع الألفية الجديدة بمساعدة البنك الدولى وصندوق النقد والمؤسسات المالية العالمية يعانى من مشكلات هيكلية تمس وظيفته الاجتماعية وتؤثر بالسلب على التماسك الاجتماعى والشعور بالعدالة ومن ثم على الاستقرار السياسى، واختزال مشكلات البلاد اليوم فى العجز فى الموازنة والدين العام والاحتياطي النقدى ورفع معدل النمو يعنى بشكل عملى أن الهدف هو العودة لسنة ٢٠١٠، وكأن ذلك النموذج كان ناجحا أو حتى قابلا للاستمرار.

لابد من وضع وتنفيذ تصورات بعيدة الأمد تعالج قضايا أساسية يمكن اختزالها فى أبعاد ثلاثة:

أولا: جانب الإنتاج إذ إن الناتج المحلى الإجمالى المصرى لم يسجل معدلات نمو مرتفعة بشكل مستدام فى العقود الأربعة الماضية، بل كان عرضة لدورات من النمو المرتفع تتلوها دورات أطول من الركود ومعدلات نمو أقل من معدل الزيادة السكانية، ولا سبيل للحديث عن التنمية إلا برفع معدل النمو بشكل مستدام ومستمر، وذلك لأنه لا تنمية بلا نمو وإن وجد نمو بلا تنمية كسنوات مبارك الأخيرة.

ثانياً: التوزيع بمعنى أنصبة عناصر الإنتاج المختلفة فى الناتج، وخاصة قضية الأجور، والتي تتصل اتصالاً حاسماً بإنتاجية العاملين من ناحية، والوضع القانونى لهم والحماية الاجتماعية التى من المفترض أن يتمتعوا بها من ناحية أخرى، وقد عانى الاقتصاد المصرى فى العقود الأربعة الماضية من تركيز النمو الاقتصادى فى قطاعات كثيفة رأس المال لا تقوم على توفير فرص عمل كثيرة فيما ظلت القطاعات كثيفة العمالة تعاني من انخفاض الإنتاجية وتراجع معدلات الاستثمار، ويقودنا هذا إلى التركيب القطاعى لاستراتيجية التنمية فى مصر إذ تظل أغلبية الاستثمارات المتعهد بها فى قطاعات كثيفة رأس المال كالبتروى والغاز الطبيعى، الذى كان يستوعب تقليدياً نحو ثلثى الاستثمار الأجنبى المباشر فى مصر فى العقود الماضية.

ثالثاً: قضية إعادة التوزيع والتي تمس دور الدولة فى إعادة توزيع الدخل والثروة بما يخدم الأهداف الاقتصادية المتعلقة بزيادة الإنتاجية والناتج، وأهداف اجتماعية كتحقيق قدر من العدالة الاجتماعية وتوزيع الفرص المتكافئ، وتبرز قضية إعادة التوزيع فى ملفى الإنفاق العام خاصة على التنمية الإنسانية فى الرعاية الصحية والتعليم والتدريب المهنى والحماية الاجتماعية، وهى مفتاح رفع إنتاجية العامل المصرى ومن ثم زيادة نصيبه من الأجر وتدعيم قدرة الاقتصاد المصرى على المنافسة، وملف الضرائب والذى يمس القدرة المالية للدولة على توفير الخدمات العامة ذات العائد الاقتصادى والاجتماعى كالرعاية الصحية والتعليم والتدريب.

إن فرص الاستقرار الاجتماعى والسياسى فى مصر لن تتحقق برفع معدلات النمو فحسب أو بتلقى رءوس أموال أجنبية بل بإعادة تصميم

النموذج الاقتصادي ككل على نحو يجعله أكثر تنموية وأكثر عدالة واستيعاباً^١

فبالرغم من تحقيق مصر معدلات نمو اقتصادي مرتفع كما يلي^٢

السنة	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩
معدل النمو	٢.١	٢.٢	٤.٤	٤.٤	٤.٢	٥.٣	٥.٣

فإن المؤشرات الاقتصادية والاجتماعية توضح الاتي:

أولاً: مؤشر التنافسية العالمية^٣

- مؤشر التنافسية العالمية ترتيب مصر ٩٤ من ١٤٠ دولة لعام ٢٠١٩
- الصحة ترتيب مصر ٩٩ من ١٤٠ دولة عن العام ٢٠١٩
- سهولة ممارسة أنشطة الاعمال ١٢٠ من ١٩٠ دولة عن عام ٢٠١٩
- الصحة والبقاء علي الحياة ٨٤ من ١٤٩ دولة عن العام ٢٠١٩
- مؤشر رأس المال البشري ٩٧ من ١٣٠ دولة عن العام ٢٠١٩
- مؤشر التنمية البشرية ١١٥ من ١٨٩ دولة عن العام ٢٠١٩

<https://www.shorouknews.com/columns/view.aspx?cdate=09042015&id=7f08a704-51e2-45d7-a2a5-96302a222d79>

عمرو عدلي جريدة الشروق

^٢ تقرير أفاق الاقتصاد العربي ، صندوق النقد العربي ، أبريل ٢٠١٩ ، ص ٧٦
^٣ تقرير المركز المصري للدراسات الاقتصادية ، مركز التنافسي العالمي لمصر عن عام ٢٠١٩ ص ٢

ثانياً : ارتفاع معدلات الفقر والفقر المدقع

الفقر يمثل عقبة أساسية للتنمية ورفع معدلات النمو الاقتصادي ، والفقر المادي هو عدم القدرة المادية للفرد علي الوفاء بالاحتياجات الأساسية كالطعام والسكن والملبس والتعليم والصحة والانتقالات .

يتم تقدير القيمة النقدية للحد الأدنى من الاحتياجات الأساسية وهو ما يعرف بخط الفقر مع مراعاة اختلاف الأسعار بين المناطق المختلفة وعدد افراد الأسرة والتركييب العمري والنوعي لهم وكذلك مبدأ التشارك في بعض بنود الإنفاق .

وفي عام ٢٠١٧/٢٠١٨ بلغ متوسط خط الفقر ٧٣٦ جنية للفرد في الشهر ، والاسرة المكونة من فردين بالغين تحتاج الي ١٦٦٧ جنية في الشهر ، والاسرة المكونة من فردين بالغين وطفلين تحتاج الي ٢٦٩١ جنية والاسرة المكونة من فردين بالغين وثلاث اطفال تحتاج الي ٣٢٢٥ جنية في الشهر .

وفيما يلي جدول بنسبة الفقراء بجمهورية مصر العربية خلال الفترة

من ١٩٩٩/٢٠٠٠ حتى ٢٠١٧/٢٠١٨^١

السنة	٢٠٠٠	٢٠٠٥	٢٠٠٩	٢٠١١	٢٠١٣	٢٠١٥	٢٠١٨
نسبة الفقر	١٦.٧	١٩.٦	٢١.٦	٢٥.٢	٢٦.٣	٢٧.٨	٣٢.٥
نسبة الفقر المدقع	٢.٩	٣.٦	٦.١	٤.٨	٤.٤	٥.٣	٦.٢

^١ د. هبه الليثي ، تحليل مؤشرات الفقر من واقع الدخل والإنفاق والاستهلاك ، ٢٠١٩ ، ص ١١ ، ١٢ .

أن نسبة الفقر عام ٢٠١٧/٢٠١٨ هي الأعلى مقارنة بالسنوات السابقة حيث ارتفعت إلى ٣٢.٥% مقارنة بنحو ٢٧.٨% في عام ٢٠١٥ وارتفعت أيضا نسبة الفقر المدقع في ٢٠١٧/٢٠١٨ إلى ٦.٢% مقابل ٥.٣% في عام ٢٠١٥^١

وذلك بالإضافة إلي تقرير البنك الدولي الذي أشار الي ارتفاع نسبة الفقر والفقر المدقع في مصر في عام ٢٠١٩ الي ٦٠% وذلك نتيجة تعويم الجنية الذي فقد نصف قيمته بعد التعويم^٢.

ثالثاً : عدم عدالة توزيع الدخل^٣

٢٠٠٥	٢٠٠٠	
١٨.٤٦	١٩.٣٧	نسبة الفقراء الذين يعيشون في مصر علي ٢ دولار يوميا
٢٧.٦٢	٢٨.٣٤	نسبة دخل الشريحة العشرية الأعلى
٣.٨٥	٣.٨٨	نسبة دخل الشريحة العشرية الادني
٤١.٤٦	٤٢.١	نسبة دخل أعلى ٢٠% من السكان
٨.٩٦	٨.٩٥	نسبة دخل ادني ٢٠% من السكان

ويوضح الجدول التالي التغيير في نصيب الشريحة السكانية في الانفاق %

بمصر^٤

متوسط انفاق الفرد دولار	معامل جيني	أغني عشير	تاسع أفقر عشير	ثامن أفقر عشير	سابع أفقر عشير	سادس أفقر عشير	خامس أفقر عشير	رابع أفقر عشير	ثالث أفقر عشير	ثاني أفقر عشير	أفقر عشير	
١١٧٤	٣٠.١٣	٢٦.٠٤	١٣.٨٧	١١.٣٥	٩.٨٢	٨.٦٨	٧.٧٢	٦.٩٠	٦.١١	٥.٣٣	٤.١٨	١٩٩٥
١٣٥٠	٣٢.١٤	٢٧.٦٢	١٣.٨٤	١١.٢٣	٩.٦٦	٨.٥٠	٧.٥٥	٦.٧٢	٥.٩٢	٥.١١	٣.٨٥	٢٠٠٥

^١ تقرير المركز المصري للدراسات الاقتصادية ، قراءة تحليلية في بحث الدخل والانفاق والاستهلاك ، سنة ٢٠١٩ ، ص ٢.

^٢ تقرير البنك الدولي ، يوم الاربعاء ١ مايو ٢٠١٩ .

^٣ مؤشرات التنمية الدولية ٢٠٠٥

^٤ النمو الاقتصادي المحابي للفقراء ، المعهد العربي للتخطيط بالكويت ، ابريل ٢٠٠٩ ، ص ١٣

يتضح من الجدول السابق انه خلال الفترة من منتصف التسعينات حتى ٢٠٠٥ تدهورت حالة العدالة في توزيع الإنفاق في مصر وذلك بدلالة معامل جيني الذي سجل ارتفاعاً^١.

اشار تحليل المركز المصري للدراسات الاقتصادية بخصوص تقرير الثروة العالمية لعام ٢٠١٩ والصادر من مركز أبحاث بنك «كريدي سويس» السويسري في نهاية أكتوبر ٢٠١٩ بما يلي :

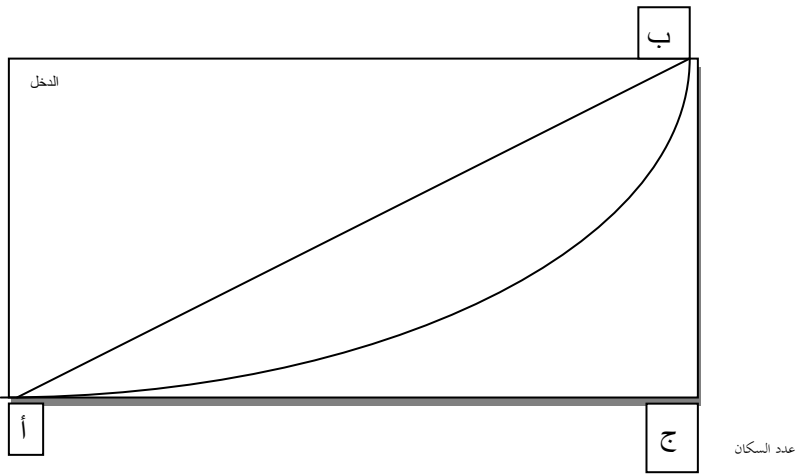
- أن إجمالي الثروات في مصر لعام ٢٠١٩ قد شهد ارتفاعا ليصل لـ ٨٩٨ مليار دولار، ، ويمثل الرقم نسبة ٠.٢% من إجمالي الثروة في العالم وتحتل المركز ٣٦ من الدول الغنية .
- بلغت نسبة النمو في ثروة المصريين ١٣.٧% بمقدار زيادة وصل إلى ١٠٨ مليارات دولار، وذلك بالمقارنة بعام ٢٠١٨ والتي لم تتخط الزيادة فيه ١٨ مليار دولار.
- هناك ١١ شخصا فقط تتجاوز صافي ثروتهم ٥٠٠ مليون دولار، و ٨٦ مصريا تتراوح صافي ثروتهم بين ١٠٠ و ٥٠٠ مليون دولار.
- بالرغم من تلك الزيادة في حجم الثروات إلا أن التقرير أشار إلى أن ٧١.٤% من المصريين ثروتهم أقل من ١٠ الاف دولار، وأن ٠.١% فقط من البالغين في مصر تزيد ثروتهم عن مليون دولار، مما يشير إلى خلل جوهري في توزيع الثروة والعدالة الاجتماعية بالدولة.
- تقلصت الطبقة المتوسطة في مصر بأكثر من ٤٨%، لينخفض عددها من ٥.٧ مليون شخص بالغ في عام ٢٠٠٠، إلى ٢.٩ مليون بالغ في ٢٠١٥، ويستحوذون على ربع ثروة المصريين.

^١ المرجع السابق ص ١٤

- أن نسبة الطبقة المتوسطة لا تتجاوز ٢٧ % وهي نسبة ضئيلة بالمقارنة مع دول العالم بينما يبلغ المتوسط العالمي ٣٢ % ، وبالمقارنة بخمسينيات القرن الماضي كانت الطبقة المتوسطة تشكل نسبة كبيرة تتراوح بين ٦٠ % و ٧٠ %^١.

معامل جيني

يقيس معامل جيني عدالة توزيع الدخل ويعتمد في حسابة علي الشكل التالي :



يمثل المحور الافقي التوزيع التراكمي للسكان في الدولة ، في حين يمثل المحور الرأسى التوزيع التراكمي للدخل ، الخط المستقيم أ ب يمثل

^١ تقرير المركز المصري للدراسات الاقتصادية ، ٢٠١٩/١١/٢٩ ، تركز الثروات المصريون يمتلكون ٠.٢ من ثروة العالم <http://www.eces.org.eg/>

خط العدالة المطلقة ، حيث ٢٠% من السكان يحصلون علي ٢٠% من الدخل و ٤٠% من السكان يحصلون علي ٤٠% من الدخل..... الخ كلما ابتعدنا علي خط العدالة أ ب كلما زادت درجة عدم العدالة المطلقة ، ويتحرك معامل جيني من الصفر الي الواحد الصحيح ويعتبر الصفر مؤشر للمساواة في دخول أفراد المجتمع الواحد بينما يشير الرقم واحد الي ارتفاع عدم المساواة ، كلما كانت قيمة معامل جيني صغيرة كانت عدالة الدخل أفضل.

نسبة معامل جيني ٤٧% في عام ٢٠١٨ ونلاحظ ارتفاعاً من ٣٠.١٣% في عام ١٩٩٥ ثم الي ٣٢.١٤% في عام ٢٠٠٥ ثم الي ٤٧.٠٠% في عام ٢٠١٨ مما يدل علي اتساع الفجوة في عدم عدالة توزيع الدخل في مصر .

رابعاً : فيما يلي بعض المؤشرات الاقتصادية والاجتماعية والبيئية المتعلقة بمصر^١

٢٠١٨	٢٠١٠	٢٠٠٥	المؤشرات الاقتصادية
٢٧٠١٤٤	٢١٤٦٣٠	٩٤٤٥٦	إجمالي الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الجارية بالدولار الأمريكي
٤.٣	٥.١	٤.٥	معدل نمو%
٢٨٢٣	٢٥٥٢	١٢٣٠	نصيب الفرد من (الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الجارية بالدولار الأمريكي)
١١.٩	١٤.٠	١٤.٤	الاقتصاد - الزراعة % (من القيمة المضافة)
٣٢.٩	٣٧.٥	٣٦.٩	الاقتصاد - الصناعة % (من القيمة المضافة)

^١ تقرير الإحصاءات العالمية للأمم المتحدة ، ٢٠١٨ ، ص ٢٣١

٥٥.٢	٤٨.٥	٤٨.٨	الاقتصاد - الخدمات والأنشطة الأخرى % (من القيمة المضافة)
٢٤.٥	٢٩.١	٣٠.٩	العمالة في قطاعات الزراعة % (من المشتغلين)
٢٥.٦	٢٤	٢١.٥	العمالة في قطاعات الصناعة % (من المشتغلين)
٤٩.٩	٤٦.٩	٤٧.٦	العمالة في قطاعات الخدمات والقطاعات الأخرى % (من المشتغلين)
١١.٨	١١.٨	١١.٢	معدل البطالة % (من القوى العاملة)
-٤٠.٣٩٦	-٢٦٦٧٢	-٩١٦٦	التجارة الدولية - عجز ميزان التجارة الدولية (بالمليون، بالدولار الأمريكي)
-٩٣٣٦	-٤٥٠.٤	٢١٠.٣	ميزان المدفوعات، الحساب الجاري (بالمليون، بالدولار الأمريكي)

٢٠١٨	٢٠١٠	٢٠٠٥	المؤشرات الاجتماعية
٢.٢	١.٨	١.٩	معدل النمو السكاني (معدل سنوي) %
٤.٢	٤.٤	٥.٢	الصحة - الإنفاق الجاري % من الناتج القومي الاجمالي
٠.٨	٢.٨	٢.٤	الصحة - الاطباء (لكل ١٠٠٠ من السكان)
١.٨	٣.٨	٤.٨	التعليم - الإنفاق الحكومي % من الناتج القومي الاجمالي

٢٠١٨	٢٠١٠	٢٠٠٥	المؤشرات المتعلقة بالبيئة والبنى التحتية
٣٩.٢	٢١.٦	١٢.٨	(لكل ١٠٠ من السكان) الأفراد الذين يستخدمون شبكة الإنترنت
٠.٧	٠.٤	٠.٢	الإنفاق على البحوث والتطوير %
٩٩.٠/١٠٠.٠	٩٧.٤/٩٩.٦	٩٥.٨/٩٨.٩	تحسين فرص الحصول على مياه الصرف الصحي % (لسكان الحضر/الريف)
٩٣.١/٩٦.٨	٩٣.١/٩٦.٨	٨٥.٥/٩٥.٨	تحسين فرص الحصول على مياه الشرب الصحي % (لسكان الحضر/الريف)

تنطوي التنمية على التزامات مالية قصيرة الأجل وأخرى طويلة الأجل لابد منها لتحقيق أهداف ونتائج معينة ، تتحقق هذه الالتزامات المالية عبر الاستثمار العام والخاص، ولكل منهما تحدياته بالنسبة للحكومات. الاستثمار العام يعتمد بشكل أساسي على قدرة الدولة على تحصيل إيرادات عبر آليات محددة كالضرائب، وعلى تعبئة هذه الموارد المالية نحو تحقيق أهداف سياسة التنمية. أما الاستثمار الخاص فيتم اجتذابه من خلال فرص استثمارية وهيكل قانونية ومؤسسية مصممة لتشجيع وتسهيل دخول رأس المال الخاص إلي الاقتصاد الوطني وفي ظل اقتصاد عالمي يزداد تمحوراً حول حركة رأس المال، صار يمكن للاستثمارات الخاصة أن تأتي من أي مكان في العالم تقريبا ، وقد دفعت المؤسسات المالية الدولية باتجاه رفع القيود المفروضة على تدفق رأس المال وإلغاء القوانين المنظمة للاستثمار، مبررة ذلك بوصفه وسيلة ضرورية لتلبية الاحتياجات الاستثمارية للبلدان الفقيرة برأس المال عن طريق رأس المال العالمي.

كان التحول نحو زيادة الاستثمار الخاص مدفوعاً بعاملين أساسيين : أولاً اعتماد مفهوم السوق الحر وان حافز الربح سيزيد الكفاءة الاقتصادية والنمو الاقتصادي وثانياً: الركود وفشل التنمية بواسطة القطاع العام .

تسعي سياسة الاستثمار في العقود الأخيرة الي الحد من الاستثمار العام لصالح تعزيز فرص رأس المال الخاص في دخول مختلف قطاعات الاقتصاد الوطني ، وبالنسبة للعدالة الاجتماعية والسياسات الاجتماعية عموماً يعني ذلك تعهد الدول بالتزامات سياسية دون تخصيص موارد مالية للوفاء بها فهي تكتفي بسياسات تسعي نحو العدالة الاجتماعية من خلال تعزيز نشاط القطاع الخاص وكان خصخصة التعليم وانتشار المدارس

الخاصة والدولية بمراحل التعليم المختلفة شهد عليها الجيل الأخير في جميع البلدان العربية ومن ضمنها مصر^١.

ظاهرة النمو الاقتصادي المترافق مع الركود التنموي والتي تعني كميات كبيرة من الاستثمارات الخاصة والعامة دون تحقيق أي نتائج تنموية إيجابية والتي تميز اقتصاديات بعض الدول العربية ومن ضمنها مصر أتت تحديداً بسبب إيجابية المؤشرات الاقتصادية الكلية لكن ذلك يتجاهل أن نجاح الاقتصاد الكلي ليس كافياً لتوليد زخم يدفع باتجاه التنمية لذا لا بد من التخلي عن الفرضية القائلة أن زيادة الاستثمار وحدها تؤدي إلى نتائج تنموية إيجابية بدلاً من ذلك ينبغي النظر في كيف وفي أي مجال يمكن للاستثمار المساهمة في التنمية بشكل إيجابي وذلك بالضد من الاستثمارات التي تحقق آثاراً محدودة أو حتى سلبية على التنمية^٢.

ومثال على ذلك دول الخليج العربي حيث يجري تدوير إيرادات النفط المرتفعة في جميع أنحاء المنطقة على شكل استثمارات تتركز معظم هذه الاستثمارات في عدد محدود من القطاعات الشديدة الاعتماد على المضاربة كالعقارات أو المشاريع التجارية ذات الآثار التنموية المحدودة كالمولات ، قد يكون لبعض أشكال استثمارات المضاربة في العقارات أو الخدمات المالية آثار إيجابية على مؤشرات الاقتصاد الكلي ، لكنها لن تساهم في النمو المتكافئ بأي شكل مباشر وبينما قد تساهم أشكال محددة من الاستثمار الخاص في النمو فإن أشكالاً أخرى من الاستثمار وخاصة

^١ نحو تنمية عادلة اجتماعياً في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا ، مؤسسة فريدريش إيبيرت ،

٢٠١٧، ص ٤٢

^٢ المرجع السابق ، ص ٤٤

العام في البنية التحتية الاجتماعية والمادية تساهم بشكل مباشر في تحقيق العدالة الاجتماعية .

انحسر الاستثمار العام في المجالات التي تؤثر بشكل مباشر علي العدالة الاجتماعية ، كالرعاية الصحية والتعليم وتوفرت هذه الخدمات أكثر فأكثر في الأسواق الخاصة مما زاد اعتماد الناس في جميع انحاء العالم العربي علي المستشفيات والمدارس الخاصة وزاد بالتالي أعباء الأسر والعائلات .^١

تراجع استثمار القطاع العام بالقيمة الحقيقية ، لم يحقق شئ من الوعود بأن الأسواق والجهات الفاعلة الخاصة ستتهض بتلك الأدوار التوزيعية كما تزامن ذلك مع تركيز الناتج المحلي الإجمالي في قطاع الخدمات وتراجع مساهمة كل من قطاعي الزراعة والصناعة فيه ، وهكذا أدت السياسات الاقتصادية في جميع أنحاء العالم العربي الي تحفيز نمو قطاعات الخدمات علي حساب القطاعين الزراعي والصناعي^٢

هيكل الاستثمار الخاص الاجنبي منه أوالمحلي لم يترتب عليه تحقيق أي مكاسب اجتماعية يتوزع الاستثمار الخاص بشكل غير متكافئ بين القطاعات فهو ينزع الي استهداف الموارد الطبيعية والقطاعات غير القائمة علي التداول التجاري كالعقارات والبناء كما يستهدف الاستثمار الخاص المحلي قطاعي السياحة والمصارف ،ويتضح ذلك من احصاءات صندوق النقد الدولي عن تراكم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم العربي حسب القطاع عن الأعوام من ٢٠٠٣ إلي ٢٠١٥ حيث تسهم السياحة ب٢٢% والقطاع العقاري ب٢٨.٧% والبترو ب ٣٥% والمواد

^١ المرجع السابق ص ٤٧

^٢ المرجع السابق ص ٤٨

الكيميائية بـ ٨.٧% وهذه القطاعات تستحوذ علي حوالي ٩٠% من الاستثمار الخاص والاجنبي في الوطن العربي.^١

ويشير تقرير منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية لعام ٢٠١٤ أن ٨٨% من الشركات بين القطاعين العام والخاص بين عام ١٩٩٠ و ٢٠١١ كانت إما في قطاع الاتصالات ٦٤% أو قطاع الطاقة ٢٤% وكلاهما يتضمن شراء مباشراً للخدمات من قبل المستهلكين وبالتالي استثمار مضمون الأرباح.^٢

ولم يختلف الأمر في مصر بالنسبة لعام ٢٠١٦/٢٠١٧ حققت كافة القطاعات عدا قطاع الاستخراجات نمواً خلال الربع الرابع من العام المالي ٢٠١٦/٢٠١٧ وقد نما قطاع السياحة وهو ما يعبر مجازاً بقطاع المطاعم والفنادق بمعدل ١١٠% وإن كانت هذه الطفرة تعكس الي حد كبير أثر انخفاض ناتج القطاع في الأساس الذي عليه المقارنة ونما قطاع الاتصالات بمعدل ١٦% ثم التشييد والبناء بمعدل ١٢.١% ويلية قناة السويس ٩.٤% وتتبعه الأنشطة العقارية بمعدل ٧.٢% والتجارة والنقل والتخزين بمعدل ٦.٩، ٦.٨% علي التوالي ، مما يدل علي انخفاض معدلات النمو في القطاعين الرئيسيين الذان يدعمان مضاعف الاستثمار القطاع الصناعي والزراعي^٣ ويوضح الجدول التالي القطاعات الرئيسية المساهمة في معدلات النمو ونسبة مساهمتها في لعام ٢٠١٦/٢٠١٧ كما يلي^٤:

^١ المرجع السابق ص ٥٠

^٢ المرجع السابق ص ٥٣

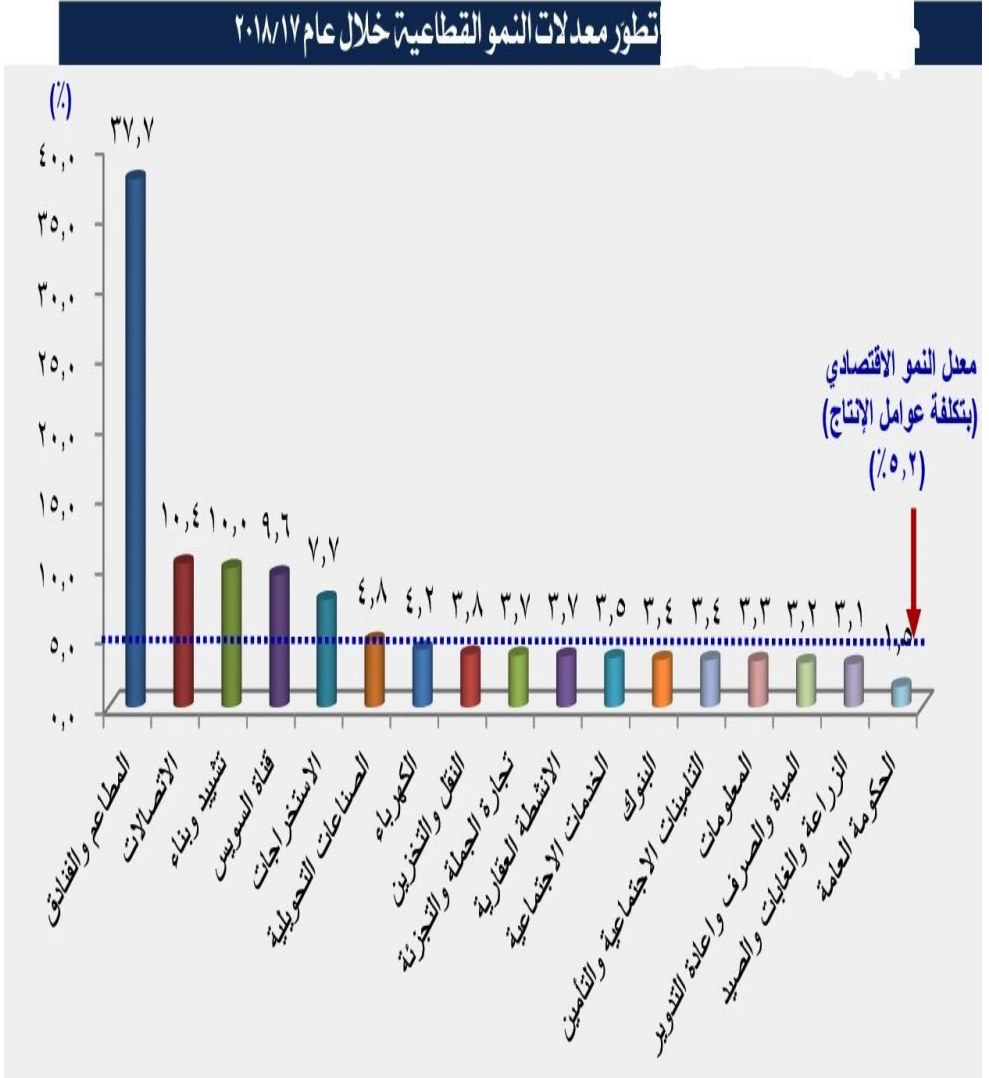
^٣ وزارة التخطيط بجمهورية مصر العربية ، تقرير متابعة الأداء الاقتصادي والاجتماعي خلال الربع الرابع والعام المالي ٢٠١٦/٢٠١٧ ص ١١

^٤ المرجع السابق ص ١٢

نسبة المساهمة	معدل النمو	القطاع
		أ. قطاعات محققة لمعدلات نمو تريبو أو تعادل
		معدل النمو
١٣.٥	١١٠	السياحة
٩.٩	١٦	الاتصالات
١٤.٩	١٢.١	التشييد والبناء
٣.٤	٩.٤	قناة السويس
١٦.٦	٧.٢	الأنشطة العقارية
١٨.٣	٦.٩	تجارة الجملة والتجزئة
٧.٢	٦.٨	النقل والتخزين
٥.٧	٥.٦	الخدمات الاجتماعية
٠.٧	٥.٤	المياه والصرف وإعادة التدوير
٣.٦	٥.٢	البنوك
٠.٨	٥.٠	التأمينات الاجتماعية والتأمين
		ب. قطاعات محققة لمعدلات أقل من معدل النمو
٠.٣	٤.٤	المعلومات
٨.١	٣.٨	الزراعة والغابات والصيد
٧.١	٣.١	الحكومة العامة
٠.٢	٠.٥	الكهرباء والطاقة
١.٠	٠.٤	الصناعات التحويلية
٠.٨-	١.٠-	صناعة تكرير البترول
١.٠.٥-	٤.١-	الاستخراجات

ويوضح الشكل التالي تطور معدلات نمو القطاعات الاقتصادية

في مصر لعام ٢٠١٧/٢٠١٨:



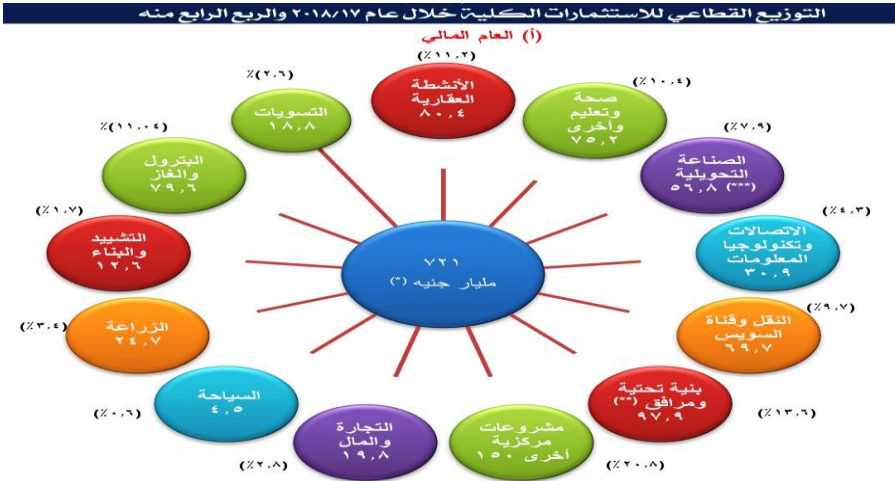
^١ وزارة التخطيط بجمهورية مصر العربية، تقرير متابعة الأداء الاقتصادي والاجتماعي خلال الربع الرابع والعام المالي ٢٠١٨/٢٠١٧ ص ١٦

المساهمة القطاعية في النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي
خلال الربع الرابع من عام ٢٠١٨/١٧

قطاع	معدل النمو	المساهمة في معدل النمو (نقطة مئوية)	نسبة المساهمة (%)
(أ) القطاعات المُحقَّقة لمعدلات نمو تريبو أو تُعادل المتوسط العام للنمو			
المطاعم والفنادق	٤٤,٥	٠,٦٥	١٢,٢٥
الاتصالات	١٢,٥	٠,٢٣	٤,٢٣
تشديد وبناء	١١,٠	٠,٧٠	١٣,١٤
قناة السويس	٨,٦	٠,٢٣	٤,٣٠
الكهرباء	٦,٠	٠,١٠	١,٩٥
الاستخراجات	٥,٥	٠,٦١	١١,٤٣
الصناعات التحويلية	٤,٦	٠,٦٨	١٢,٧٥
(ب) القطاعات المُحقَّقة لمعدلات نمو تقل عن المتوسط العام للنمو			
النقل والتخزين	٤,١	٠,٢١	٣,٩٦
الأنشطة العقارية	٤,٠	٠,٤٦	٨,٥٧
تجارة الجملة والتجزئة	٤,٠	٠,٥١	٩,٦٤
الخدمات الاجتماعية*	٣,٨	٠,١٩	٣,٦٦
التأمينات الاجتماعية والتأمين	٣,٥	٠,٠٣	٠,٥٤
البنوك	٣,٤	٠,١٢	٢,١٧
الزراعة والغابات والصيد	٣,٣	٠,٣٦	٦,٧٦
المياه والصرف وإعادة التدوير	٣,١	٠,٠٢	٠,٣٥
المعلومات	٣,١	٠,٠١	٠,١٨
الحكومة العامة**	٢,٢	٠,٢٢	٤,١٢
الإجمالي	٥,٣ (*)	٥,٣	١٠٠

وزارة التخطيط بجمهورية مصر العربية ، تقرير متابعة الأداء الاقتصادي والاجتماعي خلال
الربع الرابع والعام المالي ٢٠١٨/٢٠١٧ ص ١٧

بلغت الاستثمارات الكلية خلال العام ٢٠١٨/٢٠١٧ ب ٧٢١ مليار جنية بزيادة ٣٩.٥% عن العام السابق وفيما يلي التوزيع القطاعي للاستثمارات الكلية خلال العام ٢٠١٨/٢٠١٧



بلغت استثمارات القطاع الخاص ٣١٦.٤ مليار جنية بزيادة تروبو علي ١٠٣ مليار جنية عن العام السابق بنسبة نمو ٤٨.٣% وفيما يلي التوزيع القطاعي للاستثمارات الخاصة للعام ٢٠١٨/٢٠١٧



^١ المرجع السابق ، ص ٢٤

^٢ المرجع السابق ، ص ٣٥

يتضح من العرض السابق ما يلي :

- لا يعني تحقيق الدول معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي ان ينعكس ذلك علي التنمية والمساواة في تقسيم وتوزيع عوائد هذا النمو.
- أن تحقيق النمو الاقتصادي يؤدي إلى تحسين رفاهة الأفراد والحد من معدلات الفقر، ألا ان هذه العلاقة مشروطة بأثر هذا النمو على توزيع الدخل.
- الاقتصاد المصري قد حقق معدلات نمو عالية خلال العشرين سنة السابقة إلا ان ذلك لم يظهر اثرة علي شرائح المجتمع ككل .
- تدني مركز مصر في مؤشر التنافسية العالمية ومؤشر التنمية البشرية .
- ارتفاع الوزن النسبي لقطاع الخدمات علي حساب قطاع الصناعة والزراعة .
- انخفاض نسبة الانفاق من الناتج الاجمالي علي التعليم والصحة
- ارتفاع نسبة الفقر والمقدح في مصر في السنوات العشر الاخيرة .
- رغم معدلات النمو المرتفعة في مصر نجد ان البطالة مازالت مرتفعة ففي عام ٢٠١٦/٢٠١٥ بلغت ١٢.٥ % وفي عام ٢٠١٧/٢٠١٦ بلغت ١١.٩٨ % ورغم انخفاضها في

^١ وزارة التخطيط بجمهورية مصر العربية ، تقرير متابعة الأداء الاقتصادي والاجتماعي خلال الربع الرابع والعام المالي ٢٠١٧/٢٠١٦ ص ٤٢

عام ٢٠١٨/٢٠١٧ تصل إلي ٩.٩% فإن نسبة ٤٨.٦% من العاطلين من حملة المؤهلات العليا^١

- توجه الاستثمار الخاص والاجنبي الي تمويل قطاعات السياحة والعقارات والطاقة علي حساب القطاعات الرئيسية سواء القطاع الصناعي والزراعي والذان يمثلان النشاط الحقيقي للاقتصاد وينطبق عليهما مصطلح مضاعف الاستثمار ففي مصر علي سبيل المثال بلغت الاستثمارات الكلية خلال العام المالي ٢٠١٧/٢٠١٦ نحو ٥٣٠ مليار جنية ساهم القطاع الخاص بنحو ٥٢.٦% ، فيما استحوذ القطاع الحكومي علي ٢١.٢% ثم الشركات العامة ١٥.٨% والهيئات الاقتصادية ١٠.٤%، وفيما يتعلق بالهيكل القطاعي للاستثمارات المنفذة خلال العام المالي ٢٠١٧/٢٠١٦ استأثر قطاع الأنشطة الاستخراجية بالنصيب الاكبر من الاستثمارات بنسبة ١٧.٥% ثم قطاع المرافق العامة بنسبة ١٦.٦% يليه قطاع التشييد والبناء والأنشطة العقارية بنسبة ١٤.٩% بينما بلغ القطاع الصناعي ٩.٥% الزراعي ٤.٥%^٢
- ولم يختلف الموقف كثيرا في عام ٢٠١٧/٢٠١٨ حيث بلغ الاستثمارات الخاصة ٣١٦.٤ مليار جنية كان نصيب قطاع البترول والغاز الطبيعي ٢٣.٤% والتشييد والبناء ٢٣.١% أما

^١ وزارة التخطيط بجمهورية مصر العربية ، تقرير متابعة الأداء الاقتصادي والاجتماعي خلال الربع الرابع والعام المالي ٢٠١٧/٢٠١٨ ص ٧٢

^٢ وزارة التخطيط بجمهورية مصر العربية ، تقرير متابعة الأداء الاقتصادي والاجتماعي خلال الربع الرابع والعام المالي ٢٠١٧/٢٠١٦ ، ص ١٦ ، ١٧

القطاعات الرئيسية مثل الصناعات التحويلية ١٥.٥% الزراعة
٥.١% .

- بلغ معدل النمو لقطاع الصناعات التحويلية ٢.١% في عام ٢٠١٧/٢٠١٦ ونسبة ٤.٨% في عام ٢٠١٧/٢٠١٨ وهو معدل بالغ الانخفاض لا يتناسب مع كون القطاع المحرك الأساسي للنمو الاقتصادي^١.
- بلغت نسبة الاستثمارات في قطاع التعليم للعام المالي ٢٠١٧/٢٠١٦ حوالي ١٥.٥ مليار جنية وهي نسبة ضئيلة جدا، وبلغت في عام ٢٠١٧/٢٠١٨ مبلغ ٢٥.١ مليار جنية بنسبة ٣.٥% من جملة الاستثمارات المنفذة في ٢٠١٧/٢٠١٨^٢.
- بلغت نسبة الاستثمارات في قطاع الصحة للعام المالي ٢٠١٧/٢٠١٦ حوالي ١٠.٦ مليار جنية بنسبة ٤.٣% من الناتج القومي وهي نسبة ضئيلة جدا ويسهم القطاع الخاص بنسبة ٥٣%^٣، وفي عام ٢٠١٧/٢٠١٨ بلغت الاستثمارات المنفذة ١٣.٩ مليار جنية وتمثل ١.٩% من جملة الاستثمارات المنفذ وبلغ نصيب القطاع الخاص ٦٧.٦% منها^٤.

^١ المرجع السابق، ص ٥٦

^٢ المرجع السابق، ص ١٠٦

^٣ المرجع السابق، ص ١٠٩

^٤ وزارة التخطيط بجمهورية مصر العربية، تقرير متابعة الأداء الاقتصادي والاجتماعي خلال الربع الرابع للعام المالي ٢٠١٧/٢٠١٨ ص ١٦٨

- الصكوك المالية الإسلامية يمكنها ان تعمل علي تصحيح الأوضاع و تمويل أنشطة الاقتصاد الحقيقي من خلال صكوك المشاركات والمضاربات..... الخ

وهذا ما سوف نتناولة بالتفصيل في هذا الكتاب وبخاصة الفصل السادس : مدي ملائمة الاقتصاد المصري لإصدار الصكوك المالية الإسلامية كنموذج لدولة إسلامية والفصل السابع : دراسة وتحليل الصكوك المالية الإسلامية الملائمة للتطبيق في مصر كنموذج لدولة إسلامية.

الفصل الثالث الصكوك المالية الإسلامية (التعريف - الخصائص - الأنواع)

مقدمة:

تعتبر الصكوك المالية الإسلامية أداة مالية مثل الأدوات المالية المتداولة في الأسواق المالية، إذا أحسن استخدامها وتم توفير المقومات اللازمة لنجاحها تؤدي إلى نتائج مثمرة لاقتصاديات الدول الإسلامية، وإذا لم تُوفّر لها متطلبات نجاحها وبخاصة الالتزام بالجوانب الشرعية تؤدي إلى نتائج عكسية، كما حدث للأسهم والسندات والمشتقات أثناء الأزمة المالية العالمية في عام ٢٠٠٨م.

أولاً: تعريف الصكوك المالية الإسلامية:

عرفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الصكوك المالية الإسلامية، بأنها: وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أُصدرت من أجله^(١).

كما عرّف التصكيك من قِبَل مجلس مجمع الفقه الإسلامي بأنه: إصدار وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة، تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات أعيان أو منافع أو حقوق أو وخليط من الأعيان والمنافع والنقود والديون قائمة فعلاً أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب وتصدر

(١) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم (١٧) صكوك الاستثمار، (البحرين، ٨ مايو

وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه^(١).

يمكن تعريف الصكوك المالية الإسلامية بأنها: «صكوك تُصدّرها المؤسسات المالية الإسلامية باعتبارها مضاربًا، وتمثل حصة شائعة في رأسمال مشروع معين أو شركات متعددة، تشارك في الربح المتوقع والخسائر المحتملة والاسترداد، أو باعتبارها وكيلاً يجعلها مقابل أجر معين محدّد مسبقًا، وتتميز بأجال متفاوتة وبقدرة مختلفة على التداول.

ثانيًا: الفرق بين الصكوك المالية الإسلامية والسندات والأسهم:

الصكوك هي: «أداة استثمارية تقوم على أساس المضاربة لمشروع أو نشاط استثماري معين؛ بحيث لا يكون لمالكه فائدة أو نفع مقطوع، وإنما تكون له نسبة من الربح - إن تحقق - من هذا المشروع بقدر ما يملك من الصكوك، فالصكوك الإسلامية إذن معرضة للربح والخسارة على السواء كأى استثمار يخضع لأحكام الشريعة الإسلامية. أما الأسهم فهي حصة فى رأس مال شركة ما، وكل سهم هو جزء من أجزاء متساوية لرأس المال». ويوضح الجدول التالي أوجه الاتفاق والاختلاف بين الصكوك المالية الإسلامية والأسهم:

(١) مجمع الفقه الإسلامي الدولي، قرار رقم ١٧٨ بشأن الصكوك الإسلامية - التوريق - وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، (الإمارات، ٣٠ أبريل ٢٠٠٩).

أوجه الاتفاق والاختلاف بين الصكوك المالية الإسلامية والأسهم

الاتفاق بين الصكوك المالية الإسلامية والأسهم.		
لها قيمة اسمية متساوية	تمثل حقاً في ملكية الأصول.	صاحبها معرض للربح والخسارة.
الاختلاف بين الصكوك المالية الإسلامية والأسهم.		
١. أصحاب الصكوك ليس من حقهم حضور الجمعية العمومية للشركة، ولا التصويت ولا الاشتراك في الإدارة، ولكن لهم حق الرقابة من خلال لجان المراجعة لحملة الصكوك .		
٢. السهم جزء من رأس مال شركة ما، أما الصك: فيعتبر تمويلاً خارجياً		
٣. الصكوك المالية الإسلامية التي يترتب عليها ملكية حقيقية للسلع والمشاريع يتم تداولها، ولا يتم تداول صكوك الديون والإيرادات، أما الأسهم العادية فيتم تداولها.		

ويوضح الجدول التالي أوجه الاختلاف والاتفاق بين الصكوك المالية الإسلامية

والسندات:

أوجه الاتفاق والاختلاف بين الصكوك المالية الإسلامية والسندات

الاتفاق بين الصكوك المالية الإسلامية والسندات.
● أداة تمويلية.
الاختلاف بين الصكوك المالية الإسلامية والسندات.
١. السندات أوراق مالية غير جائزة شرعاً لأنها تمثل قروضاً ربوية، بينما الصكوك تمثل حصص ملكية شائعة في العين أو النشاط الاستثماري.
٢. عوائد السند ثابتة مضمونة محددة، أما عوائد الصكوك فهي ناشئة عن استثمار حصيلة الصكوك، وهي غير مضمونة، وتخضع لطبيعة الاستثمار وتقلبات السوق ويشترك مالك الصك في الربح، كما أنه يتحمل نصيبه من الخسارة.

ثالثاً : الفرق بين التورق والتوريق والتصكيك .

التورق ثلاثة أنواع كما يلي:

التورق الفردي: شراء سلعة في حوزة البائع وملكه بثمن مؤجل، ثم يبيع المشتري السلعة بنقد لغير البائع للحصول على النقد.

التورق المنظم: وهو أن يتولى البائع ترتيب الحصول على النقد للمتورق، بأن يقبض الثمن من المشتري، ويسلمه يبيعه سلعة بأجل، ثم يبيعها نيابة عنه نقد للمتورق.

التورق المصرفي: يبيع المصرف الي المستورق بثمن آجل، على أن يلتزم المصرف بأن ينوب عنه في بيعها على مشتري آخر بثمن حاضر، وتسليم ثمنها للمستورق.

إن المجمع الفقهي الإسلامي كان بالفعل قد أصدر قراراً بجواز التورق في دورته الخامسة عشرة، ثم عاد فتكلم ثانية عن التورق في دورته السابعة عشرة فأما التورق الذي أجازته في المرة الأولى فهو التورق الفردي غير المنظم، وصورته أن يذهب الشخص إلى البنك مثلاً ليشتري بضاعة بالتقسيط مع أنه لا يريد البضاعة ولكنه يريد ثمنها، فإذا اشتراها بالتقسيط ذهب بها إلى السوق فباعها نقداً بأرخص من الثمن الذي اشتراها به ليستفيد بالثمن، واشترط المجمع حينئذ أن لا يبيع المشتري السلعة لنفس البائع الأول ولا لوكيله حتى لا يقع في بيع العينة المحرم، ثم حدث أن توسعت بعض البنوك الإسلامية والأفراد في تطبيق التورق، فأحدثوا صورة صار يطلق عليها (التورق المصرفي أو التورق المنظم) وهذا هو الذي حرمه المجمع في دورته السابعة عشرة وهذه الصورة أقرب إلى العينة. (١)

(١) قرارات المجمع الفقهي الإسلامي - رابطة العالم الإسلامي، مكة المكرمة، الدورة السابعة عشرة - القرار الثاني - التورق كما ترجمه بعض المصارف في الوقت الحاضر ١٤٢٤ المنعقدة في الفترة من ١٩-٢٣/١٠/١٤٢٤ هـ.

أما التوريق فيعرف بأنه عملية تجميع القروض والمستحقات المالية المتجانسة (غير السائلة- الديون) والمضمونة بأصول والمدرة لدخل ، وجعلها في صورة دين واحد ثم بيعها إلى مؤسسة ذات غرض وحيد لتقوم هذه المؤسسة بإعادة بيعها للمستثمرين على شكل أوراق مالية في صورة أسهم أو صكوك أو سندات مغطاة ومضمونة في سوق الأوراق المالية . " فالمؤسسة المالية " ، التي تقوم ببيع هذه الحقوق المالية غير القابلة للتداول ،(الديون) بثمن أقل من قيمتها لمنشأة متخصصة ذات غرض خاص أطلق عليها اسم شركة التوريق التي تهدف إلى إصدار أوراق مالية جديدة في مقابل أن تكون هذه الحقوق المالية قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية .

وسميت هذه العملية توريقاً لأن بها يتحول الدين المجمع لدى المؤسسة المالية إلي أوراق مالية (سندات) وبدلاً من وجود دائن واحد ،وهو المؤسسة المالية، تنتزع الدائنية على العديد من حملة السندات ، ويصبح ملاك السندات مالكيين للأصول المورقة بدلاً من المؤسسة،كل حسب عدد ما يملكه منها^(١).

الفرق بين العينة ، والتورق ، والتوريق

هناك اختلافات بين التورق و بيع العينة تتمثل في :

أولها : أن السلعة في بيع العينة تعود إلى بائعها مرة أخرى ، إذ قد خرجت من ملكه في البيع الأول إلي المشتري بثمن مؤجل ، ثم عادت في البيع الثاني إلي مالكها (البائع الأول) بثمن حال، بحيث يصبح نتيجة هذين البيعين أن يثبت في ذمة المشتري الأول الثمن المؤجل .

(١) د. حسن علي الشاذلي ، التورق حقيقة وحكمه والفرق بينه وبين العينة والتوريق ، الدورة التاسعة عشر لمجمع الفقه الإسلامي الدولي - منظمة المؤتمر الإسلامي ، امارة الشارقة - الإمارات العربية المتحدة ، ص ٣٦ .

أما في التورق فإن السلعة المباعة لا تعود إلى مالكيها الأول ، حيث تباع إلي شخص ثالث ، غير مالكيها الأول .

ثانياً : أن الاستغلال في بيع العينة واضح ، حيث يؤدي الأمر إلي أننا إذا ألغينا السلعة في هاتين الصفقتين ، كانت دراهم بدراهم ، بأكثر منها ، أو بأجل وذلك هو الربا .

أما بيع التورق فلا يوجد فيه هذا المعنى إذ السلعة تذهب إلى شخص ثالث غير مالكيها الأول .

ويفترق التورق عن التوريد ، وعن العينة ، بفارق أساسي ، وهو ان التورق والعينة ، هما من بيع السلعة بثمن - أما التوريد أو التصكيك أو التسنيد فهو من بيع الديون في غالب صوره ، وقد يكون في توريد الأعيان بتوريد ثمنها علي المستثمرين .

كما أن القصد من التورق والتوريد هو الحصول على النقد ، ففي التورق يقوم الشخص ببيع السلعة التي اشتراها بثمن أجل ، إلى شخص ثالث بثمن نقدي ، أقل من الثمن الأجل الذي تعلق بذمته وفي التوريد أيضا تقوم المؤسسة بتصكيك الأصول وبيعها للحصول على النقد أيضا^(١)

أما التصكيك الإسلامي فهو 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 الاكتتاب، وتصدر وفق عقد شرعي.

(١) د. حسن علي الشاذلي ، المرجع السابق ، ص ٣٣ .

يترتب على التفرقة بين التصكيك والتوريق، اختلاف دور وهدف الشركة ذات الغرض الخاص في عملية التصكيك والتوريق ولتوضيح ذلك نعرض خطوات عملية التوريق كما يلي:

- تقوم المؤسسة المالية (التي لها ديون مضمونة بالرهون، ونحوها) ببيع (ديونها). بسعر أقل من قيمتها الحقيقية إلى بنك، أو مؤسسة، أو شركة ذات غرض خاص (S.P.V) وهي شركات يتم إنشاؤها بغرض عملية التوريق.
 - تتم الإجراءات القانونية لنقل الديون ورهونها وبقية ضماناتها أيضًا إلى الشركة ذات الغرض الخاص للقيام بإجراءات الإصدار.
 - تقوم الشركة (S.P.V) بإصدار سندات بعلاوة.
 - تقوم الشركة (S.P.V) بدفع ثمن الديون المشتراة من حسيلا بيع هذه السندات إلى الشركة أو المؤسسة المالية (البنك) البائعة، وتحصل على الريح بالفرق بين سعر البيع وسعر الشراء.
- وفيما يلي جدول يوضح الاختلاف بين التوريق والتصكيك.

بيان	التصكيك	التوريق
الأصول	موجودات حقيقية.	ديون وأصول مالية.
الملكية	يملك أصحاب الصكوك نسبة شائعة في المشاريع أو الخدمات أو السلع.	لا يوجد تملك أو تملك صوري.
محل التصكيك	السلع والمنافع والخدمات الحلال.	السلع والمنافع والخدمات الحلال والحرام
العائد	غير محدد.	محدد ومضمون من المصدر
المخاطر	يتحمل جميع الاطراف المخاطر. وتتحمل الشركة ذات الغرض الخاص كافة المخاطر في حالة التعدي أو التقصير.	غير موجودة لأصحاب الصكوك.

التوريق	التصكيك	بيان
<p>- يمتلكها مُصدِر التوريق -تقوم بدور الوسيط فقط بين البائع والمشتري مقابل خصم او عمولة. - وسيط بين المشتري والبائع مقابل عمولة أو خصم معين محدّد مسبقاً مما يتوافق مع دورها في عملية التوريق.</p>	<p>- منفصلة عن المصدر ويمتلكها أصحاب الصكوك. - تقوم بامتلاك وإدارة المشروع أو الأصل موضع التصكيك، وتحصل في المقابل على نسبة من العائد محدد مسبقاً مقابل الإدارة.</p>	<p>إدارة المشروع SPV</p>
<p>شكلية وتأثير سعر الليبور ووكالات التصنيف الائتمانية تحدد قوة عملية التوريق.</p>	<p>هامة ويتحدد على أساسها التصكيك.</p>	<p>دراسة الجدوى</p>
<p>يضمن المُصدِر شركة التأمين.</p>	<p>التأمين التكافلي الإسلامي</p>	<p>الضمان</p>
<p>تداول جميع الصكوك، سواء الملكية أو الديون.</p>	<p>يتم تداول صكوك الملكية فقط، ولا يتم تداول صكوك الديون.</p>	<p>التداول</p>

لذلك فقد أوصى البيان الختامي لندوة البركة الثانية والعشرين المنعقدة عام ١٤٢٣هـ / ٢٠٠٢م باختيار تسمية التصكيك بديلاً عن التوريق الذي يُقصد به في التطبيق تحويل الديون إلى سندات، كما جاء أيضاً في قرار رقم ١٧٨ لجلسة مجمع الفقه الإسلامي الدولي -بشأن الصكوك الإسلامية وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، والذي انعقد في الإمارات عام ٢٠٠٩م بضرورة التمييز بين مصطلح التوريق بمعناه التقليدي، والتصكيك.

التوريق كما عليه العمل في البنوك والشركات التقليدية لا خلاف في حرمة، بل لا يحتمل الخلاف، وفي ذلك جاء قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته الحادية عشرة، قرار رقم ١٠١ (١١/٤) ونصه: «لا يجوز بيع الدين المؤجل من غير المدين بنقد معجل من جنسه أو من غير

جنسه؛ لإفضائه إلى الربا، كما لا يجوز بيعه بنقد مؤجل من جنسه أو غير جنسه؛ لأنه من بيع الكالئ بالكالئ المنهي عنه شرعاً، ولا فرق في ذلك بين كون الدَّين ناشئاً عن قرض أو بيع آجل».

البديل الشرعي للتوريق هو التصكيك الذي ورد في قرار المجمع رقم ١٣ (١٥/٣) من خلال الصكوك القائمة على أساس المضاربة لمشروع، أو نشاط استثماري معين أو على أساس عقد المشاركة، بحيث لا يكون لمالكيها فائدة، أو نفع مقطوع، وإنما تكون لهم نسبة من الربح المحقق من هذا المشروع حسب الضوابط التي ذكرها قرار المجمع [قرار رقم ٣٠ (٤/٥)] الصادر بشأن سندات المقارضة، أو على أساس عقد الإجارة أو نحوه من العقود الشرعية التي يمكن التصكيك على أساسها بضوابطه الخاصة بالإصدار والتداول^(١).

رابعاً: تملك وتداول الصكوك المالية الإسلامية:

عند إصدار الصكوك تكون هناك علاقتان تعاقديتان، الأولى بين المشتري والمُصدر، وهي علاقة مضاربة يفوض فيها المشتري إدارة موجودات الصكوك بغرض تحقيق الربح، والثانية تحكم أسلوب استخدام حصيلة الصكوك في الاستثمار، وهي لا بد من أن تتم من خلال عقود شرعية صحيحة، فإذا تمت كذلك جاز تملك الصكوك، والجدول التالي يبين العقود المستخدمة في استثمار حصيلة الصكوك وما يترتب عليها من أحكام في مجال تملك الصكوك^(٢).

(١) مجمع الفقه الإسلامي، قرار سندات المقارضة وسندات الاستثمار، مجلة المجمع (العدد الرابع، ج ٣ ص ١٨٠٩)، قرار رقم: ٣٠ (٤/٣).

(٢) د. معبد الجارحي، د. عبد العظيم جلال أبو زيد، «أسواق الصكوك الإسلامية وكيفية الارتقاء بها»، ندوة الصكوك الإسلامية عرض وتقييم، (جامعة الملك عبد العزيز، جدة، ٢٥ مايو ٢٠١٠)، ص ٣٠٢.

أحكام تداول وتملك الصكوك المالية الإسلامية

عقد الاستثمار	التملك	حكم التداول
المشاركة	جائز	جائز مع بدء النشاط مع مراعاة أحكام تمثيل الصكوك لموجودات قابلة للتداول.
المضاربة	جائز	جائز مع بدء النشاط مع مراعاة أحكام تمثيل الصكوك لموجودات قابلة للتداول.
الوكالة	جائز	جائز مع بدء النشاط مع مراعاة أحكام تمثيل الصكوك لموجودات قابلة للتداول.
المراوحة	جائز	غير جائز إلا من وقت شراء السلع إلى حين بيعها.
البيع بثمن أجل	جائز	غير جائز إلا من وقت شراء السلع إلى حين بيعها.
الإجارة التشغيلية	جائز	يجوز قبل إعادة إيجار الأعيان المستأجرة في صكوك ملكية منافع الأعيان المعينة ولا يجوز في غير المعينة.
الإجارة المنتهية بالتملك	جائز	جائز مع بدء النشاط مع مراعاة أحكام تمثيل الصكوك لموجودات قابلة للتداول.
الاستصناع	جائز	جائز مع تحول النقود إلى أعيان، ولا يجوز إن دُفعت حصيلة الصكوك ثمناً في استصناع مُوازٍ.
السلم	جائز	غير جائز.

ومن الجدول السابق يتضح ان صكوك المعاوضات (الايجارات والمرابحات والسلم والوكالة والاستصناع.....) من الصعب تداولها وفق الضوابط الشرعية السابقة حيث تتسم العمليات بالتنوع واختلاف توقيت التنفيذ والتصفية .

خامسًا: أنواع الصكوك المالية الإسلامية:

يمكن تقسيم الصكوك المالية الإسلامية من عدة جهات وتنقسم الصكوك حسب طبيعة العلاقة بين المُصدِر وحملة الصكوك، مثل تقسيم مجلس الخدمات المالية الإسلامية، حيث قسم الصكوك إلى نوعين رئيسيين هما:

أ- الصكوك القائمة على الأصول / الالتزامات.

الصكوك التي توفر لحملة عوائد يمكن توقعها بصورة جيدة، ومثال ذلك صكوك السَّلْم والاستصناع والإجارة.

ب- الصكوك المبنية على الاستثمار في رؤوس الأموال.

الصكوك التي تتحدد عوائدها على أساس المشاركة في الربح والخسارة محل العقد، مثل صكوك المشاركة والمضاربة.

وفيما يلي عرضٌ بأنواع الصكوك المالية الإسلامية وفق وسيلة التمويل:

١- صك المشاركة:

التمويل بالمشاركة هو الإستراتيجية الرئيسية للتمويل الإسلامي وفق

قاعدة رئيسية في توزيع الربح وهي:

- أن تكون نسبة التوزيع محدّدة مقدّمًا.
- أن يكون الربح والخسارة بينهم بنسبة شائعة معلومة من رأس المال، وليست نسبة ثابتة.

عرّفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية صكوك المشاركة بأنها: «وثائق متساوية القيمة يُصدِرها مالك مشروع قائم، يرغب في تطويره بحصيلة هذه الصكوك أو يرغب في استثمار هذه الحصيلة في

إقامة مشروع جديد على أساس عقد المشاركة الشرعية، أو تُصدِرُها مؤسسة مالية وسيطة بالنيابة عنه، ويكتتب الراغبون في المشاركة في المشروع في هذه الصكوك باعتبارهم مشاركين فيه، وتُعد حصيلة الصكوك وحدها أو مع موجودات مالك المشروع القائم رأس مال المشروع، وتحدد نشرة إصدار صكوك المشاركة رأس مال المشاركة ونوع النشاط وطبيعة المشروع موضوع المشاركة، وطريقة إدارة المشروع وأرباحه المتوقعة وطريقة توزيع هذه الأرباح، أما الخسارة في المشاركة فهي على قدر حصص الشركاء»^(١).

يمكن تقسيم المشاركات^(٢):

- وفقاً لطبيعة الأصول المملوكة: هناك مشاركات في النفقات المتغيرة والمشاركة المستمرة التي تدخل في تكوين رأس المال الثابت.
 - وفقاً للاستمرار: المشاركة المستمرة في شكل أسهم، والمشاركة المتناقصة التي يسترد فيها صاحب رأس المال مشاركته بالتدريج مع حصة ربحه.
 - وفقاً لأغراض المشاركة: منها المشاركات التجارية، المشاركات الزراعية، والمشاركات الصناعية.
 - وفقاً للمدة: قصيرة الأجل، وطويلة الأجل.
 - وفقاً للاستخدام: مشاركات عامة مع كل نشاط، ومشاركات متخصصة لمشاريع معينة أو نشاط معين.
- يمول صك المشاركات العديد من الأنشطة على سبيل المثال:
- الاستثمارات المباشرة الجديدة.

(١) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص ٧.

(٢) أ. يوسف كمال مجذ، المصرفية الإسلامية (الأزمة والمخرج)، (دار النشر للجامعات القاهرة، سنة ١٩٩٨)، ص ٨٣.

- التوسعات في مشروعات قائمة.
 - المشاركة المتناقصة.
 - تمويل رأس المال العامل.
- والأساليب الحديثة في تمويل رأس المال العامل يمكن حصرها في ثلاثة أنواع^(١):

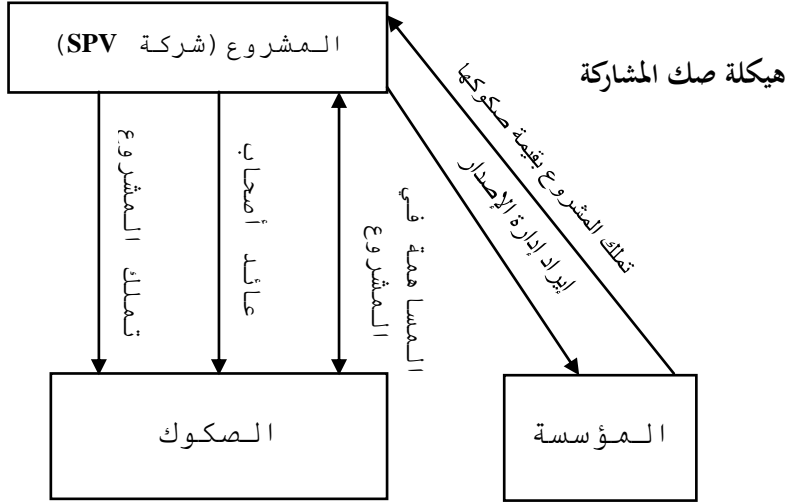
النوع الأول: تمويل الأصول الثابتة والمتداولة للمشروعات، كنصيب لها في المشاركة، ونصيب المصرف في سقف معين والسحب منه كذلك محدد، ويتم اقتسام الربح أو تحمل الخسائر وفقاً لهذا السقف ونسبته إلى الأصول الثابتة والأصول المتداولة.

النوع الثاني: تمويل الأصول المتداولة فقط مع تأجير الأصول الثابتة، ويتم اقتسام الربح أو تحمل الخسائر وفقاً لقيمة التمويل في نهاية الفترة بالنسبة للأصول المتداولة.

النوع الثالث: تمويل الأصول المتداولة أيضاً، إلا أنه يقوم بتمويل الأصول الثابتة على سبيل الهبة أو التبرع، ومن ثمّ يتم اقتسام الربح أو تحمل الخسائر وفقاً لقيمة التمويل في نهاية الفترة بالنسبة للأصول المتداولة.

(١) Harvard University, (Harvard Islamic Financial Information Program), 1998, record 424 of 735.

عرض هيكله صك المشاركة^(١).



وفقاً لهيكل صك المشاركات يكون التصكيك كما يلي:

(أ) إعداد دراسة جدوى تفصيلية للمشروع.

(ب) إنشاء شركة ذات نشاط خاص SPV متخصصة في مجال نشاط المشروع، ويديرها أفراد على كفاءة عالية في مجال التخصص، ذات ذمة مالية منفصلة.

(ج) تحديد نسبة مساهمة الجهة المُصدِرة في المشروع وفقاً لدراسات المخاطر، ويمكن الاستعانة بمقررات بازل.

(د) الحصول على الموافقات من الجهات المختصة، وإعداد نشرة الاكتتاب وفقاً للقانون الخاص بالصكوك المالية.

(هـ) تلقي الأموال من أصحاب الصكوك المالية الإسلامية، وتكوين لجنة وجماعة أصحاب الصكوك.

(١) من إعداد الكاتب.

(و) تشكيل الأجهزة الرقابية بعد موافقة جماعة أصحاب الصكوك عليها: أعضاء هيئة الرقابة الشرعية، التدقيق الشرعي، مكاتب المحاسبة والمراجعة (الجهاز المركزي للمحاسبات بالنسبة للصكوك الحكومية)، وأي أجهزة رقابية أخرى .

(ز) يجب أن تمثل الصكوك القابلة للتداول ملكية حملة الصكوك بجميع حقوقها والتزاماتها، في موجودات حقيقية، من شأنها أن تمتلك وتباع شرعاً وقانوناً، سواء أكانت أعياناً أم منافع أم خدمات.

(ح) البدء في تنفيذ المشروع.

(ط) توزيع العائد سنوياً أو حسب الاتفاق وفق قاعدة الغرم بالغنم، يحصل أصحاب الصكوك على العائد الفعلي طبقاً لنسبة مساهمتهم في المشروع، أما الخسارة بسبب ظروف لا دخل للإدارة فيها فتكون على قدر حصص المال المقدم من الشريكين، أما إذا كانت الخسارة ترجع إلى تقصير أو إهمال الإدارة أو مخالفتها لشروط العقد فتتحمل وحدها مقدار الضرر الذي وقع للمشروع.

(ي) في نهاية مدة الصك يتم تصفية المشروع، وتوزيع قيمته على أصحاب الصكوك، وفقاً للقيمة العادلة أو القيمة السوقية.

٢- صك المضاربة:

تعتبر صيغة المضاربة من أهم الصيغ الاستثمارية الإسلامية؛ لأنها تقوم على التآلف الحقيقي بين من يملكون المال وليس لديهم الإمكانية لتشغيله، وبين من يملكون الخبرة إلا أنهم لا يملكون المال، ويمكن القول بأن المضاربة هي نوع من أنواع المشاركة ولكن بين طرفين، الأول يملك رأس المال والآخر العمل.

فصكوك المضاربة هي: «وثائق يُصَدِّرُها المضارب أو وسيط مالي ينوب عنه، بقصد استغلالها باستثمار حصيلتها في مشروع معين أو نشاط خاص، أو في مجموع الأنشطة التي يختارها المضارب على أساس عقد المضاربة الشرعية، وتحدد نشرة إصدار هذه الصكوك طبيعة المشروع أو نوع النشاط الذي تُستثمر فيه حصيلة الصكوك، ومدة هذا الاستثمار، والأرباح المتوقعة منه، وطريقة توزيعها بين المضارب ومالكي الصكوك، وصكوك المضاربة تمثل حصصاً شائعة في موجودات المضاربة بعد قفل باب الاكتتاب وبدء عمليات الاستثمار وحتى تاريخ تصفية المضاربة^(١).

تنقسم المضاربة إلى قسمين^(٢):

- أ- مضاربة مطلقة: وهي التي لا تتقيد بزمان ولا مكان ولا نوع تجارة أو استثمار.
- ب- مضاربة مقيدة: وهي ما قيدت بعض ذلك أو كله.

وفى حالة وجود خسائر (التخارج أو التصفية) يمكن تصنيفها إلى:

أولاً: إذا هلك رأس مال المضاربة كله بدون تعدي أو تقصير من المضارب تنتهي المضاربة، وتتم تسوية الحساب الخاص.

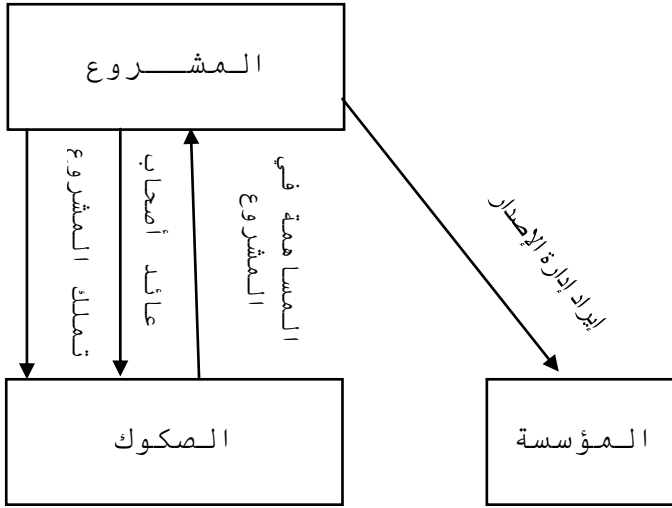
ثانياً: إذا انتهت المضاربة أو تم تصفيتها ولم يتم تسليم رأس المال المضارب إلى صاحب رأس المال بعد التحاسب التام، فإنه يتم إثبات رأس المال المضارب ذمماً على المضارب.

(١) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص ٧.

(2) Dr.Hussein K.Fahmy and Abdil; Awwa; Sarler, "Islamic Modes Of Finance And Financial Instruments For Resource Mobilization (A survey study), paper presented at the seminar on " Mechanism and Development of Islamic Financial Instruments", August 11-13 ,1996 p.20.

ثالثاً: إذا هلك رأس مال المضارب أو انتهت المضاربة وثبت تقصير المضارب، فإنه في هذه الحالة يتم إثبات رأس المال المضارب ذمماً على المضارب.

هيكل صك المضاربة (١)



وفقاً لهيكل صك المضاربة يكون التصكيك كما يلي :

(أ) إعداد دراسة جدوى تفصيلية للمشروع.

(ب) إنشاء شركة ذات نشاط خاص SPV متخصصة في مجال نشاط المشروع، ويديرها أفراد على كفاءة عالية في مجال التخصص، ذات ذمة مالية منفصلة.

(ج) الحصول على الموافقات من الجهات المختصة، وإعداد نشرة الاكتتاب وفقاً للقانون الخاص بالصكوك المالية.

(د) تلقي الأموال من أصحاب الصكوك المالية الإسلامية، وتكوين لجنة وجماعة أصحاب الصكوك.

(١) تم إعداد شكل (٢) بمعرفة الكاتب.

هـ) تشكيل الأجهزة الرقابية بعد موافقة جماعة أصحاب الصكوك عليها: أعضاء هيئة الرقابة الشرعية، التدقيق الشرعي، مكاتب المحاسبة والمراجعة (الجهاز المركزي للمحاسبات بالنسبة للصكوك الحكومية)، وأي أجهزة رقابية أخرى متفق عليها.

و) يجب أن تمثل الصكوك القابلة للتداول ملكية حملة الصكوك بجميع حقوقها والتزاماتها، في موجودات حقيقية من شأنها أن تُتَمَك وتباع شرعاً وقانوناً، سواء أكانت أعياناً أم منافعاً أم خدمات.

ز) البدء في تنفيذ المشروع.

ح) توزيع العائد سنوياً أو حسب الاتفاق وفق قاعدة الغرم بالغنم، بعد خصم نصيب أو نسبة مدير المشروع من الأرباح، يحصل أصحاب الصكوك على العائد الفعلي طبقاً لنسبة مساهمتهم في المشروع، أما الخسارة بسبب ظروف لا دخل للإدارة فيها فتكون على قدر حصص المال المقدم من الشريكين، أما إذا كانت الخسارة ترجع إلى تقصير أو إهمال الإدارة أو مخالفتها لشروط العقد فتتحمل وحدها مقدار الضرر الذي وقع للمشروع.

ط) في نهاية مدة الصك يتم تصفية المشروع، وتوزيع قيمته على أصحاب الصكوك، وفقاً للقيمة العادلة أو القيمة السوقية.

٣- صك بيع السِّلَم:

تشمل عناصر بيع السلم على^(١):

- السِّلَم: يطلق على العقد.
 - المُسَلِّم إليه: وهو البائع.
 - رأسمال السِّلَم: وهو المُسَلِّم فيه: وهو المبيع
 - الثمن.
- (السلعة).

(1) Harvard University, (Harvard Islamic Financial Information Program), New York, 1998, record 485 of 735.

- المُسَلَّم أو رب العمل: وهو المشتري أو صاحب رأس المال.

السلم الموازي يتكون من عقدين متوازنين:

العقد الأول: إدارة الصك تتعاقد على الحصول على سلعة ذات مواصفات معينة في تاريخ محدد بثمن محدد، يدفع الثمن حاضرًا والسلعة في تاريخ محدد.

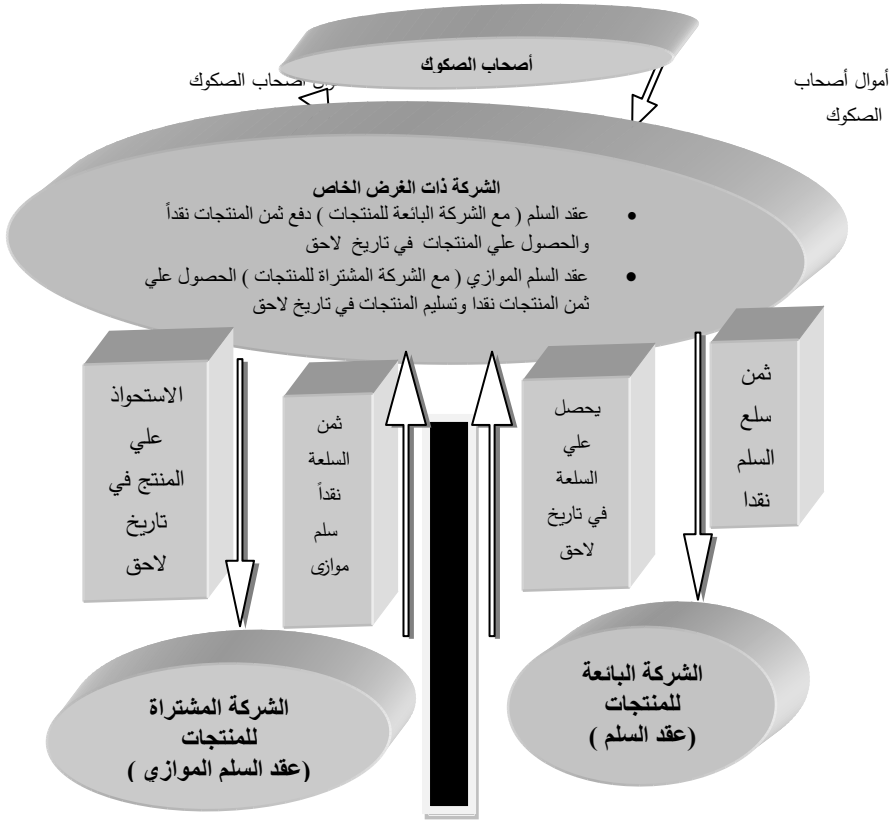
العقد الثاني: إدارة الصك صاحب البضاعة من جنس، ومواصفات البضاعة التي كان فيها مسلمًا فيتقاضى ثمنها حاضرًا، وتكون طرفًا في العقدین عندما يتسلم البضاعة في العقد الأول يقوم بتنفيذ عقده للطرف المتعاقد المسلم في العقد الثاني.

يُعرَّف صك السِّلْم بأنه: «وثائق يُصدرها البائع لبضاعة السِّلْم، أو المؤسسة المالية التي تتوب، لقبض ثمن السِّلْم عند التعاقد من حصيلتها، ويكتتب فيها المشترون لبضاعة السِّلْم بقصد بيع هذه البضاعة بعد قبضها بثمن أعلى وتوزيع الثمن بينهم، أو بيع بضاعة بسِّلْم موازٍ من نفس الجنس، وبنفس مواصفات بضاعة السِّلْم قبل قبض بضاعة السِّلْم بثمن أعلى، وقبض الثمن من المشتري عند التعاقد وتوزيعه على مالكي صكوك السِّلْم، ثم تسليمه بضاعة السِّلْم بعد قبضها أو تحصيل بضاعةٍ أخرى من السوق وتسليمها له، وتمثل صكوك السِّلْم حصةً شائعة في بضاعة السِّلْم وهي دَيْنٌ سلعي^(١).

وفيما يلي هيكلية صك بيع السلم^(٢).

(١) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص ٦.

(٢) تم إعداد شكل (٣) بمعرفة الكاتب.



- ويلزم لصحة هذا العقد أن يكون هناك انفصال تام بين العقدين في التعاقد والتنفيذ؛ لأن التداخل بين العقدين في كافة مراحل صك بيع السلم يؤدي إلى حدوث شبهات شرعية ويفتح مجالاً للربا وبيع ما لم يُقبض.

ووفقاً لهيكله صك بيع السلم يكون التصكيك كما يلي:

(أ) يتم إعداد دراسة جدوى تفصيلية للمشروع.

(ب) إنشاء شركة ذات نشاط خاص SPV متخصصة في مجال نشاط المشروع، ويديرها أفراد على كفاءة عالية في مجال التخصص، ذات ذمة مالية منفصلة.

- (ج) تحديد نسبة مساهمة الجهة المُصدِّرة في المشروع وفقاً لدراسات المخاطر، ويمكن الاستعانة بمقررات بازل.
- (د) الحصول على الموافقات من الجهات المختصة، وإعداد نشرة الاكتتاب.
- (هـ) تلقّي الأموال من أصحاب الصكوك المالية الإسلامية، وتكوين لجنة وجماعة أصحاب الصكوك.
- (و) تشكيل الأجهزة الرقابية بعد موافقة جماعة أصحاب الصكوك عليها: أعضاء هيئة الرقابة الشرعية، التدقيق الشرعي، مكاتب المحاسبة والمراجعة (الجهاز المركزي للمحاسبات بالنسبة للصكوك الحكومية)، وأي أجهزة رقابية أخرى متفق عليها.
- (ز) يجب أن تمثل الصكوك القابلة للتداول ملكية حملة الصكوك بجميع حقوقها والتزاماتها، في موجودات حقيقية من شأنها أن تُتَمَك وتباع شرعاً وقانوناً.
- (ح) دور مدير المشروع دور منظم الإصدار نيابةً عن المُصدِّر، ومدير الإصدار نيابةً عن حملة الصكوك، مقابل أجر أو عمولة، فيقوم بتنفيذ عقد السَّلَم، والسَّلَم الموازي، فيوقع هذا العقد مع المُسلم إليه ويسلمه حصيلة الصكوك باعتبارها هي ثمن السَّلَم، ثم يتولى بيع بضائع السَّلَم بعد قبضها وتوزيع حصيلة البيع على حملة صكوك السلم.
- (ط) عقد السَّلَم والسَّلَم الموازي في الصك عقدان منفصلان، وهذا دور الرقابة الشرعية وإدارة التدقيق الشرعي في متابعة التزام إدارة الصك بذلك.
- (ي) توزيع العائد وتصفية الصك وفق القواعد الشرعية المنصوص عليها في نشرة الإصدار.

يمكن من خلال صك بيع السِّلْم والسِّلْم الموازي تمويل الأنشطة التالية:^(١)

- تمويل التجارة الخارجية: وذلك عن طريق شراء المواد الخام من المنتجين مباشرة أو من الدول سَلَمًا، وإعادة تسويقها عالميًا بأسعار مجزية.
- تمويل الأصول الثابتة: حيث يمكن المساعدة عن طريق السِّلْم بتوفير الأصول الثابتة اللازمة لقيام المصانع أو إحلال المصانع القديمة القائمة، وتقديم هذه الأموال كرأس مال مقابل الحصول على جزء من منتجات هذه المصانع على دفعات طبقًا لآجال تسليم مناسبة.
- تمويل المنتجين: حيث يمكن تمويل صغار المنتجين عن طريق شراء مستلزماتهم كرأس مال مُسَلَّم، في مقابل الحصول على بعض المنتجات وإعادة تسويقها.

٤- صك رأس المال المخاطر:

يعتبر نشاط رأس المال المخاطر نوعًا من التمويل بالمشاركة، يشارك فيه الممول بالمال والعمل، ويمكن تعريفه^(٢) رأس المال المخاطر بأنه استثمار نشط في المخاطر، حيث رأس المال يُقدَّم عن طريق المساهمة المباشرة، ويتطلب رأس المال المخاطر عنصرين هما:

-المشاركة المالية. -التشغيل النشط والمساعد والمراقب.

تشمل الأنشطة التي يقوم بها صك رأس المال المخاطر البنود التالية^(٣):

(١) أ. فيصل صادق عارضة، بيوع السلم، الاجتماع الثالث والعشرين لمدراء الاستثمار بالمصارف الإسلامية، (جدة- السعودية، سنة ١٩٩٨)، ص ١١-١٢.

(2) AL-Suwailam, S: "Does Venture Capital Financial Make a Difference?"
Doctoral , Dissertation Washington University, December ,1995.

(3)www.investorsnet.com/cgibin/bookstore/pratta97book

- تمويل وإعادة هيكلة الشركات المتعثرة.
- تمويل الاستثمارات في الصناعات الصغيرة، ومجال نقل التكنولوجيا، وشراء المديونيات إذا كانت تعتمد على مجالات وإنتاج جديد.
- تمويل الاستثمار في الشركات القائمة، أو التوسع في المؤسسات القائمة. يناسب هذا الصك المستثمر الذي يرغب في استثمار أمواله على المدى المتوسط والطويل مع الحصول على عوائد مرتفعة نسبيًا، ويقوم صك رأس المال المخاطر بدراسة دقيقة للمشروعات التي سوف يقوم بالمشاركة فيها، ويستند قرار القبول أو الرفض على عدة عوامل؛ منها^(١):

(أ) كفاءة إدارة المنشأة.

(ب) جودة المنتج وإمكانية تسويقه.

(ج) حجم السوق ومعدل نموه.

(د) حجم المنشأة.

(هـ) معدل العائد المتوقع.

(و) حجم الاستثمارات المطلوبة.

بعد مرحلة دراسة المشروعات يتم التفاوض مع أصحاب المشروع على تقويم أصول الشركة، ويتم تمويل رأس المال المخاطر للمشروعات خلال مراحل متعددة منفصلة، ويتزامن حجم كل مرحلة مع نوعية وحجم المخاطر التي تتعرض لها المنشأة، ونتائج تمويل المرحلة السابقة، والمرحلة الأخيرة لنشاط رأس المال المخاطر تتمثل في بيع حصته في الشركات التي قام بتمويلها بإحدى الطرق المختلفة مثل الاكتتاب العام.

(١) Sagari.s: "Venture Capital: Lessons from the Developed World for the Developing Markets" International financial Corporation (IFC), 1992.

- يمكن تصنيف الأنشطة التي يقوم بها صك رأس المال المخاطر إلى^(١):
- استثمارات بذرة رأس المال المخاطر Seed Capital: وهي الأموال اللازمة لتمويل فكرة المشروع.
 - استثمارات الدورة الثانية Second Round or Growth Capital: وهي الأموال اللازمة لتمويل مراحل النمو الأولى في المشروعات التي تم تأسيسها.
 - استثمارات الكوبرى التمويلي Bridge Financial: وهي الأموال المقدّمة للمشروعات التي اجتازت مراحل النمو الأولى، بغرض تمويل الفترة الزمنية المحصورة بين إصدارها أسهمًا للجمهور، وبين الاكتتاب فيها.
 - استثمارات المرحلة الثالثة Stage 3 Financial: وهي الأموال المقدّمة للمشروعات المستقرة، والناجحة نسبيًا، والتي ترغب في استثمارات جديدة مبتكرة بغرض زيادة ربحيتها.
 - الاستثمارات المطلوبة لفصل فرع أو شركة تابعة Spin-of Financing: وهي الأموال المطلوبة لتمويل شراء أسهم الفروع، أو المشروعات التابعة التي يرغب المشروع (الأم) في فصلها عن سيطرته.
 - استثمارات الإنعاش Fresh Capital: هي المشروعات المطلوبة لحفز المشروعات القائمة بالفعل ذات الأداء المالي الضعيف من أجل تحسين ربحيتها.

(١) د. محمود صبح، «رأس المال العامل وتمويل المشروعات الصغيرة»، (القاهرة، دار البيان للطباعة والنشر، سنة ١٩٩٩)، ص

يعتبر صك رأس المال المخاطر من أكثر الصكوك تأثرًا بالبيئة المحيطة، والظروف السوقية المحيطة، فلا بد من دراسة وتحليل البنود الآتية: معدلات التضخم، مخاطر السوق، سعر الفائدة الخالي من المخاطرة، البيئة التنافسية، مخاطر كل من السوق والصناعة، الزمن والعائد المرتبط بكل درجة من درجات المخاطرة.

يتبع مُصدر صك رأس المال المخاطر العديد من الطرق والأساليب عند التخارج في المشروعات التي قام بتمويلها، وهناك نوعان رئيسيان للتخارج في صك رأس المال المخاطر، وهما:

أ- طرح الشركة للاكتتاب العام.

ب- بيعها لمستثمر رئيسي.

وبالإضافة إلى النوعين السابقين فهناك العديد من الطرق للتخارج، وهي كالتالي⁽¹⁾:

أ- أسلوب البيع للجمهور.

ب- أسلوب حق الشراء وحق البيع.

ج- أسلوب بيع الشركة المملوكة لشركة أخرى.

د- أسلوب تصفية الشركة المملوكة.

يعتبر هذا الصك من أفضل أساليب التمويل الخاصة بالمشروعات الصغيرة والمتوسطة والمشروعات عالية التكنولوجيا والمشروعات الابتكارية، وتتشابه هيكله هذا الصك مع هيكله صك المشاركات.

(1) Venture Capital Journal , May 1991 , pp.65:70.

٥- صك النشاط الزراعي:

يمكن للجهة المُصدِّرة للصك أن تقسم هذه الصكوك إلى ثلاثة أنواع من الصكوك، هي: صك المزارعة، وصك المساقاة، وصك المغارسة. تتشابه المزارعة مع المساقاة، حيث يمكن تعريف كل منهما كالتالي^(١):

المزارعة في اللغة: مفاعلة من الزرع.

وشرعاً: هي دفع الأرض إلى من يزرعها أو يعمل عليها والزرع بينهما، وهي جائزة في قول أكثر أهل العلم. أما المساقاة في اللغة: فهي مأخوذة من السقي.

وشرعاً: هي عقد على القيام بخدمة شجرٍ أو نباتٍ بجزءٍ من غلته. والمغارسة^(٢) لغة: الغرس من غرس الشجر، ويقال للنخلة، أو ما تنبت: غريسة.

وشرعاً: هي دفع أرض مدة معلومة على أن يغرس فيها غراساً، وأن ما تحصّل من الأغراس والثمار يكون بينهما.

٦- صك الاستصناع:

يمكن من خلال صك الاستصناع الدخول في مجالات واسعة للتمويل الإسلامي، لتمويل الحاجات العامة والنهوض بالمجتمع من خلال الأنشطة التالية:

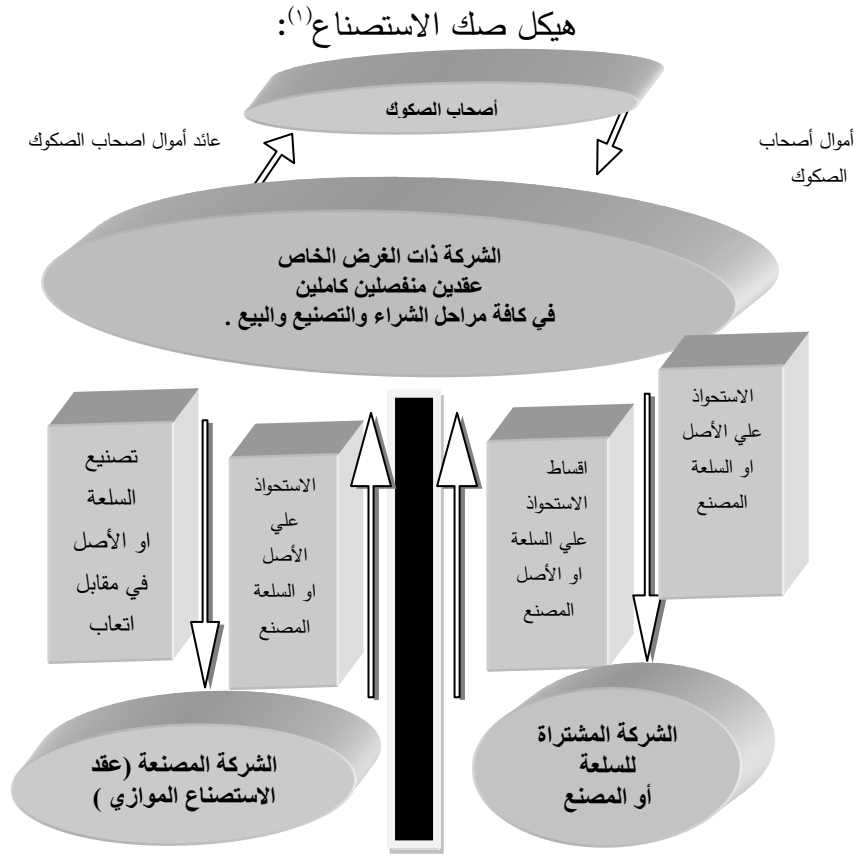
(١) أ. يوسف كمال مُجد، «مصطلحات الفقه المالي المعاصر - معاملات السوق»، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، سنه

١٩٩٧ ص ١٧٢-١٧٣.

(٢) أ. يوسف كمال مُجد، مرجع سبق ذكره، ص ١٧٤.

- الصناعات المتطورة كاستصناع الطائرات والقطارات والسفن، ومختلف الآلات التي تصنع في المصانع الكبرى أو المعامل اليدوية.
 - يطبق عقد الاستصناع كذلك لإقامة المباني المختلفة من المجمعات السكنية والمستشفيات، والمدارس والجامعات .
 - يستخدم عقد الاستصناع عمومًا في مختلف الصناعات ما دام يمكن ضبطها بالمقاييس والمواصفات المتنوعة.
- الاستصناع:** هو عقد يُبرم مع جهة مصنعة، بحيث تتعهد بموجبه بصنع سلعة ما وفقًا لشروطٍ معينة. ومن أهم هذه الشروط: وصف السلعة المصنعة حيث يجب أن يكون هذا الوصف دقيقًا فيما يتعلق بطبيعة ومواصفات المنتج والجودة التي يجب أن يكون عليها، وخلافًا لبيع السِّلْم لا يتعين دفع القيمة الكاملة عند إبرام العقد، حيث عادةً ما يتم الاكتفاء بدفعة مبدئية.
- وصكوك الاستصناع هي وثائق يُصدِّرها المشتري، لعين يلتزم البائع بتصنيعها بمواد من عنده، أو المؤسسة المالية التي تتوب عنه لاستخدام حصيلتها في تصنيع هذه العين، وذلك بقصد الاستفادة من الفرق بين تكلفة تصنيع العين وثمان بيعها ، وقد تُستخدم حصيلة الصكوك في دفع ثمن تصنيع العين في استصناع موازٍ بتكلفة أقل والاستفادة من الثمنين، باعتباره ربحًا لمالكي الصكوك، ويُوزَّع ثمن العين المصنعة على حملة صكوك الاستصناع بعد قبضه، وقد توزع أقساط الثمن عند قبضها^(١).

(١) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، مرجع سابق، ص ٦.



- ويلزم لصحة هذا العقد أن يكون هناك انفصال تام بين العقدين في التعاقد والتنفيذ؛ لأن التداخل بين العقدين في كافة مراحل بيع السلم يؤدي إلى حدوث شبهات شرعية ويفتح مجالاً للربا وبيع ما لم يُقبَض وهذا دور الرقابة الشرعية وإدارة التدقيق الشرعي وممثلى أصحاب الصكوك في متابعة التزام إدارة الصك بذلك.

وفقاً لهيكل صك الاستصناع يكون التصكيك كما يلي :

(أ) إعداد دراسة جدوى تفصيلية للمشروع.

(١) من إعداد الكاتب.

- (ب) إنشاء شركة ذات نشاط خاص SPV متخصصة في مجال نشاط المشروع، ويديرها أفراد على كفاءة عالية في مجال التخصص، وتكون الشركة ذات ذمة مالية منفصلة.
- (ج) تحديد نسبة مساهمة الجهة المُصدرة في المشروع وفقاً لدراسات المخاطر، ويمكن الاستعانة بمقررات بازل.
- (د) الحصول على الموافقات من الجهات المختصة، وإعداد نشرة الاكتتاب .
- (هـ) تلقي الأموال من أصحاب الصكوك المالية الإسلامية، وتكوين لجنة وجماعة أصحاب الصكوك.
- (و) تشكيل الأجهزة الرقابية بعد موافقة جماعة أصحاب الصكوك عليها: أعضاء هيئة الرقابة الشرعية، التدقيق الشرعي، مكاتب المحاسبة والمراجعة (الجهاز المركزي للمحاسبات بالنسبة للصكوك الحكومية)، وأي أجهزة رقابية أخرى متفق عليها.
- (ز) يجب أن تمثل الصكوك القابلة للتداول ملكية حملة الصكوك بجميع حقوقها والتزاماتها، في موجودات حقيقية من شأنها أن تُتَمَك وتباع شرعاً وقانوناً.
- (ح) تتولى إدارة الصك تنظيم عملية الإصدار نيابةً عن المُصدِر، وتكون مديراً للنشاط نيابة عن حملة الصكوك، فيقوم بجمع حصيلة الاكتتاب وتوقيع عقد الاستصناع مع المستصنع وتصنيع العين المباعه، أو توقيع عقد استصناع مواز، ودفع الثمن للصانع، ثم تسليم العين المصنَّعة للمستصنع وتحصيل الثمن وتوزيعه على حملة صكوك الاستصناع.

(ي) توزيع العائد وفقاً للقواعد الشرعية ونشرة الإصدار المعتمدة.
 (ط) في نهاية مدة الصك يتم تصفية النشاط وتوزيع قيمته على حملة الصكوك وفقاً للقواعد الشرعية ونشرة الإصدار المعتمدة.

٧- صك المضاربة المطلقة:

يحكم هذا الصك عقد المضاربة المطلقة، ويقوم مُضدِر هذا الصك بإصدار هذه الصكوك المحددة المدة وغير المحددة لنوع النشاط، وتطرح هذه الصكوك للاكتتاب العام.

يستحق الصك عائداً كل فترة زمنية معينة كجزء من الأرباح تحت حساب التسوية النهائية في نهاية العام وطبقاً لما يُظهره المركز المالي لشركة الصك spv، وتحصل شركة الصك spv على جزء من الأرباح مقابل الإدارة تحدد نسبته مقدماً في نشرة الاكتتاب للصك.

٨- الصكوك الحكومية:

هي الصكوك التي تقوم الحكومات بإصدارها من أجل المشاركة في تمويل أحد المشروعات أو القطاعات داخل الدولة وفقاً لأحد الصيغ الإسلامية المتعارف عليها.

٩- الصكوك الاجتماعية:

هي الصكوك التي تُصدِرها الجهات المختلفة، سواء الحكومية أو غير الحكومية، وتكون غير هادفة للربح، ولكن تهدف إلى تحقيق البعد الاجتماعي للمجتمع المسلم، ومن أبرز هذه الصكوك: (صكوك الوقف، وصكوك الصدقة الجارية، وصكوك التكافل الاجتماعي).

والخلاصة من العرض السابق يتضح بأن الصكوك المالية الإسلامية تتنوع لتقى بمتطلبات المتعاملين المدخرين والمستثمرين ، فتتدرج كما يلي:

أ- العملاء محبي المخاطرة.
صك رأس المال المخاطر، صك المشاركات، صك المضاربات.

ب- العملاء متوسطي المخاطرة.
صك صندوق الاستثمار.

ج- العملاء كارهي المخاطرة.
صكوك البيوع، وتشمل: صك المربحة، صك بيع السِّلْم، صك التمويل التأجيري، صك الاستصناع.

سادسًا: أحكام وضوابط إصدار وتداول الصكوك المالية الإسلامية:

قامت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بإصدار المعيار الشرعي رقم (١٧) صكوك الاستثمار، والذي ينظم عملية إصدار وتداول صكوك الاستثمار كما يلي^(١):

الأحكام والضوابط فيما يخص إصدار الصكوك الاستثمارية:

١. يجوز إصدار صكوك استثمار حصيلة الاكتتاب فيها على أساس عقد من عقود الاستثمار الشرعية.
٢. يجوز تصكيك الموجودات من الأعيان والمنافع والخدمات، وذلك بتقسيمها إلى حصص متساوية وإصدار صكوك بقيمتها، أما الديون في الذمم فلا يجوز تصكيكها.

(١) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعيار الشرعي رقم (١٧) صكوك الاستثمار، (البحرين، ٨ مايو

- ٣ . تترتب على عقد الإصدار جميع آثار العقد الذي يُصدّر الصك على أساسه، وذلك بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك.
- ٤ . طرفا عقد الإصدار هما مُصدِر الصكوك والمكتتبون فيها.
- ٥ . تتحدد العلاقة بين طرفي عقد الإصدار وفق نوع العقد وصفته الشرعية كما يلي:

(١/٥) صكوك ملكية الموجودات المؤجّرة:

المُصدِر لتلك الصكوك بائع عين مؤجّرة أو عين موعود باستئجارها، والمكتتبون فيها مشترّون لها، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن الشراء، ويملك حملة الصكوك تلك الموجودات على الشيوع بغنمها وقرمها، وذلك على أساس المشاركة فيما بينهم.

(٢/٥) صكوك ملكية المنافع:

- صكوك ملكية منافع الأعيان الموجودة.

المُصدِر لتلك الصكوك بائع منفعة العين الموجودة، والمكتتبون فيها مشترّون لها، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن تلك المنفعة، ويملك حملة الصكوك تلك المنافع على الشيوع بغنمها وقرمها.

- صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة في الذمة.

المُصدِر لتلك الصكوك بائع لمنفعة العين الموصوفة في الذمة، والمكتتبون فيها مشترّون لها، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن تلك المنفعة، ويملك حملة الصكوك تلك المنافع على الشيوع بغنمها وقرمها.

- صكوك ملكية الخدمات.

المُصدِر لتلك الصكوك هو بائع الخدمة، والمكتتبون فيها مشترّون لها، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن تلك الخدمة، ويستحق حملة صكوك بيع المنافع بأنواعها حصيلة إعادة بيع تلك المنافع.

(٣/٥) صكوك السلم:

المُصدِر لتلك الصكوك هو البائع لسلعة السِّلْم، والمكتتبون فيها هم المشتررون للسلعة، وحصيلة الاكتتاب هي ثمن شراء السلعة (رأس مال السِّلْم)، ويملك حملة الصكوك سلعة السِّلْم ويستحقون ثمن بيعها أو ثمن بيع سلعة السِّلْم في السِّلْم الموازي إن وُجد.

(٤/٥) صكوك الاستصناع:

المُصدِر لتلك الصكوك هو الصانع (البائع) والمكتتبون فيها هم المشتررون للعين المراد صنعها، وحصيلة الاكتتاب هي تكلفة المصنوع، ويملك حملة الصكوك العين المصنوعة، ويستحقون ثمن بيعها أو ثمن بيع العين المصنوعة في الاستصناع الموازي إن وُجد.

(٥/٥) صكوك المشاركة:

المُصدِر لتلك الصكوك هو طالب المشاركة معه في مشروع معين أو نشاط محدد، والمكتتبون هم الشركاء في عقد المشاركة، وحصيلة الاكتتاب هي حصة المكتتبين في رأس مال المشاركة، ويملك حملة الصكوك موجودات الشركة بغنمها وقرمها، ويستحقون حصتهم في أرباح الشركة إن وُجدت.

(٦/٥) صكوك المضاربة:

المُصدِر لتلك الصكوك هو المضارب، والمكتتبون فيها هم أرباب المال، وحصيلة الاكتتاب هي رأس مال المضاربة، ويملك حملة الصكوك موجودات المضاربة والحصة المتفق عليها من الربح لأرباب المال، ويتحملون الخسارة إن وقعت.

(٧/٥) صكوك الوكالة بالاستثمار :

المُصدِر لتلك الصكوك هو الوكيل بالاستثمار، والمكتتبون هم المؤكّلون،

وحصيلة الاكتتاب هي المبلغ الموكل في استثماره، ويملك حملة الصكوك ما تمثله الصكوك من موجودات بغنمها وغرمتها، ويستحقون ربح المشاركة إن وُجد.

(٨/٥) صكوك المزارعة:

المُصدِر لتلك الصكوك هو صاحب الأرض (مالكها أو مالك منافعها)، والمكتتبون فيها هم المزارعون في عقد المزارعة أصحاب العمل بأنفسهم أو بغيرهم وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف الزراعة.

وقد يكون المصدر هو المزارع صاحب العمل، والمكتتبون هم أصحاب الأرض المستثمرون الذين اشتروا الأرض بحصيلة اكتتابهم، ويملك حملة الصكوك الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأرض.

(٩/٥) صكوك المساقاة:

المُصدِر لتلك الصكوك هو صاحب الأرض مالكها أو مالك منافعها التي فيها الشجر، والمكتتبون فيها هم المساقون في عقد المساقاة، وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف العناية بالشجر.

وقد يكون المُصدِر هو المساقى صاحب العمل، والمكتتبون هم أصحاب الأرض المستثمرون الذين سُقيت الأرض بحصيلة اكتتابهم، ويستحق حملة الصكوك الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأشجار.

(١٠/٥) صكوك المغارسة:

المُصدِر لتلك الصكوك هو مالك أرض صالحة لغرس الأشجار، والمكتتبون فيها هم المغارسون في عقد المغارسة، وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف غرس الشجر.

وقد يكون المُصدِر هو المغارس صاحب العمل، والمكتتبون هم أصحاب الأرض المستثمرون الذين غُرست الأرض بحصيلة اكتتابهم، ويستحق حملة الصكوك الحصة المتفق عليها من الأرض والشجر.

٦. تنظم عقود إصدار الصكوك العلاقة بين طرفيها، أي: مُصدِر الصك والمكتتب فيه، وتترتب آثار هذه العقود من حقوق والتزامات بين طرفيها بمجرد انعقاد العقد.

٧. تمثل نشرة إصدار الصكوك الدعوة التي يوجهها مُصدِرُها إلى المكتتبين، ويمثل الاكتتاب في الصك الإيجاب، أما القبول فهو موافقة الجهة المُصدِرة، إلا إذا صرَّح في نشرة الإصدار أنها إيجاب فتكون حينئذٍ إيجاباً ويكون الاكتتاب قبولاً.

٨. يراعي في نشرة الإصدار ما يأتي:

- أن تتضمن نشرة الإصدار شروط التعاقد والبيانات الكافية عن المشاركين في الإصدار، وصفاتهم الشرعية وحقوقهم وواجباتهم، وذلك مثل وكيل الإصدار، ومدير الإصدار، ومنظم الإصدار، وأمين الاستثمار، ومتعهد التغطية، ووكيل الدفع وغيرهم، كما تتضمن شروط تعيينهم وعزلهم.
- أن تتضمن نشرة إصدار الصكوك تحديد العقد الذي تصدر الصكوك على أساسه، كبيع العين المؤجرة، أو الإجارة، أو المرابحة، أو الاستصناع، أو السَّلَم، أو المضاربة، أو المشاركة، أو الوكالة، أو المزارعة، أو المغارسة، أو المساقاة.
- أن يكون العقد الذي أُصدِر الصك على أساسه مستوفياً لأركانه وشروطه، وألا يتضمن شرطاً ينافي مقتضاه أو يخالف أحكامه.
- أن ينص في النشرة على الالتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، وعلى وجود هيئة شرعية تعتمد آلية الإصدار وتراقب تنفيذه طوال مدته.
- أن تنص النشرة على أن يتم استثمار حصيلة الصكوك وما تتحول إليه تلك الحصيلة من موجودات بصيغةٍ من صيغ الاستثمار الشرعية.

- أن تنص النشرة على (مشاركة مالك كل صك في الغنم -المكسب- بمقدار ما دفع، وأن يتحمل الغرم -الخسارة- بنسبة ما تمثله صكوكه من حقوق مالية).

- أن لا تشمل النشرة على أي نص يضمن به مُصدِر الصك لمالكة قيمة الصك الاسمية في غير حالات التعدي أو التقصير، ولا قدرًا معينًا من الربح، لكن يجوز أن يتبرع بالضمان طرفًا ثالثًا مستقل، كما يجوز أن يقدم مُصدِر الصك لمالكة بعض الضمانات العينية أو الشخصية لضمان مسؤوليته في حالات تعديه أو تقصيره.

٩. يجوز أن تتعهد مؤسسة بشراء ما لم يكتتب فيه من الصكوك، ويكون الالتزام من متعهد الاكتتاب مبنياً على أساس الوعد الملزم، ولا يجوز أن يتقاضى المتعهد بالاكتتاب عمولات مقابل ذلك التعهد.

١٠. يجوز أن تُصدِر الصكوك لأجلٍ قصيرة، أو طويلة، أو متوسطة، بالضوابط الشرعية، وقد تُصدِر دون تحديد أجل، وذلك بحسب طبيعة العقد الذي تصدر الصكوك على أساسه.

١١. يجوز أن ينظم مُصدِر الصكوك أو حملة الصكوك طريقةً مشروعةً للتحوط من المخاطر، أو للتخفيف من تقلبات العوائد الموزعة (احتياطي معدل التوزيع)، مثل: إنشاء صندوق تأمين إسلامي بمساهمات من حملة الصكوك، أو الاشتراك في تأمين إسلامي (تكافلي) بأقساط تُدفع من حصة حملة الصكوك في العائد أو من تبرعات حملة الصكوك، ولا يوجد مانع شرعي من اقتطاع نسبة معينة من العائد.

الأحكام والضوابط فيما يخص تداول الصكوك واستردادها:

- ١- يجوز تداول الصكوك واستردادها إذا كانت تمثل حصة شائعة في ملكية موجودات من أعيانٍ أو منافع أو خدماتٍ، بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط، أما قبل بدء النشاط فتراعى الضوابط الشرعية لعقد الصرف، كما تراعى أحكام الديون إذا تمت التصفية وكانت الموجودات ديوناً، أو تم بيع ما تمثله الصكوك بثمن مؤجل.
- ٢- في الصكوك القابلة للتداول يجوز أن يتعهد مُصدِر الصك في نشرة إصدار الصكوك، بشراء ما يعرض عليه من هذه الصكوك، بعد إتمام عملية الإصدار، بسعر السوق، ولا يجوز أن يكون وعد الشراء بالقيمة الاسمية للصك.
- ٣- يجوز تداول الصكوك بأي طريقة متعارف عليها بما لا يخالف الشرع، مثل القيد في السجلات، أو الوسائل الإلكترونية، أو المناولة إذا كانت لحاملها.
- ٤- يجوز تداول صكوك ملكية الموجودات المؤجرة أو الموعود باستئجارها منذ لحظة إصدارها بعد تملك حملة الصكوك للموجودات وحتى نهاية أجلها.
- ٥- يجوز استرداد صكوك ملكية الموجودات المؤجرة من مُصدِرها قبل أجلها بالسعر الذي يتراضى عليه حامل الصك ومُصدِره حين الاسترداد.
- ٦- يجوز تداول صكوك ملكية منافع الأعيان (الموجودات) المعينة قبل إعادة إجارة تلك الأعيان، فإذا أُعيدت الإجارة كان الصك ممثلاً للأجرة، وهي حينئذٍ دينٌ في ذمة المستأجر الثاني، فيخضع التداول حينئذٍ لأحكام وضوابط التصرف في الديون.

٧- يجوز للمُصدِر أن يسترد صكوك ملكية منافع الأعيان (الموجودات) المعينة من حاملها بعد التخصيص ودفع ثمن الاكتتاب، سواء كان بسعر السوق أم بالثمن الذي يتراضى عليه العاقدان حين الاسترداد، على أن لا يكون مبلغ الاكتتاب أو مبلغ الاسترداد مؤجلاً.

٨- لا يجوز تداول صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة في الذمة قبل تعيين العين التي تُستوفى منها المنفعة، فإذا تعينت جاز تداول الصكوك.

٩- يجوز تداول صكوك ملكية الخدمات التي تُستوفى من طرف معين قبل إعادة إجارة تلك الخدمات، فإذا أُعيدت الإجارة كان الصك ممثلاً للإجرة، وهي حينئذٍ دينٌ في ذمة المستأجر الثاني فيخضع التداول حينئذٍ لأحكام وضوابط التصرف في الديون.

١٠- لا يجوز تداول صكوك ملكية الخدمات التي تُستوفى من طرف موصوف في الذمة قبل تعيين الطرف الذي تُستوفى منه الخدمة إلا بمراعاة ضوابط التصرف في الديون، فإذا تعيّن الطرف جاز تداول الصكوك.

١١- يجوز إجراء إجارة موازية على عين أو خدمة بنفس مواصفات المنفعة لحملة الصكوك بشرط عدم الربط بين عقدي الإيجار.

١٢- يجوز للمشتري الثاني لمنافع الأعيان (الموجودات) المعينة أن يبيعها أيضاً، وأن يُصدِر صكوكاً بذلك.

١٣- يجوز تداول أو استرداد صكوك الاستصناع إذا تحوّلت النقود إلى أعيان مملوكة لحملة الصكوك في مدة الاستصناع، أما إذا دُفعت حصيلة الصكوك ثمناً في استصناع موازٍ أو تم تسليم العين المصنّعة للمستصنع؛ فإنّ تداولها يخضع لأحكام التصرفات في الديون.

١٤- لا يجوز تداول صكوك السَّلَم.

١٥- لا يجوز تداول صكوك المرابحة بعد تسليم بضاعة المرابحة للمشتري، أما بعد شراء البضاعة وقبل بيعها للمشتري فيجوز التداول.

١٦- يجوز تداول صكوك المشاركة وصكوك المضاربة وصكوك الوكالة بالاستثمار بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط في الأعيان والمنافع.

١٧- يجوز تداول صكوك المزارعة والمساقاة بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط إذا كان حملة الصكوك مالكي الأرض. أما إذا كان الملتزمون بالعمل (الزراعة أو السقي) فلا يجوز تداول الصكوك إلا إذا كان التداول بعد بدء صلاح الزرع أو الثمر.

١٨- يجوز تداول صكوك المغارسة بعد قفل باب الاكتتاب وتخصيص الصكوك وبدء النشاط، سواء كان حملة الصكوك مالكي الأرض أم الملتزمين بالغرس.

ولكن هل يمكن الاعتماد على الصكوك المالية الإسلامية بمختلف أنواعها؟ أم أن هناك بعض التجارب الخاطئة التي يجب تجنبها عند تفعيل دور الصكوك المالية الإسلامية في تنمية اقتصاديات الدول الإسلامية، وهو ما سوف نتناوله في الفصل التالي.

الفصل الرابع الصكوك المالية المُهيكلَة أو المُشرعنة

أولاً: تعريف:

الصكوك المُهيكلَة أو المُشرعنة هي صكوك تصدرها المؤسسات المالية بمختلف أنواعها، سواء الإسلامية أو التقليدية، باعتبارها من الأدوات التمويلية الإسلامية، ولكنها تتشابه من حيث الهيكلة والعائد والضمانات مع الأدوات التمويلية التقليدية، أي صكوك إسلامية بالاسم فقط.

أن التطبيقات المالية التي تحاول جذب الاقتصاد الإسلامي وأدواته إلى الحيل الربوية والمقامرات وما يُسمّى باقتصاديات العالم الغربي عن طريق ما يسمى بالأدوات المالية الإسلامية المُشرعنة ترتب عليها ما يلي:

١. بُعد الاقتصاد الإسلامي عن مضمونه وأهدافه، فمضمونه الالتزام بالضوابط الشرعية والفقهية، هدفه الرئيسي تحقيق النمو والتنمية في البلدان الإسلامية وعدم هروب أموال المسلمين إلى الغرب.

٢. استحوذ المؤسسات المالية الغربية على معظم أدوات الاقتصاد الإسلامي من خلال الأدوات المُشرعنة، وبالتالي على أموال المسلمين، بل الأكثر من ذلك أصبحت عواصم الدول الغربية مراكز للاقتصاد الإسلامي وأدواته.

٣. تحوّل المصارف والأدوات المالية التقليدية بين عشية وضحاها إلى مصارف وأدوات مالية إسلامية.

لقد تعرض الاقتصاد الإسلامي لعدة اتجاهات ثقافية، يمكن تلخيصها كما يلي^(١):

١. الاتجاه العلماني:

هذا الاتجاه معروف أنه تأثر بالغزو الفكري الغربي، واعتبر أن التطور يتحقق بقدر ما نتخلى عن أحكام الشريعة لا بالقدر الذي نأخذ منها، ويرى أن الواقع لا يختلف إلا في القليل من متطلبات الإسلام.

بالنسبة لقيم الاقتصاد الإسلامي فقد تنوعت اجتهادات هذا الاتجاه بين:

- من يرى أن الالتزام بأحكام فقه المعاملات التزام بما لا يلزم، فهي من خصوصيات عصر مَضَى، واستعان بمفاهيم عدة منها عدم حجية النص ظني الورد، أو أنها من أمور العادات التي أجملها الشارع في مبادئ ولم يفصلها في أحكام.

- اتجاه يرى أن سعر الفائدة المصرفي يُوجَّه إلى نشاط إنتاجي، وليس هو الربا المشار إليه في الآيات، ومن ثمَّ لا مانع عنده من قيام مؤسسة برفع شعار عدم التعامل بالربا، ولا مانع أن تقترب الاقتصاديات (الإسلامي والتقليدي) من بعضها في الأدوات وإن اختلفت المسميات.

٢-الاتجاه العملي:

يغلب على هذا الاتجاه الطابع العملي، ويحسبون المخاطر التي تواجه المشروع الإسلامي من ناحية العداوة له في الداخل والخارج، ويرون أن المرحلة غير مهيأة لإقامة الإسلام؛ لما تصادفه الأمة من مصاعب

(١) أ. يوسف كمال مجّد، المصرفية الإسلامية الأزمة - المخرج، دار النشر للجامعات، القاهرة، سنة ١٩٩٦، ص ١٠٣-١٠٤.

ومواجهات، ولهذا يقدمون بعض الأمور الشرعية ويؤخرون أخرى، ولا يكتفون بتلوين العمل بضغوط الواقع، ولكن يتجاوزن ذلك بتلوين ثوابت الإسلام وفق المرحلة، وكثيراً ما يلجؤون إلى بعض الفتاوى لتأجيل التطبيق ما استطاعوا إلى ذلك سبيلاً.

٣. اتجاه الرفض:

يرون أن المجتمع غير مسلم، وأن التغيير المطلوب لا بد أن يكون جذرياً، وأن أي تفكير في اجتهاد إسلامي للمرحلة عبث وتحايل. ودعوى أن الإسلام لا يصلح إلا إذا طُبِّقَ كاملاً، إن هي إلا حق يُراد به باطل، فحقاً لا يكمل الإسلام إلا بذلك، ولا تظهر فاعليته تماماً إلا بتكامل أوامره، ولكن في التطبيق: ما لا يُدرك كله لا يُترك كله.

كل الاتجاهات السابقة تؤجل التطبيق وتختلق مبررات مختلفة، ولا يشغلهم أبداً المعاناة في الاجتهاد، وهكذا من أقصى اليمين إلى أقصى اليسار يجمعهم هدف واحد هو تأجيل التطبيق إلى أقصى ما يستطيعون، وللأسف كان لكل هذه الاتجاهات تأثير قوي على مسيرة الاقتضاء الإسلامي وانحرافها عن أهدافها^(١). كما سنرى في الفصول التالية من خلال ما يعرف بالصكوك المالية المهيكلة أو المُسرَّعة.

٤. الاتجاه الإصلاحى:

الاتجاه الصحيح الذي يتطلبه الاقتصاد الإسلامى وتطبيقاتها المعاصرة هو القائم على الاعتراف بإسلامية المجتمع، والإدراك الواعى أن ما فُرض

(١) أ. يوسف كمال مُجد، «فقه الاقتصاد النقدى النقود - المصارف - البورصات»، دار القلم، سنة ٢٠٠٢، ص ١٧٨ -

عليه من جاهلية -ومنها الربا- كان بفعل أعدائه، فالقصور موجود ولا ينكره إلا أعمى، ولكن التغيير مطلوب للخروج من الحرام ولكن برفق وروية، ولا يستطيع أحد أن يعطل حكماً شرعياً إلا لضرورة بأوصافها الشرعية، وكثير من المسلمين تهفو نفوسهم إلى إعزاز الإسلام، وتشتاق أن تعرفه وأن تعيشه، وتتن من ظلم النظم التي فرضها عليهم أعداؤهم لهذا نرى واجباً علينا أن نقدم لهم الإسلام حلاً يأخذ بأيديهم من مظالم النظم المعاصرة إلى رحاب الإسلام، ندعوهم إلى ذلك بالحكمة والموعظة الحسنة، ونأخذهم برفق ليصلح الإسلام شأنهم^(١).

والمخرج من التطبيقات الخاطئة للاقتصاد الإسلامي هو العودة مرة أخرى إلى هُدي ربنا، حيث تكون إستراتيجية التنمية معتمدة على شراكة رأس المال كما يلي:

- من المرابحة والقروض الاستهلاكية وبطاقات الائتمان والتوسع في القروض العقارية إلى المشاركة والمضاربة الشرعية بين العمل ورأس المال.
- من المقامرة والمضاربات على أسعار السلع إلى الانتاج في عمليات حقيقية.
- من هروب المال إلى الخارج إلى تنمية الأمة المسلمة في الداخل. وهذا يحررنا من الخبائث والربا والقمار، ويدفعنا إلى تنمية أمتنا، في أدب وعدالة وإحسان، ويحفظ عليها مواردها وفائضها، فلا تتسرب إلى عالم الغرب الوبيء بالربا والمقامرات^(٢).

(١) أ. يوسف كمال مجذ، المرجع السابق، ص ١٧٩.

(٢) أ. يوسف كمال مجذ، المرجع السابق، ص ٤٠٠.

ولن نستعرض في هذا الكتاب الاختلاف بين الآراء السابقة، ولكن نثبت ذلك من خلال الأضرار التي لحقت بالأمة الإسلامية نتيجة التطبيقات الخاطئة والانحراف عن الضوابط الشرعية للصكوك المالية الإسلامية في الفصل الرابع والخامس من هذا الكتاب.

والآن بعد ما يقرب من أربعين عامًا من بداية تجربة المصارف الإسلامية وحوالي عشرين عامًا على تجربة الصكوك المالية الإسلامية، ألم يَجُنْ الوقت لتصحيح المسار، أم سنسير في حلقة مُفْرَغة لمئات السنين من الأدوات المُشرَعة واستنفاد الغرب لأموال المسلمين، إن استحوذ الغرب علي الأموال العربية والإسلامية^(١) سواء بإيداعات مباشرة من المسلمين وبخاصة دول الفأض النفطي، أو بإيداعات البنوك التجارية والإسلامية في الدول الغربية، ليس سببه القناعة بالاقتصاد الإسلامي، ولكن يقينهم بأن معظم أدوات المصرفية الإسلامية والصكوك المالية الإسلامية لا تخرج في إطارها ومضمونها عن أدواتهم التقليدية، ويتساءلون ما هو الضرر من الترخيص بمزاولة نشاط الاقتصاد الإسلامي في دولهم بتغيير المُسمَّيات فقط في مقابل الاستحواذ على مئات المليارات من الدولارات بمجهود قليل، ويكفي للمسلمين الافتخار بانتشار الاقتصاد الإسلامي في أكثر من مائة دولة كغساء السيل^(٢).

(1) <http://www.albawabhnews.com/1189693>

قال رئيس مجموعة «البنك الإسلامي للتنمية» الدكتور أحمد مُجْد علي: إن حجم الأصول المالية الإسلامية على مستوى العالم حاليًا يُقدَّر بحوالي ١٠٦ تريليون دولار، ومن المتوقع أن يصل حجم الأصول المالية الإسلامية إلى ٤٠٢ تريليون دولار في عام ٢٠٢٠.

(2) www.skynewsarabia.com

أعلن رئيس الوزراء البريطاني «ديفيد كامرون» الثلاثاء، ٢٩-١٠-٢٠١٣ عن تحويل لندن إلى مركز رئيسي لتمويل الإسلامي، وسط الزيادات الكبيرة في استثمار جهات وأفراد من الشرق الأوسط في بريطانيا وحول العالم. = كما يتوقع أن يعلن رئيس الوزراء البريطاني اليوم الثلاثاء، عن إطلاق مؤشر جديد للتعاملات الإسلامية في بورصة

والسؤال: كيف نفرق بين الصكوك المالية الإسلامية والصكوك المالية المُشرعنة؟
 هناك العديد من القرارات والفتاوى الصادرة من الهيئات الفقهية العالمية التي يمكن أن تكون مصدرًا لإجماع علماء الفقه بخصوص الصكوك المالية الإسلامية؛ مثل:

بيان	التأسيس	الإصدارات المتعلقة بالصكوك
هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية	٢٧ مارس ١٩٩١م البحرين	٢٥ معيارًا محاسبيًا. ٤٨ معيارًا شرعيًا. ٥ معايير للمراجعة. ٧ معايير للضوابط. -ميثاقان أخلاقيان للمهنة. -إيضاح إرشادي واحد لتطبيق المعايير - معيار محاسبي رقم ٢٥ (الاستثمار في الصكوك والخصص والأدوات المشابهة). - معيار شرعي رقم ١٧ صكوك الاستثمار.

مجلس الخدمات المالية الإسلامية	مارس ٢٠٠٣م كوالالمبور - ماليزيا	١٣ معيارًا وإيضاح إرشاديًا للمؤسسات المالية الإسلامية وشركات التأمين.
--------------------------------	------------------------------------	---

مجمع الفقه الإسلامي الدولي -مؤتمر القمة الإسلامي	٢٨ يناير ١٩٨١م مؤتمر القمة الإسلامية الثالث بمكة المكرمة	٢٣- ندوة فقهية ٢٢-دورة فقهية كل دورة تحتوى علي العديد من المسائل الفقهية والإصدارات المتعلقة بالصكوك هي : -ندوة سندات المقارضة ٢٢-٢٥ ذو الحجة ١٤٠٧ هـ ، جدة ، السعودية
---	---	--

لندن، وسط توقعات بأن يصل المؤشر العام المقبل إلى ١٠٣ تريليون جنيه إسترليني، لاسيما مع توجُّه الدول النفطية الغنية إلى تمويل مشروعات الإنشاءات والبناء الكبرى.

<p>-ندوة الأسواق المالية :</p> <p>الأولي ، ٢٠-٢٤ ربيع الاخر ١٤١٠هـ الرباط- المملكة المغربية</p> <p>الثانية ، ١٩-٢١ جمادي الأول ١٤١٢هـ المنامة -مملكة البحرين</p> <p>-ندوة الصكوك عرض وتقويم ، ١٠-١١ جمادى الثاني ١٤٣٢هـ جده السعودية.</p> <p>- قرارات الدورات الفقهية مثل :</p> <p>*قرار ٣٠ (٤/٣) ، سندات المقارضة وسندات الاستثمار، فبراير ١٩٨٨ .</p> <p>*قرار ٢٢ (٣/١٠) ، سندات المقارضة وسندات التنمية والاستثمار ، أكتوبر ١٩٨٦ .</p> <p>*قرار ١٠١ (١١/٤) ، بيع الدين وسندات القرض وبدائلها الشرعية في مجال القطاع العام والخاص ، نوفمبر ١٩٩٨ .</p> <p>*قرار ١٣٧ (١٥/٣) ، صكوك الإجارة ، مارس ٢٠٠٤</p> <p>*قرار ١٥٦ (١٧/٥) صكوك المشاركة ، يونيو ٢٠٠٦</p> <p>*قرار ١٧٨ (١٩/٤) الصكوك الإسلامية وتطبيقاتها المعاصرة ومدلولها، ابريل ٢٠٠٩</p> <p>*قرار ١٨٨ (٢٠/٣) ، استكمال الصكوك المالية ، سبتمبر ٢٠١٢ .</p> <p>*قرار ١٩٦ (١٢/٢) ، استكمال الصكوك المالية ، نوفمبر ٢٠١٣ .</p>		
--	--	--

<ul style="list-style-type: none"> • المجمع الفقهي الإسلامي الدورة السابعة / القرار الأول ١٩٨٤/١/١٩م -١٦/٤/١٦هـ حول سوق الأوراق المالية والبضائع (البورصة). • المجمع الفقهي الإسلامي الدورة الحادية عشر / القرار الثامن ١٩٨٩/٢/٢٦ الموافق ١٤٠٩/٧/٢٠هـ فرض غرامة جزائية علي المدين بسبب تأخره في السداد . • المجمع الفقهي الإسلامي الدورة الرابعة عشر / القرار السادس ١٩٩٥/١/٢٥ الموافق ١٤١٥/٨/٢٤هـ مدي مسؤوليه المضارب ومجالس الإدارة عما يحدث من الخسارة • المجمع الفقهي الإسلامي الدورة الخامسة عشر /القرار الخامس ١٩٩٨/١١/٤ -١٩٩٨/٧/١٥هـ بيع التورق • مجلس المجمع الفقهي الإسلامي برابطة العالم الإسلامي في دورته الثامنة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة في الفترة 	<p>١٩٧٧/١١/١٢</p> <p>الموافق</p> <p>١٣٩٧/١٢/١</p> <p>مكة المكرمة</p>	<p>مجمع الفقه الإسلامي</p> <p>-</p> <p>رابطة العالم الإسلامي</p>
--	--	--

<p>من ١٠-١٤/٣/١٤٢٧هـ الذي يوافق ٨-١٢/٤/٢٠٠٦م قد نظر في موضوع : (فسخ الدين في الدين).</p> <p>مجلس المجمع الفقهي الإسلامي برابطة العالم الإسلامي في دورته التاسعة عشرة المنعقدة بمكة المكرمة في الفترة من ٢٧.٢٢/شوال/١٤٢٨هـ الذي يوافق ٨٣/نوفمبر/٢٠٠٧م: القرار الرابع (المنتج البديل عن الوديعة لأجل) ، والذي تجرته بعض المصارف في الوقت الحاضر تحت أسماء عديدة ، منها: المرابحة العكسية ، والتورق العكسي أو مقلوب التورق، والاستثمار المباشر ، والاستثمار بالمرابحة ، ونحوها من الأسماء المحدثه أو التي يمكن إحداثها .</p>		
---	--	--

هذه المؤتمرات الفقهية والمجامع الفقهية تمثل اجماع للمسائل الفقهية للمعاملات المالية الإسلامية ، ويتفق ذلك مع رأي د. علي السالوس "المجامع المختصة في بحث المشكلات المالية المعاصرة ، هي أهل الذكر في هذا المجال ويتبين هذا من أهدافها وتكوينها وطريقة اجتهادها ومراجعة أعمالها ومؤتمراتها ، والأصل في الاجتهاد الجماعي أنه لا ينقض وإذا جاز نقضه فلا يكون إلا باجتهاد جماعي أكبر منه – أو مثله علي الأقل – فلا يجوز بحال أن يكون أقل من حجمه وقدره ، فضلا عن أن يكون اجتهادا فرديا لأي أحد في عصرنا كائنا من كان"^(١).

"ولا يجوز للمفتي في أي بلد من البلاد أن يخرج علي إجماع هذه المجامع ويفتي بخلاف ما انتهت إليه ولا يكون للمسلم حجة عند الله تعالى إن أخذ بفتوى المفتي ، وترك الإجماع"^(٢).

(١) أ.د. علي أحمد السالوس ، " موسوعة القضايا الفقهية المعاصرة والاقتصاد الإسلامي " ، مكتبة دار القرآن - بلبس -

جمهورية مصر العربية ، دار الثقافة - الدوحة - قطر ، الطبعة السابعة ، سنة ٢٠٠٢ ، ص ١٢ .

(٢) المرجع السابق ، ص ٢٧٥ .

بناءً على المعايير الشرعية والقرارات الصادرة من الهيئات الشرعية السابق عرضها، والتي تمثل إجمالاً قام الكاتب بعرض العناصر التي يجب أن لا يتنازل عنها حملة الصكوك أو من يمثلهم مثل جماعة أصحاب الصكوك عند الاتفاق على شراء صكوك مالية إسلامية من المصدر كما يلي:

بيان	مواد النشرة	السبب
(١) الإصدار	١/١ - يحظر التعامل على التوريق (وهو بيع الدين). - تعتمد الصكوك المالية الإسلامية على مفهوم التصكيك (وهو إصدار أوراق مالية قابلة للتداول، مبنية على مشروع استثماري يُدرّ دخلاً).	هناك فرق بين التصكيك والتوريق، فالتوريق كما عليه العمل في البنوك والشركات التقليدية لا خلاف في حرمة، وفي ذلك جاء قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته الحادية عشرة، قرار رقم ١٠١ (١١/٤) ونصه: «لا يجوز بيع الدين المؤجل من غير المدين بنقد معجل من جنسه أو من غير جنسه لإفضائه؛ إلى الربا، كما لا يجوز بيعه بنقد مؤجل من جنسه أو غير جنسه؛ لأنه من بيع الكالئ بالكالئ المنهي عنه شرعاً، ولا فرق في ذلك بين كون الدين ناشئاً عن قرض أو بيع آجل». - إن البديل الشرعي للتوريق هو التصكيك الذي ورد في قرار المجمع رقم ١٣ (١٥/٣) من خلال الصكوك القائمة على أساس المضاربة لمشروع، أو نشاط استثماري معين، أو على أساس عقد المشاركة، بحيث لا يكون للمالكها فائدة أو نفع مقطوع، وإنما تكون لهم نسبة من الربح المحقق من هذا المشروع حسب الضوابط التي ذكرها قرار المجمع [قرار رقم ٣٠ (٤/٥)] الصادر بشأن سندات المقارضة، أو على أساس عقد الإجارة أو نحوه من العقود الشرعية التي يمكن التصكيك+ على أساسها بضوابطه الخاصة بالإصدار والتداول.

بيان	مواد النشرة	السبب
	٢/١- لا يجوز لمدير الصكوك أن يتعهد بشراء الأصول من حملة الصكوك بقيمتها الاسمية عند تصفية الصك في نهاية مدته، ويجوز التّعهد بالشراء على أساس صافي قيمة الأصول أو القيمة السوقية أو القيمة العادلة.	- لأن مثل هذه التعهدات من مدير الصكوك (المُصدِر للصكوك) تؤدي إلى أن تكون العلاقة بين الشركة مُصدِّرة الصكوك وأصحاب الصكوك قائمة على أساس قرض بفائدة ثابتة.
	٣/١- يكون الحد الأقصى للأموال التي يمكن للشركة أن تتلقاها من الجمهور في حدود عشرة أمثال رأس المال المصدر أو المقدّر وفق قواعد لجنة بازل، أيهم أقل حسب طبيعة نشاط كل صك.	- من أحد الأسباب الرئيسية لفشل شركات توظيف الأموال عدم التناسب بين رأس مال الشركة المُصدِّرة والأموال المتحصّل عليها من حملة الصكوك، ويمكن الاستعانة بمقررات لجنة بازل المطبّقة في المصارف الإسلامية لتحديد نسبة مساهمة رأس المال لكل صك حسب درجة المخاطرة للصك.
	٤/١- لا يجوز لمدير الصكوك - سواء أكان مضارباً أم شريكاً أم وكيلاً- بالاستثمار أن يلتزم بأن يقدم إلى حملة الصكوك قرضاً عند نقص الربح الفعلي عن الربح المتوقع، ويجوز أن يكون احتياطي لتغطية حالة النقص بقدر الإمكان.	- لأن ذلك يتعارض مع قواعد التمويل الإسلامي مثل الخراج بالضمان والغرم بالغنم. -ويمكن الاستعانة بنظام التأمين التكافلي
	٥/١- يشترط في المشروع الذي تمويله الصكوك الإسلامية : -أن يكون المشروع جديداً أو توسعات في مشروعات قائمة. -ويفضل ان يكون داخل الدول الإسلامية . -يجب أن تمثل الصكوك القابلة للتداول ملكية حملة الصكوك بجميع	- هذه العناصر هامة جداً لتحديد ضوابط ومقومات المشروعات التي سوف يمولها الصك الإسلامي بما يضمن تحقيق الصك والمشروع الأهداف الاقتصادية، ودعم الاقتصاد الحقيقي القائم على الإنتاج، سواء السلع أو الخدمات، مما يزيد من الإنتاج والاستثمار، والحد من المقامرات والأنشطة الوهمية.

بيان	مواد النشرة	السبب
	<p>حقوقها والتزاماتها، في موجودات حقيقية من شأنها أن تُتملك وتُباع شرعاً وقانوناً.</p> <p>- أن يكون مُدرراً للدخل.</p> <p>- أن يكون مستقلاً عن المشروعات الأخرى الخاصة بالجهة المصدرة.</p> <p>- أن يدار المشروع مالياً كوحدة مستقلة، بحيث يتضح في نهاية السنة المالية مركزه المالي، ونتائج أعماله.</p>	
(٢) التداول	<p>١/٢- يتم تداول صكوك الملكية مثل المشاركات والمضاربات، ولا يتم تداول الصكوك المرتبطة بالديون والإيرادات.</p> <p>٢/٢- لا يجوز أن تمثل الصكوك القابلة للتداول الإيرادات والديون.</p> <p>٣/٢- يحظر التعامل على الصكوك من قِبَل الأدوات التي ثبت تسبُّبها في الأزمات المالية مثل: التوريق، المشتقات، الخيارات. . إلخ.</p> <p>٤/٢- فرض ضريبة أرباح رأسمالية لعمليات البيع والشراء عن عملية البيع والشراء في البورصات لضمان عدم المضاربات على الصك.</p>	
(٣) التصفية	<p>١/٣- تصدر قواعد التصفية طبقاً للضوابط الشرعية الصادرة من هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.</p> <p>٢/٣- لا يجوز تعديل أي بند من بنود التصفية إلا بعد موافقة لجنة أصحاب الصكوك الإسلامية.</p>	
(٤) حماية المودعين	<p>١/٤- تكوين نقابة لحملة الصكوك عن طريق الانتخاب ، ويشترط في أعضاء النقابة ألا تكون لهم أية علاقة مباشرة أو غير مباشرة بالجهة المُصدرة وألا تتعارض مصلحته مع مصالح أصحاب الصكوك.</p>	

بيان	مواد النشرة	السبب
	٢/٤- لا يجوز تعديل أي شرط من شروط الصكوك إلا بعد موافقة نقابة أصحاب الصكوك.	
	٣/٤- يكون الحد الأقصى للأموال التي يمكن للشركة أن تتلقاها من الجمهور في حدود عشرة أمثال رأس المال المُصدِر وفقاً لمقررات بال ودرجة المخاطرة للصك.	
	٤/٤- في حالة ثبوت تعدي أو تقصير من الشركة المُصدرة للصكوك ترتب عليه خسائر تتحمل الشركة المُصدرة هذه الخسائر بالكامل.	
	٥/٤- يتم تعيين المراجع الخارجي والمدقق الشرعي وهيئة الرقابة الشرعية بالتوافق بين الشركة مُصدرة الصكوك ومجلس نقابة أصحاب الصكوك.	
	٦/٤- تقوم الجهات الرقابية الثلاث بمراجعة العمليات الخاصة بالصكوك وإعداد تقارير شهرية بالمخالفات الحاسبية والمالية والشرعية.	
(٥) رقابة وتنظيم عمل الصكوك	١/٥- تكوين هيئة رقابة شرعية مركزية لمراقبة التصكيك بمختلف مراحلها من إصدار وتنفيذ وتصفية. يتفرع من الهيئة لجنة المراجعة والحاسبة ولجنة التدقيق الشرعي لمراجعة مدى التزام إدارة الصكوك بتعليمات الهيئة الشرعية في جميع مراحل الصك.	لرقابة الفتاوى المُشرعنة والحد منها وحماية المودعين.

بيان	مواد النشرة	السبب
	٢/٥- على الرغم مما ورد في أي تشريع آخر تصدر البيانات المالية للشركة المُصدرة للصكوك الإسلامية وفقاً لمعايير المحاسبة والمراجعة الصادرة من هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.	تعتبر هذه المادة من أهم المواد التي يجب أن يحتويها أي قانون للصكوك المالية الإسلامية لعدم ملاءمة المعايير المحاسبية الدولية للتطبيق على الأدوات المالية الإسلامية لأنها قائمة على سعر الفائدة.
	٣/٥- يتعين على الجهة المُصدرة للصكوك الإسلامية مسك حسابات مستقلة للمشروع الذي تمثله الصكوك الإسلامية.	لحماية أموال المودعين وضمان استقلالية المشروع عن باقي مشاريع جهة الإصدار والوفاء بمتطلبات الإفصاح والشفافية والحوكمة.
	٤/٥- يتولى تدقيق حسابات المشروع الذي تمثله الصكوك الإسلامية محاسب قانوني أو أكثر ولجنة التدقيق الشرعي المنبثقة من اللجنة الشرعية.	بالإضافة إلى لجنة التدقيق الشرعي المركزية التي تتبع لجنة الصكوك المالية الإسلامية، لا بد من وجود إدارة تدقيق شرعي ومراجعة داخلية تتبع لجنة أصحاب الصكوك.

ثانياً: هيكله الصك الإسلامي:

لتقييم عملية التصكيك لا بد من دراسة هيكله وآليات عمل الصك الإسلامي بمختلف مراحلها: (الاكتتاب، والتنفيذ، والتداول، والتصفية)، وهو ما استعرضه الكاتب في الفصل السابق والعرض السابق من هذا الفصل، ثم دراسة هيكله الصك المُصدّر كما هو كائن، ودراسة أوجه الشبه والاختلاف للوصول إلى نتيجة مدى التزام مُصدّر الصك بالضوابط الشرعية والمالية، وكذلك تقييم الآثار الاقتصادية الحقيقية لاستثمارات الصك في الدولة المُصدرة للصك.

وفيما يلي عرض بالصكوك المُهيكلَة أو المُشرعنة وهيكلتها:

ثالثًا: نماذج للصكوك الإسلامية المُشرعنة (الصكوك الإسلامية المُهيكلَة):

فيما يلي عرض للعديد من الأمثلة للصكوك المالية المُشرعنة أو المُهيكلَة:

مثال رقم (١) صك التمويل التَّاجيري المُشرعن

الوصف:

الصكوك الصادرة على أساس عقد التمويل التَّاجيري.

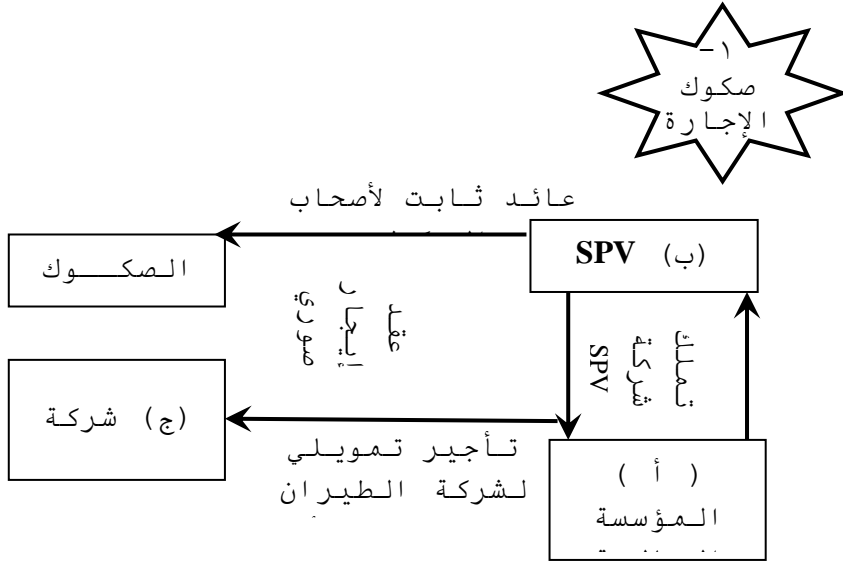
هدف المُستثمر:

شراء صك محدد الأجل وعائد محدد ومخاطر محدّدة ومضمونة بملكية الأصل.

هدف المُصدر:

الحصول على سيولة لأصول ممولة بعقد تمويل تَّاجيري أو تصكيك تمويل تَّاجيري جديد، ونقل مخاطر عدم السداد من المُصدر إلى حملة الصكوك.

هيكلية الصك: (*)



آليات العمل:

- تقوم المؤسسة المالية (أ) بإنشاء شركة ذات غرض خاص SPV
- (ب) لإدارة التصكيك يملكها المُصدِر، تحدد الأصول التي سوف تستخدم كضمان للتمويل.
- الشركة ذات الغرض الخاص تقوم بدعوة الأفراد للاكتتاب.
- تودع حصيلة الاكتتاب في حسابات المؤسسة المالية (أ)، والتي تقوم بشراء أصل (طائرة مدنية أو سفينة نقل بترول على سبيل المثال).
- توجر المؤسسة المالية (أ) الأصول موضع التمويل إلى شركة أخرى - شركة طيران - (ج) بعقد إيجار تمويلي.
- تتعهد المؤسسة المالية (أ) طبقاً لعقد إيجار صوري بينها وبين الشركة ذات الغرض الخاص (ب) بدفع إيجار سنوي يمثل جزءاً من

(*) تم إعداد بمعرفة الكاتب.

الإيجار المتحصل عليه من شركة الطيران (ج) لصالح المؤسسة المالية (أ).

- تقوم الوحدة ذات الغرض الخاص (ب) بتوزيع جزء من الإيجار المتحصل عليه من المؤسسة المالية على حملة الصكوك من المُصدِر .
- يتم التأمين على الأصول محل التمويل، ويتعهد المُصدِر بضمان شركة التأمين؛ لتكون مخاطر الصكوك هي المخاطر الائتمانية لمصدر هذه الصكوك.

أخطاء العقد:

- عدم فصل إدارة الشركة ذات الغرض الخاص (ب) عن مُصدِر الصك - المؤسسة المالية (أ) - .
- عدم تملك أصحاب الصكوك للأصل (تملك صوري)، الأصل يقيد في ميزانية المؤسسة المالية، وليس الشركة ذات الغرض الخاص .
- حصيلة الاكتتاب (أموال أصحاب الصكوك) تذهب لمُصدِر الصك، وليس ضمن أموال الشركة ذات الغرض الخاص (المسؤولة عن إدارة الصك).
- تربط تكلفة التمويل بسعر الفائدة السوقية أو سعر فائدة البنك المركزي .

- توزيع عائد غير فعليّ لحملة الصكوك، حيث يستوفي الإيجار سنويًا من المُصدِر .

- هناك عقدان، أحدهما حقيقي وهو عقد التمويل التأجيري للأصل بين المؤسسة المالية (أ) (مُصدِر الصك) وشركة الطيران (ج)، والآخر عقد تأجير صوري عقد المؤسسة المالية مع الشركة ذات الغرض الخاص (ب) بدفع قيمة إيجاره للأصل.

النتيجة:

- عدم وجود عملية تصكيك أو إجارة بأركانها ومقوماتها الشرعية.
- سند قرض بأجل ثابت وعائد ثابت يُباع بخصم يدفع في آجالٍ.

مثال رقم (٢) صك الإجارة المُشرعن

الوصف :

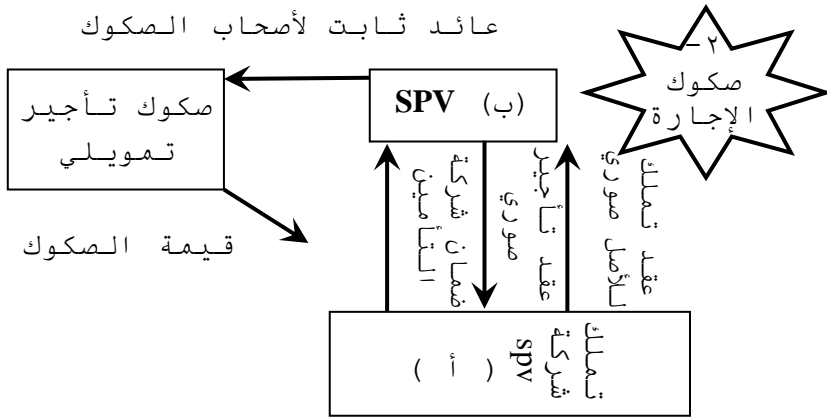
الصكوك الصادرة على أساس عقد بيع الأصول المؤجرة أو الموعود باستئجارها.

هدف المستثمر :

شراء صك محدد الأجل وعائد محدد ، ومخاطر محددة ، ومضمونة بملكية الأصل.

هدف المُضدِر :

الحصول على سيولة لأصولٍ بضمان أصول مملوكة للمُضدِر.

هيكل الصك: (*)

(*) تم إعداد بمعرفة الكاتب.

آليات العمل:

- المؤسسة المالية (أ) تؤسس الشركة ذات الغرض الخاص (ب) لإدارة التصكيك بواسطة المؤسسة المالية.
- تحدد الأصول التي سوف تُستخدم كضمان للتمويل.
- الشركة ذات الغرض الخاص تقوم بدعوة الأفراد للاكتتاب.
- تودع حصيلة الاكتتاب في حسابات المؤسسة المالية (أ).
- عقد تملك صوري (تملك صوري للأصل موضع التمويل للشركة ذات الغرض الخاص (ب)، عدم الاستحواذ الفعلي على الأصل) مقابل حصيلة التصكيك التي تحصل عليها المؤسسة المالية (أ).
- عقد تأجير صوري (دفع أقساط ثابتة للشركة ذات الغرض الخاص (ب) من قبل المؤسسة المالية (أ) مقابل تأجير الأصل).
- يرتبط سعر الفائدة بسعر الفائدة السوقي.
- يتم التأمين على الأصول محل التمويل، ويتعهد المُصدر بضمان شركة التأمين؛ لتكون مخاطر الصكوك هي المخاطر الائتمانية لمُصدر هذه الصكوك.

أخطاء العقد:

- عدم فصل إدارة الشركة ذات الغرض الخاص عن مصدر الصك .
- عدم تملك أصحاب الصكوك للأصل (تملك صوري)، الأصل يقيد في ميزانية المؤسسة المالية، وليس الشركة ذات الغرض الخاص.
- حصيلة الاكتتاب (أموال أصحاب الصكوك) تذهب لمُصدر الصك، وليس ضمن أموال الشركة ذات الغرض الخاص (المسؤولة عن إدارة الصك).

- هناك عقدان صوريان؛ عقد التملك وعقد الإيجار بين المؤسسة المالية والشركة ذات الغرض الخاص.

النتيجة :

- عدم وجود عملية تصكيك أو إجارة بأركانها ومقوماتها الشرعية.
- سند قرض بأجل ثابت وعائد ثابت يُباع بخصم يُدفع في آجال.
- توريق وليس تصكيك.

مثال رقم (٣) صك الإجارة المُشرعن

الوصف :

صكوك بيع أصل، ثم استتجاره، ثم إعادة شرائه.

هدف المستثمر :

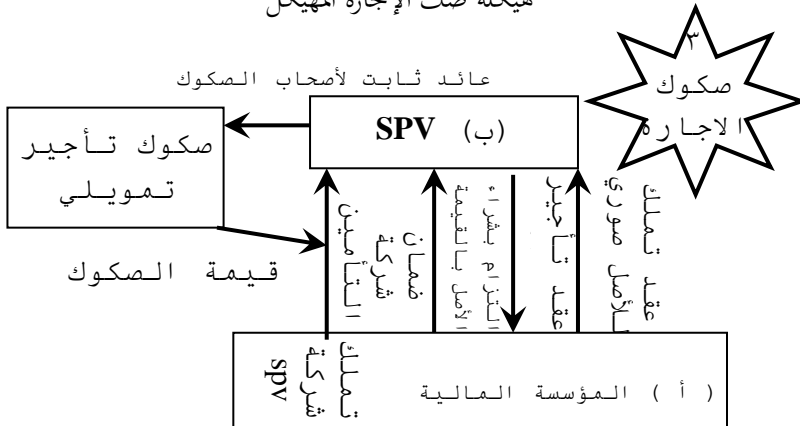
شراء صك محدد الأجل وعائد محدد، ومخاطر محددة ، ومضمونة بملكية الأصل.

هدف المُصدر :

الحصول على سيولة بضمان أصول مملوكة للمُصدر.

هيكله الصك :

هيكله صك الإجارة المهيكَل (*)



(*) تم إعداد بمعرفة الكاتب.

آليات العمل:

- تؤسس المؤسسة المالية (أ) شركة ذات غرض خاص (ب) لإدارة التصكيك.
- تحدد المؤسسة المالية (أ) الأصول التي تكون موضع التمويل.
- يتعهد المُصَدِر شركة (أ) باستئجار الأصول من الشركة ذات الغرض الخاص (ب) بإيجار سنوي ثابت، أو مرتبط بسعر فائدة سوقي.
- يتعهد المُصَدِر المؤسسة المالية (أ) بشراء الأصل بقيمته الاسمية بعد انتهاء مدة التصكيك من الشركة ذات الغرض الخاص (ب).
- في نهاية مدة الصك تقوم الشركة ذات الغرض الخاص (ب) ببيع الأصل إلى المُصَدِر المؤسسة المالية (أ) بقيمته الاسمية وفق التعهد السابق.
- ترد الشركة ذات الغرض الخاص (ب) قيمة الصكوك لأصحابها.
- يتم التأمين على الأصول محل التمويل، ويتعهد المصدر بضمان شركة التأمين؛ لتكون مخاطر الصكوك هي المخاطر الائتمانية لمُصَدِر هذه الصكوك.

أخطاء العقد :

- عدم فصل إدارة الشركة ذات الغرض الخاص عن مُصَدِر الصك .
- عدم تملك أصحاب الصكوك للأصل (تملك صوري)، الأصل يُقَيَّد في ميزانية المؤسسة المالية، وليس الشركة ذات الغرض الخاص.
- حصيلة الاكتتاب (أموال أصحاب الصكوك) تذهب لمُصَدِر الصك، وليس ضمن أموال الشركة ذات الغرض الخاص (المسؤولة عن إدارة الصك).

- هناك عقدان صوريان: عقد التملك وعقد الإيجار بين المؤسسة المالية والشركة ذات الغرض الخاص.
- التعهد بشراء الأصل في نهاية فترة الصك بالقيمة الاسمية غير جائز شرعاً، لأنه يمثل ضياع حقوق أصحاب الصكوك في حالة ارتفاع القيمة العادلة أو السوقية للأصل موضع التصكيك.
- عقود ورقية بين الشركة (أ) والشركة ذات الغرض الخاص (ب) دون تملك أو استحواذ فعلي للأصل.

النتيجة:

- عدم تملك أصحاب الصكوك للأصل (تملك صوري).
- التعهد بشراء الأصل مرة أخرى بالقيمة الاسمية في نهاية فترة الصك.
- سند قرض بأجل ثابت وعائد ثابت يُباع بخصم يُدفع في آجال.
- توريق وليس تصكيك.

مثال رقم (٤) صك الإجارة المُشرع

الوصف:

الصكوك الصادرة على أساس عقد التمويل التأجيري.

هدف المستثمر:

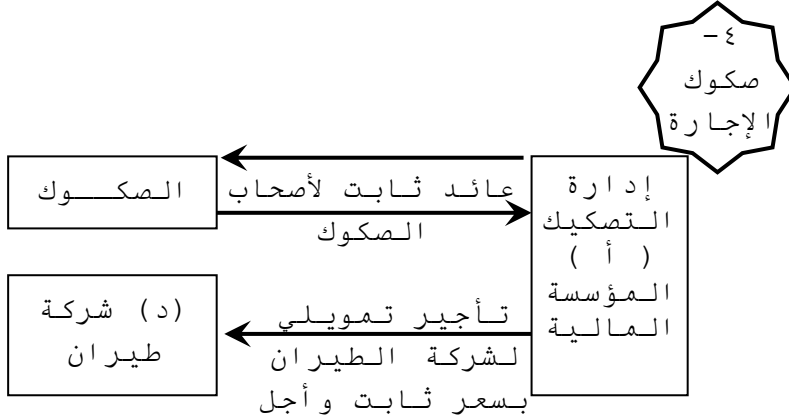
- شراء صك محدد الأجل والعائد.
- ومخاطر محددة.
- ومضمونة بملكية الأصل.

هدف المصدر:

- الحصول على سيولة لأصول مموله بعقد تمويل تأجيري أو

تصكيك تمويل تأجيري جديد، ونقل مخاطر عدم السداد من المُصدِر إلى حملة الصكوك.

هيكله الصك (*) :



آليات العمل:

- تقوم المؤسسة المالية (أ) بإنشاء إدارة للتصكيك يملكها المُصدِر، تحدد الأصول المملوكة للمؤسسة المالية (أ) التي سوف تُستخدم كضمان للتمويل.
- تودع حصيلة الاكتتاب في حسابات المؤسسة المالية.
- تُوجر المؤسسة المالية الأصول موضع التمويل إلى شركة (د) بعقد إيجار تمويلي.
- تقوم إدارة التصكيك داخل المؤسسة المالية (أ) بدفع جزء من الإيجار إلى حملة الصكوك.
- يتم التأمين على الأصول محل التمويل، ويتعهد المُصدِر بضمان شركة التأمين؛ لتكون مخاطر الصكوك هي المخاطر الائتمانية لمُصدِر هذه الصكوك.

(*) تم إعداد بمعرفة الكاتب.

أخطاء العقد :

- عدم فصل إدارة التصكيك -إدارة داخل المؤسسة المالية (أ) - عن مُصدِرِ الصك -المؤسسة المالية (أ) -.
- عدم تملك أصحاب الصكوك للأصل (تملك صوري)، الأصل يُقَيَّد في ميزانية المؤسسة المالية (أ).
- حصيلة الاكتتاب تذهب لمُصدِرِ الصك.
- تربط تكلفة التمويل بسعر الفائدة السوقية.
- يتم توزيع عائد غير فعلى لحملة الصكوك، حيث يستوفى الإيجار سنويًا من المُصدِرِ -المؤسسة المالية (أ) -.
- التصكيك بجميع مراحلها تستحوذ عليه المؤسسة المالية (أ) بواسطة إدارة التصكيك التي تكون ضمن الهيكل الإداري للمؤسسة المالية (أ).

النتيجة :

- عدم وجود عملية تصكيك بأركانها ومقوماتها الشرعية.
- سند قرض بأجل ثابت وعائد ثابت يُباع بخصم يدفع في آجالٍ.
- توريق وليس تصكيك.

مثال رقم (٥) صكوك بيع السلم المُشرعنالوصف :

الصكوك الصادرة على عقد السلم.

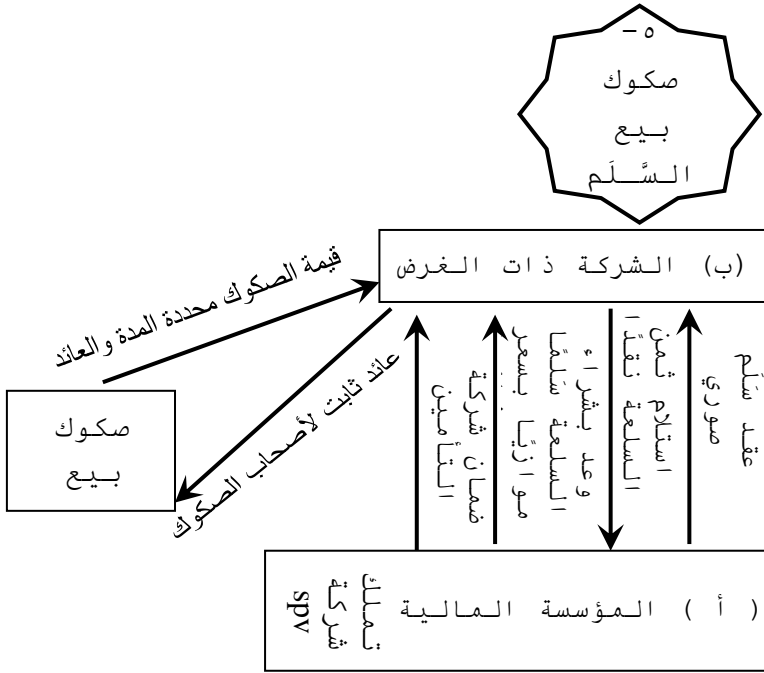
هدف المُستثمر :

شراء صك محدد الأجل والعائد، ومخاطر محددة ، ومضمونة بملكية الأصل.

هدف المُصدِر :

الحصول على سيولة لأصول بضمان سلع مثلية يقوم المُصدِر بإنتاجها، أو يغلب على الظن وجودها في السوق؛ مثل البترول.

هيكلَة الصك :^(٥)



آليات العمل :

- تقوم المؤسسة المالية (أ) بإنشاء شركة ذات غرض خاص (ب) يمتلكها المُصدِر.

(٥) تم إعداد معرفة الكاتب.

- تحدد كمية ونوع السلع التي سوف تكون محل التعاقد.
- عقد سَلَم بين المؤسسة المالية (أ) والشركة ذات الغرض الخاص (ب)، تباع السلعة محل التمويل سَلَمًا للوحدة ذات الغرض الخاص، الثمن نقدًا والسلعة مؤجلة.
- الشركة ذات الغرض الخاص (ب) تُصَدِر صكوكًا بعائد وأجل محدد في الأجل المحدد.
- عقد سَلَم موازي، تَعَهَّد المؤسسة المالية (أ) للشركة ذات الغرض الخاص (ب) بشراء نفس السلعة بثمن محدد يكون أعلى من ثمن البيع في العقد الأصلي.

أخطاء الصك :

- عملية بيع وشراء صورية للسلع.
- لا يتم الاستحواذ على السلعة ضمن أصول الشركة ذات الغرض الخاص التي تقوم بإدارة الصك.
- عدم الفصل بين عقد السَلَم وعقد السَلَم الموازي.

النتيجة :

- سندات (قرض بأجل ثابت وعائد ثابت) يُدْفَع العائد في آجال متفق عليها، وتُزَد قيمة الصك في نهاية الفترة.

مثال رقم (٦) صك بيع الاستصناع المُشرعن

الوصف :

الصكوك الصادرة على بيع الاستصناع.

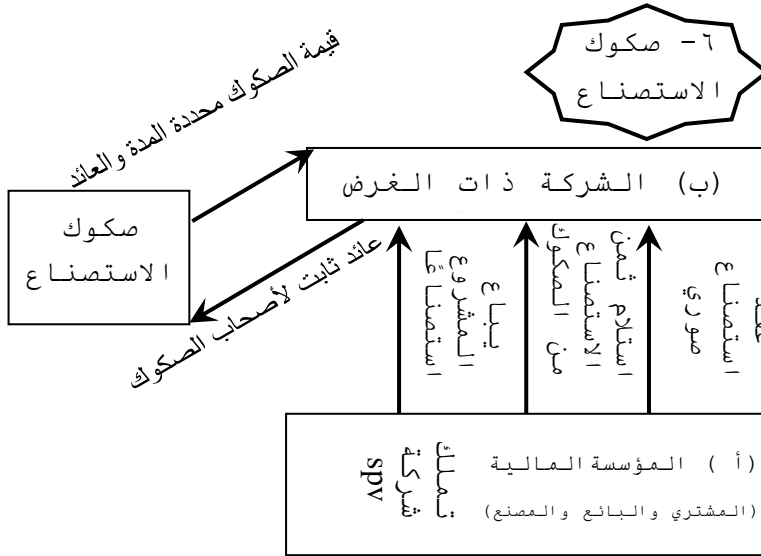
هدف المستثمر :

شراء صك محدد الأجل والعائد، مخاطر محددة ، مضمونة بملكية الأصل.

هدف المُصدِر :

الحصول على سيولة بضمان أصول، تمثل مشروعًا يقوم المُصدِر بتمويله بعقد استصناع، أو تمويله عن طريق طرحه للجمهور.

هيكله صك بيع الاستصناع:^(*)



آليات العمل :

- تؤسس المؤسسة المالية (أ) شركة ذات غرض خاص (ب) يمتلكها المُصدِر.
- تقوم الشركة ذات الغرض الخاص (ب) بإصدار صكوك وتدفع الحصيلة للمؤسسة المالية.
- عقد استصناع صوري بين المؤسسة المالية (أ) والشركة ذات الغرض الخاص (ب).

(*) تم إعداد بمعرفة الكاتب.

- المؤسسة المالية تدفع التدفقات المالية للشركة ذات الغرض الخاص والتي تدفعها لأصحاب الصكوك.
 - المُصدِر يضمن رد الأموال.
 - المصدر يضمن شركة التأمين.
- أخطاء الصك :

- عملية استصناع صورية.
 - لا يتم الاستحواذ على الأصل المصنع ضمن أصول الشركة ذات الغرض الخاص التي تقوم بإدارة الصك.
 - عدم الفصل بين عقد الاستصناع وعقد الاستصناع الموازي.
- النتيجة :

- سندات (قرض بأجل ثابت وعائد ثابت) يدفع العائد في آجال متفق عليها، ورد قيمة الصك في نهاية الفترة.

مثال رقم (٧) صك المرابحات المُشْرَعَن

الوصف :

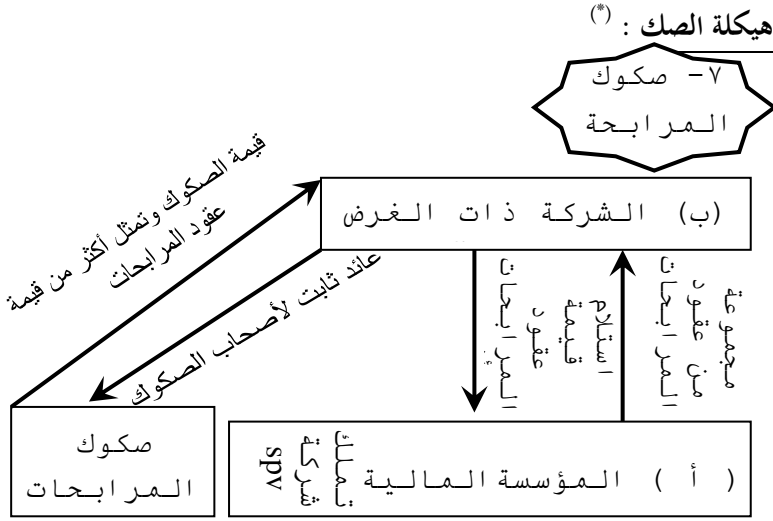
الصكوك الصادرة على مديونية المرابحات.

هدف المستثمر :

- شراء صك محدد الأجل وعائد محدد.
- ومخاطر محددة.
- ومضمونة بملكية الأصل.

هدف المُصدِر :

- الحصول على سيولة.
- مقابل بيع مديونيات الآخرين لديه (توريق ديون).



آليات العمل :

- المؤسسة المالية (أ) تؤسس شركة ذات غرض خاص (ب) يمتلكها المُضدِر.
- تحدد مجموع عقود المرابحات المراد تسهيلها لدى المؤسسة المالية (أ).
- تباع هذه العقود إلى الوحدات ذات الغرض الخاص (ب).
- تصدر الشركة ذات الغرض الخاص (ب) صكوكًا تباع للمستثمرين بقيمة أقل من القيمة الاسمية لعقود المرابحات، وتحصل الشركة ذات الغرض الخاص (ب) على الفرق.
- يوزع جزء من الفرق كفائدة على أصحاب الصكوك.

النتيجة :

- التوريق.
- بيع الدين.
- قرض بعائد ثابت.

(*) تم إعداد بمعرفة الكاتب.

رابعاً: الفرق بين الصكوك المالية الإسلامية والصكوك المُهيكلَة أو المُشرعنة:

- هناك العديد من العناصر التي يمكن من خلالها تحديد نوعية الصكوك المالية الإسلامية، وهذه العناصر تتمثل في:
- الملكية: يجب تملك أصحاب الصكوك حصة من المشروع أو الخدمات أو المنافع تتناسب مع حصتهم من رأس مال المشروع.
 - إدارة المشروع: مستقلة بصفة كاملة عن مُصدِر الصكوك حتى لا تتشابك مصالحهم ضد مصالح أصحاب الصكوك.

الفرق بين الصكوك المالية الإسلامية والصكوك المُهيكلَة أو المُشرعنة

بيان	الصكوك المالية الإسلامية	الصكوك المُهيكلَة أو المُشرعنة
الملكية	تملك أصحاب الصكوك للمشاريع والمنتجات.	لا يوجد تملك أو تملك صوري.
العائد	غير محدد.	محدد بسعر الفائدة السوقية ومضمون من المُصدِر.
المخاطر	يتحمل جميع الأطراف المخاطر.	غير موجودة لأصحاب الصكوك.
إدارة المشروع spv	منفصلة عن المُصدِر ويمتلكها أصحاب الصكوك.	يملكها مُصدِر الصكوك ويعتبر صاحب الأصول والمشروع.
دراسة الجدوى	هامة ويتحدد على أساسها التسويق.	شكلية، وتأثير سعر الليبور أكثر.
الضمان	التأمين تكافلي إسلامي.	يضمن المُصدِر شركة التأمين.
التداول	يتم تداول صكوك الملكية فقط، ولا يتم تداول صكوك الديون.	يتم تداول جميع الصكوك سواء الملكية أو الديون.

خامساً: العقود المركبة الطريق نحو الصكوك المهيكلّة أو المُشرّعة:

العقود المركبة التي تتكون منها هيكلّة بعض الصكوك المالية الإسلامية هي من الأسباب الرئيسية في ظهور الصكوك المالية المُشرّعة، حيث تلجأ بعض الجهات المُصدّرة للصكوك المالية الإسلامية إلى التركيب بين العقود المالية في هيكلّة الصك لأسباب منها التحايل على أحكام الشريعة أو التحايل على الأنظمة، وذلك لإيجاد مخرج شرعي للُبُعد عن الوقوع في المعاملة المحرمة أو الزيادة في ثمن السلعة، وتقليل المخاطرة والتكاليف؛ لتحقيق منافع لمصدر الصك.

العقود المالية وما تحتويه من عقود لها أثر في بعض الحالات في الحكم الشرعي للعقد المركب الحاصل من العقود المكوّنة له، فقد يؤدي التركيب إلى تحريم العقد المركب، وإن كان كل من العقدین مباحاً مثل عقود المعاوضات والتبرع.

والمراد بالعقد المركب للصك أن يشتمل العقد (هيكلّة الصك) على عقدين أو أكثر، بحيث تعتبر جميع الحقوق والالتزامات المترتبة عليها جملة واحدة للمساهمين في الصك لا تقبل التفريق أو التجزئة، بمثابة آثار العقد الواحد. وتنقسم العقود المالية المركبة إلى^(١):

العقود المتقابلة: وهي العقود المركبة التي يكون فيها العقد الثاني في مقابلة العقد الأول، وذلك بأن يكون تمام العقد الأول متوقفاً على تمام العقد الثاني على وجه التقابل، بحيث يعلق أحد العقدین بالآخر.

ومثال ذلك أن يقول: بعتك داري بكذا على أن تبيعني دارك بكذا، أو

(١) د. عبد الله بن محمد بن عبد الله العمراني، «العقود المالية المركبة - دراسة فقهية تأصيلية وتطبيقية»، إصدارات المجموعة الشرعية - مصرف الراجحي، دار كنوز إشبيلية للنشر والتوزيع، الرياض ١٤٢٧هـ، (ص ٥٧، ٥٨).

- على أن، تؤجرني دارك بكذا، أو على أن تصرف لي بكذا، ونحو ذلك.
- العقود المجتمعة: وهي العقود المركبة المجتمعة في عقد واحد، وذلك بأن يجتمع عقدان أو أكثر في عقد واحد.
 - ومثال العقود المجتمعة: أن يقول: بعثك هذه الدار وأجرتك الأخرى بألف، ومثل أن يقول: بعثك داري هذه وأجرتكها شهراً بألف.
 - وقد وردت نصوص شرعية تنهى عن بعض أنواع العقود المركبة، وهي:

- قال النسائي: أَحْبَرَنَا عَمْرُو بْنُ عَلِيٍّ وَيَعْقُوبُ بْنُ إِبْرَاهِيمَ وَمُحَمَّدُ بْنُ الْمُثَنَّى؛ قَالُوا: حَدَّثَنَا يَحْيَى بْنُ سَعِيدٍ، قَالَ: حَدَّثَنَا مُحَمَّدُ بْنُ عَمْرٍو، قَالَ: حَدَّثَنَا أَبُو سَلَمَةَ، عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ، قَالَ: «نَهَى رَسُولُ اللَّهِ ﷺ عَنْ بَيْعَتَيْنِ فِي بَيْعَةٍ»^(١).
- وعند أبي داود: عن أبي سلمة، عن أبي هريرة، قال: قال النبي ﷺ: «من باع بيعتين في بيعة فله أوكسهما أو الربا»^(٢).
- وقال الإمام أحمد: حَدَّثَنَا أَبُو بَكْرِ الْأَحْنَفِيُّ، حَدَّثَنَا الصَّحَّاحُ بْنُ عُمَانَ، عَنْ عَمْرٍو بْنِ شُعَيْبٍ، عَنْ أَبِيهِ، عَنْ جَدِّهِ؛ قَالَ: «نَهَى رَسُولُ اللَّهِ ﷺ عَنْ بَيْعَتَيْنِ فِي بَيْعَةٍ، وَعَنْ بَيْعٍ وَسَلْفٍ، وَعَنْ رِيحٍ مَا لَمْ يُضْمَنْ، وَعَنْ بَيْعٍ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ»^(٣).

- وهناك العديد من الضوابط التي تحكم العقود المركبة كما يلي^(٤):
- أن يكون التركيب بين العقدين محل نهي شرعي.
- أن يكون العقدان متضادين.
- أن يكون التركيب بين العقدين وسيلة إلى محرم.

(١) سنن النسائي، (حديث ٤٦٣٢).

(٢) سنن أبي داود، الجزء الثاني، (ص ١٣٧)، (حديث ٣٤٦١).

(٣) مسند الإمام أحمد، الجزء الحادي عشر، (حديث ٦٦٢٨).

(٤) د. عبد الله بن محمد بن عبد الله العمراني، مرجع سبق ذكره، ص (١٧٧-١٨٨).

- أن يكون التركيب بين معاوضة وتبرع.
- أن يؤدي التركيب إلى محرم. وهو ضابط عام كأن يؤدي التركيب بين عقدين إلى الربا أو الغرر أو الجهالة أو الظلم والغبن وأكل أموال الناس بالباطل وغيرها من المحرمات، فإن التركيب في هذه الحالة يكون محرماً.

الخلاصة:

- النظام الاقتصادي الإسلامي خصيسته الرئيسية أنه يقوم بالإبداع المادي في حضان القيم الإيمانية مع حث الإسلام على التنمية الاقتصادية وإعمار الأرض، ويشترط لتحقيق رغد العيش أن يكون ذلك طاعةً لله.
- والمؤسسات المالية الإسلامية تهدف إلى تعميق هذا المفهوم من خلال إصدارها الصكوك المالية وتوظيف أموالها في استثمارات حقيقية بصورة مباشرة، وهذا يؤدي إلى زيادة رصيد المجتمع المسلم من رأسماله، ودفع عجلة التنمية وتشجيع الاستثمار من خلال تحقيق العدالة بين جميع الأطراف حيث يحصلون على جزء من العائد وفقاً لنتيجة النشاط في مقابل تحملهم لجزء من تكلفة المشروع ومشاركتهم في مخاطر المشروع.

• ويترب على ذلك أننا بحاجة إلى:

- -هيكلية الصكوك المالية الإسلامية تهدف إلى تحقيق المتطلبات التي من أجلها ظهرت المؤسسات المالية الإسلامية بأدواتها، تجمع بين الكفاءة الاقتصادية والسلامة الشرعية والبُعد عن الحيل الممنوعة أو الحلول المؤقتة والمرحلية، والدراسة الدقيقة للعائد الاقتصادي عند إصدار الصكوك المالية الإسلامية.

- - تقييم مدى تحقيق الصكوك المالية الإسلامية للأهداف السابق الإشارة إليها، ووضع الأسس السليمة لتصحيح المسار.

-الفصل الخامس- مزايا ومعوّقات ومتطلبات تطبيق الصكوك المالية الإسلامية

مقدمة:

يجب توافر العديد من المتطلبات في البيئة المحيطة لتطبيق الصكوك المالية الإسلامية، لتخفيض تأثير المعوقات اللازمة لتحقيق الصكوك المالية الإسلامية أهدافها؛ لتجنب انحراف مسارها إلى الصكوك المالية المهيكلّة أو المُشرعنة كما يلي:

أولاً: متطلبات تطبيق الصكوك المالية الإسلامية:

هناك العديد من المتطلبات التي يجب مراعاتها حتى تتوافر للصكوك المالية الإسلامية عوامل النجاح بإذن الله، وهي كما يلي:

١- خريطة استثمارية:

تكليف كافة الأجهزة المعنية بوضع خريطة استثمارية تشمل كافة القطاعات الاقتصادية، وتغطي الفرص الاستثمارية الموجودة خلال فترة زمنية معينة، ووضع جدول زمني لتصكيك هذه المشاريع بالدولة الإسلامية مصدره الصك.

٢- دراسة جدوى للصك:

تختلف دراسة الجدوى الاقتصادية من صك لآخر حسب طبيعة نشاط الصك، وتحتوي دراسة الجدوى على العناصر التالية:

- الدراسة السوقية.
- الدراسة الفنية.
- دراسة الهيكل التنظيمي والإداري.
- الدراسة التمويلية.
- دراسة ربحية المشروع (التقييم المالي والاقتصادي).
- دراسة آثار المشروع على الاقتصاد الوطني.

٣- حملة تسويقية للترويج للصك:

القيام بحملة تسويقية للوصول إلى كافة المستفيدين الذين على استعداد لشراء الصكوك من خلال الوسائل الترويجية المختلفة والمناسبة.

٤- اختيار إدارة للصك علي مستوي عالٍ من الكفاءة:

على مؤسسي الصك اختيار فريق الإدارة الذي تتوافر فيه الكفاءة، سواء الكفاءة الأكاديمية أو التطبيقية، مع الإلمام بالجوانب الشرعية والاقتصادية التي يقوم على أساسها نشاط الصك، وكذلك يتميزون بسيرة ذاتية وسابقة أعمال متميزة.

٥- الالتزام بالجوانب الشرعية:

على مُصدِر الصك الالتزام بالجوانب الشرعية الخاصة بجميع مراحل التصكيك بدءًا من نشرة الاكتتاب وصياغة العقد وتنفيذ مشروعات الصك وتوزيع العوائد لأصحاب الصكوك وتصفية الصك في نهاية الفترة الزمنية له، حتى يحقق الصك الهدف الرئيسي له، وهو دفع عجلة التنمية في الدول الإسلامية، وأهم هذه الضوابط هي ارتباط الصك بالعملية الإنتاجية وعدم ارتباطه بالديون والتوريق كما في السندات التقليدية الغربية.

٦- اختبار وتنمية الأفراد:

يتم اختيار العاملين، سواء القائمين على إصدار الصكوك أو إدارتها؛ وفق أسسٍ وضوابط ومعايير محددة تتفق مع طبيعة عمل الصكوك المالية الإسلامية، ويجب مراعاة أن تتوافر في العمالة الجديدة المعرفة الشرعية والتمويلية الإسلامية، وإنشاء معاهد علمية ومراكز تدريب؛ لكي تصقل العاملين بالمهارات التمويلية والشرعية.

٧- تطوير الحاسب الآلي:

تتصف طبيعة العمليات الخاصة بالصكوك الإسلامية بتعقدها عن الصكوك التقليدية، مما يتطلب لها مجموعة متقدمة من النظم التكنولوجية والمبرمجين حتى يمكن القيام بالعمل على أكمل وجه، والتوصُّل إلى نتائج عمليات الشركات والمؤسسات التي تعمل بها من خلال شبكة عالية التقنية للوصول إلى صافي العائد الفعلي وتوزيعه على العملاء بسرعة وكفاءة، مما يفرض بالمتطلبات الشرعية.

٨- العديد من الأجهزة المعاونة:

يحتاج نجاح الصكوك المالية توافر مجموعة من الأجهزة المعاونة لكل صك من الصكوك المالية، تناسب احتياجات كل صك، مثل: إدارة المخازن وإدارة الاستعلامات وإدارة نظم المعلومات وإدارة تحصيل الديون وغير ذلك من الأجهزة والإدارات المعاونة، كالتعاقد مع مكتب محاسبي ذي سمعة جيدة أو إنشاء مكتب جديد على أسس علمية ومحاسبية وأخلاقية يقوم بمراجعة الشركات والمؤسسات التي يقوم كل صك من الصكوك المالية بالمشاركة فيها أو إنشائها.

٩- سوق رأس مال إسلامي:

تتوافر فيه الشروط الفنية والشرعية وكفاءة العمل؛ لكي تقوم بإدارة بيع وشراء الصكوك المالية بشكل سليم وبكفاءة وفاعلية، وبالطريقة التي تضمن تحقيق العدالة بين الأطراف المختلفة المتعاملة مع الصكوك المالية الإسلامية.

يرى الكاتب:

أن الدخول في سوق الأوراق المالية عن طريق عرض الصكوك المالية لا بد أن يكون بحذر حتى لا تتعرض الصكوك المالية الإسلامية للمضاربات على أسعارها صعودًا وهبوطًا، ويجب طرح الصكوك المالية في أسواق مالية إسلامية تعمل وفق الشريعة الإسلامية، ولا يتم التعامل فيها بأدوات المضاربة والقمار مثل المشتقات والخيارات، مع فرض ضريبة عن الأرباح الرأسمالية الناتجة عن بيع وشراء الصكوك المالية الإسلامية للحد من المقامرات.

١٠- الإفصاح والشفافية:

العلاقة بين الصكوك وأصحاب الصكوك قائمة على أساس قاعدة الغرم بالغنم أو المشاركة في الأرباح والخسائر طبقًا لنصيب مشاع بين مديري الصك وأصحاب الصكوك، ولا يحصل أصحاب الصكوك على عائد ثابت مثل السندات، لذلك فإن أصحاب الصكوك المصدرة في حاجة إلى زيادة الإفصاح المحاسبي عن الصكوك التي يمتلكونها، من حيث الكم والكيف والتوقيت المناسب للحصول على المعلومات.

يشتمل الإطار العام للإفصاح المحاسبي عن الصكوك المالية

الإسلامية العناصر التالية^(١):

أ) مقدمة عن البيئة الاقتصادية والاجتماعية التي تمارس فيها المنشآت أعمالها.

ب) معلومات أساسية عن مُصدرِ الصكِّ وسابقة أعماله.

ج) ملخص القوائم المالية والإيضاحات المتممة لمصدر الصك.

د) نبذة عن الصك بصفته المستقلة (مفهومه، والأنشطة التي يقوم بها).

هـ) القوائم المالية الأساسية للصك، ويشمل قائمة المركز المالي وقائمة الدخل وقائمة التغيرات في المركز المالي وقائمة التدفقات النقدية.

و) الإيضاحات والقوائم المالية المتممة، وتشمل:

• تقارير وبيانات تهدف إلى زيادة قابلية القوائم المالية للفهم والتفسير؛ مثل:

- البيانات المقارنة عن أعوام سابقة.

- معدلات ونسب التحليل المالي.

- الرسوم البيانية.

• تقارير تهدف إلى إضفاء الثقة على محتويات التقارير المالية؛ مثل:

- تقرير مراجع الحسابات.

- تقرير هيئة الرقابة الشرعية وإدارة التدقيق الشرعي.

- تقرير عن المسؤولية الاجتماعية.

- تقارير أخرى لأغراض مختلفة.

(١) سامي يوسف كمال مجّد، الإنصاح المحاسبي عن الصكوك المالية التي تصدرها المصارف الإسلامية وأثره على ترويجها، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعه بنها، سنة ٢٠٠١، ص ١٥٦.

١١- التأمين الإسلامي:

الاشتراك مع المؤسسات المالية الإسلامية والصكوك المالية الإسلامية الأخرى في نظام التأمين التكافلي الإسلامي، يقوم نظام التأمين التعاوني الإسلامي على أساس العضوية، وأن الفرد يحمل صفتي المؤمن له والمؤمن، وأن ما يدفعه يظل ملكاً له ما لم تحدث تعويضات أو خسارة، كما أن ما يأخذه من تعويضات يعتبر تبرعاً من إخوانه عن طيب خاطر؛ تأكيداً لروح التكافل والترابط، على العكس من نظام التأمين التجاري.

١٢- العديد من الأجهزة الرقابية الفعالة:

من أكثر نقاط الضعف في تجربة المؤسسات المالية الإسلامية والصكوك المالية الإسلامية عدم كفاية وفاعلية الأجهزة الرقابية، يجب توافر العديد من الأجهزة الرقابية التي تضمن نجاح الصك من الناحية الشرعية والمالية والمحاسبية، وتشمل هذه اللجان:

أ) هيئة الرقابة الشرعية والمدقق الشرعي:

تتكون من مجموعة من الشرعيين الذين تتوافر لديهم الخبرة الشرعية بالإضافة إلى فهم متطلبات عمل الصك، ولجان التدقيق الشرعي تقوم بالمراقبة والتفتيش على عمليات الصك من الناحية الشرعية بصورة منتظمة، وتقوم بإعداد تقارير دورية وسنوية عن عمل الصك من الناحية الشرعية.

ب) هيئة المحاسبة والمراجعة:

تتكون من خبراء في المراجعة المالية، وتقوم بمراجعة حسابات الصك ومدى الالتزام بالمعايير المحاسبية الإسلامية المتعارف عليها.

ج) لجان المراجعة:

يتم تعيينها بالانتخاب من قِبَل أصحاب الصكوك، وتقوم بعمل مراجعة وتفتيش دوري وفجائي لجميع أنشطة الصك .

١٣- متطلبات تشريعية:

لابد من إصدار قانون خاص بالصكوك المالية الإسلامية لينظم عملية إصدار وتداول وتصفية الصكوك بصورة منفصلة عن باقي الأدوات التمويلية المتداولة.

ثانيًا: مخاطر تطبيق الصكوك المالية الإسلامية:

استعرضنا متطلبات نجاح الصكوك المالية الإسلامية، ولكن ما هي المخاطر المرتبطة بهذه الصكوك ومعوّقات ومزايا تطبيقها؟ هذا ما سوف نتناوله كما يلي:

تُعد الصكوك المالية بمختلف أنواعها من أكثر الصناعات تعرّضًا للمخاطر، وقد لوحظ تعاظم هذه المخاطر في السنوات القليلة الماضية بالإضافة إلى تغير طبيعتها، وخاصةً مع التطورات في مجال العمل المالي الدولي مما استدعى ضرورة وجود متابعة من جانب الجهات الرقابية لهذه التطورات، وحصر مخاطرها الرئيسية، ووضع الضوابط الفعّالة لحماية المصارف من المخاطر الحالية والمستقبلية.

ويمكن المقارنة بين مخاطر الصكوك المالية الإسلامية ومخاطر السندات من خلال الجدول التالي :

مقارنة بين مخاطر الصكوك المالية الإسلامية والسندات

المخاطر	بيان
مخاطر الائتمان	تعتبر من أهم المخاطر التي تتعرض لها الصكوك المالية، وهي تتضمن درجة التقلب في الأرباح التي يمكن أن تنشأ نتيجة لخسائر القروض والاستثمارات المتمثلة بالديون المدومة، وهناك عوامل عديدة تؤدي إلى مخاطر الائتمان؛ منها عوامل خارجية خاصة بالظروف العامة الاقتصادية، وعوامل خاصة بمُصدِر الصك مثل عدم الدراسة الجيدة عن العملية. <u>والصكوك المالية الإسلامية تتعرض لمخاطر الائتمان.</u>
مخاطر السوق	تتكون مخاطر السوق من أربعة مكونات هي: مخاطر التقلبات في أسعار الصرف، مخاطر تقلبات سعر الفائدة، مخاطر تقلبات أسعار الأوراق المالية، مخاطر تقلبات أسعار السلع والأصول. <u>والصكوك المالية الإسلامية تتعرض لمخاطر السوق ما عدا مخاطر تقلبات سعر الفائدة.</u>
مخاطر التشغيل	تعتبر مخاطر التشغيل في إدارة الصكوك من المواضيع الحديثة نسبياً، وعملية قياسها لها أهمية كبرى؛ لأنها قد تسبب خسائر مباشرة وغير مباشرة كبيرة لمُصدِر الصك، وتنتج عن احتمال الخسارة مع عمليات رقابة النظم المحاسبية وعمليات الدخول على النظام بطريقة غير مصرح بها، وقد ألزم (بازل ٢) من خلال مخاطر التشغيل الاحتفاظ برأس مالٍ لمواجهة تلك المخاطر، حيث تم تعريفها بأنها مخاطر الخسائر التي تنشأ من عدم كفاءة أو فشل العمليات الداخلية والأفراد والنظم، أو تنشأ نتيجة أحداث خارجية، ويقترح الكاتب تطبيق هذه القواعد على <u>الصكوك المالية الإسلامية^(١)</u> : <u>الصكوك المالية الإسلامية تتعرض لمخاطر التشغيل أكثر من غيرها من السندات، وترجع إلى عدم توافر عمالة تتوافر فيها المهارات المصرفية والشرعية في نفس الوقت، وكذلك عدم توافر برامج تشغيلية في مجال الحاسب الآلي تتناسب مع احتياجات إدارة الصكوك المالية الإسلامية، ويمكن الاستعانة بمقررات (بازل ٢) لتخفيض درجة مخاطر التشغيل في الصكوك المالية الإسلامية.</u>

(١) أ. علي بدران، «الإدارة الحديثة للمخاطر المصرفية في ظل (بازل ٢)»، مجلة اتحاد المصارف العربية، (بيروت، نوفمبر

المخاطر	بيان
مخاطر السيولة	وتتمثل في عدم قدرة مُصدِر الصك على الإيفاء بالالتزامات عند الاستحقاق، بسبب عدم القدرة على توفير التمويل اللازم أو الأصول السائلة، وبالنسبة للصكوك المالية الإسلامية تعتبر هذه المخاطر أقل من السندات؛ لأن المودع يقوم على قاعدة المشاركة في الأرباح والخسائر وتملُك المشروع، وليس لها عائد ثابت، ولكنها تتعرض لمخاطر السيولة عند العمليات التشغيلية للصك.
مخاطر الالتزام والمخاطر الرقابية والقانونية	تنشأ مخاطر الالتزام من احتمال مخالفة أو عدم تطبيق القوانين الرقابية من السلطات النقدية، والمخاطر الرقابية تنتج من احتمال تغيير القوانين والقواعد الرقابية بطريقة تؤدي إلى التأثير السلبي على عمليات الصك وقدرته التنافسية، وتنشأ المخاطر القانونية عن عدم الالتزام ومخالفة الصك للقوانين مع أطراف آخرين، ويترتب على ذلك خسائر مادية ومعنوية.
مخاطر السمعة	تنشأ مخاطر السمعة من عدم قدرة مُصدِر الصك على بناء علاقات جيدة مع عملائه، والحفاظ عليها، حيث ينتج عن الآراء السلبية تجاه الصك: نقص الثقة في قدرة الصك على القيام بالأنشطة والوظائف العامة للعمليات الخاصة به.
المخاطر التجارية المنقولة	تنشأ المخاطر التجارية المنقولة -وهي تختلف عن المخاطر التجارية العادية- نتيجة لضغوط تجارية، حيث يجد مُصدِر الصك نفسه مضطراً تحت هذه الضغوط لدفع معدلات عوائد عالية لأصحاب حسابات الاستثمار لإقناعهم بالاستمرار في استثمار أموالهم بدلاً من سحبها واستثمارها في مكان آخر. والصكوك المالية الإسلامية لا تتعرض لمثل هذه المخاطر حيث العلاقة بين مُصدِر الصك والعملاء قائمة على نصيب محدد من العائد في حالة الربح أو الخسارة، لا يمكن تعديله؛ لأن ذلك يعتبر مخالفاً من الناحية الشرعية.
مخاطر الرقابة الشرعية	تتمثل مخاطر الرقابة الشرعية للصكوك المالية الإسلامية في عدم معرفة الصيغ الإسلامية، مفهوم الرقابة الشرعية ومدى استقلالية هيئة الرقابة الشرعية والأجهزة المعاونة لها، والتطبيق الخاطيء والمخالف للضوابط الشرعية، وتختص بها الصكوك المالية الإسلامية.

ثالثاً: مزايا تطبيق الصكوك المالية الإسلامية:

يتحقق من خلال الصكوك المالية الإسلامية العديد من المميزات:

- تنمية المجتمع:

الصكوك الإسلامية تقوم بتوظيف أموالها في استثمارات حقيقية بصورة مباشرة، وهو ما يؤدي في الغالب إلى زيادة رصيد المجتمع من رأس المال، وكذلك فهي تشجع المستثمرين من خلال تحقيق العدالة بين جميع الأطراف حيث يحصلون على جزء من العائد وفقاً لنتيجة النشاط في مقابل تحملهم لجزء من تكلفة المشروع ومشاركتهم في مخاطر المشروع. وتمييز الصكوك الإسلامية عن السندات في القيمة المضافة للاقتصاد القومي، فهي متميزة من حيث الكم (حجم الاستثمارات الحقيقية لإجمالي استثمارها) والكيف (عن طريق تمويل المشروعات في كافة مراحلها).

- عدم هروب رؤوس الأموال إلى الخارج:

طبيعة أنشطة الصكوك المالية الإسلامية تحقق له عنصر الأمان من خلال توظيف أمواله في صورة تمويل عيني أو سلعي، وليس في صورة نقدية مثل السندات، حيث تقوم الصكوك بتمويل أصول ثابتة ومتداولة من الصعب تهريبها إلى الخارج .

- توفير فرص عمل:

الصكوك المالية الإسلامية تقوم بتوظيف أموالها في استثمارات حقيقية بصورة مباشرة، وهو ما يؤدي إلى زيادة رصيد المجتمع من رأس المال، والاستثمارات المباشرة الحقيقية تتميز بكثافة العمالة، مثل الأنشطة القائمة على الزراعة وبعض الصناعات الصغيرة والمتوسطة.

- تنشيط جانب العرض في بورصة الأوراق المالية الإسلامية:

تعاني الأسواق المالية في العالم الإسلامي من قلة المعروض من الأوراق المالية الإسلامية، واستحوذ عدد قليل للغاية من الشركات على القسط الأكبر من قيمة التداول، مما يعني محدودية السوق وعدم اتساعه، وإصدار الصكوك يمكنه أن يحقق التوازن في سوق رأس المال ويقوم بتغطية جانب المعروض من الأدوات لسوق رأس المال.

- زيادة تدفق الاستثمارات العربية والإسلامية:

إصدار مجموعة من الصكوك المالية الإسلامية المتنوعة يؤدي إلى جذب رؤوس الأموال العربية والإسلامية، وبخاصة في حالة توافر متطلبات هؤلاء المستثمرين من هذه الصكوك، سواء الكفاءة الإدارية أو الشرعية، فالأموال العربية والإسلامية بعد الأزمة المالية العالمية أصبحت تبحث عن مصادر لاستثماراتها أكثر أماناً، وهو ما أعطى ميزة تنافسية جيدة للصكوك المالية الإسلامية لتكون بديلاً عن السندات الأمريكية.

- زيادة الادخار والاستثمار :

- المستثمرون:

يوفر التمويل بأساليب الصكوك المالية الإسلامية الأموال اللازمة دون مخاطرة مالية متمثلة في: الالتزام بدفع فوائد بصرف النظر عن نتيجة الأعمال، أو الالتزام بدفع أقساط بصرف النظر عن توافر السيولة أم لا.

- المدخرون:

تتنوع الصكوك المالية الإسلامية لتفي بمتطلبات المدخرين فتدرج كما يلي:

- العملاء محبي المخاطرة:
صك رأس المال المخاطر، صك المشاركات، صك المضاربات.
- العملاء متوسطي المخاطرة:
صك صندوق الاستثمار.
- العملاء كارهي المخاطرة:
صكوك البيوع، وتشمل: صك المرابحة، صك بيع السَّلَم، صك التمويل التأجيلي.

- عدم الخضوع للسيطرة الاقتصادية والسياسية للمؤسسات المالية الدولية^١:

الصكوك المالية الإسلامية هي البديل لقروض المؤسسات المالية الدولية التي تكون مشروطة وفي غير صالح اقتصاديات الدول الإسلامية، وتهدف في نهاية الأمر إلى خدمة المصالح الاقتصادية والسياسية للدول الكبرى والشركات متعددة الجنسيات وخدمة أهداف الاستعمار الاقتصادي الدولي، ولا شك أن توفير وسائل بديلة مثل الصكوك المالية الإسلامية كوسائل تمويل بديلة يؤدي إلى عدم خضوع الدول الإسلامية لشروط المؤسسات المالية الدولية المتعسفة.

^١ د. سامي يوسف كمال محمد، الصكوك المالية الإسلامية بديلاً عن قروض المؤسسات المالية الإسلامية (البنك الدولي وصندوق النقد الدولي)، دار البشير، القاهرة، سنة ٢٠١٢.

الصكوك المالية الإسلامية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية

- يمكن من خلال صكوك المشاركة والمضاربة والصكوك الزراعية تحقق تنمية اقتصادية حقيقية ، حيث أنها تتميز بالخصائص التي تجعلها معدة لدور الوساطة بين المدخرين والمستثمرين ، كما أنه ينشأ عنها استثمار حقيقي من خلال قدرتها على حشد الموارد المالية لتمويل المشروعات التنموية الكبرى ،
- وفي المقابل نجد صكوك المعاوضات في بعض العمليات التي لا تكون مرتبطة بالعمليات الإنتاجية والتي تعمل علي تمويل الأنشطة العقارية والاستهلاكية قليلة التأثير علي تحقيق التنمية الاقتصادية وتمويل النشاط الكلي الحقيقي .

تحقيق التوزيع العادل للثروة

- تعمل صكوك المشاركة والمضاربة في تمويل المشروعات الإنتاجية في الاقتصاد وتدعم النشاط الاقتصادي الحقيقي وبالتالي القضاء علي البطالة ورفع مستوى المعيشة لكافة قطاعات المجتمع سواء بالارباح الناتجة عن المشروعات الاقتصادية او الأجور للعمال المشغلة لهذه المشروعات او بالزكاة والصدقات المدفوعة للحد من الفقر والممولة من الأرباح والأجور .

تخفيض الدين المحلي والاجنبي

- تعتبر الصكوك المالية الإسلامية بديلا لتمويل التنمية والنمو الاقتصادي في العالم الإسلامي وبخاصة صكوك المشاركة والمضاربة حيث تعمل علي تمويل مشروعات التنمية الاقتصادية دون تحميل

الدولة أعباء إضافية سواء فوائد وغرامات عدم السداد للقروض المحلية والأجنبية بشرط ان تستخدم هذه الصكوك المالية الإسلامية في عمليات إنتاجية حقيقية ذات جدوى اقتصادية واجتماعية تدير دخل لسدادها ، وان تتميز هذه المشروعات بالتنوع وشمولها لكافة قطاعات الدولة لتوزيع المخاطر المالية .

تخفيض عجز الموازنة

- علاقة الصكوك المالية الإسلامية بالموازنة العامة للدولة يجب ان تقتصر علي دورها كبديل لتمويل المشروعات الإنتاجية والاستثمارية للدولة وبذلك تخفيف العبء التمويلي علي الموازنة لتمويل هذه المشروعات ولا يجب استخدامها لتمويل العجز النقدي في الموازنة العامة للدولة لتمويل أجور العاملين ودفع فوائد واقساط الديون والدعم لان ذلك يؤثر بالسالب علي الدور الاقتصادي للصكوك المالية الإسلامية .

القضاء على مشكلة البطالة وتخفيض حدة التضخم

- حيث تساهم الصكوك الإسلامية في القضاء على مشكلة البطالة وتعمل على زيادة مستوى التشغيل عن طريق المشروعات التي تقوم بتمويلها ، وكذلك تعمل الصكوك على تحقيق رغبات كل من المستثمرين والمدخرين والحد من التضخم من خلال تخفيض عبء التكلفة علي المشروعات حيث تعتمد صكوك المشاركة والمضاربة علي تكمل كافة الأطراف المخاطر المالية والاقتصادية وفي المقابل

الحصول علي الأرباح علي عكس القروض المرتبطة بفائدة ثابتة سواء
 حقق المشروع أرباح ام لا .

تطوير سوق الأوراق المالية

- الصكوك المالية الإسلامية دور كبير في تدعيم وتطوير وتنشيط سوق
 الأوراق المالية بشكل عام وسوق الأوراق الإسلامية بشكل
 خاص وذلك من خلال دورها في توفير جانب العرض لهذه الأسواق
 وتوسيع قاعدة الأوراق المالية في سوق المنتجات الإسلامية من ناحية
 واجتذاب مثير من المتعاملين ورؤوس الأموال إلى تلك السوق من
 ناحية أخرى

رابعاً: معوّقات تطبيق الصكوك المالية الإسلامية:

- عدم وجود الكوادر المدربة:
 - إن تحقيق الصكوك المالية الإسلامية لدورها الاقتصادي بفاعلية
 وكفاءة يتوقف على مستوى الموارد البشرية لديها؛ لذلك يجب أن
 يتصف العاملون في هذا القطاع: بالكفاءة الفنية والعملية والقدرة على
 الابتكار، والمعرفة بالجوانب الشرعية والفقهية للصكوك المالية
 الإسلامية.

- عدم مرونة النظم التكنولوجية:

- تتصف طبيعة العمليات في الصكوك المالية الإسلامية بتعقدها عن السندات، مما يتطلب لها مجموعة متقدمة من النظم التكنولوجية والمبرمجين، حتى يمكن القيام بواجبها على أكمل وجه.

- عدم توافر البيئة التشريعية:

- تؤثر القرارات التشريعية على نجاح الصكوك المالية الإسلامية، ولذلك يجب وجود قواعد وتشريعات قانونية؛ لتسهيل عمل هذه الصكوك.

- معايير المحاسبة:

- يلزم القانون المصري ومعظم الدول الإسلامية الشركات والمؤسسات المالية باتباع معايير المحاسبة الدولية في إدارة منشآتها، ولكن هذه المعايير لا تعتبر ملائمة للصكوك المالية الإسلامية، ويجب على الجهات الرقابية دراسة وتعميم المعايير التي أصدرتها الجهات المحاسبية الإسلامية المختلفة التي تلائم الصكوك المالية الإسلامية؛ مثل (١):

- معايير المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية التي أصدرتها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بالبحرين، والتي من ضمنها: معيار الصكوك الشرعي، ومعيار الصكوك المحاسبي.

- المعايير التي أصدرها مجلس الخدمات المالية الإسلامية بماليزيا، والتي من ضمنها: معيار بازل للصكوك الإسلامية.

(١) أسامي يوسف كمال محمد، الإفصاح المحاسبي عن الصكوك المالية الإسلامية وأثره على ترويجها، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة بنها، سنة ٢٠٠١.

- عدم وجود أجهزة رقابية فعالة:
- تعيين جهات رقابية تقوم بالإشراف والرقابة على أعمال الصكوك المالية الإسلامية بما يضمن نجاح إدارة الصكوك من الناحية المالية والشرعية، وحماية حقوق أصحاب الصكوك، من متطلبات نجاح الصكوك المالية الإسلامية وجود الرقابة الفعالة في مختلف مراحل الصك، سواء عند إصدار الصك أو تنفيذ الصك أو تصفيته، وهذه الرقابة سواء كانت رقابة شرعية أو مالية أو محاسبية فيجب أن تتوفر فيها مجموعة من الشروط تتمثل في الإلمام الكافي بالجوانب الشرعية الخاصة بالصك، وكذلك الأمانة العلمية والعملية.
- ومن أهم الأجهزة الرقابية نقابة أصحاب الصكوك والتي يكون لها دوراً رئيسياً في اختيار الأجهزة الرقابية الأخرى والرقابة عليها .

الفصل السادس مدى ملاءمة الاقتصاد المصري لإصدار الصكوك المالية الإسلامية كنموذج لدولة إسلامية نامية

مقدمة:

استعرضنا في الفصل الثالث: الصكوك المالية الإسلامية، وفي الفصل الرابع: الصكوك المالية المُشرعنة أو المهيكلة، وفي الفصل الخامس: متطلبات نجاح تطبيق الصكوك المالية الإسلامية، وفي هذا الفصل نستعرض مدى ملاءمة الاقتصاد المصري كنموذج لدولة إسلامية نامية لإصدار الصكوك المالية الإسلامية. والسؤال الذي يطرح نفسه: ما هو حجم استفادة مصر من تجربة الصكوك المالية الإسلامية لتمويل التنمية؟ لابد من زيادة الوزن النسبي للمصارف الإسلامية والصكوك المالية الإسلامية في مصر لدفع عجلة التنمية للأسباب الآتية:

-زيادة حجم المصارف الإسلامية والصكوك المالية الإسلامية على المستوى العالمي وتضاؤل حصة مصر منها، إجمالي قيمة الأصول المالية الكلية للتمويل الإسلامي على مستوى العالم يصل إلى مستوى ٢.٤٣ تريليون دولار وفق بيانات العام ٢٠١٧ منها ١.٧٢ تريليون دولار أصول للبنوك والصيرفة الإسلامية ويتوقع ارتفاع قيمة الأصول بواقع ٥٦% إلى مستوى ٣.٨ تريليونات دولار بحلول ٢٠٢٣ منها ٢.٤٤ تريليون دولار كأصول للمصارف الإسلامية، تستحوذ أسواق التمويل الإسلامي الخليجية على حصة تبلغ ٤٠.٣% من أصول المؤسسات المالية الإسلامية حول العالم، فيما تستحوذ باقي منطقة الشرق الأوسط

وشمال أفريقيا على حصة تبلغ ٣٨.٦% من إجمالي الأصول المالية الإسلامية أما آسيا فتستأثر بحصة تبلغ ١٨.٧% من الأصول الإسلامية وتستحوذ أفريقيا على حصة ٠.٨% بينما تسيطر أسواق أوروبا وأميركا واستراليا على حصة تبلغ ١.٧% من الإجمالي، وفي المقابل فإن عدد عملاء المصارف الإسلامية يبلغ مستوى ١٠٠ مليون عميل على مستوى العالم.^(١)

-سوق الصكوك الإسلامية في تطور مستمر منذ بدء إصدار أول صكوك إسلامية، حيث ارتفعت حجم الإصدارات من الصكوك المالية الإسلامية من حوالي مليار دولار في عام ٢٠٠١ إلى حوالي ١٥٠ مليار دولار في عام ٢٠٠٩^(٢)، ثم إلى حوالي ٤٠٠ مليار دولار في عام ٢٠١٢. ولكن ما هو نصيب مصر من الصكوك المالية الإسلامية؟

إصدارات الصكوك المالية الإسلامية (مليار دولار)

عن الفترة من ٢٠٠٥ إلى ٢٠١٢م

النسبة	إجمالي الإصدارات	البلد
٠.٠٠٢%	٠.٠٦٦	جزر جامبيا
٠.٠٠٢%	٠.٠٧٧	كازاخستان
٠.٠٠٣%	٠.١١٩	الأردن
٠.٠٠٣%	٠.١٢٣	ألمانيا
٠.٠٠٣%	٠.١٣١	اليابان
٠.٠٠٦%	٠.٢٥٣	اليمن

^١ موقع وكالة الأنباء الكويتية، السبت ٢ مايو ٢٠٢٠،

<https://www.alanba.com.kw/ar/economy-news/936160/20-11-2019>

(2) International Islamic Financial Market (IIFM), Sukuk Report, A comprehensive study of the International Sukuk Market, First Edition, 2009.

النسبة	إجمالي الإصدارات	البلد
٠.٠٧%	٠.٢٧١	المملكة المتحدة
٠.١٠%	٠.٣٨٠	سنغافورة
٠.١٩%	٠.٧٦٧	الولايات المتحدة الأمريكية
٠.٦٢%	٢.٤٥٨	الكويت
٠.٧١%	٢.٨٥٥	تركيا
٠.٩٢%	٣.٦٨٨	مملكة بروناي
١.٦٦%	٦.٦٤٥	باكستان
٢.٩٩%	١١.٩٥٩	البحرين
٣.٣٤%	١٣.٣٤٤	السودان
٣.٤١%	١٣.٦٠٧	أندونيسيا
٣.٩٥%	١٥.٧٨٣	قطر
٦.٧٤%	٢٦.٩٢٢	المملكة العربية السعودية
١٠.٢٢%	٤٠.٨٠٨	الإمارات العربية المتحدة
٦٤.٨٨%	٢٥٩.٠٥٦	ماليزيا
١٠٠.٠٠%	٣٩٩.٣١٢	الإجمالي

وفي عام ٢٠١٨ بلغ إصدارات خمس دول ٩٠.٤٤% من الصكوك القائمة والبالغة قيمتها ٤٤٣.٧ مليار دولار حالياً من عدد قليل من الأسواق الرئيسية في إصدار الصكوك وهي ماليزيا والإمارات والسعودية وإندونيسيا والبحرين^١.

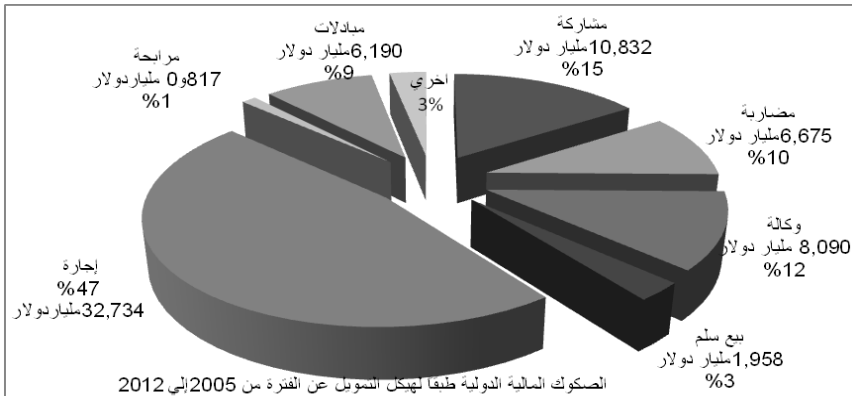
نلاحظ من الجدول السابق ما يلي :

(^١) [https://www.albayan.ae/economy/capital-markets/2019-08-01-](https://www.albayan.ae/economy/capital-markets/2019-08-01-1.3617759)

البيان جريدة 1.3617759

- بلغ إصدارات خمس دول ٩٠.٤٤% من الصكوك القائمة والبالغة قيمتها ٤٤٣.٧ مليار دولار حالياً من عدد قليل من الأسواق الرئيسية في إصدار الصكوك وهي ماليزيا والإمارات والسعودية وإندونيسيا والبحرين
- عدم وجود مصر على خريطة الإصدارات للصكوك المالية الإسلامية، ولا تزيد نسبة الدول النامية الإسلامية عن ٦% من حجم الإصدارات.

ويمكن تصنيف الصكوك المالية الإسلامية الدولية والمحلية حسب هيكل التمويل عن الفترة من ٢٠٠٥ إلى ٢٠١٢ كما يلي: (١)



يتضح من الشكل السابق استحواذ الصكوك المالية الإسلامية القائمة على عقود المعاوضات (إجارة، مراوحة، بيع السَلَم، بيع الاستصناع،....) على النصيب الأكبر من إصدارات الصكوك لأكثر من ٧٥%، على حساب صكوك المشاركات والمضاربات، والتي لا تزيد عن ٢٢% من إصدارات الصكوك.

(2) International Islamic Financial Market (IIFM), Sukuk Report, A comprehensive study of the International Sukuk Market, Second Edition, 2012, p6.

ولم يختلف الوضع كثيراً ففي عام ٢٠١٨ استحوذت صكوك المرابحة على الحصة الأعلى في إصدارات الصكوك بنسبة ٢٨% وصكوك الإجارة بنسبة ٢٥%، والصكوك ذات الهياكل الهجينة (والتي كانت الفئة الأبرز بسبب كبر حجم الإصدارات السيادية في السعودية) حوالى نسبة ٢١.٤%، وصكوك الوكالة نسبة ٢٠.٨%، والفئات الأربع تمثل نسبة ٩٥% من إصدارات الصكوك.^١

(٢) وجود التشريعات المنظمة لإصدار الصكوك المالية الإسلامية في مصر :
القانون رقم ١٤٦ لسنة ١٩٨٨^(٢) الخاص بتنظيم تلقي الأموال وتوظيفها في مصر، والذي ينظم عملية إصدار الصكوك المالية بصفة عامة، ومن ضمنها الصكوك المالية الإسلامية، ولائحته التنفيذية بقرار وزاري رقم ٣٤٤ لسنة ١٩٨٨^(٣)، والقرار الوزاري رقم ٣٤٥ لسنة ١٩٨٨^(٤) بإصدار نموذج العقد الابتدائي والنظام الأساسي لشركة المساهمة العاملة في مجال تلقي الأموال لاستثمارها.

وتحدد المادة (٦) النظام الأساسي للشركة والحد الأقصى للأموال التي يمكن أن تتلقاها من الجمهور بما لا يتجاوز ما نصت عليه اللائحة التنفيذية، وتصدر الشركة صكوك استثمار مقابل الأموال التي تتلقاها، وتُحوّل صكوك الاستثمار لمالكيها المشاركة في الأرباح والخسائر دون المشاركة في الإدارة، ويتقاضى أصحابها نصيبهم في ناتج التصفية قبل حَمَلَة أسهم رأس المال.

(١) الموقع الإلكتروني لجريدة المال الاقتصادية، الثلاثاء الموافق ٨ أكتوبر ٢٠١٩.

(٢) جريدة الوقائع المصرية العدد ٢٣ (ب) في ٩ يونيو سنة ١٩٨٨.

(٣) جريدة الوقائع المصرية العدد ١٧٦ في ٨ أغسطس سنة ١٩٨٨.

(٤) جريدة الوقائع المصرية العدد ١٧٦ (أ) في ٨ أغسطس سنة ١٩٨٨ (ص ٣).

٣) الأزمة المالية العالمية وما أفرزته من دليل قاطع على أن الاقتصاد الإسلامي وأدواته هي الخلاص للأزمات الاقتصادية، حيث ترجع أسباب الأزمة المالية إلى أدوات يحرّمها الشرع الإسلامي، وهذه الأدوات أدت في النهاية إلى التوسّع في الاستثمار الوهمي على حساب الاستثمار الحقيقي الذي أصبح ٥% والباقي معاملات نقدية، فسوق المشتقات الذي لم يكن له وجود قبل ثلاثين عامًا والتي ازدهرت في عام ٢٠٠٨م حتى بلغ حجم صفقاتها ٥٩٢ تريليون دولار أمريكي بالمقارنة بحجم الناتج الإجمالي للعالم نحو ٦٠ تريليون دولار، بحيث لا يمثل النشاط الحقيقي ١٠% من النشاط الحقيقي للعالم (وهو الاقتصاد القائم على إنتاج السلع والخدمات) ويقابله الأنشطة الوهمية (وهي الأنشطة النقدية القائمة على المضاربات على أسعار السلع والخدمات والمقامرات في البورصة العالمية)^(١).

إن الأدوات الرئيسية في حدوث الأزمة المالية في نهاية عام ٢٠٠٨م هي من الأدوات التي لا يجيز الشرع الإسلامي التعامل بها وفق مجموعة من الحدود الشرعية كما يلي:

• يهدف الاقتصاد الإسلامي إلى تمويل الأنشطة الحقيقية الإنتاجية وتحريم التعامل مع الأنشطة الوهمية.

• تحريم التوريق: تحريم الاتجار في القروض، فلا يجوز الاتجار بالمال؛ لأن المال لا يباع ولا يشتري، وكذا تحريم بيع ما لم يقبض، وتحريم بيع الدين.

• تحريم المضاربات (المقامرة)، قال تعالى: **بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ** " يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْحَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ " (المائدة: ٩٠)، وقد نهى رسول الله ﷺ عن بيع الدين بالدين، وبيع ما ليس عنده، وبيع ما لم يقبض.

(١) أولريش شيفر، مرجع سابق، (ص ٢١٠).

- تحريم الربا بكافة أشكاله، قال تعالى: **بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ** (البقرة: ٢٧٨)، قال رسول الله ﷺ: «الذهب بالذهب، والفضة بالفضة، والبُرُّ بالبُرِّ، والشعير بالشعير، والتمر بالتمر، والملح بالملح؛ مثلاً بمثلٍ، سواءً بسواءٍ، يداً بيدٍ، فإذا اختلفت هذه الأصناف فبيعوا كيف شئتم إذا كان يداً بيداً»^(١).
- تحريم الاحتكار: قال رسول الله ﷺ: «المحتكر خاطيء»^(٢).
- عدم التوسُّع في التمويل العقاري والاستهلاكي، حيث يحذّر الإسلام من المبالغة في تلك الرفاهية، قال تعالى: **بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ "وَالَّذِينَ إِذَا أَنْفَقُوا لَمْ يُسْرِفُوا وَلَمْ يَقْتُرُوا وَكَانَ بَيْنَ ذَلِكَ قَوَامًا"** (الفرقان: ٦٧)، وقال تعالى: **لِيُنْفِقَ ذُو سَعَةٍ مِّن سَعَتِهِ وَمَن قُدِرَ عَلَيْهِ رِزْقُهُ فَلْيُنْفِقْ مِمَّا آتَاهُ اللَّهُ لَا يُكَلِّفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا مَا آتَاهَا سَيَجْعَلُ اللَّهُ بَعْدَ عُسْرٍ يُسْرًا** (الطلاق: ٧).
- الصدق في العرض والإفصاح: تحريم التزوير في نتائج أعمال الشركات.
- قال رسول الله ﷺ: «البَّيْعَانُ بِالْخِيَارِ مَا لَمْ يَتَفَرَّقَا، فَإِنْ صَدَقَا وَبَيْنَا بَوْرُكٌ لِّهُمَا فِي بَيْعِهِمَا، وَإِنْ كَذَبَا وَكْتَمَا، فَعَسَى أَنْ يَرْبِحَا رِبْحًا، وَتُحَقَّقَا بَرَكَةً بَيْعِهِمَا»^(٣).

٤ - شهادة المؤسسات المالية الاقتصادية الدولية:

وفيما يلي شهادات أكبر المؤسسات الدولية:

الأمم المتحدة: أوضح بدر عمر الدفع، وكيل الأمين العام للأمم المتحدة الأمين التنفيذي للإسكوا ESCWA (اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا): أن المصارف الإسلامية تقدم العديد من الخدمات التي كانت غير

(١) رواه مسلم، (ج ٥، ص ٤٤) (حديث ١٥٨٧).

(٢) صحيح مسلم، (حديث ١٦٠٥).

(٣) صحيح البخاري، (حديث ٢١١٤).

متوفرة من قبل للمستثمرين، مشيراً إلى أن الصكوك الإسلامية لعبت أخيراً دوراً بارزاً في تمويل التنمية، وأنه وصل حجم الموارد المقدمة لتمويل مشاريع تنموية في العالم العربي خلال الفترة ٢٠٠١-٢٠٠٧م إلى ٦٣ مليار دولار. واعتبر وكيل الأمين العام للأمم المتحدة في حوار مع «الشرق الأوسط» في الرياض: أن الصناديق الاستثمارية الإسلامية مصدرًا مهمًا لتمويل التنمية خاصةً بعد نمو سوق هذه الصناديق بشكل كبير في الفترة الأخيرة لتصل إلى حوالي ٣٠٠ مليار دولار، كما أكد الأمين التنفيذي للإسكوا: أنه يمكن لمؤسسات التمويل الإسلامية أن تلعب دورًا مهمًا وحيويًا لدعم رأس مال المخاطر (Venture Capital) في المنطقة من أجل التنمية، خاصةً للشركات الصغيرة والمتوسطة التي تواجه صعوبات للحصول على قروض من المصارف التقليدية، وقد ارتفعت قيمة الرأسمال الناتجة عن رأس مال المخاطر بالعالم العربي من ٤.٣ مليار دولار عام ٢٠٠٥م إلى ٦ مليار دولار عام ٢٠٠٦م أي: ارتفاع بنسبة ٤٠%^(١).

البنك الدولي: أكد الدكتور جوان جوسي دبوب المدير الإداري للبنك الدولي أن التمويل الإسلامي خيار جيد للدول في مجال إدارة محافظها المالية، والحصول على بدائل تمويلية أخرى، وأن أدوات التمويل الإسلامي تُعد من خيارات البنك الدولي، وهناك اهتمام لمعرفة المزيد عنها؛ كي يستفيد منها كثير من البنوك الراغبة في التعامل عبر هذه الأدوات. فيقول: «نعتقد أن التمويل الإسلامي خيار جيد للدول في مجال المحافظ وبدائل التمويل وهو خيار لنا، هناك فريق تقني من البنك الدولي سيزور البنك

(١) جريدة الشرق الأوسط، الثلاثاء ٤ شوال ١٤٢٨هـ، الموافق ١٦ أكتوبر ٢٠٠٧م، العدد ١٠٥٤٩.

الإسلامي؛ ليتعلم أكثر عن أدوات التمويل الإسلامي، ويتبادل الأفكار في هذا المجال، لفتح مجال التعاون مع بنوك أخرى ترغب في الاستفادة من الأدوات الإسلامية وإتاحة خيارات تمويلية عديدة لها»^(١).

استعرضنا في هذا الفصل حجم الصكوك المالية الإسلامية على المستوى العالمي، وانخفاض قيمة الصكوك المالية الإسلامية التي تُصدرها مصر ومعظم الدول النامية في العالم الإسلامي، فماليزيا أصدرت صكوكًا إسلامية تبلغ حوالي ٢٦٠ مليار دولار بنسبة ٦٥%. ودول الخليج العربي بإصدارات تبلغ ٩٧ مليار دولار بنسبة ٢٤%، بإجمالي ٣٥٧ مليار دولار بنسبة ٨٩% من إجمالي الإصدارات، وهي دول إسلامية ذات فائض مالي، مما يتضح معه عدم وجود دور للصكوك المالية الإسلامية في دفع عجلة النمو والتنمية والحد من المشكلات الاقتصادية في هذه الدول، وفي الفصل التالي نجيب عن السؤال التالي: ما هي نوعية الصكوك المالية الإسلامية التي تحتاجها مصر والدول النامية الإسلامية في الوقت الراهن؟

(١) موقع المجلس الأعلى للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، الأحد الموافق ٢٠-١٢-٢٠٠٩.

الفصل السابع

دراسة وتحليل الصكوك المالية الإسلامية الملائمة للتطبيق في مصر كـنـمـوـذـج لـدـولـة إـسـلامـيـة نـامـيـة

مقدمة:

الصكوك المالية الإسلامية مصدرٌ من مصادر تمويل التنمية في مصر كأحد الدول الإسلامية النامية التي تعاني من المشاكل الاقتصادية المزمنة، وتمويل المشروعات الجديدة وتوسُّعات المشروعات القائمة في الموازنة العامة المصرية؛ للحد من عجز الموازنة، ولكن هذه النعمة قد تتحول إلى نقمة على الاقتصاد المصري إذا اتجهت نحو الصكوك المالية المُهيكلَة أو المُشرعنة، ولم يُحسَّن استغلالها الاستغلال الأمثل، ولم توفر لها مقومات ومتطلبات نجاحها، وإذا لم ترتبط الصكوك المالية الإسلامية بمشروعات حقيقية ذات عائد وجدوى.

تعرَّض الاقتصاد المصري بعد ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١م إلى وقتنا الحاضر للعديد من الهزات نوضحها في المؤشرات الآتية:

- انخفاض الاحتياطي النقدي الأجنبي من ٣٢ مليار دولار في عام ٢٠٠٩-٢٠١٠ إلى ١٥ مليار دولار في عام ٢٠١٢^(١) ثم بلغ ١٦.٤ مليار دولار في نوفمبر ٢٠١٥، ثم بلغ ٢٣.١ مليار دولار في نوفمبر ٢٠١٦، ثم أصبح ٣١.٣ مليار دولار في يونيو ٢٠١٧، حتى بلغ ٤٤.٣ مليار دولار في يونيو ٢٠١٨ وفقد ٥.٤ مليار دولار في شهر ابريل ٢٠٢٠ ليصبح ٤٠ مليار دولار .

(١) البنك المركزي المصري، المجلة الاقتصادية، (القاهرة، المجلد الثالث والخمسون، قطاع البحوث والدراسات، العدد الأول)

- بلغ إجمالي رصيد الدين العام المحلي ١٣٣١.١ مليار جنيه في نهاية سبتمبر ٢٠١٢، أو ما نسبته ٧٤.٩% من الناتج المحلي الإجمالي بسعر السوق الجاري^(١)، كما ارتفعت أعباء خدمة الدين العام المحلي بالموازنة العامة للدولة خلال العام ٢٠١٢ - ٢٠١٣ إلى ٤٨.٦ مليار جنيه، بزيادة ٢٢ مليار جنيه مقارنةً بنفس الفترة من العام الماضي، ويعزى الجزء الأكبر من تلك الزيادة إلى ارتفاع الأقساط التي تم سدادها بنحو ١٤.٦ مليار جنيه، لتبلغ ١٨.٢ مليار جنيه، كما ارتفعت الفوائد المدفوعة بنحو ٧.٤ مليار جنيه، لتصل رصيدها إلى ٣٠.٤ مليار جنيه، وقد ارتفعت أعباء خدمة الدين العام المحلي بالموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي إلى نحو ٢.٧% مقابل ١.٧% خلال الفترة من السنة المالية السابقة، وزادت نسبة هذه الأعباء إلى إجمالي الإيرادات العامة لتصل إلى ٩٥.٩% مقابل ٦٠.٧% خلال نفس الفترة من السنة المالية السابقة^(٢).

- أوضح البنك المركزي في تقريره الشهري، أن الدين المحلي ارتفع بنهاية مارس/ أيار الماضي إلى ٤.٢٠٤ تريليون جنيه بنهاية مارس ٢٠١٩ بما يعادل ٧٩ بالمائة من الناتج المحلي، مقابل ٣.٥٣٨ تريليون جنيه بنهاية مارس ٢٠١٨، وذلك يعني أن الدين المحلي تزايد بأكثر من الضعف خلال ست سنوات^(٣).

- طبقاً لتقرير البنك الدولي زاد الدين الخارجي الي ١١٢.٢ مليار دولار نهاية عام ٢٠١٩، في حين سجّل الدين الخارجي حتى نهاية مارس ٢٠١٩ نحو ١٠٦.٢ مليار دولار بزيادة قدرها ٢٠.٥ مليار دولار عن

(١) المرجع السابق، (ص ٥٧).

(٢) المرجع السابق، (ص ٧١).

(٣) تقرير البنك المركزي المصري، النشرة الأسبوعية علي موقع البنك المركزي المصري

نظيره في يونيو ٢٠١٨ الذي سجّل نحو ٩٢.٦ مليار دولار وصول الدين العام الخارجي إلى هذا الرقم يعني ارتفاعه بنحو ٨٠ مليار دولار عن رصيده في يونيو ٢٠١٢، إذ سجّل نحو ٣٤.٥ مليار دولار^(١).

-عجز الموازنة العامة للدولة ارتفع من ٧١٨٢٥ مليار جنيه في عام ٢٠٠٨-٢٠٠٩ إلى ١٦٦٧٠.٥ مليار جنيه في عام ٢٠١١-٢٠١٢ حوالي ١٠% من الناتج المحلي الإجمالي^(٢)، وأعلنت وزارة المالية أن الحكومة تتوقع عجزاً بقيمة ٤٤٥.١ مليار جنيه في موازنة العام المالي ٢٠٢٠ التي يبلغ حجمها ١.٥٧٥ تريليون جنيه.

فيما يلي تحليل ودراسة نوعية الصكوك المالية الإسلامية الملائمة للتطبيق حتى تحقق أهداف التنمية في مصر كنموذج لدولة إسلامية نامية.

أولاً: الناحية الاقتصادية:

عند تحليل تطبيق الصكوك المالية الإسلامية يجب أخذ العوامل التالية في الاعتبار:

١. تؤثر البيئة الاقتصادية التي تعمل فيها الصكوك المالية الإسلامية على طبيعة وأنواع الصكوك الإسلامية الملائمة للتطبيق، فالصكوك الإسلامية التي تلائم دول إسلامية تتمتع بفائض مالي تعتمد على صكوك الإجارة والبيع بأثارها السلبية والتي من المفترض ان تستثمر فوائضها المالية في الدول الإسلامية النامية بما تمتلكه من فرص استثمارية بدلاً من شراء السندات الأوروبية والأمريكية ذات العوائد

^١ تقرير البنك المركزي المصري، النشرة الأسبوعية علي موقع البنك المركزي المصري

^٢ المرجع السابق، (ص ٥٣).

المنخفضة والمخالفة للشريعة الإسلامية ؛ لأن مشكلتها الأساسية كيفية
توظيف الفائض المالي لها، مع محاولة تقريب هذه الصكوك من الأدوات
التمويلية العالمية من حيث العائد والهيكلية المالية والتصنيف الائتماني
العالمي، ولا تلائم هذه الصكوك الدول الإسلامية التي تتمتع بعجز مالي
مثل مصر .

٢ . الصكوك المالية الإسلامية التي تلائم دولاً لا تتوفر فيها مقومات
الاستثمار تتطلب منها التوجه نحو الاستثمار العقاري وصكوك الإيجار
والبيوع على حساب صكوك المشاركة والمضاربة.

٣ . أهداف الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية تختلف حسب
المشاكل الاقتصادية للدول المُصدرة للصكوك الإسلامية، ففي دولة مثل
مصر تعاني من البطالة وعجز في [الميزان التجاري وميزان المدفوعات
والموازنة العامة] في حاجة إلى صكوك للحد من الضغط على الموازنة
العامة للدولة، ويتم سداد قيمة الصكوك وعائدها من العوائد الفعلية
للمشروعات الممولة من الصكوك المالية الإسلامية.

٤ . الاعتماد على الصكوك المُهيكلية الحكومية المتبعة في أغلب
الصكوك المالية الإسلامية المتداولة في العالم، يؤدي إلى زيادة أعباء
الموازنة العامة للدولة، حيث تلتزم الدولة بسداد قيمة الصكوك إلى أصحاب
الصكوك والفوائد الثابتة حتى يتم تصفية الصكوك، وفي بعض الحالات
تكون العقود المُهيكلية وهمية في التملك للأصل أو المشروع، وتصبح
العلاقة قرض بفائدة ، وعلى العكس في صكوك المضاربة والمشاركة التي
تكون مرتبطة بمشروع معين للحد من عجز الموازنة العامة للدولة، حيث
لا تلتزم الدولة بسداد فوائد وأقساط ثابتة لأصحاب الصكوك خلال مدة
الصك، بل ترتبط الصكوك بقيمة وعوائد المشروعات التي قامت بتنفيذها،

وكذلك لا تتحمل الدولة فوائد سنوية؛ لأن العوائد تكون مرتبطة بنتيجة أعمال المشروع من ربح أو خسارة، وهو ما يلائم دولة مثل مصر تعاني من عجزٍ في الموازنة العامة للدولة.

٥. الاعتماد على الصكوك المُهيكلَة وصكوك الإجارة والبيع كما هو متبع في دول العالم يؤدي إلى عدم حل المشكلات الاقتصادية ذات البعد الاجتماعي، والتي من أهمها البطالة والعدالة الاجتماعية والحد من الفقر، وصكوك الإجارة والبيع لا يعملان على تخفيض حدة هذه المشكلات، ولكن على العكس يؤديان إلى وجود طبقة منتفعة من الرأسماليين.

٦. الاعتماد على صكوك البيع والإجارة والصكوك المُهيكلَة يؤدي إلى تخفيض حدة المشكلات الاقتصادية من خلال توافر السيولة اللازمة لسد عجز الموازنة العامة للدولة وشراء السلع الاستهلاكية في الأجل القصير، ولكن لا يعالجها من جذورها، وتُرحّل أعباء حل المشكلات الاقتصادية لفترات تالية عند آجال استحقاق هذه الصكوك، وبذلك إذا لم تُستثمر أموال هذه الصكوك في مشروعات إنتاجية ذات جدوى اقتصادية يؤدي إلى تحميل الأجيال القادمة بأعباء خدمة ديون الصكوك، سواء قيمة الصك أو عوائده.

٧. مضاعف الاستثمار: مضاعف الاستثمار هو مقدار الزيادة في الناتج الإجمالي للدولة نتيجة استثمار جنيته واحد من الاستثمارات، فالاستثمار يعني الإضافات التي يجري إدخالها علي رصيد الأمة الرأسمالي من بنية، ومعدات، وبضائع، عند إصدار الدولة صكوكًا مُشرعة لا يؤثر ذلك على مضاعف الاستثمار، على العكس من صكوك المضاربة والمشاركة التي ترتبط بمشروع معين أو نشاط معين.

لتوضيح الفرق نستعرض المثال التالي:

بدلاً من إصدار صكوك مرابحة لاستيراد القمح واستهلاكه في المخازن، تقوم صكوك الاستثمار كصكوك المضاربة والمشاركة بإنشاء صوامع تخزين لتقليل الفاقد من القمح، أو صكوك زراعية لزيادة مساحة الأراضي المزروعة قمحاً وتوفير الاستيراد، ففي صكوك الإجارة والبيع لا يوجد تأثير لمضاعف الاستثمار، أما في حالة صكوك المشاركة والمضاربة يكون مضاعف الاستثمار وفقاً لدراسة الجدوى حسب طبيعة النشاط، فاستثمار مليون دولار يؤدي إلى زيادة الناتج القومي بمقدار متضاعف، ويختلف نسبة المضاعف من مشروع لآخر، ويتكون في المثال السابق في العناصر التالية:

- إيرادات شركات المقاولات التي تعمل على إنشاء البنية الأساسية.
- إيرادات عامة للدولة، مثل الضرائب والرسوم.
- إيرادات شركات الكهرباء.
- إيرادات شركات المياه.
- إيرادات شركات النقل.
- انخفاض فاتورة استيراد المواد الغذائية.
- زيادة الصناعات الغذائية.
- العائد المحقق من انخفاض قيمة السلعة المحلية.
- تشغيل عمالة دائمة ومؤقتة في المشروع إلخ.

٨. الأزمات المالية العالمية: الصكوك المهيكلّة أو صكوك الإجارة والبيع في الغالب مرتبطة بالأسواق المالية العالمية، ويتم تداولها في الأسواق العالمية، ويتم تصنيفها من قبل هيئات التصنيف الدولية مثل

السندات، والدليل على ذلك تأثر أغلب الإصدارات من هذه الصكوك المالية الإسلامية بالانهيار المالي العالمي في نهاية ٢٠٠٨م، وفي المقابل فإن صكوك المضاربة والمشاركة تكون مرتبطة بمشروعات إنتاجية من المفترض في حالة الالتزام الشرعي في التداول تكون بعيدة عن هذه الأزمات المالية الناتجة عن المقامرات والربا وبيع ما لم يُقبض وبيع الديون التي تخالف أحكام الشريعة الإسلامية.

لأسباب السابقة يجب أن يشتمل قانون الصكوك المالية الإسلامية - في أي من الدول الإسلامية- على البنود والضوابط التالية:
 أ- ربط الصكوك المالية الإسلامية بمشروعات إنتاجية جديدة أو توسّعات في مشروعات ذات جدوى اقتصادية وذات عائد متغير بعيدة عن الموازنة العامة للدولة.

ب- التركيز على صكوك المشاركة والمضاربة بدلاً من صكوك الإجارة والبيع والصكوك المُهيكلَة.

ثانياً: الناحية الشرعية:

أوضح علماء المسلمين عدم شرعية العديد من إصدارات الصكوك المالية الإسلامية، وهي ما يطلق عليها الكاتب الصكوك المُهيكلَة أو المُشرعة، ومنهم فضيلة الشيخ عبدالله بن سليمان المنيع عضو هيئة كبار العلماء، وقدّم دراسة نقدية لواقع بعض المشاريع والصكوك التي يُطلق عليها لقب «إسلامية»، والصيرفة الإسلامية منها براء، مستشهداً بواقع عاشه فضيلته كأحد أعضاء الهيئة الشرعية، وكيف أنه اكتشف الصيغة الربوية المظلمة لتقديم منتجات على أنها ذات صيغة شرعية، وهي مزيفة

في الأصل، ولا تنطبق عليها أحكام الصيرفة الإسلامية^(١).

من أبرز التصريحات تصريح الدكتور عثمانى رئيس هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية بالبحرين بعد الأزمة المالية نتيجة دراسة تطبيقية: إن ٨٥% من الصكوك المالية الإسلامية غير مطابقة للشريعة الإسلامية، وإنها صكوك مُهيكلّة أو صكوك مُشرعنة. وهذا التصريح ترجع أهميته إلى أن الدكتور محمد تقي عثمانى رئيس هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، وهي تعتبر أكبر جهة أكاديمية تختص بأدوات التمويل الإسلامي، والمسؤولة عن وضع معايير المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية^(٢).

يعزو الكاتب أسباب خروج الصكوك المالية الإسلامية عن مسارها من الناحية الشرعية إلى العوامل الآتية:

- ضعف هيئات الرقابة الشرعية في المتابعة أو عدم فهم هيكلّة الصك.
- عدم وجود إدارات تدقيق شرعي تابعة لحملة الصكوك مستقلة عن جهات الإصدار والإدارة للصك.
- عدم وجود تشريعات وقوانين منظمة للحد من الصكوك المُهيكلّة.
- معظم الصكوك المتداولة في العالم صكوك إجارة أو صكوك بيوع، ويهتم مُصدِر الصك بمحاولة تقريبها من هيكلّة السندات، من حيث طبيعة العلاقة بين أصحاب الصكوك

(١) د. عبد الله بن منيع، الصكوك الإسلامية تجاوزاً وتصحيحاً، ندوة الصكوك الإسلامية - مجمع الفقه الدولي، ٢٤-٢٥ مايو

٢٠١٠، ص ٣٧٢-٣٨٠.

^٢ مجلة الشرق الاوسط الدولية، الثلاثاء ١٥ يناير ٢٠٠٨، العدد ١٠٦٤٠.

ومُصدِر الصك ومدير الصك والضمان والعائد الثابت والملكية الوهمية للأصول؛ لربطها في الإطار العالمي للأدوات التمويلية التقليدية.

اتضح كذلك بعد الأزمة المالية العالمية: أن غالبية الإصدارات تأثرت بالأزمة المالية، وكان من المفترض في حالة التزامها بالجوانب الشرعية أن تكون بعيدة عن هذه الأزمات.

ولذلك يجب أن تتضمن تشريعات المنظمة لعمل الصكوك المالية الإسلامية الضوابط التي تعمل على استقلالية هيئات الرقابة الشرعية وإدارات التدقيق الشرعي، ومنع إصدار الصكوك المُهيكلَة أو الصكوك المُشرعة، والتركيز على الصكوك الإنتاجية الشرعية، والتي عرضناها في التحليل الاقتصادي.

قامت العديد من الجهات الفقهية العالمية بإصدار العديد من الفتاوى لتصحيح مسار الصكوك المالية الإسلامية، ومن أبرزها مجمع الفقه الإسلامي الدولي، كما يلي^(١):

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على رسوله الكريم، وعلى آله وصحبه أجمعين. أما بعد:

فإن المجلس الشرعي في اجتماعه التاسع عشر المنعقد بمكة المكرمة بتاريخ ٢٦ شعبان سنة ١٤٢٨هـ، الموافق ٨ سبتمبر ٢٠٠٧م، وبعد دراسة الورقة المعدة من قبَل فضيلة الشيخ محمد تقي العثماني في موضوع الصكوك وتطبيقاتها المعاصرة والتي فُوض إليه إعدادها في الاجتماع

(١) مجمع الفقه الإسلامي، قرارات المجمع، الصكوك وتطبيقاتها المعاصرة، (الاجتماع التاسع عشر، مكة المكرمة، ٢٦ شعبان سنة ١٤٢٨هـ، الموافق ٨ سبتمبر ٢٠٠٧م).

الثامن عشر المنعقد بالمدينة المنورة، وبعد المناقشات التي دارت حولها، قرّر ما يلي:

١- ينبغي إصدار الصكوك على أساس مشروعات تجارية أو صناعية جديدة، يساهم فيها حملة الصكوك، وإن صدرت على أساس مشروع قائم؛ فالواجب أن تمثل الصكوك ملكية تامة لحَمَلَتها في موجودات حقيقية، من شأنها أن تُتَمَك وتباع، سواء أكانت أعياناً أم منافع أم حقوقاً معنوية. ويتفرع عن ذلك ما يأتي:

- إذا كانت الصكوك تمثل إيرادات فقط دون الأصول، فلا يجوز إصدارها ولا الدخول فيها ولا تداولها.

- إذا كانت الصكوك تمثل أسهم الشركات؛ فلا بد من تسجيلها باسم حملة الصكوك أو من يمثلهم، ولا تكفي ملكية الحق في أرباح الأسهم فقط (Beneficial Ownership) لكونها في هذه الحالة لا تمثل إلا الإيرادات.

- تسجيل الملكية باسم حملة الصكوك أو من يمثلهم، وفي حالة تعذر ذلك يجب الحصول على سند ضد يعترف به القانون لنقل غنم الموجودات وغمها إلى حملة الصكوك أو إلى من يمثلهم.

- لا يجوز أن يشتمل عقد نقل الملكية إلى حملة الصكوك أو من يمثلهم على شرط تأجير العين بعد البيع إلى ناقل الملكية، ولا على شرط وعد المستأجر بشرائها.

- لا يجوز بيع الديون كديون المرابحة، إلا إذا باعت جهة تجارية أو مالية جميع موجوداتها أو موجودات محفظة قائمة لديها سابقاً ولها ذمة مالية، أو باعت حصة شائعة من موجوداتها، فحينئذٍ تدخل الديون تابعة للأعيان والمنافع، فهي غير مقصودة في الأصل، وذلك بضوابط المذكورة

في المعيار الشرعي رقم (٢١) بشأن الأوراق المالية (الأسهم والسندات).
 ٢- يجب أن توزع عوائد المشروع على حَمَلَة الصكوك بالغَةً ما بلغت بعد حَسْمِ المصروفات بما فيها أجره المدير أو حصة المضارب في الربح، ولئن كان هناك حافز للمدير فإما أن يكون على أساس الربح المتوقع، بحيث إذا زاد الربح الفعلي على الربح المتوقع حسب دراسة الجدوى فيكون له ما زاد، وأما إذا كان هناك توزيع دوري على حَمَلَة الصكوك على أساس مؤشر؛ فيجب أن يكون التوزيع تحت الحساب وخاضعاً للتصفية النهائية عند إطفاء الصكوك، وما تحقق من الربح الفعلي زائداً على المؤشر ينبغي أن يُحتفظ به كلياً أو جزئياً ليكون احتياطياً للتوزيعات الدورية المستقبلية ولدرء الخسائر.

٣- لا يجوز للمدير سواء أكان مضارباً أم شريكاً أم وكيلاً بالاستثمار أن يلتزم بتقديم قرض إلى حملة الصكوك عند نقص الربح الفعلي من الربح المتوقع، وله أن يغطي النقص من الاحتياطي المشار إليه أعلاه إن وُجد أو بتمويل شرعي على حساب حَمَلَة الصكوك، بشرط أن يكون ذلك منصوصاً عليه في نشرة الاكتتاب.

٤- يتعين على الهيئات الشرعية أن لا تكتفي بإصدار فتوى بجواز هيكله الصكوك، بل يجب أن تدقق العقود وتراقب طرق تطبيقها، والتأكد من أن العملية تلتزم في جميع مراحلها بمتطلبات الشريعة بما فيها الضوابط السابقة.

٥- سبق أن نص المجلس الشرعي في المعيار الشرعي رقم (١٢) بشأن الشركة (المشاركة) والشركات الحديثة البند ٣/١/٦/٢، وفي المعيار الشرعي رقم (٥) بشأن الضمانات البند ٢/٢/١، و ٢/٢/٢، أنه لا يجوز للمضارب أو الشريك أو وكيل الاستثمار أن يتعهد بشراء الأصول بقيمتها

الاسمية، بل يجب أن يكون الشراء على أساس صافي قيمة الأصول (القيمة السوقية) أو بثمن يُتَّفَق عليه عند الشراء.

ثالثاً: الإفصاح والشفافية:

إن طبيعة العلاقة بين أصحاب الصكوك والأطراف الأخرى والمشروع في الصكوك المالية الإسلامية؛ تختلف عن غيرها من الأدوات التقليدية مثل السندات، ولذلك يجب أن ينظم القانون قواعد وآليات الإفصاح والشفافية في ظل هذه الطبيعة المختلفة بما يكفل حماية حقوق ومصالح جميع الأطراف، وبخاصة أصحاب الصكوك، والأفضل إلزام القانون بتطبيق معايير إفصاح وشفافية تلائم عمل الصكوك المالية الإسلامية^١.

رابعاً: الناحية التشريعية:

قانون الصكوك المالية الإسلامية يجب أن يحتوي على ضوابط إصدار وتنفيذ ومتابعة وتصفية الصكوك المالية الإسلامية، ومراعاة قرارات المجمعات الفقهية، وبخاصة قرارات مجمع الفقه الإسلامي ومجمع الفقه الإسلامي الدولي والمعايير الشرعية الصادرة من هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، ثم يتم إعداد لائحة تنفيذية لشرح آليات عمل القانون وما يتضمنه، بحيث يشتمل القانون على كافة الضوابط اللازمة لعمل الصكوك المالية الإسلامية.

(١) للمزيد، سامي يوسف كمال محمد، الإفصاح المحاسبي عن الصكوك المالية التي تصدرها المصارف الإسلامية وأثره على ترويجها، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعه بنها، بنها، مصر، سنة ٢٠٠١.

صدر قانون الصكوك في مصر رقم ١٠ لسنة ٢٠١٣^(١) بتاريخ ٧ مايو ٢٠١٣، كما صدر في الأردن قانون صكوك التمويل الإسلامي رقم ٣٠ لسنة ٢٠١٢، وأخيراً صدر في تونس قانون الصكوك الإسلامية رقم ٣٠ لسنة ٢٠١٣ مؤرخ في ٣٠ جويليه ٢٠١٣^(٢)، وفيما يلي عرض بمدى التزام القوانين السابقة بالضوابط والمعايير الشرعية الصادرة من الجهات الفقهية المتعارف عليها:

أولاً: مواد مقترحة لا توجد في القوانين السابقة:

مادة مقترحة	
تصدر الصكوك المالية الإسلامية طبقاً لأسلوب التصكيك ويحظر التعامل على التوريق (وهو بيع الدين).	<p>هناك فرق بين التصكيك والتوريق، فالتوريق كما عليه العمل في البنوك والشركات التقليدية لا خلاف في حرمة، بل لا يحتمل الخلاف، وفي ذلك جاء قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته الحادية عشرة، قرار رقم ١٠١ (١١/٤) ونصه: «لا يجوز بيع الدين المؤجل من غير المدين بنقد معجل من جنسه أو من غير جنسه، لإفضائه إلى الربا، كما لا يجوز بيعه بنقد مؤجل من جنسه أو غير جنسه؛ لأنه من بيع الكالئ بالكالئ المنهي عنه شرعاً، ولا فرق في ذلك بين كون الدين ناشئاً عن قرض أو بيع آجل»^(٣).</p> <p>- إن البديل الشرعي للتوريق هو التصكيك الذي ورد في قرار المجمع رقم ١٣ (١٥/٣) من خلال الصكوك القائمة على أساس المضاربة لمشروع، أو نشاط استثماري معين أو على أساس عقد المشاركة، بحيث لا يكون للمالكها فائدة، أو نفع مقطوع، وإنما تكون لهم نسبة من الربح المحقق من هذا المشروع حسب الضوابط التي ذكرها قرار المجمع [قرار رقم ٣٠ (٤/٥)]</p>

(٢) جريدة الوقائع المصرية، العدد ١٨ مكرر (ب)، الصادر في ٢٧ جمادى الآخرة سنة ١٤٣٤هـ، الموافق ٧ مايو ٢٠١٣م.

(٢) جريدة الراشد الرسمي للجمهورية التونسية، العدد ٦٢ السنة ١٥٦، الجمعة ٢٤ رمضان ١٤٣٤هـ.

(٣) قرار مجمع الفقه الإسلامي بشأن بيع الدين وسندات القرض وبيدائها الشرعية في مجال القطاع العام والخاص، مجلة المجمع،

العدد الحادي عشر، ج ١، ص، قرار رقم: ١٠١ (١١/٤).

<p>الصادر بشأن سندات المقارضة، أو على أساس عقد الإجارة أو نحوه من العقود الشرعية التي يمكن التصكيك على أساسها بضوابطه الخاصة بالإصدار والتداول^(١).</p>	
<p>- كان يجب أن ينص القانون على هذه المادة لضمان حقوق المودعين أصحاب الصكوك؛ لأن التجارب العملية، وعلى سبيل المثال (صكوك النخيل في دبي) عندما فشل المشروع، حاول أصحاب الصكوك الرجوع على أصوله للحصول على حقوقهم، ولكن لم يكن هناك تمكُّ فعلي لأصحاب الصكوك للمشروع وضاعت أموالهم.</p>	<p>مادة مقترحة - يجب أن تمثل الصكوك القابلة للتداول ملكية لحملة الصكوك بجميع حقوقها والتزاماتها، في موجودات حقيقية من شأنها أن تُتملك وتُباع شرعاً وقانوناً، سواء أكانت أعياناً أم منافع أم خدمات.</p>
<p>هذه المادة هامة جداً، وكان يجب أن يتضمن القانون تحديداً واضحاً لمسؤولية شركة إدارة الصكوك، في حالة التعدي أو التقصير في أداء عملها، حيث تتحمل شركة إدارة الصكوك كافة الآثار المترتبة على إهمالها، لحماية أموال المودعين، وهذه المادة مثل المادة السابقة من المواد الهامة لضمان حقوق المودعين أصحاب الصكوك.</p>	<p>مادة مقترحة - يكون مدير الاستثمار أو إدارة شركة الصكوك مسئولاً بالتضامن مع جهات الإصدار تجاه حملة الصكوك عن أية أضرار تلحق بهم نتيجة مخالفة أحكام هذا القانون أو اللائحة التنفيذية أو التقصير أو التعدي أو الإهمال الجسيم أو مخالفة شروط إصدار الصكوك.</p>

ثانياً: مواد مقترح تعديلها في قوانين الصكوك:

<p>● تتحدد مدة الصك حسب معايير محددة تخص الجهة المصدرة للصكوك مثل (طبيعة الأصل موضع التصكيك، رأس المال والمجاردة المالية، المخاطر المرتبطة بالأصل.....).</p>	<p>- حدد القانون المصري في المادة (٢) مدة الصك بمقدار ٢٥ سنة. - لم يُنصِّ القانون الأردني والتونسي لهذا البند.</p>	<p>مدة الصك</p>
--	--	-----------------

(١) قرار مجمع الفقه الإسلامي بشأن سندات المقارضة وسندات الاستثمار، مجلة المجمع (العدد الرابع، ج ٣ ص ١٨٠٩)، قرار رقم: ٣٠ (٤/٣).

<p>- هناك بعض الضوابط تمثل مجموعة من المواصفات في الجهة المُصدِّرة للصكوك كما يلي - على سبيل المثال وليس الحصر:-</p> <ul style="list-style-type: none"> • من حيث كمية الصكوك المُصدِّرة يمكن الاستعانة بمقررات لجنة بازل لتحديد مدى الملاءمة المالية للشركة المُصدرة للصكوك ونسبة الصكوك المُصدرة لرأس مالها والمخاطر المتوقعة. إلخ. • ومن حيث الكيف مدى خبرة وكفاءة الجهة المُصدِّرة لإدارة أموال الصكوك المُصدرة. • لا بد أن ينص القانون على شرط تلقي الأموال بنسبة مساهمة لا تقل عن ١٠% من قيمة الصك المُصدِّر الصكوك ما عدا صكوك المضاربه ، من أحد الأسباب الرئيسية لفشل شركات توظيف الأموال عدم التناسب بين رأس مال الشركة المُصدِّرة والأموال المتحصَّل عليها من حملة الصكوك، ويمكن الاستعانة بمقررات لجنة بازل المطبَّقة في المصارف الإسلامية لتحديد نسبة مساهمة رأس المال لكل صك حسب درجة المخاطرة المصاحبة له. 	<p>- حدد القانون المصري الجهات المُصدِّرة للصكوك المالية، وهي:</p> <ul style="list-style-type: none"> • الحكومة، الهيئات العامة والمحافظات، شركات المساهمة والتوصية البسيطة وذات المسؤولية المحدودة، المؤسسات المالية الدولية والإقليمية بعد الحصول على الموافقات اللازمة. - حدد القانون التونسي في الباب الأول: الجهات المُصدِّرة للصكوك المالية، وهي: • الدولة، المنشآت، المؤسسات العمومية ومؤسسات القطاع الخاص. - حدد القانون الأردني الجهات المُصدِّرة للصكوك المالية في المادة (١١)، وهي: • الحكومة، المؤسسات الرسمية والبنوك الإسلامية، الشركات والمؤسسات التي تحصل على الموافقة من الجهات المختصة. 	<p>الجهات المُصدِّرة للصكوك</p> <p>الجهات المُصدِّرة للصك</p>
<p>المادة (٣) من القانون رقم (١٠) يقترح الكاتب تعديلها بالبنود التالية:</p> <p>- تعريف واضح للملكية الخاصة والملكية العامة في القانون.</p> <p>- فرق القانون بين الملكية الخاصة والعامة لإصدار الصكوك، ويقترح الكاتب أن يكون معيار التفرقة بين الأصول الإستراتيجية المتعلقة بالأمن القومي وغيرها من الأصول لإصدار</p>	<p>- تنص المادة (٣) من القانون المصري. على أنه (يحظر استخدام الأصول الثابتة والمنقولة المملوكة ملكية عامة أو منافعها لإصدار صكوك حكومية في مقابلها.</p> <p>ويجوز للحكومة، والهيئات العامة، والمحافظات وغيرها من الأشخاص الاعتبارية العامة إصدار صكوك في مقابل</p>	<p>حماية الأصول العامة للدولة</p>

<p>الصكوك المالية الإسلامية.</p> <p>- إنشاء شركات مساهمة مصرية لا يجوز تداول أسهمها إلا للمصريين فقط، ثم إصدار صكوك بما لا يزيد عن ٤٠% من أصول الشركة بالنسبة للمشروعات والأصول الإستراتيجية والمتعلقة بالأمن القومي.</p> <p>- النص في القانون على عدم زيادة حق الانتفاع عن خمس وعشرين سنة، حتى يعود النفع على الاقتصاد القومي.</p>	<p>حق الانتفاع بالأصول الثابتة المملوكة للدولة ملكية خاصة دون ملكية الرقبة).</p> <p>- لم ينص القانون الأردني والتونسي على مادة خاصة لحماية الأصول العامة عند إصدار صكوك مرتبطة بالأصول العامة المملوكة للدولة.</p>	<p>حماية الأصول العامة للدولة</p>
<p>المادة (٤) من القانون المصري يقترح الكاتب تعديليها بالبنود التالية:</p> <p>- أن تتضمن الوحدة المركزية لإصدارات الصكوك الحكومية على الأقسام التالية:</p> <ul style="list-style-type: none"> • هيئة التدقيق الشرعي. • لجنة المحاسبة والمراجعة من قبل حملة الصكوك، مراجع الحسابات. • الأجهزة الرقابية الخارجية (الجهاز المركزي للمحاسبات ...) بالنسبة للصكوك الحكومية. 	<p>- تنص المادة (٤) من القانون المصري على إنشاء وحدة مركزية لإصدارات الصكوك</p> <p>- لم يُشر القانون الأردني والتونسي إلى ذلك.</p>	<p>إنشاء وحدة مركزية لإصدارات الصكوك الحكومية</p>
<p>يقترح الكاتب تعديليها بالبنود التالية:</p> <p>- لا بد أن ينص القانون على شرط تلقي الأموال بنسبة مساهمة لا تقل عن ١٠% من قيمة الصك لمصدر الصكوك، خاصة أن الحد الأدنى لإصدار الصكوك طبقاً للقانون لا يقل عن مائة مليون جنيه مصري، من أحد الأسباب الرئيسية لفشل شركات توظيف الأموال عدم التناسب بين</p>	<p>- نص القانون المصري في المادة (٥) على قواعد واختصاصات الشركة ذات الغرض الخاص.</p> <p>- نص القانون التونسي في الباب الثالث على إنشاء صندوق مشترك للصكوك.</p> <p>- نص القانون الأردني في المادة</p>	<p>الشركة ذات الغرض الخاص</p>

<p>رأس مال الشركة المصدرة والأموال المتحصّل عليها من حملة الصكوك، ويمكن الاستعانة بمقررات لجنة بازل المطبقة في المصارف الإسلامية لتحديد نسبة مساهمة رأس المال لكل صك حسب درجة المخاطرة المصاحبة له.</p> <p>-تعديل النص في المادة (٥) في القانون المصري: (يجوز الاستعانة بشركة متخصصة)؛ ليصبح كما يلي: (أن تكون إدارة الصك من قِبَل شركة متخصصة في مجال المشروع).</p>	<p>(١٧) للحكومة والمؤسسات الرسمية على إنشاء شركة ذات الغرض الخاص.</p>	
<p>يقترح الكاتب تعديلها بالبند التالي: كان يجب أن تحتوي المادة على المواد الآتية: - يجب أن تمثل الصكوك القابلة للتداول ملكية حملة الصكوك بجميع حقوقها والتزاماتها، في موجودات حقيقية من شأنها أن تُتملك و تُباع شرعاً وقانوناً، سواء أكانت أعياناً أم منافع أم خدمات. - لا بد أن يكون المشروع جديداً أو توسعات في مشروعات قائمة. - هذه المادة هامة جداً لتحديد ضوابط ومقومات المشروعات التي سوف يمولها الصك الإسلامي بما يضمن تحقيق الصك والمشروع الأهداف الاقتصادية ودعم الاقتصاد الحقيقي .</p>	<p>- نص القانون المصري في المادة (٩) على ضوابط وشروط المشروع الذي تصدر الصكوك لتمويله. - نص القانون الأردني في المادة (١٣) على ضوابط وشروط المشروع الذي تصدر الصكوك لتمويله. - لم ينص القانون التونسي على شروط هذا البند.</p>	<p>شروط المشروع محل التصكيك</p>
<p>يقترح الكاتب تعديلها بالبند التالي: - يجب أن تُعدّ القوائم المالية وفقاً لمعايير المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الصادرة من هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات</p>	<p>- نص القانون المصري في المادة (٩، ١٨) على إصدار معايير محاسبية تلتزم الشركات المصدرة للصكوك بها.</p>	<p>المعايير والقواعد المحاسبية للتصكيك</p>

<p>المالية الإسلامية - البحرين، باعتبارها أشرفت على وضع معايير الصكوك المالية الإسلامية لعشرات السنوات، ومن العبث تضييع الوقت في أن يتم إعداد معايير جديدة طبقاً للمادة (٩) من القانون المصري، أو الالتزام بالمعايير المحاسبية المحلية والدولية لعدم ملاءمتها مع طبيعة وخصائص الصكوك المالية الإسلامية.</p>	<p>- لم ينص القانون الأردني والتونسي على هذا البند.</p>	<p>المعايير والقواعد المحاسبية للتصكيك</p>
<p>يقترح الكاتب نص المادة (١٦) من القانون المصري بالبنود التالية:</p> <p>- يقترح الكاتب أن يتم تداول الصكوك المالية الإسلامية في بورصة منفصلة، للطبيعة المميزة للصكوك، سواء الشرعية أو المالية أو المحاسبية.</p> <p>- يتم تداول صكوك الملكية مثل المشاركات والمضاربات والوكالة في بورصة الأوراق المالية الإسلامية، ولا يتم تداول الصكوك المرتبطة بالديون والإيرادات.</p> <p>- يحظر التعامل على الصكوك من قبل الأدوات التي ثبت تسببها في الأزمات المالية مثل: التوريق، المشتقات، الخيارات.... إلخ.</p> <p>- فرض رسوم لعمليات البيع والشراء بنسبة معينة يحددها القانون وفق دراسة دقيقة من الأرباح الرأسمالية المحققة عن عملية البيع والشراء؛ لضمان عدم المضاربات على الصكوك وأن تقترب قيمة تداول الصكوك من قيمتها العادلة، وفي حالة التكرار تتضاعف الضريبة أو الغرامة.</p>	<p>- نص القانون المصري في المادة (١٦) على قواعد تداول الصكوك المالية.</p> <p>- نص القانون الأردني على قواعد تداول الصكوك المالية في المادة (١٦، ١٩، ٢٢).</p> <p>- نص القانون التونسي في الباب الثاني: شروط الإصدار في فقرة: (شروط تداول الصكوك واستردادها تبعاً لأحكام العقد والعقود التي تنظمها)، وهي فقرة عامة لا تمثل ضوابط لتداول الصكوك المالية الإسلامية.</p>	<p>تداول الصكوك</p> <p>تداول الصك</p>

<p>المادة (١٧) من القانون المصري رقم ١٠ لسنة ٢٠١٣ يقترح الكاتب تعديلها بالبند التالية:</p> <p>لابد أن ينص القانون على أن يتم استرداد قيمة الصكوك بالقيمة السوقية أو القيمة العادلة طبقاً للقواعد الشرعية المتعارف عليها؛ لأن الاسترداد بأي قيمة سواء الاسمية أو غيرها سوف يؤدي إلى ضياع حق حملة الصكوك.</p>	<p>- نص القانون المصري في المادة (١٧) على قواعد استرداد الصكوك.</p> <p>- نص القانون الأردني في المادة (٩) على قواعد استرداد الصكوك.</p> <p>- لم ينص القانون التونسي على قواعد استرداد الصكوك.</p>	<p>استرداد الصك</p>
<p>المادة (١٩) من القانون المصري يقترح الكاتب تعديلها بالبند التالية:</p> <p>- يتعين على الهيئات الشرعية أن لا تكتفي بإصدار فتوى بجواز هيكله الصكوك، بل يجب أن تدقق العقود وتراقب طرق تطبيقها والتأكد من أن العملية تلتزم في جميع مراحلها بمتطلبات الشريعة والتشريعية.</p> <p>- نص المادة (١٩) من القانون المصري: (يتم تعيين هيئة الرقابة الشرعية بعد أخذ رأي هيئة كبار العلماء)، ويرى الكاتب أن نص القانون كان يجب أن يكون (يتم تعيين هيئة الرقابة الشرعية بعد أخذ موافقة هيئة كبار العلماء وتصديق وزير المالية ورئيس الوزراء على ذلك).</p> <p>- هيئة الرقابة الشرعية لا يتناسب عددها مع الأعمال التي ينص عليها المادة (١٩)، من إصدار الفتاوى ورقابة الإصدارات في جميع مراحل الصك من الإصدار والتنفيذ والمتابعة والتصفية، لذلك يجب أن ينص القانون على إنشاء وحدة</p>	<p>- نص القانون المصري في المواد (٦، ١٩، ٢٠، ٢١) على قواعد إنشاء هيئة الرقابة الشرعية واختصاصاتها.</p> <p>- نص القانون الأردني في المواد (٤، ٥، ٦، ٧) على قواعد إنشاء هيئة الرقابة الشرعية واختصاصاتها.</p> <p>- نص القانون التونسي في الباب الخامس على قواعد إنشاء هيئة الرقابة الشرعية واختصاصاتها.</p>	<p>إنشاء هيئة الرقابة الشرعية</p> <p>إنشاء هيئة الرقابة الشرعية</p>

<p>تدقيق شرعي مركزية، يتناسب عدد أعضائها مع حجم الإصدارات، ويمتلكون الخبرة المعرفية الشرعية والمالية والمحاسبية (معايير المحاسبة) للصكوك المالية الإسلامية، لأن أحد أسباب فشل إصدارات الصكوك المالية الإسلامية عدم متابعة التزام مُصدِر الصك أو شركة spv بالقواعد الشرعية والمحاسبية والمالية للصكوك المُصدِرة.</p> <p>- النص على إنشاء هيئة رقابة شرعية فرعية بالبنوك والمؤسسات المالية المُصدِرة للصكوك، وكذلك الشركات ذات الغرض الخاص كما في المادة (٢١) من القانون المصري يؤدي إلى تضارب الفتاوى وعدم تمتع هذه الهيئات بالاستقلالية، ومن الأفضل أن تكون هيئة رقابة شرعية مركزية مُلحَق بها هيئة تدقيق شرعي ومحاسبي ومالي، تحتوى على عددٍ كافٍ وكفاء من العاملين يتناسب مع حجم الأعمال المكلف بها الهيئة؛ لتتم تأديتها بكفاءة وفاعلية.</p>		<p>إنشاء هيئة الرقابة الشرعية</p>
<p>يقترح الكاتب تعديلها بالبنود التالية:</p> <p>١ . تكوين نقابة لحملة الصكوك عن طريق الانتخاب بين أصحاب الصكوك، ويشترط في أعضاء النقابة ألا تكون له أية علاقة مباشرة أو غير مباشرة بالجهة المُصدِرة، وألا تتعارض مصلحته مع مصالح أصحاب الصكوك.</p> <p>٢ . لا يجوز تعديل أي شرط من شروط الصكوك إلا بعد موافقة نقابة أصحاب الصكوك.</p> <p>٣ . يكون الحد الأقصى للأموال التي يمكن للشركة أن تتلقاها من الجمهور في حدود عشرة</p>	<p>- نص المشرع المصري في المادة (٢٢) من القانون رقم (١٠) قواعد إنشاء جماعة حملة الصكوك.</p> <p>- نص القانون الأردني في المادة (١٩) على إنشاء جماعة حملة الصكوك.</p> <p>- لم ينص القانون التونسي على ذلك البند.</p>	<p>جماعة حملة الصكوك</p>

<p>أمثال رأس المال المصدر أو المقدر وفق قواعد لجنة بازل، أيهم أقل حسب طبيعة نشاط كل صك.</p> <p>٤ . تكوين احتياطي لمواجهة الانخفاض في الأرباح، يتم خصم جزء من الأرباح المحققة لمواجهة حدوث انخفاض في الأرباح أو خسائر في الأعوام التالية، مع مراعاة حصول من يسترد الصك أو يبيعه خلال مدة الصك على نصيبه من صندوق الاحتياطي.</p>		<p>جماعة حملة الصكوك</p>
<p>٥ . في حالة ثبوت تعدي أو تقصير من الشركة المصدرة للصكوك ترتب عليه خسائر لأصحاب الصكوك؛ تتحمل الشركة هذه الخسائر بالكامل، ولا يتحملها أصحاب الصكوك، وتصبح الشركة مدينة لأصحاب الصكوك بقيمة الانخفاض في قيمة الصكوك المترتبة على هذه الخسائر.</p> <p>٦ . يتم تعيين المراجع الخارجي والمدقق الشرعي وهيئة الرقابة الشرعية بالتوافق بين الشركة مُصدرة الصكوك ومجلس نقابة أصحاب الصكوك.</p>		<p>جماعة حملة الصكوك</p>
<p>٧ . تقوم الجهات الرقابية الثلاثة بمراجعة العمليات الخاصة بالصكوك وإعداد تقارير شهرية بالمخالفات المحاسبية والمالية والشرعية لحملة الصكوك.</p>		<p>جماعة حملة الصكوك</p>

الخلاصة نعم للصكوك المالية الإسلامية، ولكن.....

لا نريد	نريد
صكوك مديونية.	صكوكًا إنتاجية.
صكوك تجارة ديون.	صكوكًا تزيد التنمية والإنتاج وتعمل على القضاء على البطالة.
صكوكًا مرتبطة بالمقامرات مثل المشتقات والخيارات... والأزمات المالية.	صكوكًا لا تتأثر بالأزمات المالية العالمية.

بعد دراسة وتحليل البيئة الاقتصادية المصرية كأحد الدول الإسلامية النامية ومدى ملاءمتها لإصدار الصكوك المالية الإسلامية يعرض الكاتب بعض الصكوك المالية الإسلامية المقترحة لتلبية متطلبات التنمية، ونركز على أن نجاح هذه الصكوك الإسلامية يكون عن طريق الالتزام بالضوابط الاقتصادية والشرعية والقانونية اللازمة لنجاح الصكوك الإسلامية في تحقيق أهدافها؛ لدعم الاقتصاد القومي، كما يلي:

بيان	نوع العقد	الاستخدام	توزيع العائد	التداول	التصفية
١- صك استصلاح أراضي سيناء	مضاربة شرعية مقيدة باستصلاح اراضي سيناء.	تستخدم حصيلة الصكوك في استصلاح أراضي بسيناء.	يوزع العائد طبقاً لنسبة المشاركة (شركة سيناء للأراضي) وأصحاب الصكوك.	يتم تداول الصك في بورصة الأوراق المالية الإسلامية وفقاً للضوابط الشرعية.	وفق الضوابط الشرعية للتصفية.
٢- صك استصلاح أراضي بالسودان	مضاربة شرعية مقيدة باستصلاح أراضي بالسودان.	تستخدم حصيلة الصكوك في استصلاح أراضي بالسودان.	يوزع العائد طبقاً لنسبة المشاركة وأصحاب الصكوك وحكومة السودان.	يتم تداول الصك في بورصة الأوراق المالية الإسلامية وفقاً للضوابط الشرعية.	وفق الضوابط الشرعية للتصفية.

التصنيفية	التداول	توزيع العائد	الاستخدام	نوع العقد	بيان
وفق	يتم تداول الصك في بورصة الأوراق المالية الإسلامية وفقاً للضوابط الشرعية.	يوزع العائد طبقاً لنسبة المشاركة بين المضارب شركة الأسهمت وأصحاب الصكوك.	تستخدم حصيلة الصكوك في انشاء عدد من شركات الاسمنت لانتهاء الاحتكار.	مضاربة شرعية مقيدة بإنشاء شركات أسمنت.	٣- صك شركات الأسمنت
وفق	يتم تداول لصك في بورصة الأوراق المالية الإسلامية وفقاً للضوابط الشرعية. للتصفية.	يوزع العائد طبقاً لنسبة المشاركة بين المضارب (شركة مصر للطيران) وأصحاب الصكوك.	تستخدم حصيلة الصكوك في شراء وتشغيل طائرات.	مضاربة شرعية مقيدة بشراء وتشغيل طائرات.	٤- صك مصر للطيران
وفق	يتم تداول الصك في بورصة الأوراق المالية الإسلامية وفقاً للضوابط الشرعية. للتصفية.	يوزع العائد كما يلبي: للمضارب (صندوق تمويل الصناعات الصغيرة والمتوسطة) أصحاب الصكوك.	تستخدم حصيلة الصكوك في تمويل الصناعات الصغيرة والمتوسطة.	مضاربة شرعية مقيدة بتمويل الصناعات الصغيرة والمتوسطة.	٥- صك تمويل الصناعات الصغيرة والمتوسطة
وفق	يتم تداول لصك في بورصة لأوراق المالية الإسلامية وفقاً للضوابط الشرعية. للتصفية.	لا يوجد عائد، حيث يسترد حملة الصكوك قيمة صكوكهم في نهاية المدة.	تستخدم حصيلة الصكوك في تمويل الصناعات الصغيرة المتوسطة.	قرض حسن لتمويل الصناعات الصغيرة والمتوسطة.	٦- صك تمويل الصناعات الصغيرة والمتوسطة
وفق	يتم تداول الصك في بورصة الأوراق المالية الإسلامية وفقاً للضوابط الشرعية.	يوزع العائد بين المضارب (شركة إدارة وإنشاء المترو) وأصحاب الصكوك العاملين والشركات بنسبة مساهمتهم.	تستخدم حصيلة الصكوك في إنشاء مترو يربط الخط الثالث من مترو الأنفاق.	مضاربة شرعية بين مصانع طريق مصر لإسماعيلية.	٧- صك مشروع مترو طريق مصر الإسماعيلية

التصنيفية	التداول	توزيع العائد	الاستخدام	نوع العقد	بيان
وفق	يتم تداول الصك في بورصة الأوراق المالية الإسلامية وفقاً للضوابط الشرعية.	تستخدم حصيلة الصكوك في إنشاء مجمع مدارس من خلال المشاركة، حيث يقوم أولياء الأمور القادرون مادياً بدفع مصاريف أولادهم مقدماً لمدة عدة سنوات ويوزع العائد بين الشركة التي تدير المدارس وأصحاب الصكوك.	تستخدم حصيلة الصكوك في شراء مجموعة من وسائل النقل.	مضاربة شرعية لإنشاء مجمع مدارس.	٨- صك مشروع مجمع مدارس
وفق	يتم تداول الصك في بورصة الأوراق المالية الإسلامية وفقاً للضوابط الشرعية.	يحصل كل صاحب صك على اشتراك مجاني يخصم من عائد الصكوك بعد حصول خصم حصة مدير التصكيك	تستخدم حصيلة الصكوك في شراء مجموعة من وسائل النقل.	مضاربة شرعية لإنشاء خط مواصلات.	٩- صك شراء وتشغيل خط مواصلات لأحد المدن الجديدة
وفق	يتم تداول الصك في بورصة الأوراق المالية الإسلامية وفقاً للضوابط الشرعية.	العائد يتم استخدامه مرة أخرى في تمويل صك الوقف الصناعي.	تستخدم حصيلة الصكوك في تمويل الصناعات الصغيرة والمتوسطة والفقراء واليتامى بحق الانتفاع.	وقف لتمويل الصناعات الصغيرة والمتوسطة بنظام حق الانتفاع.	١٠- صكوك الوقف الصناعي
وفق	يتم تداول الصك في بورصة الأوراق المالية الإسلامية وفقاً للضوابط الشرعية.	العائد يتم استخدامه مرة أخرى في تمويل صك الوقف الزراعي.	تستخدم حصيلة الصكوك في تمويل الصناعات الصغيرة والمتوسطة للفقراء واليتامى بحق الانتفاع.	وقف لتمويل الفقراء واليتامى من المزارعين بحق الانتفاع.	١١- صكوك الوقف الزراعي
				وقف لتمويل زواج غير القادرين.	١٢- صك الزواج التكافلي

التصفية	التداول	توزيع العائد	الاستخدام	نوع العقد	بيان
		تمويل المشروعات ذات البُعد الاجتماعي (المشروعات الصغيرة والمتوسطة) في الدول الإسلامية النامية، وذلك بتخصيص نسبة معينة من إيرادات الدول الإسلامية الغنية للمساهمة في مشروعات حقيقية تساهم في تخفيض نسبة البطالة والفقير، بدلاً من القروض والمنح النقدية التي لا تؤثر بشكل حقيقي على المشكلات الاقتصادية للفقراء وتخفيض البطالة في الدول الإسلامية النامية، ويتم استخدامها في تمويل عجز الموازنة مقابل حصة انتفاع لمدة معينة.	تمويل المشروعات في الدول الإسلامية الفقيرة.	وقف.	١٣- صك تكافل الدول الإسلامية

الفصل الثامن نموذج مقترح لتقويم الصكوك المالية الإسلامية

مقدمة:

استعرضنا في هذا الكتاب ما يلي :

- مدخلاً لموضوع الصكوك المالية الإسلامية، وذلك من خلال التطرُّق إلى تعريف الصكوك المالية الإسلامية وهدفها والمحددات والضوابط الشرعية الخاصة بها، والفرق بين التصكيك والتوريق.
- الصكوك المالية المُهيكلَة أو المُشرعنة، والفرق بينها وبين الصكوك المالية الإسلامية.
- متطلبات نجاح الصكوك المالية الإسلامية حتى لا تتحرف عن مسارها، ومخاطر ومزايا ومعوِّقات تطبيق الصكوك المالية الإسلامية.
- مدى استفادة الاقتصاد المصري من تجربة الصكوك المالية الإسلامية على المستوى العالمي، ومدى توافر البيئة الملائمة في مصر لنجاح الصكوك المالية الإسلامية كنموذج لدولة إسلامية نامية و الصكوك المالية الإسلامية الملائمة للتطبيق في مصر كنموذج لدولة إسلامية نامية، والصكوك التي يجب أن يتجنبها الاقتصاد المصري واقتصاديات الدول الإسلامية النامية لتحقيق التنمية، مع عرضٍ لصكوك مالية إسلامية مقترحة.
- ونختتم هذا الكتاب بنموذج مقترح يمكن من خلاله الحكم علي الصك المالي الإسلامي من الناحية الشرعية والاثار الاقتصادية والاجتماعية الايجابية له كما يتضح من الشكل التالي :

- النظام الاقتصادي الإسلامي خصيسته الرئيسية أنه يقوم بالإبداع المادي في حضان القيم الإيمانية مع حث الإسلام على التنمية الاقتصادية وإعمار الأرض، ويشترط لتحقيق رغد العيش أن يكون ذلك طاعةً لله.
- والمؤسسات المالية الإسلامية تهدف إلى تعميق هذا المفهوم من خلال إصدارها الصكوك المالية وتوظيف أموالها في استثمارات حقيقية بصورة مباشرة، وهذا يؤدي إلى زيادة رصيد المجتمع المسلم من رأسماله، ودفع عجلة التنمية وتشجيع الاستثمار من خلال تحقيق العدالة بين جميع الأطراف حيث يحصلون على جزء من العائد وفقًا لنتيجة النشاط في مقابل تحملهم لجزء من تكلفة المشروع ومشاركتهم في مخاطر المشروع.
- وبناء على ذلك يقوم النموذج المقترح لتقويم الصك المالي الإسلامي على دراسة الآثار الاقتصادية والاجتماعية للصك المالي الإسلامي بالإضافة الي مدى الالتزام بالأسس الشرعية السليمة التي اصدرتها الجهات الشرعية المختصة سواء المجمعات الفقهية او هيئة المعايير الشرعية والمحاسبية والتي تمثل اجماع الامة في هذا المجال .
- وبتطبيق النموذج المقترح علي اصدارات الصكوك المالية الحكومية نجد اتجاهاً هما :
- صكوك مالية إسلامية تصدرها الحكومات الإسلامية لتمويل عجز الموازنة مقابل عائد ثابت لمشروعات وهمية ويذهب أموال هذه الصكوك لتمويل عجز الموازنة من دفع رواتب العاملين او دفع فاتورة الدعم او فوائد واقساط ديون .
- صكوك مالية إسلامية تصدرها الحكومات الإسلامية لتمويل مشروعات حقيقية ذات عائد متغير بناء علي دراسات جدوي وميزانيات حقيقية لهذة الصكوك .

• وتطبيق النموذج المقترح علي النوعين السابقين يتضح الاتي :

بيان	صكوك حكومية (١)	صكوك حكومية (٢)
عجز الموازنة	تسهم في تمويل عجز الموازنة من خلال سداد مباشر لمصروفات الموازنة من اجور عاملين او بند الدعم او بند اقساط وفوائد القروض	تسهم في تمويل عجز الموازنة من خلال المساهمة في بند الاستثمارات وذلك بالاستثمار في مشروعات حقيقية ذات عائد متغير
	تساعد في سداد عجز الموازنة لعام واحد جاري ويتوقف دورها علي ذلك	تساعد في زيادة الايرادات للموازنة من خلال العوائد السنوية للمشروعات الحقيقية التي ساهمت فيها .
زيادة الإيرادات	لا يوجد تأثير	تأثير واضح لمضاعف الاستثمار فكل مبلغ مستثمر يسهم بأضعافه في ضخ اموال للقطاعات المباشرة وغير المباشرة المرتبطة بالمشروع
زيادة الاستثمارات	زيادة مديونية الدولة بقيمة الصكوك عليها ان تسدها وفوائدها علي اقساط مما يزيد العبء علي الموازنة العامة للدولة	لا يوجد تأثير
زيادة الدين	يكرث تفاوت عدم عدالة توزيع الدخل حيث يحصل اصحاب الصكوك علي عوائد ثابتة	يسهم في تقليل التفاوت وعدم عدالة توزيع الدخل حيث يحصل الاطراف المباشرة وغير المباشرة المشتركة في مضاعف الاستثمار علي عوائد .
توزيع الدخل	لا يوجد تأثير	يخفض من حدة البطالة حيث تعمل المشروعات الحقيقية الممولة من الصكوك علي تشغيل العمال سواء بصورة مباشرة او غير مباشرة .
الطاقة	يسهم بشكل ضعيف .	يسهم بشكل فعال .
التمويل		
الاداء		
الضمان		
التقييم		

نموذج مقترح لتقييم الأدوات المالية الإسلامية

- يتضح من العرض السابق من خلال التقويم الاقتصادي والاجتماعي للنموذجين من الصكوك المالية الاسلامية الحكومية مدي التأثير الايجابي للنموذج الثاني من حيث الاثر الاقتصادي والاجتماعي علي العكس من ذلك النموذج الأول ، وقبل الذهاب الي التقويم الشرعي نطرح السؤال التالي :
- أي من النموذجين ملتزم بالقواعد والمعايير الشرعية التي تلقي الاجماع من الجهات المختصة (المجمعات الفقهية والهيئات المهنية لمعايير المحاسبة والمراجعة الاسلامية) واي منها يعتمد علي الفتاوي المنفردة والتي تخالف ما سبق .
- فالنموذج الثاني يعتمد علي أسس شرعية وبالتالي حقق اهدافه الاقتصادية والاجتماعية والنموذج الأول اعتمد علي فتاوي فردية وشبهات شرعية وبالتالي انحرف علي الاهداف السامية للأقتصاد الاسلامي ولم يسهم في الاهداف الاقتصادية والاجتماعية للدولة .
- ومن خلال النموذج السابق يفترض لمن يعرض علي الهيئات الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية عرض تحليل تفصيلي للأثار الاقتصادية والاجتماعية للمنتج المالي الإسلامي المراد دراستها من الناحية الشرعية، ويكفي الفقيه من خلال عرض الاثار الاجتماعية والاقتصادية للمنتج المالي الإسلامي ان يستشعر مدي شرعية هذا المنتج والتي يتم اثبتها بعد دراسته الشرعية .
- هذا النموذج هو دعوة للباحثين لتطبيقه علي كافة الادوات المالية التقليدية أو المشرعنة أو الإسلامية وفق قواعد التصنيف المتعارف عليها من خلال مقارنات الآثار الاجتماعية والاقتصادية لتلك المنتجات المالية لتصحيح المسار .

يقول -ابن القيم رحمه الله .

﴿ الشريعة مبناها وأساسها علي الحكم ومصالح العباد في المعاش والمعاد ، وهي عدل كلها ، ورحمة كلها ، وحكمة كلها ، ومصالحة كلها ، فكل مسألة خرجت عن العدل إلي الجور ، وعن الرحمة إلي ضدها ، وعن المصلحة إلي المفسدة ، وعن الحكمة إلي العبث ، فليست من الشريعة ، وإن أدخلت فيها التأويل ﴾

ويقول أيضاً رحمة الله

﴿ مما يدل علي بطلان الحيل وتحريمها أن الله تعالى إنما أوجب الواجبات وحرّم المحرمات لما تتضمن من مصالح عبادته في معاشهم ومعادهم ... فإذا احتال العبد علي تحليل ما حرم الله وإسقاط ما فرض الله وتعطيل ما شرع الله ، كان ساعياً في دين الله بالفساد ﴾

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

((لَا يُكَلِّفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا لَهَا مَا كَسَبَتْ وَعَلَيْهَا مَا اكْتَسَبَتْ رَبَّنَا لَا تُؤَاخِذْنَا إِنْ نَسِينَا أَوْ أَخْطَأْنَا رَبَّنَا وَلَا تَحْمِلْ عَلَيْنَا إصْرًا كَمَا حَمَلْتَهُ عَلَى الَّذِينَ مِنْ قَبْلِنَا رَبَّنَا وَلَا تُحَمِّلْنَا مَا لَا طَاقَةَ لَنَا بِهِ وَاعْفُ عَنَّا وَارْحَمْنَا أَنْتَ مَوْلَانَا فَانصُرْنَا عَلَى الْقَوْمِ الْكَافِرِينَ)) سورة البقرة آية (٢٨٦)

صدق الله العظيم

النتائج والتوصيات

أولاً: النتائج:

١. أهداف الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية تختلف حسب المشاكل الاقتصادية للدول المُصدِّرة للصكوك الإسلامية، ففي دولة مثل مصر كأحد الدول النامية الإسلامية تعاني من البطالة وانخفاض الصادرات وعجز الموازنة العامة في حاجة إلي صكوك لتخفف الضغط علي الموازنة العامة للدولة، على العكس من إصدارات الصكوك لدول الخليج العربي ذات الفائض المالي، تُستخدم صكوك مثل الإجارة والبيع التي ترتبط بالموازنة العامة للدولة، علي اعتبار أن الحكومات مَدِينة بقيمة الصكوك، وترتبط بدفع عوائد ثابتة على فترات متشابهة.

٢. الاعتماد على الصكوك المُهيكلَة المتبعة في أغلب الصكوك الإسلامية المتداولة في العالم، يؤدي الي زيادة أعباء الموازنة العامة للدولة، حيث تلتزم الدولة بسداد قيمة الصكوك إلى أصحاب الصكوك والفوائد الثابتة، حتي يتم تصفية الصكوك.

٣. الاعتماد علي الصكوك المُهيكلَة وصكوك الإجارة والبيع يؤدي إلى عدم حل المشكلات الاقتصادية ذات البعد الاجتماعي، والتي من أهمها البطالة والعدالة الاجتماعية، ولكن على العكس يؤديان إلى وجود طبقة منتفعة من الرأسماليين وتقاوم المشكلات الاقتصادية.

٤. الاعتماد على صكوك المُشرعنة أو المُهيكلَة وصكوك البيع والإجارة يؤدي إلى تخفيض حدة المشكلات الاقتصادية، من خلال توافر السيولة اللازمة لسد عجز الموازنة العامة للدولة، وشراء السلع الاستهلاكية في الأجل القصير ولا تعالجها من جذورها، ولكن ترحل أعباء حل المشكلات الاقتصادية لفترات تالية عند آجال الاستحقاق، واستمرار دفع عوائد ثابتة

لهذه الصكوك، وبذلك إذا لم تُستثمر أموال هذه الصكوك في مشروعات إنتاجية ذات جدوى اقتصادية فإن ذلك يؤدي إلي زيادة تحميل الأجيال القادمة بأعباء خدمة سداد الصكوك وفوائدها.

٥ . التطبيقات الحاطة للأدوات المالية الإسلامية هي المسؤولة عن:

- بُعد الاقتصاد الإسلامي عن مضمونه وأهدافه، فمضمونه الالتزام بالضوابط الشرعية والفقهية، وهدفه الرئيسي عدم هروب أموال المسلمين إلى الغرب، وتحقيق النمو والتنمية في البلدان الإسلامية.
- استحواذ المؤسسات المالية الغربية على معظم أدوات الاقتصاد الإسلامي من خلال الأدوات المُشرعنة، وبالتالي على أموال المسلمين بل الأكثر من ذلك أصبحت عواصم الدول الغربية مراكز للاقتصاد الإسلامي وأدواته.
- تحول المصارف والادوات المالية التقليدية بين عشية وضحاها إلي مصارف وأدوات مالية إسلامية.
- استحواذ الغرب على الأموال العربية والإسلامية ليس بسببه القناعة بالاقتصاد الإسلامي، ولكن يقينهم بأن معظم أدوات المصرفية الإسلامية والصكوك المالية الإسلامية لا تخرج في إطارها ومضمونها عن أدواتهم التقليدية، ويتساءلون ما هو الضرر من الترخيص بمزاولة نشاط الاقتصاد الإسلامي في دولهم بتغيير المسميات فقط بين عشية وضحاها في مقابل الاستحواذ على مئات المليارات من الدولارات بمجهود قليل، ويكفي للمسلمين الافتخار بانتشار الاقتصاد الإسلامي كغثاء السيل.

٦. تتنوع الجهات التي تصدر الضوابط الشرعية والفقهية للأدوات المالية الإسلامية وعدم وجود الزام بتطبيقها ومن ضمنها:

- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.
 - مجلس الخدمات المالية الإسلامي.
 - مجمع الفقه الإسلامي الدولي (مؤتمر القمة الإسلامية)
 - مجمع الفقه الإسلامي (رابطة العالم الإسلامي).
 - الندوات الشرعية للأدوات المالية الإسلامية.
- ٨- نعم للصكوك المالية الإسلامية، ولكن

لا نريد	نريد
صكوك مديونية.	صكوكًا إنتاجية.
صكوك تجارة ديون.	صكوكًا لتزيد التنمية والإنتاج وتعمل على القضاء على البطالة.
صكوكًا مرتبطة بالمقاربات مثل المشتقات والخيارات والأزمات المالية.	صكوكًا لا تتأثر بالأزمات المالية العالمية.

٩- هناك فرق جوهري بين الصكوك المالية الإسلامية والصكوك المهيكلة أو

المشترعة نستعرضها كما يلي:

بيان	الصكوك المالية الإسلامية	الصكوك المهيكلة أو المشترعة
الملكية	تملك أصحاب الصكوك للمشاريع والمنتجات.	لا يوجد تملك أو تملك صوري.
العائد	غير محدد.	محدد ومضمون من المصدر.
المخاطر	يتحمل جميع الأطراف المخاطر.	غير موجودة لأصحاب الصكوك.
إدارة المشروع spv	منفصلة عن المصدر ويمتلكها أصحاب الصكوك.	يملكها مُصدِر الصكوك وصاحب الأصول والمشروع.

بيان	الصكوك المالية الإسلامية	الصكوك المهيكلة أو المشرعة
دراسة الجدوى	هامية ويتحدد على أساسها التسويق.	شكلية وتأثير سعر الليبور أكثر.
الضمان	التأمين تكافلي إسلامي	يضمن المصدر شركة التأمين.
التداول	يتم تداول صكوك الملكية فقط، ولا يتم تداول صكوك الديون.	تداول جميع الصكوك سواء الملكية أو الديون.
إخفاق الصكوك	لا يوجد إخفاق للصكوك؛ لأن الصكوك قائمة على المشاركة.	يحدث إخفاق للصك لعدم قدرة المصدر على سداد الفوائد والأقساط.

١٠- الصكوك المالية المُشرعة أو المُهيكلة تؤدي إلى زيادة حدة المشكلات الاقتصادية في الدول الإسلامية النامية وزيادة أعباء الموازنة العامة للدولة، وتعتمد على أنشطة نقدية وليست حقيقية، على العكس من الأنشطة التي تُمولها الصكوك المالية الإسلامية المتوافقة مع الضوابط والمعايير الشرعية، فهي تؤدي إلى تمويل أنشطة حقيقية تساعد على تخفيض عجز الموازنة والحد من مشكلة البطالة والفقر وعدم هروب أموال الدول الإسلامية إلى الخارج.

١١- انخفاض قيمة الصكوك المالية الإسلامية التي تصدرها مصر ومعظم الدول النامية في العالم الإسلامي، فأصدارات ماليزيا تبلغ حوالي ٢٦٠ مليار دولار بنسبة ٦٥% من إصدارات الصكوك المالية الإسلامية علي مستوي العالم ، ودول الخليج العربي تبلغ ٩٧ مليار دولار بنسبة ٢٤%، بإجمالي ٣٥٧ مليار دولار بنسبة ٨٩% من إجمالي الإصدارات، وهي دول إسلامية ذات فائض مالي، مما يتضح معه ضعف دور الصكوك المالية الإسلامية في دفع عجلة النمو والتنمية والحد من المشكلات الاقتصادية في باقي الدول الإسلامية النامية.

١٢- الصكوك المالية الإسلامية لم تُقْمُ بدورها كما يجب في دفع عجلة التنمية في العالم الإسلامي والحد من الفقر والبطالة.

ثانيًا: التوصيات:

- ١- لابد من توافر العديد من المتطلبات لنجاح تطبيق الصكوك المالية الإسلامية بإذن الله، وهي كما يلي:
 - وضع خريطة تنمية شاملة للدول الإسلامية.
 - دراسة جدوى للصك.
 - حملة تسويقية للترويج للصك.
 - اختيار إدارة للصك على مستوى عالي من الكفاءة.
 - الالتزام بالجوانب الشرعية.
 - تطوير الحاسب الآلي.
 - العديد من الأجهزة المعاونة.
 - سوق رأس مال إسلامي.
 - الإفصاح والشفافية.
 - التأمين الإسلامي.
 - العديد من الأجهزة الرقابية الفعّالة ومن أهمها نقابة أصحاب الصكوك.

٢- عند تطبيق الصكوك المالية الإسلامية بالنسبة للمشروعات الإستراتيجية أو التي تكون مرتبطة بالأمن القومي، لابد من إنشاء شركة مساهمة تابعة للدولة الإسلامية مُصدرة الصك بما يزيد عن ٥١% من استثمارات هذه المشاريع، ثم إصدار صكوك مالية لتمويل باقي استثمارات هذه المشاريع ، أو إصدار صكوك لحقوق الانتفاع لمدة زمنية معينة

٣- تكوين هيئة عالمية تتبع هيئة إسلامية شرعية موحدة تعطي صلاحية مثل شهادات الأيزو للمؤسسات المالية الإسلامية والأدوات المالية الإسلامية لمدى الالتزام بالضوابط الشرعية والمالية والرقابية، والمساهمة الحقيقية في تمويل التنمية في العالم الإسلامي، ومن ضمنها الصكوك المالية الإسلامية.

٤- النظام الاقتصادي الإسلامي خصيصته الرئيسية أنه يقوم بالإبداع المادي في حضان القيم الإيمانية، مع حث الإسلام على التنمية الاقتصادية وإعمار الأرض، ويشترط لتحقيق رغد العيش أن يكون ذلك طاعةً لله.

• والمؤسسات المالية الإسلامية تهدف إلى تعميق هذا المفهوم من خلال إصدارها الصكوك المالية وتوظيف أموالها في استثمارات حقيقية بصورة مباشرة، وهذا يؤدي إلى زيادة رصيد المجتمع المسلم من رأسماله، ودفع عجلة التنمية وتشجيع الاستثمار من خلال رفع معدل الكفاية الحدية لرأس المال عن طريق حصولها على جزء من العائد وفقاً لنتيجة النشاط في مقابل تحملها لجزء من تكلفة المشروع ومشاركتها في مخاطر المشروع.

• ويترتب على ذلك أننا بحاجة إلي:

- صياغة منتجات عند هيكلة الصكوك المالية الإسلامية تهدف إلى تحقيق المتطلبات التي من أجلها إنشأت المؤسسات المالية الإسلامية بأدواتها، تجمع بين الكفاءة الاقتصادية والسلامة الشرعية والبُعد عن الحيل الممنوعة أو الحلول المؤقتة والمرحلية، والدراسة الدقيقة للعائد الاقتصادي على المستوى الجزئي والكلي عند إصدار الصكوك المالية الإسلامية.

- تقييم مدى تحقيق الإصدارات السابقة من الصكوك المالية الإسلامية للأهداف التنموية الاجتماعية، ووضع الأسس السليمة لتصحيح المسار.

٥- قانون الصكوك المالية الإسلامية يجب أن يحتوي على ضوابط إصدار وتنفيذ ومتابعة وتصفية الصكوك المالية الإسلامية، ومراعاة قرارات المجمعات الفقهية، وبخاصة قرارات مجمع الفقه الإسلامي والمعايير الشرعية،

ثم يتم إعداد لائحة تنفيذية لشرح آليات عمل القانون وما يتضمنه، بحيث يشتمل القانون على كافة الضوابط اللازمة لعمل الصكوك المالية الإسلامية والحفاظ على استقلالية الجهات الرقابية المختلفة.

٦- دمج وتوحيد الضوابط الشرعية والفقهية التي أصدرتها الجهات المختصة في هيئة واحدة معتمدة بإصدارات ملزمة، ومن ضمنها:

- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.
- مجلس الخدمات المالية الإسلامي.
- مجمع الفقه الإسلامي الدولي (مؤتمر القمة الإسلامية)
- مجمع الفقه الإسلامي (رابطة العالم الإسلامي).
- الندوات الشرعية للأدوات المالية الإسلامية، ومن ضمنها الصكوك المالية الإسلامية.

٧- أدوات الاقتصاد الإسلامي - ومن ضمنها الصكوك المالية الإسلامية- لا بد لها من تصحيح مسارها لتمويل الأنشطة الحقيقية في اقتصاديات الدول الإسلامية، وبخاصة تمويل التنمية في الدول الإسلامية النامية وتخفيض حدة المشاكل الاقتصادية وتقليل معدلات الفقر والبطالة.

٨- تمويل المشروعات ذات البعد الاجتماعي في الدول الإسلامية النامية، وذلك بإصدار صكوك بنسبة معينة من إيرادات الدول الإسلامية الغنية للمساهمة في مشروعات حقيقية تساهم في تخفيض نسبة البطالة والفقر بالدول الإسلامية النامية، بدلاً من المنح النقدية التي لا تؤثر بشكل حقيقي على المشكلات الاقتصادية للفقراء وتخفيض البطالة في الدول الإسلامية النامية، ويتم استخدامها في تمويل عجز الموازنة.

● مراجع الكتاب

المراجع باللغة العربية:

أولاً: الكتب

١. د. العمراني، عبد الله بن مُحمَّد بن عبد الله، «العقود المالية المركبة - دراسة فقهية تأصيلية وتطبيقية»، إصدارات المجموعة الشرعية - مصرف الراجحي، دار كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع، الرياض ١٤٢٧ هـ.
٢. د. بن منيع، عبد الله، الصكوك الإسلامية تجاؤزاً وتصحيحاً، ندوة الصكوك الإسلامية - مجمع الفقه الدولي، ٢٤-٢٥ مايو ٢٠١٠.
٣. خان، طارق الله - أحمد، حبيب. «إدارة المخاطر - تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية»، (جدة، المملكة العربية السعودية: المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، سنة ٢٠٠٣).
٤. د. رحمة، الصديق طلحة مُحمَّد. التمويل الإسلامي، التحديات والرؤى المستقبلية»، (الخرطوم: السودان شركة مطابع السودان للعملة المحدودة، سنة ٢٠٠٦).
٥. سنن الترميذي
٦. سنن ابو داوود
٧. صحيح البخاري، ج ٥.
٨. شيفر، أولريش. انهييار الرأسمالية - أسباب إخفاق اقتصاد السوق المحررة من القيود، ترجمة د.عدنان عباس علي، (الكويت: مطبوعات عالم المعرفة، يناير ٢٠١٠).
٩. د صبح، محمود . رأس المال العامل وتمويل المشروعات الصغيرة ، (القاهرة: دار البيان للطباعة والنشر، سنة ١٩٩٩).
١٠. مسند الامام احمد، الجزء الحادي عشر.
١١. أ. مُحمَّد، يوسف كمال. «فقه الاقتصاد النقدي - النقود - المصارف - البورصات» (القاهرة: دار القلم، سنة ٢٠٠٢).

١٢. المصرفية الإسلامية الأزمنة والمخرج، (القاهرة: دار النشر للجامعات المصرية، سنة ١٩٩٦).
١٣. مصطلحات الفقه المالي المعاصر - معاملات السوق، (القاهرة: المعهد العالمي للفكر الإسلامي، سنة ١٩٩٧).
١٤. العصريون معتزلة اليوم، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع المنصورة، القاهرة، ١٩٩٠.
١٥. محمد، سامي يوسف كمال، الصكوك المالية الإسلامية بديلاً عن قروض المؤسسات المالية الدولية (البنك الدولي وصندوق النقد الدولي)، دار البشير، القاهرة، ٢٠١٢.

ثانياً: الدوريات والمجلات العلمية

١. يسري، عبد الرحمن. «تجربة الأوراق المالية الإسلامية وأوضاعها في الأسواق المالية للبلدان الإسلامية وتقدير الحاجة لسوق إسلامية ثانوية»، مجلة إدارية اقتصادية إسلامية - البنك الإسلامي للتنمية، مجلد ٣ عدد ١، (جدة، ديسمبر ١٩٩٥).

ثالثاً: الرسائل العلمية

١. أ. الجورية، اسامة عبد الحليم، «صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، رسالة ماجستير - قسم الاقتصاد»، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية، بيروت، لبنان، سنة ٢٠٠٩.
٢. أ. حسنين، احمد محمد، «استخدام الصكوك لتمويل الاستثمارات العامة - تطبيق علي الحالة المصرية من خلال التجارب الدولية»، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة القاهرة، القاهرة، مصر، سنة ٢٠١١.
٣. أ. محمد، سامي يوسف كمال، الإفصاح المحاسبي عن الصكوك المالية التي تصدرها المصارف الإسلامية وأثره علي ترويجها، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعه بنها، بنها، مصر، سنة ٢٠٠١.

رابعاً: المؤتمرات والندوات:

١. د. الجارحي، معبد - د. ابو زيد، عبد العظيم جلال، «أسواق الصكوك الإسلامية وكيفية الارتقاء بها»، ندوة الصكوك الإسلامية عرض وتقويم، جامعة الملك عبد العزيز جدة، ٢٥ مايو ٢٠١٠.

٢. عارضة، فيصل صادق، بيوع السلم، ورقة عمل الاجتماع الثالث والعشرين لمدراء الاستثمار بالمصارف الإسلامية، جدة- السعودية، سنة ١٩٩٨.

٣. د. منيع، عبد الله بن. «الصكوك الإسلامية تجاوزاً وتصحيحاً»، ندوة الصكوك الإسلامية - مجمع الفقه الدولي، ٢٤-٢٥ مايو ٢٠١٠.

خامساً: التقارير الرسمية.

١. البنك المركزي المصري، المجلة الاقتصادية، (القاهرة، المجلد الثالث والخمسون، قطاع البحوث والدراسات، العدد الأول) ٢٠١٢/٢٠١٣.

٢. البنك الأهلي المصري، الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر، (القاهرة، النشرة الاقتصادية العدد (٤)، المجلد (٥٧)، سنة ٢٠٠٤).

٣. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، مؤشرات الحرية الاقتصادية بعد عقد من الزمن، (الكويت، سنة ٢٠٠٤م).

٤. شركة مشاريع الكويت الاستثمارية لإدارة الأصول (كامكو)، تقرير عن الاقتصاد التركي ومقارنته بالاقتصاد العربي، (الكويت، ١١ مايو ٢٠١١).

٥. نحو تنمية عادلة اجتماعياً في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، مؤسسة فريدريش إيبيرت، ٢٠١٧.

٦. بيت الاستثمار العالمي جلوبل، نظرة عامة علي الاقتصاد التركي، (الكويت، مارس ٢٠١١).

٧. تقرير آفاق الاقتصاد العربي، صندوق النقد العربي، أبريل ٢٠١٩.

٨. تقرير المركز المصري للدراسات الاقتصادية، مركز التناقسي العالمي لمصر عن عام ٢٠١٩.

٩. وزارة التخطيط بجمهورية مصر العربية، تقرير متابعة الأداء الاقتصادي والاجتماعي خلال الربع الرابع والعام المالي ٢٠١٧/٢٠١٨-٢٠١٦/٢٠١٧.

سادساً: الوثائق الرسمية.

١. جريدة الوقائع المصرية، العدد ١٨ مكرر (ب)، الصادر في ٢٧ جمادى الآخرة سنة ١٤٣٤هـ الموافق ٧ مايو ٢٠١٣ م.
٢. جريدة الرائد الرسمي للجمهورية التونسية، العدد ٦٢ السنه ١٥٦، الجمعة ٢٤ رمضان ١٤٣٤هـ. قرار مجمع الفقه الإسلامي، سندات المقارضة وسندات الاستثمار، مجلة المجمع (العدد الرابع، ج ٣ ص ١٨٠٩)، قرار رقم: ٣٠ (٤/٣).
٣. قرار مجمع الفقه الإسلامي، الصكوك وتطبيقاتها المعاصرة، (الاجتماع التاسع عشر، مكة المكرمة، ٢٦ شعبان سنة ١٤٢٨هـ الموافق ٨ سبتمبر ٢٠٠٧ م).
٤. قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي، قرار رقم ١٧٨ بشأن الصكوك الإسلامية التوريق وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، الإمارات، ابريل، سنة ٢٠٠٩.
٥. قرار مجمع الفقه الاسلامي بشأن بيع الدين وسندات القرض وبدائلها الشرعية في مجال القطاع العام والخاص، مجلة المجمع، العدد الحادي عشر ج ١، ص، قرار رقم: ١٠١ (١١/٤).
٦. مجمع الفقه الإسلامي، قرارات المجمع، الصكوك وتطبيقاتها المعاصرة، (الاجتماع التاسع عشر، مكة المكرمة، ٢٦ شعبان سنة ١٤٢٨هـ الموافق ٨ سبتمبر ٢٠٠٧ م).
٧. المعيار الشرعي رقم (١٧) صكوك الاستثمار، هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، ٨ مايو ٢٠٠٣.
٨. قانون توظيف الاموال"، جريدة الوقائع المصرية، العدد ٢٣ (ب) في ٩ يونيه سنة ١٩٨٨، قانون رقم ١٤٦ لسنة ١٩٨٨.
٩. اللائحة التنفيذية لقانون ١٤٦ لسنة ١٩٨٨ "جريدة الوقائع المصرية، العدد ١٧٦ في ٨ أغسطس سنة ١٩٨٨.

سابعاً: المراجع الالكترونية

١. د. علي محي الدين القره داغي، صكوك الاستثمار ودورها في تمويل البنية التحتية

في: www.qaradaghi.com

المراجع باللغة الأجنبية

First :BOOK

1. AL-Suwailam, S, “ Does venture companies financing make a difference ? “ Doctoral Dissertation.. Washington University1995.
2. Cizakca , M... “ Venture Capital. “ Encyclopedia of Islamic Banking and Institute of Islamic Banking and Insurance" London 1995.
3. Perkins , John , "Confessions of an Economic Hit Man" ,(Publishing by: Berrett-Koehler Publishers,Inc.San Francisco,CA,USA , 2004).

Second: JOURNALS

1. Fahmy , Hussein & Abdul Awwal , Sarker " Islamic Models of Finance And Financial Institutions for Resource Mobilization. A Survey Study". Paper presented at the Seminar on: Mechanism and Development of Islamic Financial Instruments. held In Dhaka on Rabid Awl. August 1995.
2. Sahlmam W. “the Structure and governance of venture capital organization “Journal of Financial Economics. . Venture Capital Journal vol 27Dec. 1980.
3. Yosry, Abdul Rahman Ahmed. " Islamic Structures In Muslim Countries Stock Markets and an Assessment of the Need for an Islamic Secondary Market". Islamic Economic Studies, Gedah 1995.

Third: Official reports

1. International Islamic Financial Market (IIFM). Sukuk Report. A comprehensive study of the International Sukuk Market. Second Edition.2012.

Fourth: ELECTRONIC RESOURCES

1. <http://www.worldbank.org>
2. <http://www.imf.org>
3. International Islamic Financial Market (IIFM), Sukuk Report, A comprehensive study of the International Sukuk Market, First Edition, 2009, www.iifm.net

الاتصال بالناشر

Samy.kamal71@gmail.com