

العمل بالـصكوك الاستثمارية الإسلامية
على المستوى الرسمي
والحاجة إلى تشريعات جديدة

إعداد

أ.د. عبد الملك منصور
أستاذ القانون وعلم الاجتماع

بحث مقدّم إلى

« مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول »

دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي

٣١ مايو - ٣ يونيو ٢٠٠٩ م

هذا البحث يعبر عن رأي الباحث
وللا يعبر بالضرورة عن رأي دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي

دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري بدبي

فاكس: ٦٠٨٧٥٥٥ ٤ ٩٧١ +

ص. ب: ٣١٣٥ - دبي

www.iacad.gov.ae

هاتف: ٦٠٨٧٧٧٧ ٤ ٩٧١ +

الإمارات العربية المتحدة

mail@iacad.gov.ae

ملخص البحث

لقد أصبح التطوير والابتكار في المنتجات المصرفية والأدوات المالية ضرورة حتمية للدول العربية والإسلامية بصفة عامة والمصارف الإسلامية بصفة خاصة، وذلك بسبب التحديات المختلفة التي تواجه هذه الدول والمصارف الموجودة بها، سواء كان ذلك محلياً أو دولياً .

وقد شهدت السنوات الأخيرة تطورات سريعة ومتلاحقة في مجال تقديم الخدمات والأنشطة المصرفية والمالية وتنوعها واستمرار تحديثها، مما انعكس على توسيع نطاق وأشكال المنتجات المصرفية والمالية مع توظيف مكثف للتكنولوجيا في توفير هذه الخدمات والمنتجات، ونشير هنا إلى الابتكارات في الأدوات المالية الحديثة التي تتميز عن الأدوات المالية التي كانت معروفة وظهور أوراق مالية حديثة تجمع بين خصائص أوراق الملكية وأوراق الدين...، والالتحام بين السوقين النقدي والمالي، وأثر ذلك على نمو الأدوات المالية القابلة للتداول، والتوسع في نشاط التوريق، من خلال توفير السيولة لأصول ذات سيولة منخفضة، مثل القروض والديون وبعض الأصول المالية الأخرى^(١).

ويمثل تطوير الأدوات المالية في النظام المصرفي في الدول العربية والإسلامية متمثلاً في مصارفها الإسلامية حجر الزاوية في هذا السياق، لما يمثله ذلك من رفع كفاءة تعبئة المدخرات وتوجيه الموارد على الاستثمارات والاحتياجات التمويلية المختلفة، خاصة مع معدلات النمو المرتفعة في المدخرات في المصارف الإسلامية، التي تصل في بعض التقديرات إلى ما يتراوح ما بين ١٥ - ٢٠٪ في العام^(٢)، فبدون تطوير الأدوات المالية للمصارف الإسلامية، سيؤدي إلى انخفاض كفاءة تخصيص هذه الموارد، ويبقى بعضها مهدراً، كما سيترتب على ذلك حدوث

(١) د. فياض عبد المنعم، الصكوك الإسلامية، الفجر للاستشارات الإدارية والاقتصادية، الكويت، المؤتمر المصرفي الإسلامي الثاني، أبريل ٢٠٠٥، ص ٢.

(٢) المجلس العام للمؤسسات والبنوك الإسلامية، دليل البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية ٢٠٠٢، البحرين.

اختناق في النشاط، وعدم إبراز الفلسفة والخصائص المميزة لهذه المصارف كوسيط استثماري، يوظف المال لخدمة تنمية المجتمعات .

وفي تقديرنا فإن عملية إصدار تشكيلة متنوعة من الصكوك وتداولها في السوق المالية تمثل تغييراً جوهرياً في الهيكل التمويلي للمصارف الإسلامية، يمكنها من استيعاب المدخرات على مختلف رغبات أفرادها، والتوفير الملائم للاحتياجات التمويلية للمشروعات مما يسهم في تقديم المصارف الإسلامية في إطارها الصحيح، فضلاً عن أن إصدار الصكوك الإسلامية لتوفير احتياجات المشروعات الخاصة والعامة هو بمثابة أداة مناسبة للتكامل بين النشاط المصرفي الإسلامي والأسواق المالية، والاندماج مع السوق العالمية.

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

المبحث التمهيدي

مقدمة

لقد أصبح التطوير والابتكار في المنتجات المصرفية والأدوات المالية ضرورة حتمية للدول العربية والإسلامية بصفة عامة والمصارف الإسلامية بصفة خاصة، وذلك بسبب التحديات المختلفة التي تواجه هذه الدول والمصارف الموجودة بها، سواء كان ذلك محلياً أو دولياً .

فالدول العربية ومصارفها الإسلامية في حاجة ماسة إلى الانطلاق في رحاب أوسع من الابتكار والتطوير لمنتجاتها وأدواتها المالية والمصرفية، يعكس بالفعل حقيقة وجوهر المصرفية الإسلامية في تمايزه عن المصرفية التقليدية، سواء في جانب أدوات تعبئة المدخرات، أو آليات توفير التمويل للأنشطة الاستثمارية والتجارية للأفراد والمؤسسات الخاصة والعامة .

وقد شهدت السنوات الأخيرة تطورات سريعة ومتلاحقة في مجال تقديم الخدمات والأنشطة المصرفية والمالية وتنوعها واستمرار تحديثها، مما انعكس على توسيع نطاق وأشكال المنتجات المصرفية والمالية مع توظيف مكثف للتكنولوجيا في توفير هذه الخدمات والمنتجات، ونشير هنا إلى الابتكارات في الأدوات المالية الحديثة التي تتميز عن الأدوات المالية التي كانت معروفة وظهور أوراق مالية حديثة تجمع بين خصائص أوراق الملكية وأوراق الدين ...، والالتحام بين السوقين النقدي والمالي، وأثر ذلك على نمو الأدوات المالية القابلة للتداول، والتوسع في نشاط التوريق، من خلال توفير السيولة لأصول ذات سيولة منخفضة، مثل القروض والديون وبعض الأصول المالية الأخرى^(١).

(١) د. فياض عبد المنعم، الصكوك الإسلامية، الفجر للاستشارات الإدارية والاقتصادية، الكويت، المؤتمر المصرفي الإسلامي الثاني، أبريل ٢٠٠٥، ص ٢.

وقد استطاعت الهندسة المالية أن تقدم أدوات استثمار جديدة وتطوير في الأوراق المالية التقليدية، وتحديث أساليب الهيكل المالية للبنوك، فالهندسة المالية تقدم أوراقاً - أدوات - مالية، وعمليات، ونظم تسهم في تحسين الأداء وزيادة الربحية، وتحقق السرعة والكفاءة مع وفورات في التكاليف^(١):

ويمثل تطوير الأدوات المالية في النظام المصرفي في الدول العربية والإسلامية متمثلاً في مصارفها الإسلامية حجر الزاوية في هذا السياق، لما يمثله ذلك من رفع كفاءة تعبئة المدخرات وتوجيه الموارد على الاستثمارات والاحتياجات التمويلية المختلفة، خاصة مع معدلات النمو المرتفعة في المدخرات في المصارف الإسلامية، التي تصل في بعض التقديرات إلى ما يتراوح ما بين ١٥ - ٢٠٪ في العام^(٢)، فبدون تطوير الأدوات المالية للمصارف الإسلامية، سيؤدي إلى انخفاض كفاءة تخصيص هذه الموارد، ويبقى بعضها مهدراً، كما سترتب على ذلك حدوث اختناق في النشاط، وعدم إبراز الفلسفة والخصائص المميزة لهذه المصارف كوسيط استثماري، يوظف المال لخدمة تنمية المجتمعات .

وفي تقديرنا فإن عملية إصدار تشكيلة متنوعة من الصكوك وتداولها في السوق المالية تمثل تغييراً جوهرياً في الهيكل التمويلي للمصارف الإسلامية، يمكنها من استيعاب المدخرات على مختلف رغبات أفرادها، والتوفير الملائم للاحتياجات التمويلية للمشروعات مما يسهم في تقديم المصارف الإسلامية في إطارها الصحيح، فضلاً عن أن إصدار الصكوك الإسلامية لتوفير احتياجات المشروعات الخاصة والعامة هو بمثابة أداة مناسبة للتكامل بين النشاط المصرفي الإسلامي والأسواق المالية، والاندماج مع السوق العالمية.

(١) د. منير هندی، الفكر الحديث في إدارة المخاطر، منشأة المعارف، الإسكندرية، ١٩٩٩..

(٢) المجلس العام للمؤسسات والبنوك المالية الإسلامية، دليل البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية ٢٠٠٢، البحرين .

هدف البحث:

يستهدف البحث دراسة وتحليل دور الصكوك الإسلامية في تنمية المدخرات وتوجيه الاستثمارات القومية، وتوفير الموارد لتغطية الاحتياجات الرسمية.

ويمهد البحث إلى هدفه بالتعرف على ماهية الصكوك الإسلامية وأنواعها وخصائصها، وأسس إصدارها وتداولها، ودورها في تطوير السوق المالية وتوفير الموارد للاحتياجات الاستثمارية للمؤسسات الخاصة والحكومية، كما يهدف البحث إلى التعرف على تجارب إصدار هذه الصكوك على مستوى الدول، والمشكلات التي واجهتها، ودراسة الإطار التشريعي اللازم لتفعيل التعامل بالصكوك الإسلامية في مجال توفير الاحتياجات الرسمية، وعرض مقترح تشريعي للصكوك، ويخلص البحث إلى خلاصة توضح مدى أهمية التعامل بالصكوك الإسلامية، وكيفية تفعيل دورها على المستوى المصرفي، والسوق المالي، والاقتصاد القومي، والمالية العامة .

أهمية البحث:

يشكل موضوع البحث أهمية في إطار ما يمثله من نقلة نوعية وكيفية في الأدوات المالية الإسلامية، حيث ظلت المصارف الإسلامية في الدول العربية والإسلامية لسنوات حبيسة أدوات محدودة، وباعتبارها مثلاً واضحاً على الاستجابة للمتغيرات في البيئة الاقتصادية والمصرفية، والرغبة في تفعيل الدور الإدخاري والاستثماري للمصارف الإسلامية على مستوى الاحتياجات الرسمية.

وقد تزايدت أهمية موضوع البحث في السنوات الأخيرة، نظراً للتطور الملحوظ في سوق الصكوك الإسلامية، حيث حققت نمواً متسارعاً يتجاوز ٢٠٪ .

كما يشير إلى ذلك أيضاً نجاح عملية الاكتتاب في الصكوك الإسلامية التي أطلقها نوريا

البحرين في ديسمبر ٢٠٠٤ في استقطاب أكثر من ثلاثة أضعاف قيمة الاكتتاب المطلوب والتي تبلغ ٣٥٠ مليون دولار .

ويشير تقرير المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية لعام ٢٠٠٢ إلى: أن حجم سوق الصكوك الإسلامية في دول الخليج العربي حقق نمواً سريعاً ليصل إلى نحو ٢, ٤ مليار دولار في نهاية العام ٢٠٠٤، الجانب الأكبر منها أصدرته جهات سيادية .

هذا، وتزعم حكومة دولة الإمارات العربية المتحدة إصدار نظام السندات والصكوك الإسلامية، في خطوة ترسخ البنية التشريعية لهذه الأدوات المالية الإسلامية.

ومما يشير إلى أهمية الصكوك في توفير الاحتياجات الرسمية للدول ما شهدته من إقبال عليها في البلاد الأوربية، مثل الصكوك التي أصدرتها ولاية سكسونيا أنهالت بشرفي ألمانيا والتي تبلغ قيمتها نحو ١٠٠ مليون يورو (١٢٠ مليون دولار) .

وتكون بذلك أول صكوك إسلامية في أوروبا، على أن يحصل حملة الصكوك على حصص من قيمة الإيجارات بدلاً من الفائدة.

خطة البحث:

تتلخص خطة البحث فيما يلي:

- المبحث التمهيدي.

الفصل الأول

الصكوك الإسلامية

تعريفها وأنواعها وإصدارها وتداولها

- المبحث الأول: الصكوك الإسلامية

التعريف، الأنواع، الخصائص

- المبحث الثاني: أسس وقواعد اصدار وتداول الصكوك.

- المبحث الثالث: دور وأهمية الصكوك الإسلامية .

الفصل الثاني

الصكوك الاسلامية

ودورها في توفير الاحتياجات الاستشارية

- المبحث الأول: دور ومجالات الصكوك الإسلامية في توفير الاحتياجات الرسمية

- المبحث الثاني: أهمية الإطار التشريعي في تفعيل التعامل بالصكوك الإسلامية.

- المبحث الثالث: مقترح تشريعي للصكوك الإسلامية

- المبحث الرابع: استعراض التجارب الحكومية في الصكوك.

- المبحث الخامس: تقييم تجربة الصكوك الإسلامية في مجال توفير الاحتياجات الرسمية.

- الخاتمة والخلاصة والتوصيات.

الفصل الأول

الصكوك الإسلامية

تعريفها وأنواعها وإصدارها وتداولها

المبحث الأول

الصكوك الإسلامية

التعريف - الأنواع - الخصائص

١/١: تعريف الصكوك الإسلامية:

الصكوك المالية الإسلامية عبارة عن وثيقة بقيمة مالية معينة تصدرها مؤسسة بأسماء من يكتبون فيها مقابل دفع القيمة المحررة بها، وتستثمر حصيلة البيع سواء بنفسها أو بدفعه إلى الغير للاستثمار نيابة عنها، وتعمل على ضمان تداوله وتنظيمه، ويشارك المكتتبون في الصكوك في نتائج هذا الاستثمار حسب الشروط الخاصة بكل إصدار^(١).

ويشير هذا التعريف إلى تميز الصكوك بالسمات الآتية^(٢):

- الصك وثيقة تثبت الحق لصاحبها في ملكية بالاشتراك مع الغير.

- لكل صك قيمة مالية محددة مسجلة عليه .

- تتضمن الحصة التي يمثلها الصك ملكية شائعة في المشروع أو الاستثمار الذي تم تمويله بأموال الصكوك، ولهذا، يخضع التصرف في الصك لأحكام التصرف في المشاع في الفقه الإسلامي.

(١) د. محمد سراج، النظام المصرفي الإسلامي، دار الثقافة، القاهرة، ١٩٨٩، ص ٢٧٢.

(٢) د. عبد السلام العبادي، سندات المقارضة، بدون، ص ٤.

- يمثل الصك نصيباً شائعاً في موجودات وحقوق المشروع وديونه التي عليه للغير، ولهذا، فإن إنتقال حق الملكية لا يرد على الصك بل على ما يدل عليه من صافي قيمة الأعيان والحقوق.

- صاحب الصك يستحق المشاركة في ناتج المشروع الممول من أموال الصك، فيحصل على نصيبه من العائد ويتحمل نصيبه من الخسارة في حدود ما يمثله الصك، باعتباره رب مال في اختصاصه يملكه وما يطرأ عليه من عوارض.

- شروط التعاقد تحددها وثيقة إصدار الصك، وهي تشمل على البيانات والمعلومات المطلوبة شرعاً في التعاقد.

- هناك علاقات تنشأ بالتعامل بالصكوك بين الأطراف، فتوجد علاقة بين حامل الصك وغيره من حملة الصكوك، وهذه علاقة بين الشركاء في ملك واحد، وعلاقة بين حملة الصكوك والجهة المصدرة له، وهي علاقة رب مال بمضارب وليست علاقة دائن بمدين.

- الصكوك المالية الإسلامية متوافقة مع أحكام الشريعة من حيث الأنشطة والاستثمارات التي تعمل فيها، أو من حيث طبيعة العلاقة بين أطرافها، فلا تتضمن دفع فائدة محددة مقابل التمويل، أو غير ذلك من المحظورات الشرعية في المعاملات.

٢١١: أنواع الصكوك:

يمكن أن تتنوع الصكوك الإسلامية إلى أنواع عديدة باعتبار آجالها ومجالات التوظيف، أو الجهة التي تصدرها، ويمكن أن نميز بين الأنواع التالية من الصكوك :

١ / ٢ / ١ : حسب الآجال:

تنقسم الصكوك وفقاً للآجال إلى صكوك قصيرة الأجل، (ويطلق عليها البعض شهادات الإيداع أو الاستثمار) لمدة ثلاثة شهور أو ستة شهور أو سنة، وصكوك متوسطة الأجل وأخرى طويلة الأجل .

أولاً: حسب الصيغة:

وتتنوع الصكوك حسب الصيغة إلى صكوك المضاربة، وصكوك الإجارة، وصكوك المشاركة، وصكوك السلم، وصكوك الإستصناع، وصكوك المتاجرة، وصكوك الأسهم، وصكوك القرض الحسن .

ثانياً: حسب طبيعتها:

يمكن أن تكون الصكوك ذات أجل محدد (سنة أو سنتين أو ثلاث سنوات ..) وصكوك دائمة، حيث يتصف النشاط الاستثماري بالاستمرارية، ويمكن أن تكون الصكوك متناقصة بمعنى أنه يتم استرداد جزء من قيمة الصك سنوياً، وصكوك متزايدة حيث يعاد استثمار العائد.

ثالثاً: حسب القطاع الاقتصادي:

صكوك تستثمر في القطاع الزراعي أو في الصناعي أو في قطاع التجارة... الخ .

رابعاً: حسب التخصيص:

وتنقسم الصكوك وفقاً لهذا الاعتبار إلى صكوك عامة وأخرى مخصصة، والصكوك المخصصة هي التي تصدر لتمويل مشروع معين، أما العامة فتوزع حصيلتها على جميع الاستثمارات التي يقوم بها المصرف^(١).

(١) د. معبد الجارحى، نحو نظام نقدي ومالي إسلامي الهيكل والتطبيق، مطبوعات الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، القاهرة، ص ٧٤.

١ / ٢ / ٢: حسب مجالات التوظيف:

يقصد بها مجالات توظيف الصكوك وأهم مجالاتها ما يلي:-

أولاً: صكوك المضاربة:

هي التي يقوم من خلالها المصرف الإسلامي بتقديم رأس مال الصكوك إلى مستثمر، ويحدد حصة كل طرف في الربح وتسلم الأموال للمستثمر باعتباره مضارباً، وهي صالحة للأعمال الاستثمارية المتوقعة ربحها، فتمول الأصول والمواد الخام والنفقات المتغيرة الأخرى وتصلح في مجالات التصنيع والمقاولات وغيرها.

ثانياً: صكوك الإجارة:

فستثمر حصيلتها في شراء أصول إنتاجية على أن يعاد تأجيرها إلى مستخدميها، ومعني ذلك أنها تقع على أعيان تصلح لاستغلال منفعتها، مع استمرار بقائها لفترة طويلة نسبياً، وتصلح هذه الصيغة للأنشطة الاستثمارية المتوقعة لها توليد تدفقات نقدية في المستقبل، ويمكن أن تنتهي الإجارة بالتمليك إذا تضمنت المدفوعات التي يحصل عليها المالك الأقساط الثانوية، كما يمكن النص في العقد على بيع الأصل المؤجر في نهاية المدة إلى المستأجر، والعائد على صكوك الإجارة معروف ومحدد مسبقاً.

ثالثاً: صكوك السلم:

تستثمر حصيلتها في شراء سلع يجري استلامها في المستقبل. أما صكوك الاستصناع فتخصص الحصيلة لتصنيع وبيع المعدات والآلات والأدوات الصناعية ثم بيعها للراغبين فيها. وفي كل هذه الصور للصكوك وغيرها من الصور الأخرى (صكوك المتاجرة والأسهم) نلاحظ استمرار تملك موجودات لها قيم مالية، وهذا الاستمرار يتضمن مسؤولية من المالك

لما يقع على هذه الأعيان المالية من مخاطر، مثل انخفاض القيمة السوقية لبضاعة المضاربة، أو للأصول المؤجرة كما في الإجارة أو انخفاض القيمة السوقية لبضاعة السلم وآلات الاستصناع، وهذا ما يسمى في الفقه بالغنم، وهو الذي يبيح الربح الحلال، للقاعدة: «الغنم بالغرم» .

رابعاً: صكوك القرض الحسن:

فلا يكون الغرض من إصدارها تحقيق عائد، وإنما تستخدم لتمويل حاجات عامة^(١)، وتصدر عن الحكومة أو عن البنك المركزي، لدعوة الأفراد القادرين للقيام بدورهم الاجتماعي، كما يمكن أن يبيعها البنك المركزي لبعض البنوك، كما يمكن أيضاً أن تصدرها بعض البنوك وتخصص مواردها للقرض الحسن، وهي صكوك لا تستحق عائداً، لأن الزيادة عن القرض ربا محرم، ويضمن مصدر صكوك القرض الحسن - سواء كان الحكومة أو البنك المركزي، أو البنوك - قيمتها عند انتهاء الأجل، وسنلاحظ دوراً مهماً لها في توفير بعض الاحتياجات التمويلية الحكومية.

وصكوك القرض الحسن أداة تمويلية ليس لغرض الاستئناء، وإنما لتحقيق أغراض إجتماعية وإنسانية وتكافلية، أما الصكوك الأخرى - غير القرض الحسن - فغايتها الحصول على الربح من استثمار مواردها اقتصادياً، وهكذا تتسع أغراض الصكوك لتشمل الأغراض الاجتماعية والتكافلية بجانب هدف الحصول على الربح.

١ / ٢ / ٣: حسب الجهة التي تصدرها:

تنقسم الصكوك وفقاً للجهة المصدرة إلى:

أولاً: صكوك حكومية.

ثانياً: صكوك الشركات.

ثالثاً: صكوك البنوك.

(١) د. معبد الجارحي، المرجع السابق، ص ٤٣.

أولاً: صكوك حكومية:

الصكوك التي تصدرها الحكومات تستخدم حصيلتها في توفير السلع والخدمات العامة وفي استغلال الموارد الطبيعية، وتشمل:

- ١- صكوك الإجارة.
- ٢- صكوك الاستصناع.
- ٣- صكوك السلم.
- ٤- صكوك المشاركة المتناقصة.
- ٥- صكوك القرض الحسن.

وهذه الصكوك فضلاً عن استخدام حصيلتها في توفير السلع والخدمات العامة، يمكن أن تستخدمها الدولة كوسيلة من وسائل تعبئة المدخرات، وفي نفس الوقت تشجيع الاستثمار في بعض القطاعات حسبما يحتاجه برنامج التنمية .

وصكوك الإجارة تصلح لتوفير المعدات والآلات والمباني والسفن والطائرات، وغيرها من الأصول الإنتاجية طويلة الأجل، وهي ما تصلح لتوفير احتياجات الدولة من هذه الأصول، وتبدو مناسبها لأحوال الأفراد المكتتبين فيها من حصولهم على عائد معروف ومحدد مسبقاً، ومن انخفاض درجة المخاطرة في تملكها، نظراً لأن الطرف الذي يصدرها هي الحكومات. وتشهد السوق المالية حالياً في بعض الدول التوسع في استخدام صكوك الإجارة في تمويل برامج الإنفاق الحكومي.

أما صكوك المشاركة المتناقصة فتبدو صلاحيتها لتوفير الاحتياجات الاستثمارية وبعض المرافق العامة للدولة التي تدر دخلاً يتمثل في ثمن بيع خدماتها للجمهور، وتنخفض درجة المخاطرة فيها لقيام الدولة بدفع حصة المكتتبين على أقساط .

ثانياً: صكوك الشركات:

وبالنسبة للصرافة التي تصدرها الشركات الخاصة فيتحدد غرضها في توفير الموارد المالية لتمويل احتياجات رأس المال الثابت ورأس المال العامل، وهي تنوع تنوعاً كبيراً، فهناك:-

١- صكوك المشاركة في الربح: التي من شأنها أن تفي بحاجات المشروعات لرأس المال خلال الفترة التي تمضي بين بدء الإنتاج وتسويقه (أي توفير النفقة المتغيرة)، كما يمكن أن تستخدم في توفير الأصول الثابتة.

٢- صكوك المضاربة المطلقة، والمقيدة: والتي تتمكن من خلالها المؤسسات من الحصول على التمويل الذي تحتاجه مع احتفاظها بالإدارة، وهي الخاصة التي تتمتع بها المضاربة حيث تكون الإدارة من اختصاص العامل فقط، كما تصلح هذه الصيغة في تمويل الأنشطة التجارية، وفي تقليب الأموال في الأسواق بغية الحصول على الربح.

ومن أمثلة صكوك الشركات أيضاً ما يسمى بصكوك الاستثمار، وصكوك التمويل ذات العائد المتغير الصادرة بالقانون رقم ١٤٦ لسنة ٨٨ في مصر.

ثالثاً: صكوك البنوك:

بالنسبة للصرافة التي تصدرها البنوك الإسلامية فنلاحظ أنها متنوعة تنوعاً كبيراً، وينبغي بداية أن نفرق بين الصكوك التي تصدرها البنوك لتمويل عملياتها الاستثمارية، وبين تلك الصكوك التي تدير البنوك إصدارها لصالح الغير - مثل صكوك الإجارة الحكومية - مع ملاحظة أن البنوك يمكن أن تكتتب بجزء من مواردها في هذه الصكوك .

وتشمل الصكوك التي تصدرها البنوك الإسلامية طائفة عريضة متنوعة منها: صكوك المضاربة (المخصصة والعامة)، صكوك المشاركة (الدائمة، الثابتة، المتناقصة)، صكوك الإجارة، صكوك السلم، صكوك الإصناع، صكوك البيع الآجل، صكوك المربحة، صكوك المتاجرة في السلع والمتاجرة في الأوراق المالية.

وتتميز هذه الصكوك بقدرتها على تعبئة مدخرات من مختلف الفئات، نظراً لتنوع الأجل (قصير، متوسط، طويل)، وتنوع الفئات من حيث المبالغ المالية، وتنوع الأغراض، والاستجابة للطلبات (صكوك مخصصة)، ومن حيث طريقة الحصول على العائد (عائد رأس مالي أو عائد دوري)، ومن حيث السيولة، صكوك متداولة في السوق الثانوي وصكوك غير متداولة، أو يتعهد البنك بشراء ما يعرضه للبيع، حملة الصكوك، أو مؤسسة أو جهة أخرى ملتزمة بالتسليم للصك، ومن حيث تدنية المخاطرة (مثل الصكوك العامة للتنويع في توظيفاتها، أو الصكوك المضمونة من طرف ثالث، أو المؤمن عليها تأميناً تكافلياً . حيث يدافع البعض عن ضرورة توفير ضمان للصكوك للرغبة الشديدة في اتخاذ الوسائل لإنجاح البنوك الإسلامية خاصة مع حداثة تجربتها ومع كثرة مخاطر الصناعة المصرفية وإنعكاس هذه المخاطر على الاقتصاد بكامله^(١).

ويظهر لنا مما سبق اختلاف أنواع صكوك المصارف الإسلامية لتلبي مختلف رغبات المدخرين وتشجيع تفضيلاتهم وتناسب أوضاعهم مما يجعلها أداة فعالة للوصول إلى أكبر حجم من المدخرات المحتملة .

٣/١ : الخصائص المميزة للصكوك :

تعتبر الصكوك استجابة خلاقية في مجال العمل المصرفي الإسلامي، نظراً لما تمثله من استيعاب التطور في سوق الخدمات المصرفية، الذي شهد تغيرات نوعية عديدة، نشير هنا إلى اتجاه العديد من عملاء المصارف منذ عقدي الثمانينات والتسعينات إلى سلوكيات مصرفية مختلفة، بنقل أموالهم من حسابات الودائع إلى خدمات مصرفية مختلفة يطلق عليها «منتجات مصرفية»، فأصبح الذي يمارس نشاط الاستثمار هي المؤسسات وليس الأفراد^(٢).

(١) د. منذر قحف، سندات القراض وضمان الفريق الثالث وتطبيقها في تمويل التنمية في البلاد الإسلامية، مجلة الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، مجلد ١، سنة ١٤٠٩ هـ، ص ٤٢.
(٢) صادق راشد الشمري، خدمات وحدات الثقة وإمكانية إدخالها إلى المصارف العراقية، مجلة اتحاد المصارف العربية، يناير ٢٠٠٥، ص ٧٢.

حيث تحوّل المؤسسات مهارات وقدرات وخبرات مؤسسية في نشاط الاستثمار، لا تتوفر للأفراد، فضلاً عن أن هذه المؤسسات تقدم تشكيلةً مختلفاً من الأدوات المالية تلبية حاجات ورغبات قطاعات عديدة في المجتمع، وتمنح عوائد أعلى وأفضل من الودائع المصرفية .

ويعتبر ظهور «المصرفية الشاملة» أبرز الإنعكاسات التي أفرزتها حدة المنافسة في الأسواق المصرفية، خرج بها الجهاز المصرفي من إطار العمل التقليدي المعتمد على عمليات الإيداع والقروض المصرفية إلى دور أوسع وأشمل يستجيب للتغيرات في العمل المصرفي، فكان التحرك في أنشطة هذه المصارف نحو تغليب أدوات الاقتصاد الحقيقي، انعكس ذلك في جانب الأصول في الأنشطة التمويلية طويلة الأجل، ومنها بصفة خاصة التمويل الحكومي العام، والقيام بأعمال الصيرفة الاستثمارية والمساهمة في المشروعات الجديدة، والتوسع في عمليات التأجير للأصول الإنتاجية وغيرها من نشاطات الاستثمار المختلفة مثل إنشاء والمساهمة في إنشاء شركات الاستثمار المؤسسي، وشركات رأس المال المخاطر، وتكوين محافظ استثمارية للعملاء... الخ.

إن الصكوك المصرفية الإسلامية تعتبر أداة فعالة توظف التطورات في السوق المالي والمصرفي لخدمة أهداف المصرفية الإسلامية، حيث تستفيد من التحول في طبيعة الدور التقليدي للبنوك، ومن ظهور الأدوات المالية القابلة للتداول، ومن فكرة المصرفية الشاملة، وذلك لتوفير خدمات مصرفية واستثمارية إسلامية تشبع اختيارات ورغبات المدخرين، وفي نفس الوقت تبرز الدور التنموي للمصارف الإسلامية بعيداً عن القروض بفائدة وعن القمار والمضاربات المحرمة.

المبحث الثاني

أسس وقواعد إصدار وتداول الصكوك

نتعرض فيما يلي للأسس التي تنظم إصدار وتداول الصكوك المالية الإسلامية، وتنطلق هذه الأسس والقواعد من مقاصد وقواعد وأحكام الشريعة، حيث نرى أن الجانب الاقتصادي في الإسلام يستهدف تحقيق العمران على نحو من الصلاح والعدالة توفيراً لإحتياجات الإنسان التي لا بد منها ليقوم بواجب العبودية لله رب العالمين وينطلق في الأرض متحلياً بالأخلاق والقيم السديدة .

١/٢: الأسس والقواعد الشرعية:

٢ / ١ / ١ : تداول الأموال مقصد شرعي:

من استقراء مصادر وأحكام الشريعة الإسلامية نخلص إلى أن من بين المقاصد الشرعية في الأموال رواج الأموال أي دورانه بين أيدي كثير من الناس بوجه حق، فقد شرعت عقود المعاملات لنقل الحقوق المالية بمعاوضة أو تبرع، بل وتسهيلاً للرواج شرعت عقود مشتملة على شيء من الغرر مثل السلم والمزارعة والقراض، كما أن من معاني الرواج إنتقال المال بأيدي عديدة في الأمة على وجه لا حرج فيه على مكتسبه، وذلك بالتجارة والمعاوضة لتيسير دوران المال على أفراد الأمة^(١)، كما يفهم من قوله تعالى: ﴿ كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ ﴾ (الحشر: ٧).

كما نلاحظ هذا المقصد، وهو التداول للأموال بين أيدي كثير من أفرادها، في إباحة الشريعة لبعض العقود لقضاء حاجات الناس، وهي على غير قياس مثل المزارعة والمساقاة، والمضاربة، وما شرعت العقود إلا لمصالح العباد، ودفع حوائجهم^(٢).

(١) محمد الطاهر بن عاشور، مقاصد الشريعة الإسلامية، الشركة التونسية للتوزيع، ص ١٧٥، وما بعدها.

(٢) الكاساني، بدائع الصنائع، مكتبة الكليات الأزهرية، القاهرة، ٦/ ٧٩.

وانطلاقاً من قاعدة التداول التي يبتغيها الإسلام في المال فإن التصكيك والتداول في السوق الثانوية للأدوات المالية الإسلامية هو من مقاصد الشريعة الإسلامية .

ولهذا، فإننا نري أن السرعة والكفاءة في توجيه الأموال إلى القنوات المقبولة إسلامياً، إنما يحقق مقاصد الشريعة في التداول والتنمية للمال .

٢ / ١ / ٢ : العقود الشرعية صالحة لإنتاج أدوات مالية:

إن المباديء والعقود الشرعية في المعاملات توفر إمكانية كبيرة لإنتاج أدوات مالية متنوعة، وما نعرفه من الأدوات المالية الإسلامية، وتشمل تمويل فائض التكلفة - المربحة -، وتقاسم الأرباح - أي المضاربة - والإجارة، والمشاركة، والبيع الآجل، إنما تستخدم كأحجار البناء الأساسية لإنتاج طائفة واسعة من الأدوات المالية الأكثر تطوراً، مما يوحى بوجود إمكانية كبيرة للتجديد والتوسع المالي في الأسواق المالية الإسلامية^(١).

وهناك مبدأ آخر يدعم هذا التفكير، وهو القاعدة الشرعية التي تقول بأن الأصل في المعاملات الإباحة، ولهذا، فإن الفهم السديد للمعاملات في الشريعة يرى أن عقود المعاملات التي نعرفها مثل المضاربة والمشاركة والمربحة والإجارة... وغيرها، إنما هي نماذج لعقود المعاملات في الشريعة الإسلامية، وليست حصراً لجميع العقود الجائزة في الشريعة، وليس أدل على ذلك من توسع الشريعة في سبل إلتقاء وتزواج عنصري العمل والمال فأجازته بوجود مال من طرف وعمل من طرف آخر كما في المضاربة، أو بوجود المالك والعمل من الطرفين، أو العمل بدون المال كما في شركة الصنائع والوجوه وغير ذلك.

كما أبحاث الشريعة بعض البيوع رغم وجود الغرر فيها للحاجة إليها كما في بيع السلم

(١) زامر إقبال، النظم المالية الإسلامية، مجلة التمويل والتنمية، البنك الدولي، يونيو ١٩٩٧، ص ٢٩.