

واقع الصكوك الإسلامية كآلية تمويل حديثة على ضوء التجارب العربية- تجربة السودان والإمارات-

The reality of Islamic sukuk as a modern financing mechanism in the light of Arab experiences - the experience of Sudan and the – Emirates

ط.د. رفيقة باشا^{*1}

جامعة الشيخ العربي التبسي-تبسة- rafika.bacha@univ-tebessa.dz

تاريخ الاستلام: 2022/03/30 تاريخ القبول: 2022/07/02 تاريخ النشر: 2022/09/01

الكلمات المفتاحية: صكوك إسلامية؛ مرابحة؛

صكوك إجارة؛ تجارب عربية.

تصنيفات JEL: O12:G20 :O16

Abstract :

This research paper sheds light on the reality of Islamic sukuk in the Arab countries and demonstrates the positive aspects of these experiences and their proven efficiency in promoting economic development in its various aspects, through the adoption of the descriptive and analytical approach to the variables of the study. Its spread, in addition to the emergence of the success of these experiments in Sudan and the Emirates, which requires Algeria to consider and adopt this strategy

.Keywords: Islamic Sukuk: Murabaha;

Ijarah Sukuk : Arab experiences.

JEL Classification: G20: O12: O16.

مستخلص:

تسلط هذه الورقة البحثية الضوء على واقع الصكوك الإسلامية في الدول العربية وتبين الجوانب الإيجابية لهذه التجارب وكفائتها المشهودة في النهوض بالتنمية الإقتصادية بمختلف جوانبها، من خلال اعتماد المنهج الوصفي والتحليلي لمتغيرات الدراسة توصلت إلى أن الإصدار العالمي للصكوك في تزايد مستمر مما يوحي أن التمويل الإسلامي في أوج إنتشاره،بالإضافة إلى بروز نجاح هذه التجارب في السودان والإمارات مما يوجب على الجزائر النظر في هذه الإستراتيجية واعتمادها.

مقدمة

مع تزايد إنتشار الصيرفة الإسلامية كعامل فاعل ومؤثر في النشاطات الإقتصادية على إختلاف أنواعها، من حيث درجة جذب المدخرات وتنوع الأدوات الإستثمارية وإمكانية التمويل المقدم منها للمشاريع الإقتصادية المتنوعة، برزت الصكوك الإسلامية كأهم الأدوات التمويلية الإسلامية الواعدة التي استطاعت ان تجد لها موطئ قدم في أسواق المال العالمية، خاصة في الأونة الاخيرة مع برامج الإصلاح الاقتصادي بمعظم دول العالم تطرح بقوة هذه الأداة التي تعتبر الحل الأمثل لتمويل العجز في الموازنة العامة بطرق حديثة كالصكوك الاستثمارية الإسلامية بمختلف أنواعها من أجل تحقيق تنمية إقتصادية في بيئة شرعية، حيث أنها أثبتت فاعليتها وكفاءتها في العديد من الدول المتقدمة والنامية بالأخص التي تعاني من بيئتها الإقتصادية المضطربة في النظام المصرفي التقليدي.

ومن هذا المنطلق يمكن طرح الاشكالية الاتية:

ماواقع الصكوك الإسلامية في ظل تجارب الدول العربية وأفاقها بالنسبة للجزائر؟

وللوصول إلى حل هذه الإشكالية يمكن صياغة الأسئلة الفرعية الموالية:

-فيما تتمثل الصكوك عامة والصكوك الإسلامية خاصة؟:

-فيما تتجلى أهمية الصكوك الإسلامية؟:

-ماهي أهم التجارب العربية الرائدة في مجال إصدار الصكوك الإسلامية؟:

- ماهي سبل إستفادة الجزائر من التجارب العربية؟.

الفرضية الرئيسية

تعتبر الصكوك الإسلامية آلية من أليات التمويل الحديث في الدول العربية.

من خلال الأسئلة الفرعية يمكن صياغة الفرضيات الفرعية التالية:

-تتمثل الصكوك الإسلامية في أنها شهادات ذات قيمة قابلة للإكتتاب؛

-تساهم الصكوك الإسلامية في تمويل عدة قطاعات أهمها القطاع الإقتصادي؛

-السودان والإمارات تعتبر من أهم الدول العربية الناجحة في تجربة إصدار الصكوك الإسلامية؛

- يمكن اعتماد الصكوك الإسلامية كأداة تمويل حديثة في الجزائر.

أهداف البحث

للبحث عدة أهداف لأهمها مايلي:

-بيان ماهية الصكوك الإسلامية وأنواعها ؛

-توضيح أهمية الصكوك الإسلامية المصدرة بمختلف انواعها؛

-تسليط الضوء على أهم التجارب العربية في اعتماد الصكوك الإسلامية كآلية تمويل حديثة وذات تأثير على التنمية الإقتصادية؛

-لفت الإنتباه إلى نجاح التجارب العربية في إصدار الصكوك الإسلامية للإستفادة منها في الجزائر للنهوض بالإقتصاد.

أهمية البحث

تكمن أهمية البحث في القاء الضوء على الصكوك الإسلامية كبديل من بدائل التمويل الحديثة التي تساهم بنسبة كبيرة في علاج الأزمات المالية منها عجز الموازنة، وذلك من خلال عرض أهم التجارب العربية التي اعتمدت هذا البديل للنهوض باقتصادها ومعالجة مشاكلها، ومحاولة شد إنتباه السلطات الجزائرية إليها واغتنامها في معالجة مشاكلها الإقتصادية المختلفة .

منهج البحث

للوصول إلى هدف البحث وجب اتباع المنهج الوصفي لعرض المفاهيم النظرية لهذه المتغيرات، واتباع المنهج التحليلي لعرض التجارب العربية في هذا المجال وتحليلها وتفسيرها والوقوف على أهم إيجابياتها من أجل امكانية اتباعها والاستفادة منها من طرف الدولة الجزائرية في سياستها لإنعاش الإقتصاد.

هيكلية البحث

لمعالجة اشكالية البحث توجب تقسيم البحث إلى:

أولاً: الإطار المفاهيمي للصكوك الإسلامية؛

ثانياً: عرض التجارب العربية في إصدار الصكوك الإسلامية واستفادة الجزائر منها.

1- الإطار المفاهيمي للصكوك الإسلامية

الصكوك الإسلامية هي من أبرز أدوات التمويل الإسلامي، التي عرفت إنتشارا كبيرا في عدة دول ، إضافة إلى كونها آلية تمويل إسلامية حديثة لجأت لها معظم الدول بمختلف أجناسها واعرافها وديانها، كونها ساهمت في حل عدة مشاكل إقتصادية ومازالت في تطور خاصة مع انتشار الصناعة المالية الإسلامية عالميا.

1-1- تعريف الصكوك الإسلامية:

تمثل الصكوك ورقة مالية تثبت حق مالكيها في الملكية المشتركة للأصل أو الأصول. لذلك ، فإن التوريق هو عملية تحويل الأصول إلى أدوات وطرحها للبيع (Wafa, 2019, p. 601)؛

تعرف على أنها وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية موجودات قائمة فعلا، أو سيتم انشاؤها من حصيلة الاكتتاب تصدر وفق عقد شرعي، (مولاي ، بحوصي، وتقوررت ، 2021، صفحة 125).

وتعرفها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية أنها 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 خدمات قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله (هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، 2017، صفحة 467).

ومن التعاريف السابقة يتضح أن الصكوك تتسم بالميزات والخصائص التالية (بن عمارة، 2011، صفحة 255):

أ- تقوم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة بمعنى أن علاقة المشتركين فيها مبنية على تقاسم الربح والخسارة وفقاً لقاعدة الغنم بالغرم؛

ب- وثائق تصدر بإسم مالكيها بفئات متساوية القيمة لأنها تمثل حصصاً شائعة في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك لتيسير شراء وتداول هذه الصكوك؛

ت- تصدر وتداول وفقاً للشروط والضوابط الشرعية حيث تخصص حصيلة الصكوك للاستثمار في مشاريع تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية؛

ث- تصدر على أساس عقد شرعي ويشارك مالكو الصكوك في الأرباح المترتبة حسب الإتفاق في نشرة الإصدار (سامي وعدنان، 2015، صفحة 111).

2-1- الضوابط الشرعية لإصدار الصكوك الإسلامية

ترتبط إصدارات وتداول الأوراق المالية الإسلامية بضوابط شرعية من أجل الابتعاد عن المخالفات والمعاملات المحرمة، وتتمثل في (طرطارو جباري، 2018، صفحة 23):

أ- يجب أن يمثل الصك ملكية لحصة شائعة في المشروع وتكون بصفة مستمرة من بداية إلى نهاية المشروع وتمثل موجودات المشروع العينية والمعنوية والديون، وبالتالي فإنه يترتب على ذلك للمالك جميع الحقوق والتصرفات المقررة في الشرع في الملك؛

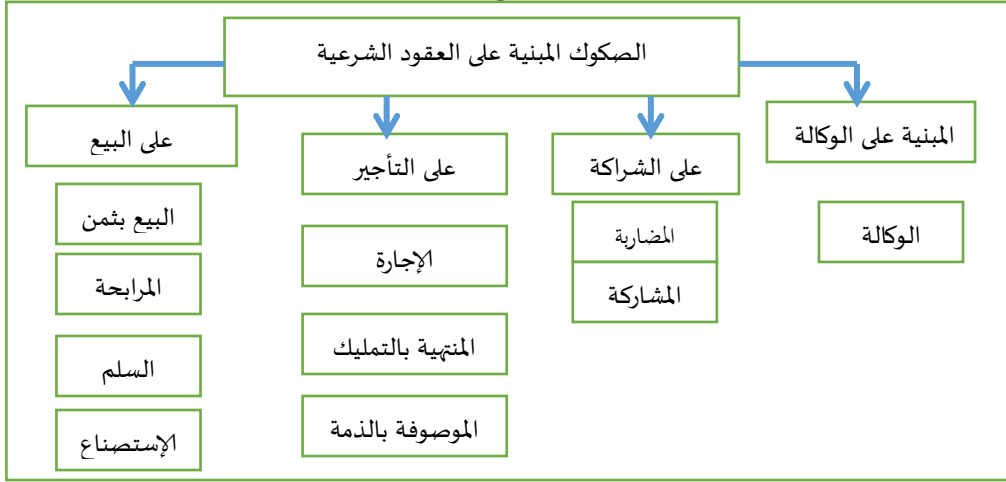
ب- يجب أن يقوم العقد في الصكوك الإسلامية على أساس شروط التعاقد التي تحددها نشرة الإصدار حيث يعبر الإكتتاب عن الإيجاب وموافقة الجهة المصدرة تعبر عن القبول، كما يجب أن تتضمن نشرة الإصدار جميع البيانات المطلوبة شرعاً كبيان رأس المال وتوزيع الأرباح وكذا مراعاة الشروط الإسلامية الغير ربوية؛

ت- بعد انتهاء الفترة المحددة للاكتتاب فإنه يجب أن تكون الصكوك قابلة للتداول لأن ذلك مأذون به من الشركاء، ويراعى عدة شروط كوجوب تطبيق أحكام الديون في حالة إذا صار رأس المال ديوناً، وكذا تداول الصكوك وفقاً لسعر التراضي بين الطرفين.

3-1- أنواع الصكوك الإسلامية:

من أهم أنواع الصكوك الإسلامية التي تم إصدارها هي:

الشكل رقم (01): أنواع الصكوك الإسلامية



المصدر: (حوات و ضويفي ، 2021 ، صفحة 606).

من الشكل أعلاه يمكن توضيح هذه الأنواع كما يلي:

أ- صكوك المضاربة (المقارضة): هي وثائق متساوية القيمة، تمثل حصة شائعة في مشروع ما، يتم إصدارها من قبل الشركة المصدرة (المضارب) التي تدير المشروع على أساس المضاربة، وذلك من خلال تعيين مضارب من الشركاء أو من غيرهم، وتكون قابلة للتداول وتحويلها إلى نقود وذلك حسب عقد الإصدار (المجالي، 2021، صفحة 128):

ب- صكوك المرابحة: تعرف أنها وثائق يصدرها الواعد بشراء بضاعة معينة بهامش ربح محدد أو الوسيط المالي الذي ينوب عنه بعد تملك البائع وقبضه لها (زاخ ، 2021)، وهي أيضا وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المرابحة، وتصبح هذه الأخيرة مملوكة لحاملها (بلعابد و مقدم، 2018، صفحة 114)

ت- صكوك المشاركة: هي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب في إنشاء مشروع استثماري، ويصبح موجودات المشروع ملكا لحملة الصكوك على أساس عقد المشاركة بتعيين احد الشركات لإدارتها بصيغة الوكالة بالاستثمار، ولها عدة انواع كصكوك المشاركة المؤقتة والمستمرة وغيرها (باهي وأيمن، 2018، صفحة 140):

ث- صكوك السلم: هي عبارة عن صكوك تمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم وهي قبيل الديون العينية لأنها موصوفة تثبت في الذمة ولاتزال في ذمة البائع، لذلك تعتبر هذه الصكوك غير قابلة للبيع أو التداول في حالة إصدار الصك من قبل أحد الطرفين البائع أو المشتري فهي من قبيل الإستثمارات المحتفظ لها

(السعيد و مرابطي، 2017، صفحة 186)، لذا تعتبر من الإستثمارات المحتفظ بها حتى تاريخ الإستحقاق أي يتم تداولها أو بيعها عند حلول أجل التنفيذ وتمتاز بانها تستعمل أموال المستثمرين بهامش ربح مناسب وممتاز، وكذا ضمان الحصول على السلعة وفق إحتياجاتها بسعر مناسب (حدة، 2022، صفحة 33):

ج- صكوك الإجارة: هي صكوك ذات قيمة متساوية، تمثل ملكية أعيان مؤجرة أو منافع وخدمات وهي قائمة على أساس عقد الأجارة كما عرفته الشرعية الإسلامية (عيجولي، 2019، صفحة 317):

ح- صكوك الاستصناع: هي صكوك تطرح لجمع مبلغ لإنشاء أو مبنى صناعة أو آلة معدات مطلوبة من مؤسسة معينة بملغ يزيد عن المبلغ اللازم لصناعتها، وحقوق حملة الصكوك تتمثل بما دعوه ثمننا لهذه الصكوك إضافة إلى الربح الذي يمثل الرق بين تكلفة الصناعة و ثمن البيع (بن خالد، أكرام، و دوش ، 2019، صفحة 91):

خ- الصكوك الخضراء: ظهرت فكرة الصكوك الخضراء للمرة الأولى في فرنسا عام 2012، ومنذ ذلك الحين جذبت الكثير من الإنتباه غذ سبق للبنك الإسلامي للتنمية أن ساهم بمبالغ كبيرة في قطاعات الطاقة النظيفة وصلت إلة مليار دولار، فييلدان على رأسها المغرب وباكستان وصر وتونس وسوريا وغيرها (زعتري وزيان، 2020، صفحة 348).

4-1 طرق التصكيك الإسلامية

تكمن طرق التصكيك الإسلامي في طريقتين (زعتري وزيان، 2020، صفحة 349):

- طريقة التصكيك البسيط أو التصكيك العام أو التصكيك المباشر: تصدر الصكوك بحسب هذه الطريقة لجمع الموارد المالية أولا، توجه نحو مشروع إستثماري معين، مثل مشاريع البنية التحتية والمرافق العامة، وهذا يتم من خلال طرح الصكوك على أساس صيغة تمويل إسلامي في السوق الأولية لتكون حصيلة الإكتتاب رأس مال المشروع المراد إنجازه؛

- طريقة التصكيك المهيكل أو التصكيك الخاص أو غير المباشر: تصدر الصكوك لغاية تحويل المشاريع أو الأصول القائمة إلى سيولة نقدية، وهذا يتم من خلال تحويل الأصول المالية والمعنوية المدرة للدخل إلى وحدات متساوية تتمثل في الصكوك ثم طرحها في السوق المالي لجذب الأموال.

5-1 أهداف الصكوك الإسلامية

تتمثل اهداف الصكوك الإسلامية في :

- تهدف الصكوك الإسلامية إلى أن تحل محل المنتجات المالية التقليدية كونها صارت محل مشاكل عديدة بالنسبة للمستثمرين وكذا الدولة بشكل عام، واعتمادها من آليات زيادة رأس المال من خلال هيكل إسلامي كبير (Rashedul, Abu Uma, & Tamiza , 2019, p. 36)؛

- تهدف الصكوك الإسلامية إلى تحقيق التنمية الاقتصادية كونها أداة مالية مهمة في توفير السيولة للقطاعات الاقتصادية المختلفة وتسمح بتعبئة الغدخار وسهولة تدفق الأموال للإستثمارات (BENZEKKOURA, 2019, p. 185):

- تسعى إلى الحصول على السيولة اللازمة لتوسيع قاعدة المشاريع وتطويرها، وهو الإجراء الذي يتم بموجبه تحويل الأصول المالية للحكومات والشركات إلى وحدات تتمثل في الصكوك الإسلامية، ومن ثم عرضها في السوق لجذب المدخرات لتمويل المشاريع الإستثمارية طويلة الاجل (بوخرص و تخربن ، 2022، صفحة 86).

6-1- أهمية الصكوك الإسلامية

تتلخص أهميتها في الآتي ذكره (حدة، 2022، صفحة 30):

- تزيد عملية الصكوك من عدد البدائل للمستثمرين؛
- تساعد الصكوك الإسلامية في تخفيض هيمنة وسيطرة البنوك كونها تعد الممول الوحيد في العملية الإستثمارية؛

- تسعى إلى دعم زيادة الإنتاج المحلي دون الحاجة إلى اللجوء إلى الإستثمار الإضافي؛ توفير مؤسسات تزود الصناعة باللزوازم الأساسية لها وبالتالي توفير التجهيزات الضرورية لها؛

- مواكبة التطورات الدولية في مجال السوق الإستثمارية من خلال متابعة التغيرات في سوق التمويل بهدف إرضاء المستثمر المحلي بتوفير مناخ مناسب محليا للإستثمار بدلا من إنتقاله لاستخدامها في الخارج.

2- التجارب العربية في إصدار الصكوك الإسلامية

حاولت الكثير من الدول العربية التي تعاني من مشاكل عجز الموازنة، إلى إيجاد حلول لهذه الأخيرة، ومن بين هذه الدول الإمارات والسودان وغيرها وفيما يلي سيتم عرض هذه التجارب ومقارنتها مع تجربة الجزائر فيما يخص معالجة العجز عن طريق الصكوك الإسلامية.

2-1- تطور اصدار الصكوك الإسلامية في العالم

الجدول الموالي يوضح اجمال إصدارات الصكوك عالميا بمختلف انواعها وعملياتها.

الجدول رقم(01): إجمالي إصدارات الصكوك العالمية من سنة 2014-2020(مليون

دولار أمريكي)

السنوات	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
قيمة الإصدار	107.833	67.818	88.318	116.717	123.150	145.702	174.641

المصدر: (international islamic financial , 2021, p. 29)

يتضح من الجدول أعلاه أن الصكوك العالمية حافظت على جاذبيتها للمصدرين والمستثمرين على حد سواء كما يتضح ذلك من الرقم القياسي الجديد لإجمالي إصدارات الصكوك قصيرة وطويلة الأجل في كل أسواق الصكوك المحلية والدولية، حيث بلغ سنة 2020 قيمة 174.641 مليون دولار أمريكي.

الجدول رقم(02): نسبة إصدارات الصكوك الإسلامية في العالم سنة 2019

الدول	ماليزيا	السعودية	اندونيسيا	تركيا	الكويت	الإمارات	إيران
نسبة الإصدار%	36.8	14.0	13.5	8.7	7.2	5.9	4.4

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على (ISLAMIC FINANCIAL SERVICES BOARD, 2020, p. 32)

بالنظر إلى الجدول اعلاه يلاحظ أن إصدارات الصكوك تميزت باستحواذ ماليزيا على النسبة الأكبر في الإصدار تليها السعودية ومن ثم اندونيسيا وتركيا حيث تذيلت إيران الترتيب . وتظهر نسب الإصدار حسب الجدول الموالي:

الجدول رقم(03): تطور إصدار الصكوك عالميا في السنوات 2014-2019

السنوات	2014	2015	2016	2017	2018	2019
نسبة الإصدار%	15.10	15.50	15.00	17.30	18.70	18.70

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على (Report, 2021, p. 08)

من خلال الجدول يتضح أن نسبة الإصدار مرت بمراحل متذبذبة حيث انها تواترت زيادتها بين سنتي 2014 -2015 و انخفضت سنة 2016، في حين أنها تصاعدت بنسبة مرتفعة في السنوات الثلاث على التوالي.

فيما يلي عرض لأهم التجارب العربية الرائدة في إصدار الصكوك الإسلامية كآلية من آليات التمويل الحديثة.

2-2- تجربة الإمارات

قامت دولة الإمارات وبالأخص مصرف أبوظبي الإسلامي ومصرف دبي الإسلامي بإصدار عدة صكوك ساهمت في التنمية الإقتصادية في الإمارات.

حيث بلغ إجمالي إصدارات الصكوك في دولة الإمارات العربية المتحدة في عامي 2015 و 2016 ما قيمته 4.163 و 5.675 مليار دولار أمريكي على التوالي؛ في عام 2016 ، تم توزيع إصدارات الصكوك بين الاتحاد للطيران الولايات المتحدة 1.500 مليون دولار أمريكي، إعمار العقارية 750 مليون دولار أمريكي، مصرف الشارقة الإسلامي 500 مليون دولار أمريكي ، مصرف الهلال الأمريكي 225 مليون دولار ، نور بنك 500 مليون دولار، موانئ دبي العالمية 1200 مليون دولار ، مصرف الإمارات الإسلامي 750 مليون دولار ، بنك دبي الإسلامي 500 مليون دولار أمريكي وحكومة الشارقة 500 مليون دولار أمريكي (Andii & Hussein, 2019, p. 61).

حيث بلغت إسهامات إصدارات الصكوك في التنمية الإقتصادية للإمارات في النقاط الموضحة أدناه (مصرف دبي ، 2022):

- تمويل شركة حديد الغمارات بقيمة 400 مليون دولار أمريكي (تمويل إسلامي مبتكر)؛
- تمويل شركة الشرقية المتحدة للخدمات الطبية بقيمة 750 مليون درهم (صفقة مرابحة)؛
- تمويل مجموعة إن إم سي للرعاية الصحية صكوك بقيمة 400 مليون دولار (صكوك مؤسسية)؛
- إدارة إصدار صكوك خضراء لصالح دولة أندونيسا بقيمة 1.25 مليار دولار (صكوك خضراء سنة 2019)؛
- تمويل شركة صناعات القابضة بقيمة 300 مليون دولار أمريكي (صفقة هجينة)؛
- تمويل صفقة الصكوك السيادية لحكومة أندونيسيا بقيمة 1,25 مليار دولار أمريكي (صفقة سيادية)؛
- تمويل المرحلة الثانية من سلسلة سوق اكسترا في واحة دبي السيليكون قيمته 50 مليون درهم إماراتي (صفقة مبتكرة)؛

- تمويل شركة طيران الإمارات بقيمة 600 مليون دولار (صكوك بصيغة إطفاء على مدى 10 سنوات)؛
يتوضح أن دولة الإمارات كانت رائدة في مجال إصدار الصكوك حيث أن إصداراتها المختلفة ساهمت في تمويل توسعة مطار دبي الدولي، وتمويل شركة طيران الإمارات على غرار الجوائز التي حصدها من خلال هذه الصكوك الإسلامية كجائزة أفضل صفقة مبتكرة وجائزة أفضل صفقة هجينة وغيرها عبر السنوات 2018-2019.

وكذلك فإن تجربة الإمارات كانت عبارة عن تجربة سيادية في مجال إصدار الصكوك باعتبارها لاتعالج البنى التحتية فقط بل تجاوزت ذلك إلى تحقيق الرفاهية المالية.
ونتيجة لتوسع الإمارات في إصدار هذه الصكوك حيث بلغت قيمة إصداراتها سنة 2020 مبلغ 98.39 مليار دولار أمريكي، يتوقع أنه في السنوات القادمة بحلول عام 2030، حيث يتفق الخبراء والمختصون على أن أداء دولة الإمارات العربية المتحدة يجعلها مرشحاً قوياً لقيادة سوق الصكوك على الصعيد العالمي، حيث ارتقت إلى المركز الأول عالمياً في إدراج الصكوك التي تعتبر أهم أدوات التمويل الإسلامي.

2-3- تجربة السودان

تعتبر السودان من الدول الرائدة في مجال صناعة الصكوك الإسلامية وهذا راجع إلى كون القطاع المصرفي السوداني يعمل وفق الشريعة الإسلامية، حيث تعمل شركة السودان للخدمات المالية كوسيط مالي بين الجهات المصدرة للسندات السيادية (شمم، شهامة، صرح، شامة، شاشة، وبريق) وبين الجهات

الحاملة لهذه السندات، حيث واصلت الشركة خلال عام 2019 تنظيم المزادات في السوق الأولية للأوراق المالية ببيع شهادات مشاركة الحكومة (شهادة) وشهادات الاستثمار الحكومية (صرح) والأوراق المالية الأخرى، وفيما يلي تفاصيل الأوراق المالية التي تديرها الشركة. وفيما يلي تفصيل لهذه الشهادات وإجمالي قيمها.

الجدول رقم(04): إجمالي شهادات بنهاية عامي 2019-2020

2020		2019		الشهادة
القيمة(مليون جنيه)	عدد الشهادات المباعة	القيمة(مليون جنيه)	عدد الشهادات المباعة	
40,341.9	92,079,841	36,029.2	80,477,898	الإجمالي(العدد، القيمة)
34,783.0	69,566,067	30,842.3	61,684,542	شهادات المشاركة الحكومية(شهادة)
1,424.4	14,244,515	1,052.4	10,524,097	شهادات الاستثمار الحكومية(صرح)
1,891.9	3,784,000	1,891.9	3,784,000	شهادات إجارة أصول مصفاة الخرطوم للبترو(شامة)
2,242.6	4,485,259	2,242.6	4,485,259	شهادات إجارة أصول الشركة السودانية لتوزيع الكهرباء(شاشة)

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على (بنك السودان المركزي، 2020)

يلاحظ من الجدول أعلاه أن إجمالي عدد الشهادات الحكومية المباعة إرتفع من 80,477,898 شهادة مباعة إلى 92,079,841 بفارق تغير بعدد 11601.943، وكذا إرتفاع قيمة هذه الشهادات من سنة 2019 التي بلغت 36,029.2 مليون جنيه وصولاً إلى 40,341.9 مليون جنيه سنة 2020 بتغير مقداره 7,4312 مليون جنيه.

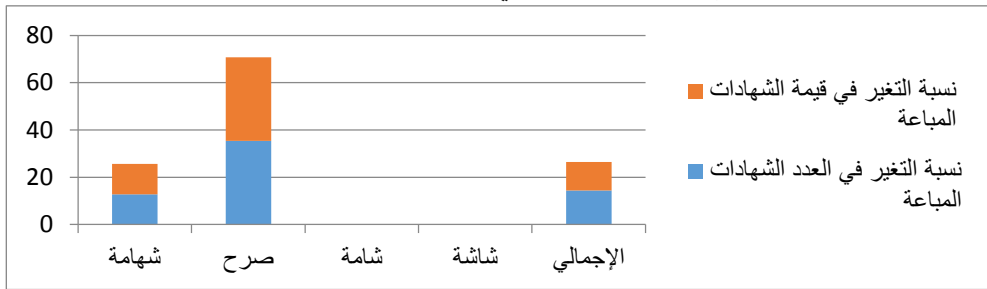
سيتم توضيح نسب التغيرات في عدد الشهادات المباعة وقيمتها على النحو الموالي:

الجدول رقم (05): نسب التغيرات لسنتي 2020-2019

نسبة التغير %			فارق التغير			
12,8	3940.7	فارق التغير = قيمة	12.8	7881.525	فارق التغير = عدد	شهادة
35.3	372	الشهادات سنة 2020-	35.4	3720.418	الشهادات سنة	صرح
0.0	0.0	قيمة الشهادات سنة	0,0	0.0	2020- عدد	شامة
0.0	0.0	2019	0.0	0.0	الشهادات سنة	شاشة
12.0	4312.7	نسبة التغير = الفارق/قيمة سنة 100×2019	14,4	11601.943	2019 نسبة التغير = الفارق/عدد سنة 100×2019	الإجمالي

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على الجدول أعلاه.

الشكل رقم(01): نسبة التغير في الشهادات المباعة بين سنة 2020-2019



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الجدول أعلاه

حسب الجدول اعلاه والشكل كذلك يتضح أن عدد وقيمة الشهادات المباعة من نوع صرح وشهادة كانا قد ارتفعا بنسب متفاوتة بين السنتين 2020-2019، حيث أن شهادات شهادة تقوم على اساس صيغة المشاركة تصدرها وزارة المالية والتخطيط منذ العام 1999م نيابة عن حكومة السودان وتسويقها عبر شركة السودان للخدمات المالية المحدودة وهي قصيرة الأجل مدتها سنة (بنك السودان المركزي، 2020، صفحة 75)، حيث أن هذه الشهادات ارتفعت بنسبة 12.8% وذلك كونها تهدف إلى إستقطاب المدخرات القومية وتشجيع الإستثمار وسد عجز الموازنة العامة، باعتمادها على موارد حقيقية غير وهمية أو صورية لتفادي التضخم.

وارتفاع عدد شهادات صرح بنسبة 35.4% سنة 2020، وهي شهادات مبنية على صيغة المضاربة تستخدم إيراداتها في تمويل مشروعات البنى التحتية ويتراوح أجل هذه الشهادات بين 2-6 سنوات (بنك السودان المركزي، 2020).

في حين أن شهادات شامة وشاشة بقيا دون تغير وثابتين خلال سنتي 2019-2020 وذلك بسبب عدم وجود تصفية أو اكتتاب في شهادات جديدة حتى العام 2021.

وتستخدم الحكومة السودانية الصكوك الإسلامية كبديل لعجز الموازنة، حيث ارتفع العجز الكلي للموازنة في العام 2020 عن العجز المتوقع حيث بلغ 198.204 مليون جنيه في العام 2020 بنسبة أداء 271% ومعدل زيادة 210% عن العجز في العام 2019 وتم تمويله من المصادر الداخلية بنسبة 99.4% والخارجية بنسبة 0.6% (بنك السودان المركزي، 2020، صفحة 116).

الجدول(06): نسبة مساهمة أدوات الدين الداخلي لتمويل العجز سنتي 2019-2020(مليون جنيه)

الأدوات السنوات	شهادات شامة	الصكوك الإستثمارية الحكومية	الضمانات	المتأخرات	الإستدانة من بنك السودان المركزي
2019	(0.19)	(2.47)	41.13	0	38.16
2020	2.00	(0.11)	(1.76)	2.02	101.45

المصدر: من إعداد الطالبة (بنك السودان المركزي، 2020).

بالنظر إلى الجدول أعلاه يمكن القول أن هناك تطور في أدوات الدين الداخلي لتمويل العجز، حيث أن النسب في إرتفاع فيما يخص أنواع الشهادات، إلا أن نسبة المتأخرات سجلت قيمة صفرية سنة 2019، في حين سدد بنك السودان المركزي عن الحكومة مايقابل إلتزاماته للضمانات والصكوك الحكومية وتمت إضافة ذلك للتمويل العجز الكلي، وهذا راجع إلى عدة عوامل يمكن تحليلها على أنها نوعت بين الصكوك المصدرة واختلفت تسمياتها كل حسب مصدرها ونوعها، في حين بلغت سنة 2020 نسبة 2.02% وهذا دال على تزايد نسبة المتأخرات هذه السنة.

تفاوتت نسب تمويل العجز بالنسبة لأليات التمويل الداخلية والخارجية وفي الجدول الموالي سيتضح كل ما يخص هذه التمويل.

الجدول رقم(07): نسب تمويل العجز من التمويل الخارجي والداخلي

صافي التمويل الخارجي(نسبة تمويله)	4% من إجمالي تمويل العجز	نسبة الاستدانة من بنك السودان المركزي في تمويل العجز	53%
صافي التمويل الداخلي(نسبة تمويله)	96% من إجمالي تمويل العجز	نسبة الضمانات في تمويل العجز	40%
صافي اقتناء الأصول المالية	3% من إجمالي تمويل العجز	نسبة شهادات الشامة	7%

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد (بنك السودان المركزي، 2020).

من الجدول أعلاه يلاحظ أن نسبة مساهمة الإستدانة من بنك السودان المركزي في تمويل العجز بلغت 53% في حين كانت نسبة شهادات الشامة 7% وهذا راجع للآثار السلبية لجائحة كورونا، وقد تم

منح الحكومة تمويلا مؤقتا بلغ 201.075 مليون جنيهه في العام 2020 ويمثل 35% من أجمالي التقديرات للإيرادات العامة للعام 2020.

4-2- تحليل التجريبتين (السودانية والإماراتية) والمقارنة بينهما

بناء على ماتم عرضه عن التجريبتين يمكن المقارنة بينهما من خلال في الجدول الموالي:

الجدول رقم (08): المقارنة بين التجريبتين

التجارب	
الإمارات	السودان
احتلالها المرتبة الثانية عالميا والثالثة على مستوى الصكوك الإسلامية:	- تقوم باصدار شهادات المشاركة الحكومية لتعبئة الموارد لتمويل العجز في الموازنة:
ابرز الصكوك المصدرة استخدمت لتمويل مؤسسة الموانئ والجمارك والمنطقة الحرة:	- زيادة الإقبال على صكوك شهامة نسبة لقصر مدتها وارتفاع عائد ربحها:
اصدار صكوك إجارة لتوسعة مطار دبي الدولي:	- تمكنت من تخفيض معدلات التضخم واستقرار سعر الصرف وإدارة السيولة بشكل فعال:
إصدارها لصكوك سيادية وخضراء واعتماد صفقات مبتكرة وهجينة في التتمويلات الإسلامية.	- قامت باصدار صكوك الإستثمار الحكومية لتمويل الأصول والمشاريع الحكومية:
تحاول تحقيق الرفاهية المجتمعية بما يطابق الشريعة الإسلامية.	- حيث تقوم شركة الخدمات المالية السودانية كمضارب نيابة عن وزارة المالية:
حصولها على جائزتين وهما أفضل صفقة للعام في اندونيسيا وجائزة افضل صفقة سيادية للعام 2018:	- ساهمت في تمويل العجز في الموازنة العامة من خلال الصكوك الحكومية.
فوز بنك دبي الإسلامي بجائزة أفضل صفقة مبتكرة لعام 2018 وكذا افضل صفقة هجينة.	

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على ماتم عرضه

من خلال الجدول أعلاه يتضح أن التجريبتين كانتا ذات مساهمة عالية جدا في التمويل سواء داخليا أو خارجيا، أو من حيث السبب الذي تولدت عنه هذه الإصدارات للصكوك، فيما تختلف تجربة السودان في كونها قامت باصدار الصكوك الإسلامية كأداة لمواجهة العجز الحاصل في الميزانية العامة وإدارة السيولة ومحاولة تخفيض معدلات التضخم وادماجها في السياسة المالية والنقدية للدولة؛

فيما تمثلت تجربة الإمارات التي كانت توجهاتها حسب ماتقتضيه العصرية والإندماج في الأسواق المالية الإسلامية وكذا التمويل الإسلامي الذي أصبح ضرورة من ضروريات الرقي في بيئة تسودها أحكام الشريعة سواء في حالة الرخاء أو العسر المالي الذي تواجهه الدول المختلفة، وكذلك حسب ماشهدهته صناعة الصكوك الإسلامية من تطور وإنتشار في كل العالم.

5-2- استفادة الجزائر من هذه التجارب العربية

توجد الكثير من الأسباب والمبررات التي تدعو إلى ضرورة التوجه لتطبيق تجربة الصكوك الإسلامية في الجزائر كونها من البلدان القائمة على الإقتصاد الريعي بمعنى ان الميزانية العامة للدولة تعتمد بنسبة تفوق 90% على عوائد النفط، لذلك أي انخفاض في أسعار النفط يجعلها أمام أكبر مشكلة

وهي العجز في الموازنة العامة، في حين أن أدوات التمويل التقليدية أصبحت غير مجدية في معالجة هذه المشكلة التي تعتبر عويصة جدا خاصة على الدول النامية.

ومن أجل ذلك يمكن للجزائر اعتماد الصكوك الإسلامية كآلية من آليات التمويل الحديثة في إدارة السيولة والتحكم في معدلات التضخم، وكذا من أجل تمويل المشاريع الخاصة بالبنى التحتية.

ومن بين الصكوك المقترحة لتمويل المشاريع في الجزائر هي (عبد الغني و الطيب، 2021، الصفحات 435-436):

- صكوك بيع منفعة أصل: في حالة توفير الموارد اللازمة لتوسيع مشروع قائم أو إقامة مشروع جديد أو توفير موارد مالية فيمكنها اصدار صكوك بيع منفعة أصل تملكه مثل منفعة الطائرات ومنفعة المصانع وغيرها

- صكوك الخدمات : بإمكانها اصدار صكوك الخدمات والتي تباع بمقتضاها لحملة الصكوك خدماتها(الصحية أو التعليمية أو غيرها من الخدمات)وتكون حصيلتها هي ثمن الخدمات المقدمة، وتستخدمها المؤسسة في تمويل مشاريعها أو في توفير ماتحتجاجة من وسائل وادوات العمل؛

- صكوك السلم : تختص هذه الصكوك بوزارات الفلاحة او الصناعة لتمويل مشاريع فلاحية أو صناعية أو استخراجية ، فبدل ان تلجأ إلى القروض بفائدة يمكنها إصدار صكوك السلم تباع بمقتضاها كمية من الإنتاج الزراعي او الصناعي، حيث الثمن تقبضه الحكومة ؛

- صكوك الإستصناع : عندما ترغب الحكومة في شراء أصل منع مثل الطائرات والسفن أو مشاريع البناء مثل السكنات والطرق والموانئ والمطارات، هنا يمكنها اللجوء إلى اصدار صكوك الإستصناع وتستخدم حصيلتها في تصنيع هذه الأصول أو المشاريع وتسلم بعد الإنتهاء منها للحكومة؛

- صكوك المرابحة: تقوم الدولة في هذه الحالة باصدار صكوك المرابحة للامر بالشراء لتلبية رغبتها مثلا في شراء الات او طائرات أو غيرها ، حيث يقوم حملة الصكوك بشراء البضاعة من حصيلة اصدار الصكوك على أن تلتزم الحكومة بشراء البضاعة المرادة منهم بثمان يتضمن تملفة الشراء مع هامش ربح معلوم؛

- صكوك المضاربة: تقوم الحكومة هنا باصدار صكوك مضاربة لتستخدم حصيلتها في تمويل المشاريع الجديدة ، حيث تكون الحكومة هي المضارب وحملة الصكوك هم أرباب المال وهم من يتحملون مخاطر الإستثمار، وهي اداة هامة للتمويل الخطط الاستثمارية دون تحمل المخاطر؛

- صكوك المشاركة: إذا أرادت الحكومة او مؤسسة وطنية في تمويل مشروع انتاجي أو صناعي أو غيره فيمكنها تمويله بمشاركة القطاع الخاص عن طريق اصدار صكوك المشاركة، ويصبح حملة الصكوك

شركاء بقدر حصيلة صكوكهم ويحصلون على الأرباح حسب مايتضمنه عقد المشاركة وكذلك يتحملون الخسائر بقدر حصتهم في رأس المال المشاركة؛

- صكوك المزارعة: تتمتع الجزائر باراضي زراعية شاسعة غير مستغلة، لاسباب تتعلق بنقص الموارد التي يتطلبها هذا القطاع، لذلك يمكنها اصدار صكوك المزارعة ويستخدم حملة هذه الصكوك حصيلتهم في تمويل مدخلات الزراعة من شراء بذور وغيرها من المستلزمات، ويتم تقسيم المحصول الزراعي بين الحكومة مالكة الأرض والقطاع الخاص حسب الإتفاق.

ويمكن من خلال اصدار الصكوك تحقيق عدة مزايا أهمها (عبد الغني والطيب، 2021، صفحة 437):

- تعبئة الموارد بحيث تفرض الصكوك الإسلامية نفسها كبديل متاح للدولة نيابة عن مداخيل النفط المتميزة بالتذبذب؛

- محاولة التخفيف من عجز الميزانية العامة ؛

- ايجاد ايرادات خارج قطاع المحروقات والضرائب؛

- محاولة تجنب الفوائد التابعة للقروض الربوية في المشاريع؛

- فتح المجال للشعب والجماهير في المشاركة في تمويل المشاريع؛

- إستقطاب وتوفير العملة الصعبة؛

- إدماج فئة الشباب في الخطط الاستثمارية ومحاولة خلق فرص عمل؛

- احداث الإستقرار والتوازن الإقتصادي والمالي؛

- محاولة الوصول إلى الرفاه المجتمعي وتقليص فجوة الطبقة في المجتمع الجزائري.

الخلاصة

يتضح مما تم عرضه يمكن أن نخلص إلى أهمية ودور الصكوك الإسلامية كآلية من آليات التمويل الحديث كما يلي:

- تعتبر الصكوك الإسلامية أداة لتمويل الاقتصاد من خلال تمويل مشاريع سواء من ناحية التنمية الإقتصادية أو الإجتماعية أو فيما يخص البنية التحتية؛

- تتطلب عملية إصدار الصكوك بيئة متماشية مع أحكام الشريعة الإسلامية؛

- تتمثل الصكوك الإسلامية في تشكيلة متنوعة ومتعددة من المنتجات والأدوات التي تتميز بعدة مميزات وخصائص كل حسب غرضها وحاجتها؛

- توضح تجربة السودان أن الصكوك الإسلامية تحقق نجاعة كبيرة في معالجة عجز الموازنة العامة زيادة على تغطيتها لعدة مشاكل أخرى ، بحيث تبوأ مكانة مهمة في مجال صناعة الصكوك الإسلامية؛
 - تبين تجربة الإمارات أن النجاح الباهر الذي حققته في تنوعها لإصدار الصكوك المتنوعة والمتماشية ومتطلبات السوق والبيئة الحديثة لا يتنافى مع الشريعة الإسلامية على غرار الدول الأخرى ساعية إلى تحقيق أهداف مستقبلية ذات آفاق راقية؛
 - حققت التجارب المذكورة عدة نتائج عالجت الواقع وقامت ببناء قاعدة أساسية للتمويل الإسلامي الذي حقق رواجاً كبيراً في الآونة الأخيرة.
- التوصيات**
- العمل على تقليد ونقل التجارب الرائدة في مجال صناعة الصكوك الإسلامي إلى داخل الجزائر مع الأخذ بعين الاعتبار مزايا وعيوب كل تجربة؛
 - تحتاج الجزائر إلى اعتماد هذه الآلية في تمويل البنى التحتية وانهاش التنمية الإقتصادية؛
 - العمل على تأسيس هيئة شرعية تعمل على سن قوانين شرعية خاصة بتنظيم وإصدار الصكوك الإسلامية؛
 - يجب على الجزائر التوجه نحو التمويل الإسلامي عن طريق الصكوك الإسلامية لتفادي الإيرادات النفطية وتذبذباتها.
 - اتباع خطوات التجارب الناجحة على غرار التجارب الماليزية والسودانية والإماراتية وغيرها للقيام بهذه الخطوة الجريئة في مجال التمويل الإسلامي؛
 - محاولة إنشاء بنى تحتية لاستقطاب آليات التمويل الإسلامي، والإندماج في الصناعة المالية الإسلامية للنهوض بالإقتصاد وتنميته في جميع المجالات؛
 - ضرورة العمل على سن قوانين وتشريعات تنص على خلق بيئة إسلامية ذات رؤية استراتيجية تخدم الموازنة العامة والبنى التحتية للدولة.

قائمة المصادر والمراجع

- Andii, D., & Hussein, A.-T. (2019). Factors affecting investors' decision regarding investment in Islamic Sukuk. *Qualitative Research in Financial Markets*, 11(1), 60-72.
- BENZEKKOURA, L. (2019). Sukuk and economic development (Prospects and Challenges) Refer to the experience of Malaysia. *Jfoouurrnaall ooff*

EEccoonnnoommiiccss

aanndd

HHuummaann

DDeevveellooppmmeennt, 10(2), 179-193.

international islamic financial , m. (2021). *IIFM Sukuk Report 2021 (10th Edition)*.

ISLAMIC FINANCIAL SERVICES BOARD. (2020). *ISLAMIC FINANCIAL SERVICES INDUSTRY*. Malaysia: Bank Negara Malaysia.

Rashedul, H., Abu Uma, F., & Tamiza , P. (2019). Sukuk Risks – A Structured Review of Theoretical Research. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 10(1), 35-49.

Report. (2021). *Report, I. a. Aplen Capital and Aplen AssetAdvisors. Dubai. Dubai.*

Wafa, A. (2019). Pricing mechanisms for Sukūk in Malaysia: “Comparative study between Sukūk and bonds”. *Journal of the New Economy*, 10(01), 600-615.

أبو بكر حوات ، و حمزة ضويفي . (2021). واقع صناعة الصكوك الإسلامية وتحدياتها التحرية المالية"نموذجاً". مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، 06(01)، 601-616.

أحمد أمين بوخرص، و وليد تخريبن . (2022). دور الصكوك الغسالمية في تمويل مشاريع البنى التحتية-مطار الملك عبد العزيز الدولي الجديد بجدة أنموذجاً. مجلة التحليل والاستشراف الإقتصادي، 02(02)، 80-99.

أحمد طرطار ، و شوقي جباري. (2018). فعالية الصكوك الإسلامية في معالجة الأزمة المالية العالمية. مجلة الإقتصاد الإسلامي العالمي، 16-28.

أحمد عبد الرحمان الجالي. (2021). ذاتية الصكوك الإسلامية-رؤية قانونية تطويرية-. مجلة *AQU* للإقتصاد الإسلامي، 1(1)، 111-146.

أسماء مولاي، مجدوب بحوصي، و محمد تقوروت . (2021). الصكوك الإسلامية كاستراتيجية بديلة لتمويل الموازنة العامة بالجزائر في ظل تقلبات أسعار النفط. مجلة رؤى إقتصادية، 01(11)، 123-140.

الإسلامي مصرف دبي . (04 01، 2022). الموقع الإلكتروني لبنك دبي الإسلامي. تم الاسترداد من <http://www.dib.ae/ar>

أمينة صادقي، و عبد المجيد قدي . (2018). تحديات إدماج الصكوك الإسلامية في السوق المالي لتمويل البنى التحتية في الجزائر. مجلة أبعاد إقتصادية، 509-528.

بريكة السعيد ، و سناء مرابطي. (2017). دور الصكوك الأغسالمية في تحقيق التنمية الأقتصادية-تجربة السودان أنموذجاً- مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، 05(05)، 183-197.

بنك السودان المركزي. (2020). التقرير السنوي الستون. <http://www.cbos.gov.sd>

- صارة زعيتري، و نورة زيان. (2020). واقع إصدار وتداول الصكوك الإسلامية- التجربة الماليزية أنموذجا-. مجلة الميدان للعلوم الإنسانية والاجتماعية، 03(03)، 344-360.
- عبد الحميد سامي، و هادي جعاز عدنان. (2015). الدور التمويلي للمصارف الإسلامية (التمويل بالصكوك) تجربة ماليزية. العلوم الاقتصادية، 10(38)، 109-142.
- عبد الله عيجولي. (2019). الصكوك الغسلاية كبديل شرعي لتمويل عجز الموازنة العامة (تجربة ابصكوك الإسلامية السودان). مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، 05(02)، 310-327.
- فايزة بلعابد، و عبد الجليل مقدم. (2018). الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة. أبحاث إقتصادية معاصرة(01)، 111-122.
- فضيل بن خالد، ناوي أكرام، و ليلي دوش . (2019). أهمية ودور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة- حالة الجزائر-. المجلة الجزائرية للمالية العامة، 09(01)، 85-95.
- مبروك حدة. (2022). الصكوك الإستثمارية من منتجات التصكيك الإسلامي-دراسة في الإطار المفاهيمي-. مجلة كلية العلوم الإسلامية(17)، 24-37.
- محمد أمين زاويخ . (2021). الصكوك الإسلامية: استراتيجية لتعزيز السوق المالية الإسلامية والتنمية المستدامة. مجلة المشكلة الاقتصادية والتنمية، 01(01)، 112-130.
- ملحق عبد الغني، و بولحية الطيب. (2021). الصكوك الأغمسلاية بديل لتمويل مشاريع التنمية الاقتصادية في الجزائر على ضوء التجربة الإماراتية. مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، 08(01)، 425-441.
- نوال باهي ، و فريد أيمن. (2018). الصكوك المالية الإسلامية كبديل متاح لتمويل عجز الموازنة العامة في الجزائر في ظل الأوضاع الراهنة. مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية(04)، 136-151.
- نوال بن عمارة. (2011). الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية-تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية-البحرين-. مجلة الباحث(09)، 253-264.
- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية. (2017). المعايير الشرعية- النص الكامل للمعايير الشرعية-. المناامة-البحرين-: مكتبة الملك فهد الوطنية للنشر.