

## دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة

### *The role of Islamic Sukuk in financing the budget deficit*

دكتور/ أحمد عبد الصبور الدجاوي - جامعة الشارقة - الإمارات العربية المتحدة

[aabdelsabour@sjarjah.ac.ae](mailto:aabdelsabour@sjarjah.ac.ae)

#### ملخص البحث:

يهدف هذا البحث إلى الكشف عن دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، إذ يستوجب ظهور العجز في الموازنة العامة ضرورة البحث عن مصادر لتمويل هذا العجز، خاصة مع عدم إمكانية خفض النفقات العامة أو زيادة الإيرادات العامة في الأجل القصير، ونظراً لكثرة المشاكل الاقتصادية والاجتماعية التي تترتب على تمويل عجز الموازنة العامة بالوسائل التقليدية للتمويل، فإنه من الضروري البحث عن وسائل غير تقليدية لتمويل عجز الموازنة العامة واستبدالها بالوسائل التقليدية، وتعد الصكوك الإسلامية من الوسائل غير التقليدية لتمويل عجز الموازنة العامة، وفي هذا الإطار يأتي هذا البحث الذي يسعى للإجابة على إشكالية محددة حول دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، وقد تم تقسيم البحث إلى مقدمة وأربعة مباحث يتبعها خاتمة: يتناول المبحث الأول مفهوم وخصائص الصكوك الإسلامية، ويتناول المبحث الثاني التزايد المطرد في النفقات العامة وزيادة العجز في الموازنة العامة، أما المبحث الثالث فيتناول الوسائل التقليدية لتمويل عجز الموازنة العامة، ويتناول المبحث الرابع والأخير الصكوك الإسلامية كوسيلة غير تقليدية لتمويل عجز الموازنة، وينتهي البحث بالخاتمة التي تتناول أهم ما توصل إليه البحث من نتائج، وأهم توصياته.

#### Research Summary:

The aim of this research is to know the role of Islamic instruments in financing the budget deficit. The deficit in the public budget needs to find sources to finance this deficit, especially with the inability to reduce public expenditure or increase public revenues in the short term. Which involves financing the budget deficit by traditional means of financing, it is necessary to seek non-traditional means to finance the budget deficit and replace it with traditional means. Islamic means are an unconventional means of financing the budget deficit. This research aims to answer a specific problem related to the role of Islamic Sukuk in financing the budget deficit. The research was divided into four chapters. The first topic deals with the concept and characteristics of Islamic Sukuk. The second topic deals with the steady increase in public expenditure and the increase in the budget deficit. The fourth topic deals with the traditional means of financing the budget deficit. The fourth and last topic deals with Islamic Sukuk an unconventional means of financing the budget deficit. Finally, the conclusion of the research included the most important findings and recommendations.

## مقدمة:

تعد الصكوك الاستثمارية الإسلامية من الصيغ البديلة للسندات المحرمة، وهي من أبرز منتجات الصناعة المالية الإسلامية التي استطاعت أن تجد لها مكانة بارزة في أسواق المال العالمية؛ إذ انتشرت واشتهرت كأداة تمويلية معاصرة يقبل عليها المسلمون وغير المسلمين في جميع أنحاء العالم؛ لأن الصكوك الإسلامية تؤدي دورا بارزا في تمويل المشاريع الاقتصادية وإدارة السيولة.

فالصكوك الإسلامية تقوم بدور الوسيط المالي بين المدخرات الوطنية والمجالات الاستثمارية المختلفة، فالأفراد والمؤسسات الوطنية تشارك في تمويل مشروعات استثمارية حقيقية، وتجنّي أرباحها بدلا من الفائدة الثابتة والمحرمة التي تحصل عليها من السندات الربوية، وحينئذ يشعر الفرد بالانتماء وهو يساهم في تنمية اقتصاد وطنه، وبالتالي تساعد الصكوك الإسلامية على توطين المدخرات الوطنية وعدم تسربها إلى الخارج، ولا يقتصر دور الصكوك الإسلامية على جذب المدخرات الوطنية فحسب، وإنما هي أداة تمويلية جاذبة لرؤوس الأموال الأجنبية.

ويتم توجيه الأموال التي يتم تجميعها عن طريق الصكوك الإسلامية نحو الاستثمار المباشر في المشاريع الاستثمارية العامة والخاصة ومشاريع البنى التحتية، كما يمكن استخدامها في تمويل عجز الموازنة العامة، ويمكن أيضا الاستفادة من الصكوك الإسلامية كأداة من أدوات السياسة النقدية للتحكم في كمية النقد المتداولة في المجتمع، كما يمكن اللجوء إلى الصكوك الإسلامية كبديل لبرامج خصخصة القطاع العام...إلخ.

## ❖ مشكلة البحث:

يعالج هذا البحث إشكالية أساسية ومحددة تتمثل في تحديد الدور الذي يمكن أن تؤديه الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، وهو ما يمكن صياغته في السؤال التالي:

- ما دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة؟

## ❖ فرضيات البحث:

تأسيساً على مشكلة البحث فإنه يسعى إلى اختبار مدى صحة الفرضية التالية: أن الصكوك الإسلامية يمكن أن تلعب دوراً مهماً في تمويل عجز الموازنة العامة.

## ❖ أهداف البحث:

يهدف البحث إلى الآتي:

- 1- التعرف على الصكوك الإسلامية من حيث: مفهومها، وخصائصها.
- 2- بيان الوسائل التقليدية لتمويل عجز الموازنة العامة والآثار السلبية لكل منها.
- 3- بيان دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة.

## ❖ أهمية البحث:

تتمثل أهمية البحث في كونه يتناول أداة مهمة من أدوات التمويل غير التقليدية، وهي الصكوك الإسلامية، ويحدد الكيفية التي يمكن من خلالها الاستفادة منها في تمويل عجز الموازنة العامة كبديل للأدوات المالية التقليدية

## ❖ منهج البحث:

اعتمد الباحث في هذا البحث بشكل أساسي على المنهج الوصفي التحليلي الذي يعتمد على وصف المفاهيم الواردة في البحث وصفاً دقيقاً، من أجل تحديد ملامحها وصفاتها، حيث قام الباحث بجمع أكبر قدر من المعلومات حول موضوع الدراسة، ثم قام الباحث بتحليل هذه المعلومات تحليلاً دقيقاً للخروج بنتائج علمية مفيدة.

## ❖ خطة البحث:

يتكون البحث من مقدمة وأربعة مباحث يتبعها خاتمة: يتناول المبحث الأول مفهوم وخصائص الصكوك الإسلامية، ويتناول المبحث الثاني التزايد المطرد في النفقات العامة وزيادة العجز في الموازنة العامة، أما المبحث الثالث فيتناول الوسائل التقليدية لتمويل عجز الموازنة العامة، ويتناول المبحث الرابع والأخير الصكوك الإسلامية كوسيلة غير تقليدية لتمويل عجز الموازنة، وينتهي البحث بالخاتمة التي تتضمن أهم ما توصل إليه البحث من نتائج، وأهم توصياته.

(المبحث الأول) مفهوم وخصائص الصكوك الإسلامية:

(أولاً) مفهوم الصكوك الإسلامية:

عرفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الصكوك الإسلامية بأنها "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان، أو منافع، أو خدمات، أو في موجودات مشروع معين، أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك، وقبل قفل باب الاكتتاب، وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله"<sup>(1)</sup>.

كما ورد تعريف الصكوك الإسلامية ضمن تعريف التصكيك الصادر عن مجمع الفقه الإسلامي الدولي، والذي سبق ذكره، حيث ينص على أن الصكوك الإسلامية عبارة عن "...وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات (أعيان، أو منافع، أو حقوق، أو خليط من الأعيان والمنافع والديون) قائمة فعلاً، أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب، وتصدر وفق عقد شرعي، وتأخذ أحكامه"<sup>(2)</sup>، ويتميز هذا التعريف بالنص على اشتراط كون الصكوك صادرة (مهيكلتة) وفق عقد شرعي، كالبيع، أو الإجارة، أو السلم، أو المشاركة ونحوها، وبناء عليه تأخذ أحكامه.

وقد حاول بعض الفقه<sup>(3)</sup> أن يعرف الصكوك الإسلامية تعريفاً يتضمن كافة العناصر الواردة في تعريف مجمع الفقه الإسلامي الدولي وتعريف هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، فعرف الصكوك الإسلامية بأنها "وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية موجودات قائمة فعلاً، أو سيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب، تصدر وفق عقد شرعي، وتأخذ أحكامه، بعد تحصيل قيمتها، وقفل باب الاكتتاب، وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله"، ومن جانبنا نرى اعتماد هذا التعريف لأنه يعتبر تعريفاً جامعاً مانعاً للصكوك الإسلامية؛ إذ تضمن جميع خصائص وشروط الصكوك الإسلامية.

كما عرف البعض الآخر<sup>(4)</sup> الصكوك الإسلامية بأنها "سندات تمثل حصصاً متساوية في ملكية مال، تصدرها الجهة البائعة لهذا المال لاستيفاء ثمنه من حصيلتها، أو تصدرها الجهة الراغبة في استثمار هذه الحصيلة، بصيغ استثمار شرعية، أو يصدرها وسيط مالي ينوب عنهما، ويكون إصدارها لأجل محدد متفاوتة حسب طبيعة العقود التي تصدر على أساسها، وتكون قابلة للتداول والتحول إلى نقود عند الحاجة".

وفي عام 2008م أعلنت الحكومة البريطانية أنها ستصدر صكوكاً إسلامية لتمويل الموازنة العامة البريطانية، لتكون بذلك الدولة الأوروبية الأولى التي تصدر صكوكاً إسلامية، لذلك فقد عرّفت وزارة الخزانة البريطانية الصكوك الإسلامية بأنها "مصطلح عام يضم عدداً من الأدوات المالية المصممة وفقاً لمبادئ الشريعة الإسلامية"<sup>(5)</sup>.

(ثانياً) خصائص الصكوك الإسلامية:

الصكوك الإسلامية أداة من أدوات التمويل على مستوى الأفراد والشركات، وعلى مستوى الدول، وهي حديثة النشأة، سبقها إلى هذا المقصد السندات التي ابتدأ تطبيقها والاعتماد عليها في النصف الثاني من القرن الميلادي الماضي، وتوسّع العمل بها في الاقتصادات الغربية، ثم انتقلت إلى غيرها من الدول الأخرى، لكن هذه السندات ما هي إلا وثائق دين على مصدرها، وهي مضمونة عليه بقيمتها الاسمية بعد انتهاء مدتها، كما أنه يضمن الفوائد المترتبة عليها أثناء هذه المدة، وقد بُحثت السندات ونوقش أمرها باستفاضة في المراجع والهيئات العلمية المتخصصة، وصدرت القرارات والفتاوى بتحريمها ووجوب الابتعاد عنها؛ لأنها تعتبر من قبيل الربا المحرم شرعاً<sup>(6)</sup>، ومن ثمّ سعت الهندسة المالية الإسلامية<sup>(7)</sup> إلى إيجاد البدائل التي تتفق وأحكام الشريعة الإسلامية، والتي تيسر تحصيل التمويل لراغبه بطرق مشروعة، فكان من بين ذلك هذا المنتج (الصكوك الإسلامية)، الذي ابتدأ بصكوك المقارضة، ثم تطور إلى المشاركة والإجارة وغيرها من الأنشطة.

وحددت قرارات المراجع والهيئات العلمية الإسلامية خصائص الصكوك الإسلامية التي تميزها عن غيرها من الأوراق المالية التقليدية، ويمكن ذكر أهم هذه الخصائص فيما يلي<sup>(8)</sup>:

1. الصكوك عبارة عن وثائق متساوية القيمة باسم مالكةا أو لحاملها، لإثبات حق مالكةا أو حاملها في الموجودات الصادرة بموجبها.

2. تكون الصكوك قابلة للتداول في السوق الثانوية في إطار الشروط والضوابط الشرعية لتداول المنافع والأصول والخدمات التي تمثلها.

3. تمثل الصكوك حصة شائعة في ملكية موجودات مخصصة للاستثمار، أعيانا أو منافع أو خدمات أو خليطا منها، ومن الحقوق المعنوية<sup>(9)</sup>، والديون، والنقود، ولا تمثل دينا أو التزاما في ذمة مصدرها لحاملها، وبذلك فإن ملكية حامل الصك تتعلق بحصة في الأصول، وليس في العائد فقط، وهو شريك على الشيوخ لبقية ملاك الصكوك في المال الذي تمثله هذه الصكوك، ولا تقتصر على حصته في الأرباح.
4. تعطي الصكوك الإسلامية الحق لحاملها في الحصول على الأرباح (إن وجدت) التي يحققها المشروع، ويستلزم ذلك ضرورة فصل الذمة المالية للمشروع عن الجهة المالية المصدرة له.
5. تصدر الصكوك على أساس عقد شرعي، وبضوابط شرعية تنظم إصدارها وتداولها.
6. الصك الإسلامي يلزم صاحبه بتحمل مخاطر الاستثمار بنسبة ما يملكه من صكوك، فيشارك في غنمها ويتحمل غرمها بنسبة ما يملكه من صكوك، إذ تقوم الصكوك على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، وبالتالي لا يضمن مصدر الصكوك أو مديرها أصل قيمة الصك أو عائده، فهلاك العين يقع على مالك الصك، ولا يجوز التعهد بهذا الضمان باستثناء حالات التعدي أو التفريط، مع إمكانية تبرع طرف ثالث مستقل بالضمان (ضمان الطرف الثالث).
7. تخصص حصيلة الاكتتاب في الصكوك الإسلامية للاستثمار في مشاريع وأنشطة تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، باعتبار أنها تمثل حصة شائعة في مال، لذلك يجب أن يكون هذا المال مشروعاً وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية، ولا يكفي في ذلك شرعية الصكوك التي تمثله.

#### المبحث الثاني: التزايد المطرد في النفقات العامة وزيادة العجز في الموازنة العامة

تعرف النفقة العامة بأنها عبارة عن كماً من النقود يقوم بإنفاقه أحد أشخاص القانون العام (الدولة بمختلف مستوياتها الإدارية والتنظيمية) سعياً في إشباع حاجة عامة<sup>(10)</sup>، كالإنفاق على الخدمات العامة الأساسية من أمن وعدالة ودفاع ونفقات إدارة الجهاز الحكومي، والإنفاق على الخدمات الجماعية من مرافق عامة ونحوها، والإنفاق على الخدمات المستحقة من خدمات تعليم وصحة ونحوها، والإنفاق على الخدمات الاقتصادية من ري ونقل وطاقة ونحوها، إضافة إلى النفقات غير القابلة للتخصيص كنفقات الدين العام ونحوها.

وتعتبر ظاهرة تزايد النفقات العامة من أهم الظواهر المالية التي استرعت انتباه الاقتصاديين، إذ تتزايد النفقات العامة في مختلف الدول مع زيادة الدخل القومي، ويكفي إلقاء نظرة على الاحصائيات الخاصة بتطور الإنفاق العام في الدول المختلفة حتى نرى بوضوح اتجاه النفقات العامة إلى التزايد باطراد، بغض النظر عن درجة نمو الدولة الاقتصادي أو الفلسفة الأيديولوجية السائدة فيها<sup>(11)</sup>.

وأول من لفت الانتباه إلى هذه الظاهرة هو الاقتصادي الألماني فاجنر (Wagner)، بعد أن قام بدراسة متعلقة بالنفقات العامة وتزايدها، ترتب عليها استنتاج وجود اتجاه عام نحو ازدياد نشاط الدولة المالي مع التطور الاقتصادي للدولة، وقد صاغ هذا الاستنتاج في صورة قانون اقتصادي يعرف الآن بقانون فاجنر (Wagner's law) مؤداه "أنه كلما حقق مجتمع معين معدلاً من النمو الاقتصادي فإن ذلك يستتبع اتساع نشاط الدولة وبالتالي زيادة الإنفاق العام بمعدل أكبر من الزيادة الحاصلة في نصيب الفرد من الناتج القومي"<sup>(12)</sup>.

ومن أهم أسباب زيادة النفقات العامة سيادة نمط الاستهلاك الذي يسود المجتمعات، ووظائف الدولة الحديثة وواجباتها الاقتصادية من تقديم خدمات التعليم، والثقافة والصحة، والأمن، والدفاع، والعدالة، وتوفير خدمات البنية التحتية كالجسور وشبكات الري، والصرف الصحي، والمواصلات والكهرباء بما يحقق الرفاه للمجتمع، كما تعتبر كذلك من أسباب زيادة النفقات العامة تزايد أعباء الديون العامة الداخلية والخارجية، وشيوع ظاهرة الإسراف والتبذير والتراف الحكومي والفساد الإداري<sup>13</sup>.

وحتى مع زيادة الإيرادات العامة، فإن نسبة الزيادة في النفقات غالباً ما تكون أكبر من نسبة الزيادة في الإيرادات<sup>(14)</sup>، وهو ما يعرف بالعجز في الموازنة العامة.

## المبحث الثالث: الوسائل التقليدية لتمويل عجز الموازنة العامة

عند حدوث العجز في الموازنة العامة، فإن الدول تلجأ غالباً إلى سداد ذلك العجز، إما من خلال التمويل التضخمي بإصدار مزيد من البنكنوت (النقد)، أو بالاقتراض محلياً أو عالمياً، أو من خلال زيادة الأعباء الضريبية المفروضة على الأفراد. وعندما تلجأ الدولة إلى تمويل عجز الموازنة العامة عن طريق الإصدار النقدي فإن ذلك يؤدي إلى زيادة المعروض النقدي دون أن يقابل هذه الزيادة زيادة مماثلة في حجم الإنتاج، وهو ما يترجم إلى ارتفاعات شديدة في معدلات التضخم. كما تؤدي القروض الداخلية- بصفة عامة- عند اللجوء إليها إلى الاقتطاع من القوة الشرائية الموجودة تحت تصرف الأفراد والمشروعات، وبالتالي فإنه يمكن أن تحدث آثاراً انكماشية، هذه الآثار الانكماشية تنعكس على كل من الناتج القومي، والاستهلاك القومي، والادخار والاستثمار القوميين. كما تؤدي القروض الخارجية إلى إرهاق الموازنة العامة بأعباء مالية، تتمثل في تسديد الدين وخدمته (الفوائد) بالعملة الأجنبية من فائض الصادرات على الواردات، وهو ما يعني تحويل الموارد الاقتصادية وعبئاً على الاقتصاد. ويقترب الاقتراض (الداخلي والأجنبي)- بالإضافة إلى المسائى السابقة- بكونه اقتراضاً ربوياً، وقد أدخل هذا الاقتراض الربوي البلدان الإسلامية في نفق مظلم، وأصبحت مشكلة المديونية إحدى خصائص أغلب اقتصاداتها، التي باتت وكأنها في حلقة مغلقة، لا تستطيع الفكاك منها إلا بالهروب إلى الأمام، من خلال المزيد من الاقتراض، وبأحجام أكبر لتغطية مزدوجة، العجز في الموازنة وخدمة الدين<sup>(15)</sup>.

أما زيادة الأعباء الضريبية كوسيلة من وسائل علاج عجز الموازنة فقد تؤدي إلى تدمير عام بين المواطنين خاصة في فترات الركود الاقتصادي.

نتيجةً للمثالب التي تكتنف الوسائل التقليدية لتمويل عجز الموازنة العامة، فضلاً عن عدم إمكانية خفض النفقات العامة أو زيادة الإيرادات العامة في الأجل القصير، كان من الضروري البحث عن وسائل غير تقليدية لتمويل العجز في الموازنة العامة، وللتوسع في المشروعات الاستثمارية والتنموية دون اللجوء إلى مجالات خارجية لتمويلها، مما يدعم تطبيق سياسة الاعتماد على الذات، وتعد الصكوك الإسلامية من أهم الأدوات غير التقليدية لتمويل عجز الموازنة العامة، وتزداد أهمية مثل هذه الأدوات غير التقليدية مع النمو المتفاجم في عجز الموازنة العامة في أغلب دول العالم، وذلك بسبب توسع الجهاز الإداري الحكومي، وتزايد الإنفاق العسكري، وزيادة المدفوعات التمويلية، وتأثير التضخم.

## (المبحث الرابع) الصكوك الإسلامية كوسيلة غير تقليدية لتمويل عجز الموازنة

تستطيع الحكومات أن تواجه العجز في ميزانياتها العامة بإصدار الصكوك الإسلامية، وذلك على النحو التالي<sup>(16)</sup>:

1. تمويل عجز الموازنة عن طريق صكوك المشاركة: حيث يمكن للدول أن تصدر صكوك المشاركة لسد العجز في ميزانياتها، واستثمار حصيلتها في المشاريع المدرة للدخل والإيراد، مثل محطات توليد الطاقة، ومحطات تحلية المياه والموانئ وغيرها، ولا ترتب هذه الصكوك على الدولة التزامات ثابتة تجاه الممولين؛ لأنها تقوم على مبدأ المشاركة في اقتسام الربح وتحمل الخسارة.
  2. تمويل عجز الموازنة عن طريق صكوك المضاربة: تستطيع الحكومات أن تمول العجز في ميزانياتها عن طريق إصدار صكوك المضاربة في المشروعات المدرة للربح، بحيث يتم تمويلها على أساس المضاربة، ولا يشارك أصحاب الأموال (حملة الصكوك) في اتخاذ القرار الإداري والاستثماري للمشروع، بل تبقى الإدارة بيد السلطة الحكومية، ومن أمثلة ذلك أن تقوم الحكومة بإنشاء محطة جديدة لتحلية المياه وتمويلها بإصدار صكوك المضاربة، أو في توسيع المحطة الحالية، بحيث تحسب قيمة المحطة الحالية رأس مال لها، ويضاف إلى قيمة صكوك المضاربة الجديدة اللازمة لتوسيعها؛ ليشكل المجموع رأس المال الجديد للمحطة، فتكون مضاربة يخلط فيها المضارب ماله مع مال المضاربة.
- وواضح من شروط إصدار صكوك المضاربة أن يكون المشروع محدداً، مما يمكن أن يكون له- بطبيعته- ذمة مالية مستقلة (كمشروع تحلية المياه في المثال السابق)، ويكون عائد الصك جزءاً من ربح المشروع بنسبة القيمة الإسمية للصك إلى مجموع رأس مال المشروع (بأن تقسم الأرباح على مجموع الصكوك).
- ويمكن أن تكون صكوك المضاربة هنا على نوعين: فأما الأول فهو خاضع للاستهلاك أو الإطفاء (شركة متناقصة)، بحيث ينتهي الأمر إلى تملك الدولة للمشروع بعد إطفاء أو استهلاك جميع الصكوك، وأما الآخر فلا يتضمن شرط الإطفاء (شركة دائمة)، بحيث تبقى ملكية الصك دائمة لصاحبه.

3. تمويل عجز الموازنة عن طريق صكوك الإجارة: يمكن للحكومات أن تواجه العجز في ميزانياتها بإصدار صكوك الإجارة، إذ يمكن استعمالها من قبل المصارف المركزية في عمليات السوق المفتوحة، أو من خلال قصر الاكتتاب فيها على البنوك والمؤسسات المالية فقط؛ وذلك لقلّة مخاطرها، بالإضافة إلى ما تتمتع به من استقرار في أسعارها وعوائدها، حيث يتم شراء الأصل المادي الذي تحتاجه الدولة (طائرة، سفينة، مبنى... إلخ) لصالح حملة الصكوك، ثم يتم تأجير هذا الأصل للدولة لمدة عشرين سنة مثلا، ويستحق حملة الصكوك الأجرة المتفق عليها خلال فترة الإجارة.

وتمتاز صكوك الإجارة بثبات العائد، وقابليتها للتداول، وقلّة المخاطر، وخضوعها لعوامل العرض والطلب في السوق المالية، ومرونتها العالية، إذ يمكن إصدارها بأجال متعددة، ولأعيان متنوعة.

كما تمتاز صكوك الإجارة بأنها لا تمثل مديونية على الخزنة العامة للدولة، فلا تخلق هذه الصكوك حاجة لإطفائها، إذ يمكن لحاملها تسيلها من خلال السوق المالية (ما لم تشأ الدولة خلاف ذلك بالنسبة لبعض المشاريع)، وبذلك فإن صكوك الإجارة لا تحمل الأجيال القادمة أعباء المنافع التي يحصل عليها الجيل الحالي.

4. تمويل عجز الموازنة عن طريق صكوك المرابحة: يمكن لصكوك المرابحة أن تساهم في تمويل عجز الموازنة العامة، إذ يمكن لصكوك المرابحة أن تسهل على الدولة تمويل بنود الموازنة المتعلقة بشراء السلع، والمستلزمات، والمعدات، ووسائل النقل، والاستثمارات عن طريق المرابحة مع البنوك الإسلامية وغيرها، ويمكن تحويل المرابحات إلى صكوك ذات استحقاقات متتالية، بحيث تخدم هدف السيولة لدى مشتريها، وعلى الرغم من أن صكوك المرابحة وديونها غير قابلة للتداول بغير قيمتها الإسمية لأنها تدخل عندئذ ضمن مسألة بيع الديون فإن الجهة المصدرة لها (وزارة المالية) تستطيع استردادها بحطيطة شريطة ألا يتوسط في العملية طرف ثالث، وذلك حسب فتوى مجمع الفقه الإسلامي<sup>(17)</sup>.

أما عن دور الصكوك الإسلامية في حل مشكلة المديونية، والتي تكون ديون خارجية أو ديون داخلية في صورة قروض ربوية، فإنه بإمكان الدولة تحويل تلك القروض إلى صكوك ملكية خدمات عامة تقدمها الدولة، كخدمات التعليم، والصحة، والنقل... إلخ، حيث يتم مبادلة القروض الربوية للمواطنين على الدولة بما يقابل قيمتها من صكوك خدمات تقدمها الدولة مستقبلا، كما يمكن مبادلة هذه الديون بصكوك استصناع سلع تنتجها الدولة، وبموجب تلك الصكوك يحصل حملتها على سلع بقيمة ما قدموه من قروض سابقا<sup>(18)</sup>.

#### ❖ الخاتمة:

تناول هذا البحث "دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة"، وقد حاولنا في هذه الدراسة الوقوف على دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، وقد اشتمل البحث على مقدمة وأربعة مباحث يتبعها خاتمة: يتناول المبحث الأول مفهوم وخصائص الصكوك الإسلامية، ويتناول المبحث الثاني التزايد المطرد في النفقات العامة وزيادة العجز في الموازنة العامة، أما المبحث الثالث فيتناول الوسائل التقليدية لتمويل عجز الموازنة العامة، ويتناول المبحث الرابع والأخير الصكوك الإسلامية كوسيلة غير تقليدية لتمويل عجز الموازنة.

وقد توصل البحث من خلال هذا البحث إلى مجموعة من النتائج التي في ضوئها أوصى بمجموعة من التوصيات، وذلك على النحو التالي:

#### أولا: النتائج

1. أن الصك ورقة مالية تتفق مع غيرها من الأوراق المالية التقليدية (السهم والسند) في بعض الإجراءات الإدارية من حيث التنظيم والإصدار، ولكنه يتميز عن غيره من الأوراق المالية التقليدية بأنه ورقة مالية تلتزم بأحكام الشريعة الإسلامية في كافة مراحلها منذ بداية إصداره وحتى انتهاء أجله.
2. أن الوسائل التقليدية لتمويل عجز الموازنة العامة، والتي تتمثل في التمويل التضخمي بإصدار مزيد من البنكنوت (النقد)، أو بالاقتراض محليا أو عالميا، أو من خلال زيادة الأعباء الضريبية المفروضة على الأفراد- تؤدي إلى العديد من المشكلات الاقتصادية والاجتماعية.
3. أن الصكوك الإسلامية تعد وسيلة غير تقليدية لتمويل عجز الموازنة العامة، يمكن استبدالها بالوسائل التقليدية في تمويل عجز الموازنة العامة، لكثرة ما يترتب على هذه الوسائل التقليدية من مشكلات اقتصادية واجتماعية.

## ثانياً: التوصيات:

1. يجب على الدول- خاصة النامية منها- اعتماد الصكوك الإسلامية كأداة تمويلية فعالة، وإيجاد بنية تشريعية منظمة لإصدار الصكوك، وإدراجها، وتداولها.
2. يجب على الدول التي تعاني عجزاً في موازنتها العامة أن تستخدم الصكوك الإسلامية لتمويل هذا العجز بدلا من استخدام أدوات الدين التقليدية، إضافة إلى صلاحية استخدامها كأداة من أدوات السياسة النقدية.
3. ضرورة إيجاد سوق ثانوية، تتداول فيها الصكوك الإسلامية لتسهيل عملية تسيلها، وبالتالي زيادة الإقبال عليها من جانب المدخرين.

## ❖ قائمة المراجع:

## ❖ (أولاً) المراجع باللغة العربية:

1. إبراهيم سامي السويلم: صناعة الهندسة المالية (نظرات في المنهج الإسلامي). مركز البحوث، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، ديسمبر 2000م.
2. أسامة عبدالحليم الجوزية: صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، أطروحة ماجستير في الدراسات الإسلامية، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية، بيروت، لبنان، 1430هـ - 2009م.
3. حسين حامد حسان: صكوك الاستثمار الإسلامي، بحث مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة بالإمارات العربية المتحدة، إمارة الشارقة، بتاريخ 1-5 جمادى الأولى عام 1430هـ الموافق 26-30 أبريل 2009م.
4. حمزة بن حسين الفهر الشريف: ضمانات الصكوك الإسلامية، بحث مقدم إلى ندوة الصكوك الإسلامية عرض وتقديم، جامعة الملك عبدالعزيز، جدة، المملكة العربية الإسلامية، 10-11 جمادى الآخرة 1431هـ الموافق 24-25 مايو 2010م.
5. زاهرة علي محمد بني عامر: التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية، دار عماد الدين، عمان، الأردن، 2009م.
6. زياد الدماغ: دور الصكوك الإسلامية في دعم الموازنة العامة من منظور تمويل إسلامي، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي للصرافة والمالية الإسلامية، الجامعة العالمية الإسلامية، ماليزيا، 15-16 يونيو 2010م.
7. السيد عبد المولى: المالية العامة المصرية - دراسة للاقتصاد المصري، دار النهضة العربية، القاهرة، 1994م.
8. طارق عبد الله: دعم الوقف للموازنة العامة للدولة (الدلالات المنهجية والشروط الموضوعية)، مجلة أوقاف، العدد 16، السنة 9، جمادى الأولى 1430هـ - مايو 2009م.
9. عبد المطلب عبد الحميد: السياسات الاقتصادية - تحليل جزئي وكمي، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، 1997م.
10. عبدالسلام العبادي: الفقه الإسلامي والحقوق المعنوية، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد الخامس، الجزء الثالث، 1409هـ.
11. الفتوى الصادرة عن لجنة الفتوى بالأزهر في 28/02/1988م.
12. القرار الصادر عن ندوة الأسواق المالية من الوجهة الإسلامية المنعقدة بالرباط في المملكة المغربية عام 1410هـ.
13. القرار رقم 178 (19/4) مجمع الفقه الإسلامي الدولي في الدورة التاسعة عشرة، الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، 1-5 جمادى الأولى 1430هـ الموافق 26-30 أبريل 2009م.
14. القرار رقم 3 (4/3) مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة الرابعة بجدة، المملكة العربية السعودية، 18-23 جمادى الآخرة، عام 1408هـ، الموافق 6-11 فبراير 1980م.
15. قرار مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي رقم 11 (6/62) الصادر عام 1410هـ.
16. قرارات وتوصيات مجمع الفقه الإسلامي، الطبعة الثانية، منظمة المؤتمر الإسلامي، دار القلم، دمشق، 1998م.
1. المعيار الشرعي رقم (17) الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، عام 2007م.
17. منذر القحف: تمويل العجز في الميزانية العامة من وجهة نظر إسلامية، منشورات البنك الإسلامي للتنمية، 2000م.
18. نشات عبدالعزيز: فن إدارة المخاطر، مجلة البورصة المصرية، العدد 269، 2002م.

## ❖ (ثانياً) المراجع باللغة الإنجليزية:

1. FSA and HM Treasury, Legislative Framework for the Regulation of Alternative Finance Investment Bonds (Sukuk), October, 2009.
2. John D. Finnerty (1988): Financial Engineering in Corporate Finance: An Overview, Financial Management, Vol. 17, No. 4.

## الهوامش والإحالات:

- <sup>1</sup> - البند رقم (2) من المعيار الشرعي رقم (17) الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، عام 2007م.
- <sup>2</sup> - أنظر: القرار رقم 178 (19/4) مجمع الفقه الإسلامي الدولي في الدورة التاسعة عشرة، الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، 1-5 جمادى الأولى 1430 هـ الموافق 26-30 أبريل 2009م.
- <sup>3</sup> - حمزة بن حسين الفعر الشريف: ضمانات الصكوك الإسلامية، بحث مقدم إلى ندوة الصكوك الإسلامية عرض وتقديم، جامعة الملك عبدالعزيز، جدة، المملكة العربية الإسلامية، 10-11 جمادى الآخرة 1431 هـ الموافق 24-25 مايو 2010م، ص 270.
- <sup>4</sup> - حسين حامد حسان: صكوك الاستثمار الإسلامي، بحث مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة بالإمارات العربية المتحدة، إمارة الشارقة، بتاريخ 5-1 جمادى الأولى عام 1430 هـ الموافق 26-30 أبريل 2009م، ص 1.
- <sup>5</sup> - FSA and HM Treasury, Legislative Framework for the Regulation of Alternative Finance Investment Bonds (Sukuk), October, 2009, P. 3.
- <sup>6</sup> - ومن هذه القرارات والفتاوى: الفتوى الصادرة عن لجنة الفتوى بالأزهر في 1988/02/28م، والقرار الصادر عن ندوة الأسواق المالية من الواجهة الإسلامية المنعقدة بالرباط في المملكة المغربية عام 1410هـ، وقرار مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي رقم 11 (6/62) الصادر عام 1410هـ.
- <sup>7</sup> - "الهندسة المالية" مفهوم قديم قدم التعاملات المالية، لكنه يبدو حديثاً نسبياً من حيث المصطلح والتخصُّص، ومعظم تعاريف الهندسة المالية مستخلصة من وجهات نظر الباحثين الذين يطورون النماذج والنظريات، أو مصممي المنتجات المالية في المؤسسات المالية أو الأسواق المالية، ويعرف (Finnerty, 1988) الهندسة المالية بأنها: "تصميم وتطوير وتطبيق عمليات وأدوات مالية مستحدثة، وتقديم حلول خلاقة ومبدعة للمشكلات المالية"، أما تعريف الجمعية الدولية للمهندسين الماليين (IAFE) للهندسة المالية بأنها "تتضمن التطوير والتطبيق المبتكر للنظرية المالية والأدوات المالية لإيجاد حلول للمشاكل المالية المعقدة ولاستغلال الفرصة المالية"، فيفهم منه أن الهندسة المالية ليست أداة، بل هي المهنة التي تستعمل الأدوات، علماً بأن الهندسة المالية تختلف عن التحليل المالي، فمصطلح (تحليل) يعني تشتيت الشيء لفهمه، أما مصطلح (هندسة) فيقصد به (بنية)، وتقوم الهندسة المالية على الابتكار، أي ابتكار حلول مالية جديدة، والابتكار المقصود ليس مجرد الاختلاف عن السائد، بل لابد أن يكون هذا الاختلاف متميزاً إلى درجة تحقيقه لمستوى أفضل من الكفاءة والجودة، ولذا فلا بد أن تحقق الأداة أو الآلية التمويلية المبتكرة مالا تستطيع الأدوات والآليات السائدة تحقيقه، ولا يختلف مفهوم الهندسة المالية في الفكر الإسلامي عنه في الفكر الوضعي إلا في ضرورة تقيد الهندسة المالية الإسلامية بأحكام الشريعة الإسلامية، فالهندسة المالية الإسلامية تعني مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة بالإضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل في إطار أحكام الشريعة الإسلامية، راجع:
- John D. Finnerty (1988): Financial Engineering in Corporate Finance: An Overview, Financial Management, Vol. 17, No. 4, PP. 56-59.
- نشأت عبدالعزيز: فن إدارة المخاطر، مجلة البورصة المصرية، العدد 269، 2002م، ص 32.
- إبراهيم سامي السويلم: صناعة الهندسة المالية (نظرات في المنهج الإسلامي)، مركز البحوث، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، ديسمبر 2000م، ص 5.
- <sup>8</sup> - راجع:
- القرار رقم 3 (4/3) مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة الرابعة بجدة، المملكة العربية السعودية، 18-23 جمادى الآخرة، عام 1408هـ، الموافق 6-11 فبراير 1980م.
- المعيار الشرعي رقم (17)، "صكوك الاستثمار"، الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، عام 2007م.
- <sup>9</sup> - "الحقوق المعنوية" من المصطلحات المستجدة التي لم ترد في مصنفات الفقهاء المتقدمين، فهي من المصطلحات القانونية المعاصرة، وتتعدد الاصطلاحات التي يطلقها المعاصرون على الحقوق المعنوية، منها: الحقوق الذهنية، والحقوق الأدبية، والحقوق الفكرية والملكية الأدبية، وتعرف الحقوق المعنوية بأنها "سلطة لشخص على شيء غير مادي، هو ثمرة فكره، أو خياله، أو نشاطه، كحق المؤلف في مؤلفاته العلمية، وحق الفنان في مبتكراته الفنية، وحق المخترع في مخترعاته، وحق التاجر في الاسم التجاري والعلامة التجارية وثقة العملاء"، لمزيد من التفصيل راجع: عبدالسلام العبادي: الفقه الإسلامي والحقوق المعنوية، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد الخامس، الجزء الثالث، 1409هـ، ص 2470.
- <sup>10</sup> - سعيد عبد العزيز عثمان: المالية العامة مدخل تحليلي معاصر، مرجع سابق، ص 461-462.
- <sup>11</sup> - السيد عبد المولي: المالية العامة المصرية - دراسة للاقتصاد المصري، دار النهضة العربية، القاهرة، 1994م، ص 127.
- <sup>12</sup> - عبد المطلب عبد الحميد: السياسات الاقتصادية - تحليل جزئي وكلي، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، 1997م، ص 252-253.
- <sup>13</sup> - أشرف محمد دوابة: دعم الوقف للموازنة العامة، مرجع سابق، ص 8-9.
- <sup>14</sup> - تجدر الإشارة إلى أن الزيادة في النفقات العامة تكون مصحوبة غالباً بالزيادة في الدخل القومي.
- <sup>15</sup> - طارق عبد الله: دعم الوقف للموازنة العامة للدولة (الدلالات المنهجية والشروط الموضوعية)، مجلة أوقاف، العدد 16، السنة 9، جمادى الأولى 1430 هـ - مايو 2009م، ص 121.
- <sup>16</sup> - بالاعتماد على مجموعة مراجع بتصرف:
- منذر القحف: تمويل العجز في الميزانية العامة من وجهة نظر إسلامية، منشورات البنك الإسلامي للتنمية، 2000م.
- أسامة عبدالحليم الجوزية: صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، أطروحة ماجستير في الدراسات الإسلامية، معهد الدعوة الجامعي للدراسات الإسلامية، بيروت، لبنان، 1430 هـ - 2009م، ص 129-131.
- زياد الدماغ: دور الصكوك الإسلامية في دعم الموازنة العامة من منظور تمويل إسلامي، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي للصيرفة والمالية الإسلامية، الجامعة العالمية الإسلامية، ماليزيا، 15-16 يونيو 2010م، ص 10 - 14.
- <sup>17</sup> - قرارات وتوصيات مجمع الفقه الإسلامي، الطبعة الثانية، منظمة المؤتمر الإسلامي، دار القلم، دمشق، 1998م، ص 143.
- <sup>18</sup> - زاهرة علي محمد بني عامر: التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية، دار عماد الدين، عمان، الأردن، 2009م، ص 197-200.