



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة  
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية والتجارية



المرجع: ...../2021

المهيدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

فرع: العلوم الاقتصادية

التخصص: إقتصاد نقدي وبنكي

## مذكرة بعنوان:

# دور الصكوك الإسلامية في تقليص عجز الموازنة العامة

## دراسة حالة السودان للفترة 2000/2018

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية (ل.م.د.)

تخصص " إقتصاد نقدي وبنكي "

تحت إشراف:

- مشري فريد

إعداد الطلبة:

- بوقاقة مروة

### لجنة المناقشة

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	.....
مناقشا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	.....
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	مشري فريد

السنة الجامعية 2020/2021



شكر و عرفان

# شكر و عرفان

لابد لي بها وأنا أخطوا خطواتي الأخيرة في الحياة الجامعية  
من وقفة أعود بها إلى أعوام قضيتها في رحاب الجامعة مع أساتذتي الكرام  
الذين قدموا لي الكثير باذلين بذلك مجهودات كبيرة في بناء جيل الغد .  
وقبل أن أمضي أتقدم بأسمى آيات الشكر والإمتنان والتقدير والمحبة إلى الذين حملوا  
أقدس رسالة في الحياة، إلى الذين مهدوا لي طريق العلم والمعرفة .  
إلى جميع أساتذتي الأفاضل .  
وأخص بالذكر والشكر الدكتور " مشري فريد " الذي لم يبخل عليا بتوجيهاته وإرشاداته  
القيمة.  
وكذلك أشكر كل من ساعدني على إتمام هذا البحث وقدم لي العون ويد المساعدة  
وزودني بمعلومة لازمة إلى من زرعوا التفائل في دربي وقدموا لي المساعدات  
والتسهيلات والأفكار والمعلومات، ربما دون أن يشعروا بدورهم بذلك  
فلهم مني كل الشكر .

إفصاح

## الإهداء

قال الله تعالى: " رب أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي والدي وأن أعمل صالحا ترضاه وأدخلني برحمتك في عبادك الصالحين " .  
فالحمد لك حتى ترضي، والحمد لك إذا رضيت، والحمد لك بعد الرضا أن وفقتني لإتمام هذا العمل المتواضع الذي أهدي ثمرته إلي: الشمعة التي أنارت دربي وفتحت لي أبواب العلم والمعرفة، إلى الصدر الحنون والقلب الرقيق إلى أعز ما أملك في الدنيا الحبيبة الطاهرة الوفية، والملاك الصافي القريب إلى الله سبحانه وتعالى، ومعلمتي في الحياة، التي يهواها القلب وأسأل الله أن يرعاه " أمي الغالية " .

من ناضل من أجلي لأرتاح وهياً لي أسباب النجاح الذي سعي جاهدا إلى تربيتي وتعليمي " أبي الحنون " أسأل الله أن يحفظه ويرعاه .  
إلى النجوم التي أهتدي بها وأسعد برئتهم أحواتي أخواتي الأحبة: " لينة - بشرة - وبسمة المنزل نجوى وإلى إيمان وزوجها عيسى والبرعم سلطان " .  
إلى ضلعي الذي لا ينكسر أخي العزيز " خبيب " .  
إلى أعمامي وعماتي وخاصة عمتي "لبنى" وأخوالي وخالاتي وأولادهم كبيرا وصغيرا وكل من تجمعني معهم صلة الرحم والقرباة .  
إلي " جدتي "الغالية أطل الله في عمرها .  
إلي من هم كالنور للعين زميلاتتي "عائدة وكريمة لميس" ، ولا أنسي أعز صديقاتي " حسني وفهيمة " .

والزميل الوفي الذي ساعدني في كل مشواري الجامعي " دكتور مولود" .  
وكذلك أساتذة معهد العلوم الاقتصادية خاصة فرع إقتصاد نقدي وبنكي وإلى زملاء الدفعة وإلى كل من تمنى لي النجاح ولو بلسانه إلى من كل ساعدني في هذا العمل المتواضع من قريب أو من بعيد إلى كل هؤلاء أهدي ثمرة جهدي .

## مروة

مخلص

## المخلص:

تهدف هذه الدراسة إلى معالجة موضوع " دور الصكوك الإسلامية في تقليص عجز الموازنة العامة في السودان انطلاقاً من 2000 إلى 2018 " على أن اعتبار عجز الموازنة العامة للدولة من أكبر المشاكل التي يواجهها اقتصاد العديد من دول العالم حيث ينتج عن هذا العجز الكثير من التأثيرات على مجمل المتغيرات الاقتصادية الكلية، ويعتبر بعض الاقتصاديين أن عجز الموازنة يمثل خطأ مفترض الوقوع من الصعب تجنبه ومعالجته .

حيث يمثل دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة، باعتبارها أداة لتمويل العجز في الموازنة العامة، بطريقة شرعية بدلاً من التمويل التقليدي الذي يعتمد على الربا، لما لها من القدرة على توفير السيولة الكافية التي تحتاجها الدولة لتوسيع قاعدة المشاريع وتطويرها، حيث تم تسليط الضوء على تجربة السودان، وذلك باستعراض أهم الصكوك التي أصدرتها حكومة السودان وقد لخصت هذه الدراسة إلى أن الصكوك الإسلامية ساهمت في تقليص العجز للموازنة العامة في السودان خلال الفترة 2000-2018.

**الكلمات المفتاحية:** صكوك إسلامية - عجز موازنة عامة - أداة تمويل العجز - الصكوك السودانية .

## Abstract :

This study aims to address the issue of the role of islamic sukuk in reducing sudan's general budget deficit from 2000 to 2018 .how ever, the state's general budget deficit is one of the biggest deficit is one of the biggest problems facing the economy of many countries in the world, as this deficit results in many effects on the over all macro economic variables ,and some conomies consider that the budget deficit represents an assume derrov that is difficult to avoid and address .

Where the role of islamic bonds in financing the state's general budget deficite ,as a tool to finance the deficit in the public budget, inalegitimate way, instead of the traditional financind that relus on usury, because of its a bility to provide sufficient liquidity that the state needs to expand and develop the base of projects . the light on the experience of sudan, by reviewing the most important instruments issued by the government of sudan . this study summazized that instruments contribulted to reducind the budget deficit in the state of sudan betwenn 2000 -2018.

## Key Words :

Islamic sukuk \_ the public budget deficit \_ deficit financing tool \_ sudanes sukuk .



# فهرس المحتويات

الصفحة	الفهرس
	الشكر
	الإهداء
	المخلص
-	فهرس المحتويات
-	فهرس الجداول
-	فهرس الأشكال
أ	مقدمة عامة
<b>الفصل الأول: الإطار النظري للصكوك الإسلامية .</b>	
02	<b>تمهيد</b>
03	<b>المبحث الأول: مدخل الصكوك الإسلامية</b>
03	المطلب الأول: ماهية الهندسة المالية الإسلامية والصكوك الإسلامية
16	المطلب الثاني: أنواع الصكوك الإسلامية
34	المطلب الثالث: أهمية وأهداف الصكوك الإسلامية
37	<b>المبحث الثاني: أساسيات حول الصكوك الإسلامية</b>
37	المطلب الأول: البيئة التنظيمية للصكوك الإسلامية
39	المطلب الثاني: آلية إصدار وتداول الصكوك الإسلامية
44	المطلب الثالث: مخاطر وتحديات الصكوك الإسلامية
47	<b>المبحث الثالث: إستخدامات الصكوك الإسلامية</b>
47	المطلب الأول: إستخداماتها في مجال البنوك الإسلامية
51	المطلب الثاني: إستخداماتها في مجال السوق المالي
53	المطلب الثالث: إستخداماتها في مجال تمويل المشاريع الحكومية وتمويل عجز الموازنة
55	<b>خلاصة الفصل الأول</b>
<b>الفصل الثاني: الإطار النظري لعجز الموازنة العامة.</b>	
57	<b>تمهيد</b>
58	<b>المبحث الأول: ماهية الموازنة العامة</b>
58	المطلب الأول: مفهوم الموازنة العامة
60	المطلب الثاني: مكونات الموازنة العامة
73	المطلب الثالث: مبادئ الموازنة العامة للدولة

78	المبحث الثاني: الإجراءات التقليدية لتقليص عجز الموازنة العامة للدولة
78	المطلب الأول: مفهوم وأنواع عجز الموازنة العامة
81	المطلب الثاني: أسباب وأثار عجز الموازنة العامة للدولة
84	المطلب الثالث: الإجراءات والطرق التقليدية المتبعة في تقليص عجز الموازنة العامة
92	المبحث الثالث: قدرة الصكوك الإسلامية في علاج تقليص عجز الموازنة العامة للدولة
92	المطلب الأول: مفهوم الصكوك الإسلامية الحكومية
94	المطلب الثاني: آليات التمويل المتعددة لتقليص عجز الموازنة العامة
98	المطلب الثالث: تجارب بعض الدول في استخدام الصكوك الإسلامية لتقليص عجز الموازنة العامة
100	خلاصة الفصل الثاني
<b>الفصل الثالث: مساهمة الصكوك الإسلامية في تقليص عجز الموازنة العامة ( تجربة السودان 2000 - 2018 ) .</b>	
102	تمهيد
103	المبحث الأول: عرض موجز للاقتصاد وسوق الصكوك في السودان
103	المطلب الأول : عرض موجز للاقتصاد السوداني
109	المطلب الثاني : نشأة سوق الصكوك الإسلامية في السودان
121	المبحث الثاني: التجربة السودانية في تمويل عجز الموازنة العامة بإستخدام الصكوك الإسلامية للفترة الممتدة من 2000 إلى 2018
121	المطلب الأول: عجز الموازنة العامة في السودان وأسبابه
127	المطلب الثاني: مساهمة الصكوك الإسلامية في تقليص عجز الموازنة العامة للسودان للفترة من 2000 إلى 2018 والدروس المستفادة
134	المبحث الثالث: استشراف لدور الصكوك الإسلامية في تغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر
134	المطلب الأول: واقع عجز الموازنة العامة في الجزائر وأساليب تغطيته
141	المطلب الثاني: الصكوك الإسلامية كبديل لتغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر
146	خلاصة الفصل الثالث
148	خاتمة
	قائمة المراجع

# فهرس الجداول

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
33	المقارنة بين الأدوات المالية الإسلامية والسندات التقليدية	(1-1)
34	الفرق بين الأدوات المالية الإسلامية والأسهم العادية	(2-1)
104	أهم المعطيات العامة حول السودان	(1-3)
105	أهم المعطيات الاقتصادية لحكومة السودان للفترة ما بين 2013-2018	(2-3)
112	تطور حجم الشهادات شهامة للفترة ما بين 1999-2018	(3-3)
115	تطور مبيعات صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) خلال الفترة 2004-2018	(4-3)
119	آلية إصدار وعمل كل نوع من أنواع الصكوك الإسلامية المتداولة في السودان	(5-3)
122	أداء الموازنة العامة للسودان	(6-3)
125	العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي وعجز الموازنة العامة	(7-3)
128	حجم إصدار الصكوك الإسلامية في السودان مقارنة بالموازنة العامة	(8-3)
129	مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة	(9-3)
130	علاقة الناتج المحلي الإجمالي بالصكوك الإسلامية	(10-3)
135	وضعية الميزانية العامة للدولة الجزائرية للفترة ما بين 2000-2018	(11-3)
138	صندوق ضبط الإيرادات في تغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر	(12-3)
140	مساهمة الإصدار النقدي في تغطية عجز الموازنة العامة للفترة ما بين 2017-2018	(13-3)

# فهرس الأشكال

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
18	آلية صكوك المضاربة	(1-1)
20	آلية صكوك المشاركة (برأس مال نقدي)	(2-1)
21	آلية صكوك المشاركة (برأس مال نقدي وعيني)	(3-1)
26	آلية صكوك الإستصناع	(4-1)
28	آلية صكوك المرابحة	(5-1)
32	نموذج تنظيم عملية صكوك الإجارة	(6-1)
72	الإيرادات العامة للدولة	(1-2)
75	المبادئ الخاصة للميزانية العامة للدولة	(2-2)
77	دورة الميزانية العامة	(3-2)
92	تأثير العرض النقدي على الطلب الكلي	(4-2)
108	الهيكل التنظيمي لسوق الخرطوم للأوراق المالية	(1-3)
113	عدد الشهادات شهامة المصدرة خلال الفترة من 1999 - 2018	(2-3)
113	القيمة الكلية لشهادة شهامة خلال الفترة 1999 - 2018	(3-3)
116	تطور عدد مبيعات صكوك شهامة خلال الفترة 2004-2015	(4-3)
116	تطور قيمة مبيعات صكوك شهامة خلال الفترة 2004-2015	(5-3)
123	مقارنة بين الإيرادات العامة والنفقات العامة	(6-3)
123	الموازنة العامة (العجز والفائض) مليون جنيه للفترة ما بين 2000-2018	(7-3)
126	الناتج المحلي الإجمالي	(8-3)
126	نسبة عجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي	(9-3)
131	علاقة الناتج المحلي الإجمالي بالصكوك الإسلامية	(10-3)
136	مقارنة بين النفقات العامة والإيرادات العامة للجزائر للفترة ما بين 2000-2018	(11-3)
136	رصيد الميزانية العامة للجزائر للفترة ما بين 2000-2018	(12-3)

# مقدمة



## مقدمة:

تعد مشكلة عجز الموازنة العامة للدولة من أهم المشاكل الاقتصادية المعاصرة التي كثر حولها الجدل وكذا الآراء، وقد أصبحت سمة مميزة لمعظم الدول المتقدمة فضلا عن البلدان النامية التي حل وجود عجز في بعض موازنتها العامة دون قيامها بواجباتها في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية الشاملة، وانطلاقا من الأهمية التي تمثلها الموازنة العامة للدولة في حياة الفرد والمجتمع، ودورها في تحريك عجلة الاقتصاد الوطني نحو التقدم والرفاهية، فقد يؤدي اتساع عجز الموازنة العامة إلى تهديد الاستقرار النقدي والمالي للدولة، بالمقابل نجد أن الوضع التوازني للموازنة العامة يساعد الدول على النهوض بمستويات إقتصاداتها، وتحسين الأوضاع الاجتماعية العامة لأفراد المجتمع.

إن حالة العجز في الموازنة العامة ناتج عن زيادة النفقات عن الإيرادات الذي تتبع الدول في سبيل معالجة سياسات مالية متباينة، منها الضغط على الحكومة من فائض مدخراته، أو طرح سندات حكومية أو سياسة مالية محددة أو مجموعة سياسات، يعتبر أمر حاسم في تحسين ذلك المناخ أو عدمه لكونه نتيجة حتمية لمشاكل وأزمات مالية مثل ارتفاع أسعار الفائدة أو التضخم يحصل جراء إتباع تلك السياسات .

تعتبر الصكوك الإسلامية من أهم الأدوات التمويلية الواعدة، والتي شهدت انتشارا ونموا واسعا في السنوات الأخيرة، حتى أصبحت الأسرع نموا في سوق التمويل الإسلامي، حيث أنها توفر ( الأوراق الإسلامية ) تمويلات مناسبة طويلة الأجل نسبيا فضلا عن كونها تتلاءم مع الشريعة الإسلامية ما يدفع قطاعات عريضة من المجتمعات إلى تقبلها إيجابيا على المساهمة في عمليات الادخار وبالتالي توفير السيولة اللازمة لتمويل المشروعات المختلفة .

وهناك العديد من التجارب العالمية الناجحة في مجال إصدار الصكوك الإسلامية التي تؤكد قدرتها على تمويل المشروعات التنموية الكبرى في مختلف دول العالم، حيث عملت عدة دول لإيجاد إطار قانوني منظم لإصدارات الصكوك، بحيث توفر غطاء لازما ومشجعا للشركات المستثمرة فيها، وأيضا للجهات المستفيدة منها، وهو ما أدى إلي تحقيق معدلات نمو غير مسبوق للصكوك كأحد أهم الأدوات المالية التي تشهد معدلات نمو متسارعة، ونجاحا في عدة مناطق علي المستوى العالمي، سواء على مستوى البلدان الإسلامية كماليزيا وإندونيسيا، وكذلك منطقة الخليج العربي والشرق الأوسط مثل الإمارات والسعودية وقطر وتركيا .

تعتبر السودان من أكبر الدول الرائدة في هذا المجال، حيث توسعت الحكومة السودانية على غرار دول أخرى وبشكل متزايد في استخدام آلية الصكوك لتوفير التمويل اللازم وبمقادير كبيرة لمختلف الأغراض والمشاريع الحكومية .

وتركزت إشكالية الدراسة في التساؤل الرئيسي المتمثلة في :

مدى مساهمة الصكوك الإسلامية في تقليص عجز الموازنة العامة لدولة السودان خلال الفترة ( 2000 - 2018 ) ؟

انطلاقاً من هذه الإشكالية سنحاول الإجابة علي التساؤلات الفرعية التالية :

- فيما تتمثل أسباب حدوث العجز في الموازنة العامة للدولة، وهل مساهمة الطرق التقليدية كافية في تمويل عجز الموازنة العامة ؟ .

-هل للصكوك الإسلامية القدرة الكافية لتكوين الخيار الأهم في تغطية عجز الموازنة العامة ؟ .

- هل كانت تطبيق التجربة السودانية للبدل الإسلامي ( الصكوك ) دور في زيادة مواردها وتنمية إقتصاداتها ؟ وما هي التحديات التي تواجهه في استعانتها بالبدائل الإسلامية ؟ وكيف يمكن للجزائر الاستفادة من هذه التجربة؟ .

لمعالجة إشكالية البحث ثم صياغة جملة من الفرضيات وهي:

- النمو المفرط للنفقات العامة نتيجة التوسع في الإنفاق الحكومي مقارنة بالإيرادات العامة هو السبب الرئيسي لعجز الموازنة العامة الذي تعتبر الطرق التقليدية غير كافية لتغطيته في بعض الحالات الإقتصادية.

- تعتبر الصكوك الإسلامية آلية تحت على تشجيع وتوجيه فوائض القطاع الخاص نحو تغطية عجز الحكومة تغطية عجز الحكومة .

- كان للصكوك الإسلامية الدور الكبير في السودان مما أدى إلى زيادة مواردها المالية، لكن يظل النظام الرأسمالي هو العائق الذي يواجه الدول في إستعانتها بالبدائل الإسلامية، أما فيما يخص الجزائر فالنصوص والتشريعات وكذا التنظيمات القانونية هي التي تشكل أهم عائق يواجه صناعة الصكوك الإسلامية .

هناك العديد من الأساليب دفعتني لاختيار هذا الموضوع منها ذاتية وأخرى موضوعية :

**دوافع اختيار الموضوع:**

**الدوافع الذاتية:**

- الرغبة في توسيع معارفنا في مجال الصكوك الإسلامية ومدى مساهمتها في تقليص عجز الموازنة العامة.

- الرغبة الكبيرة لدراسة التجربة السودانية لأن هذا الموضوع سيدرس أهم انشغالات بلدنا .

**الدوافع الموضوعية :**

- نظراً للخطورة الكبيرة التي تعاني منها الكثير من البلدان الإسلامية من عجز خطير ومتراكم في موازنتها، وكذلك تبيان أسباب العجز والآثار السلبية الناتجة عن تمويل ذلك العجز بالأسباب التقليدية.

- الاستفادة من التعامل بالصكوك الإسلامية في تقليص العجز التي تعاني من الكثير من دول العالم.
  - الحاجة إلى تحسين ونشر الوعي حول التمويل بالبدائل الإسلامية وفق مبادئ الشريعة من خلال عرض التجربة السودانية في الجانب الإسلامي ومدى نجاحها في تحسين وضع موازنتها .
- أهمية الدراسة:**

إن موضوع عجز الموازنة العامة للدولة يعد مشكلة إقتصادية تعاني منها معظم دول العالم سواء المتقدمة منها أو النامية، حيث تبين الإحصائيات أن أغلب الدول تعاني من هاته المعضلة الإقتصادية وما يتبعها من مشاكل مرتبطة بوجود العجز المالي الحكومي وبطرق تمويله مثل مشكلة التضخم نتيجة اللجوء إلى ارتفاع الأسعار وإحفاظ القدرة الشرائية للنقود وغيرها من المشاكل .

وتعد الصكوك الإسلامية الأداة الأمثل لتنشيط الأسواق المالية بصفة عامة وتمويل المشاريع العامة بصفة خاصة فهي تساهم في توظيف فوائض القطاعين الخاص والعام في مشاريع عدة . ومن هنا تبرز أهمية بحثنا والتي تسعى إلى إظهار دور الصكوك الإسلامية كبديل شرعي في تمويل العجز الموازن مقارنة بالأساليب التقليدية المتبعة.

**أهداف الدراسة:** يهدف بحثنا إلى:

- الإحاطة بكل جوانب عجز الموازنة العامة من أجل التعمق فيه أكثر من حيث الأساليب والآثار وأساليب التمويل .
- التعرف على الصكوك الإسلامية بشكل موسع وإبراز مميزاتاها.
- بيان الدور الذي تؤديها الصكوك الإسلامية كسياسة للحد من عجز الموازنة العامة.
- الوقوف على أهم أنواع الصكوك التي تخدم الحكومات لتغطية العجز الحاصل في موازنتها.
- محاولة إبراز مدى قدرة تكييف التجربة السودانية وإسقاطها على الجزائر .

**إطار الدراسة:**

تناول البحث إطار أساسي وهو الإطار الزمني فقد درس حجم تداول الصكوك وعجز الموازنة العامة للدولة السودانية في الفترة الزمنية المحددة: 2000 - 2018.

**منهج الدراسة :**

للإجابة عن الإشكالية المطروحة والتأكد من الفرضيات وأدعمها تم الاعتماد على المناهج التالية:

**المنهج التاريخي** وذلك من أجل الإحاطة بالوقائع التاريخية والمراحل الزمنية المتتالية لبعض المتغيرات مثل نشأة الصكوك الإسلامية التي وقفنا على واقعها التاريخي، **المنهج الوصفي** تم إتباع هذا المنهج من أجل وصف الصكوك الإسلامية وإظهار عجز الموازنة على حد سواء، **المنهج التحليلي** تم إتباع هذا المنهج من أجل تحليل كل من أسباب العجز وآليات علاجه آخذين بعين الاعتبار دور الصكوك الإسلامية في تغطية وتقليص عجز الموازنة العامة، وأخيرا **منهج دراسة الحالة** حيث اتخذت من التجربة السودانية كنموذج

لتطوير لنجاح في تغطية عجزهما الموازي عن طريق البدائل الإسلامية (الصكوك)، بالاعتماد على المعطيات الرقمية وتحويلها في شكل منحنيات وأعمدة بيانية ثم قراءتها فتحليلها من أجل إستخلاص إستنتاجات تهم موضوع محل الدراسة .

### الدراسات السابقة:

في مجال بحثي وجدت العديد من الدراسات السابقة والمقالات التي اهتمت بالصكوك الإسلامية، وكذلك دراسات تخصصت بعجز تقليص الموازنة العامة، وأخرى اهتمت بالجمع بينهما ومن بينها نخص بالذكر ما يلي:

- دراسة زياد الدماغ 2011 الصكوك الإسلامية ودورها في دعم الموازنة العامة من منظور التمويل الإسلامي،(كتاب ) كيف تساهم الصكوك الإسلامية بصفتها أداة تمويل جديدة ومهمة في الاقتصاد الإسلامي في دعم الموازنة العامة والدور الممكن في تغطية الاحتياجات التمويلية، وخلصت الدراسة إلى صلاحية الصكوك في تعبئة الموارد المالية اللازمة وإلى ضرورة ترشيد استخدامها نحو الاستثمار المباشر في القطاعات الإنتاجية مثل دعم المشاريع العامة والتنمية بدلا من تركيز استثمارها على قطاعات الخدمات المالية والعقارية .

-دراسة الطيب دواوي وكردودي صبرية 2014(مجلة) فقد تناولت كفاءة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة، وتوصلت إلى أن الصكوك الإسلامية تساهم في تقديم بدائل اقتصادية ومالية مهمة لتمويل عجز الموازنة في الدول الإسلامية المعاصرة .

-دراسة شرياق رفيق 2017 معالجة العجز في الموازنة العامة وتمويل المشروعات التنموية بالاعتماد على الصكوك الإسلامية - الإشارة للتجربة السودانية - (مجلة) تهدف إلى بيان الدور الذي يمكن للصكوك الإسلامية أن تلعبه في معالجة العجز في الموازنة العامة للدولة وتحقيق الأهداف التنموية، وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن الصكوك صالحة في تعبئة الموارد اللازمة وذلك من لأنها متنوعة من حيث الآجال والصيغ .

### هيكل الدراسة:

من أجل تحقيق هدف البحث ثم تقسيمه إلى ثلاث فصول بحيث تناولنا في الفصل الأول الهندسة المالية الإسلامية والصكوك الإسلامية تطورها وإصدارها على المستوي العالمي فقد تطرقنا في المبحث الأول ماهية الصكوك الإسلامية حيث تعرفنا على نشأة وتعريف الصكوك الإسلامية وخصائصها وأنواعها والمراحل التي تمر بها وأهميتها وأهدافها، أما المبحث الثاني فقد تطرقنا من خلال إلى البيئة التنظيمية للصكوك الإسلامية، وآلية إصدارها وتداولها والتحديات التي تواجهها، أما المبحث الثالث الذي جاء بعنوان استخدامات الصكوك الإسلامية من حيث البنوك الإسلامية والأسواق المالية وكذا مجال تمويل المشاريع الحكومية في تمويل عجز الموازنة العامة، حيث تطرقنا في المبحث الأول الإطار العام للموازنة العامة ويتضمن تعريف عجز الموازنة ومكوناتها ومبادئ عجز الموازنة العامة، أما المبحث الثاني فتطرقنا إلى عجز الموازنة العامة والإجراءات التقليدية لتقليص عجز الموازنة العامة والذي جاء فيه مفهوم وأنواع عجز الموازنة وكذلك أسباب وأثار عجز الموازنة العامة، أما المبحث الثالث فذكرنا فيه قدرة الصكوك الإسلامية المتبعة في تقليص عجز الموازنة

العامّة متضمّنة المفهوم ودور وآليات التمويل وكذلك بعض التجارب الدولية في تطبيق الصكوك الإسلامية لتقليص عجز الموازنة العامة، أما الفصل الثالث مساهمة الصكوك الإسلامية في تقليص عجز الموازنة العامة ( تجربة السودان ) فقد تناولنا في المبحث الأول عرض موجز للاقتصاد وسوق الصكوك في السودان حيث ذكرنا فيه نشأة سوق الصكوك الإسلامية في السودان وأهم أنواعها، أما المبحث الثاني فكانت التجربة السودانية في تمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية للفترة الممتدة من 2000 إلى غاية 2018 ذكرنا فيه عجز الموازنة في السودان وأهم أسبابه وكذلك مساهمة الصكوك وتقييم هذه التجربة وأوجه الاستفادة منها، أما المبحث الثالث فكانت دراسة استشرافية لصناعة الصكوك الإسلامية في الجزائر .

## الفصل الأول:

# الإطار النظري للمنهجية المالية الإسلامية والصكوك الإسلامية

**تمهيد:**

تعد عملية إصدار الصكوك الإسلامية نقطة فارقة في تاريخ تطور الهندسة المالية الإسلامية لم يسبق لها مثيل في تطوير التمويل الإسلامي، لم تكن هذه الصكوك ذات أهمية قبل عقد من الزمن، ويرجع الاهتمام الكبير للصكوك الإسلامية من قبل الباحثين في الاقتصاد الإسلامي ذو أهمية بارزة ومساهمة إيجابية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية للبلد من خلال قدرتها بتجميع الأموال لتمويل مشاريع ضخمة في الغالب فضلا عن كونها إحدى الأدوات المالية التي يمكن أن تساهم في تنويع سلة الحلول لعجز الموازنة العامة للدولة .

وعلي غرار هذا أصبحت الصكوك الإسلامية حديث الوقت الراهن للدور الهائل الذي تمنحه للدول سواء من حيث الجانب المالي أو الاجتماعي، وعلي هذا الأساس قسمنا الفصل إلي:

**المبحث الأول:** مدخل للصكوك المالية الإسلامية.

**المبحث الثاني:** أساسيات حول الصكوك الإسلامية .

**المبحث الثالث:** استخدامات الصكوك الإسلامية.

## المبحث الأول: مدخل للصكوك المالية الإسلامية:

إن عملية إصدار مجموعة متنوعة من الصكوك وتداولها في السوق المالية الإسلامية وغير إسلامية تمثل تغييرا جوهريا في الهيكل التمويلي لمصدري الصكوك، فهو بمثابة أداة مناسبة للتكامل بين، نشاط المصدر الإسلامي والسوق المالية، والاندماج مع السوق العالمية، وعلي ضوء هذا يجب التعرف علي الهندسة المالية الإسلامية ثم ننقل إلي الصكوك الإسلامية .

### المطلب الأول: ماهية الهندسة المالية الإسلامية والصكوك الإسلامية :

أولا: الهندسة المالية الإسلامية .

تعتبر الهندسة المالية الإسلامية مصادر الإبداع والابتكار الذي يحتاج إليه المؤسسات المالية بمختلف أنواعها. وتعتبر المصارف الإسلامية أحد أنواع هذه المصارف فتتمثل الهندسة المالية الإسلامية البديل الإسلامي للهندسة المالية التقليدية في هذه المصارف. وعليه سنتناول في هذا الفرع مفهومها، خصائصها أسبابها وكذا أهميتها، ثم في الأخير نتطرق إلي أهم مبادئها .

#### 1 - تعريف الهندسة المالية الإسلامية:

تعرف الهندسة المالية بأنها:

مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، إضافة إلي صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل وكل ذلك في إطار توجيهات المشرع الإسلامي ما يلاحظ في هذا التعريف أنه يشبه تعريف الهندسة المالية التقليدية مع وجود اختلاف واحد ولكنه اختلاف جوهري وهو ضرورة ابتكار وتطوير الأدوات التمويلية.

في إطار توجيهات وقواعد الشريعة الإسلامية، بمعنى أن الأدوات المالية المبتكرة بعيدة عن المعاملات المحرمة التي نهت عنها الشريعة الإسلامية، وعلي هذا الأساس فلهندسة المالية الإسلامية تتضمن ما يلي:

- إبتكار أدوات مالية جديدة .

- إبتكار آليات تمويلية جديدة.

- إبتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية.

- ضرورة أن تكون الابتكار متوافق مع الشريعة الإسلامية.

إنطلاقا من التعريف أعلاه يمكن القول بأن الهندسة المالية الإسلامية تعني التصميم والتطوير والتنفيذ لمنتجات وأدوات مالية مبتكرة، من اجل إيجاد حلول إبداعية لمشاكل التمويل تجمع بين المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> مختار بونقاب، وآخرون، دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير منتجات المؤسسات المالية الإسلامية غير المصرفية، مجلة آفاق للبحوث والدراسات، العدد الثاني، المجلد 1، جامعة إيليزي، الجزائر، جوان 2018، ص 110.



## 2 - خصائص الهندسة المالية الإسلامية :

بالنظر إلي مفهوم الهندسة المالية نجد أن الهدف من الهندسة المالية الإسلامية الإسلامية هو إبتكار منتجات وأدوات مالية تجمع بين خاصيتين المصدقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية ضمن إطار واحد للوصول إلي التكامل والتقييد في عمليات الابتكار المالي للمصرف الإسلامية كالتالي :

### الميزة الأولى: المصدقية الشرعية :

ويقصد بالمصدقية الشرعية أن تكون المنتجات الإسلامية المتوافقة مع الشرع، ويتضمن ذلك الخروج من الخلاف الفقهي قدر المستطاع، فليس الهدف الأساسي من الصناعة الإسلامية ترجيح الآراء الفقهية عن بعضها، إنما الهدف الوصول إلي حلول مبتكرة تكون محل اتفاق قدر الإمكان، فكلما كانت محل الاتفاق من الفقهاء أوكان الخلاف فيه نادرا كانت أكثر مصداقية شرعية .

### الميزة الثانية: الكفاءة الاقتصادية:

والمقصود بالكفاءة الاقتصادية أن تحقق مقاصد المتعاملين بأقل قدر ممكن من التكاليف الإجرائية أوالتعاقدية، فينتطلب مع تسارع وتيرة الحياة الاقتصادية المعاصرة، والتقدم التقني في عالم الإتصالات والمعلومات تطوير أساليب التعامل الاقتصادي إلي أقل قدر ممكن من الالتزامات والقيود .

وهاتان الميزتان ليست منعزلتين عن بعضهما البعض، بل مترابطتين، فليس كل ما هو مباح في دائرة الشرع يكون ذو كفاءة اقتصادية، فالمشروع جاء لكل زمان ومكان، وظروف الناس تختلف بحسب اختلاف الأزمنة والأمكنة، والهندسة المالية الإسلامية تطمح إلي منتج نموذجي بمقياس العصر الحاضر، وليس كل ما هو نموذجي في عصر مضي يكون نموذجيا في عصرنا الحاضر، فينبغي اختيار أكفأ النماذج الاقتصادية لعصرنا مع الحفاظ علي المصدقية الشرعية<sup>1</sup>.

## 3- أسباب الهندسة المالية الإسلامية:

تبرز أهمية الهندسة المالية كأداة مناسبة لإيجاد حلول مبتكرة وأدوات مالية جديدة تجمع بين المصدقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية، ولقد ساهمت قوي المنافسة الشديدة بين المصارف والمؤسسات المالية في الأسواق العالمية من ناحية وتطورات وسائل الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات من ناحية ثانية والتطورات المتسارعة في مجال تمويل الشركات والتمويل المصرفي وتمويل الاستثمارات من ناحية ثالثة، حيث تلعب دورا على صعيد تحديد الابتكارات في الحقل المالي مما أدى إلي الاهتمام بالهندسة المالية

الإسلامية وتمثل أهم الأسباب التي تساهم في ظهور الهندسة المالية الإسلامية في ما يلي :

<sup>1</sup> مرضي بن مشوح العنزي، فقه الهندسة المالية الإسلامية دراسة تأصيلية تطبيقية، الطبعة الأولى، دون دار النشر، دون بلد النشر،

1432هـ/2015م، ص ص 39- 40 .

أ- **إنضباط قواعد الشريعة الإسلامية:** يشترط في منتجات الهندسة المالية الإسلامية أن تكون قادرة على تلبية احتياجات الناس بصورة كفئة اقتصاديا مع التزامها بأحكام والضوابط التي تضعها الشريعة الإسلامية والجمع بين هذين الشرطين يتطلب قدرا من البحث والعناية حتى يمكن الوصول للهدف المنشود، فالهندسة المالية الإسلامية مطلوبة البحث عن الحلول التي تلبى الاحتياجات الاقتصادية مع متطلبات القواعد الشرعية<sup>1</sup>.

ب- **تطور المعاملات المالية:** تجمع المعاملات في الإسلام بين الثبات والتطور والمرونة، فالربا والغش والاحتكار من الأشياء التي حرمها الإسلام منذ أكثر من أربعة عشر قرنا ثم اختلفت الصور والأشكال فليس لأحد أن يحل صورة مستحدثة أو شكلا جديدا تحت ما حرمه الله سبحانه وتعالى " وأحل الله البيع وحرم الربا"<sup>2</sup>. أما في عصرنا الحالي أشكال عديدة من البيوع يتعامل بها الناس، ومادام البيع يخلوا من المحظور فليس لأحد أن يقف به عند شكل تعامل به المسلمون في عصر معين لهذا كان لابد لمن يدرس في فقه المعاملات المعاصرة أن يتميز بين الثابت والمتطور، وأن ينتظر إلي التكيف الشرعي للصور المستخدمة حتى يمكن بيان الحكم الشرعي، ومن ثم إيجاد البدائل إن أمكن ذلك .

إن فتطور التعاملات في العصر الحاضر وتزايد عوامل المخاطر، وتغير الأنظمة الحاكمة للتمويل والتبادل الإقتصادي، مما يجعل الاحتجاجات الاقتصادية معقدة ويزيد من ثم الحاجة عن حلول ملائمة لها .

ج - **المنافسة من المؤسسات المالية الإسلامية:** إن وجود المؤسسات المالية الرأسمالية ونموها إلى درجة فرضت قدرا كبير من التحدي علي الإقتصاد الإسلامي فالحلول التي يقدمها المسلمون لا يكفي أن تكون عملية فحسب، بل يجب أن تحقق مزايا مكافئة التي تحققها الحلول الرأسمالية .  
ويترتب علي هذه الجوانب صعوبة إيجاد حلول اقتصادية إسلامية قادرة علي منافسة البدائل السائدة في الإقتصاد المعاصر، ومن هنا برزت الحاجة لتطوير الهندسة المالية الإسلامية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> سامي بن إبراهيم السويلم، صناعة الهندسة المالية، نظريات في المنهج الإسلامي، مركز البحوث، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، بيتين المنشورة، الكويت، 2004، ص 9 .

<sup>2</sup> سورة البقرة ، الآية 275 .

<sup>3</sup> عامر ياسين محمود خضيرات، دور الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمة الاقتصادية والمالية المعاصرة، الملتقى الدولي الأول حول: الإقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، جامعة غرداية، الجزائر، 24 فيفري 2011، ص 28 .

د - **مواجهة التحديات التي تواجه المؤسسات المالية الإسلامية:** تواجه المؤسسات المالية الإسلامية العديد من التحديات، وهو ما تشير إليه الدراسات التطبيقية ففي دراسة البنك الإسلامي للتنمية حول التحديات التي تواجه العمل المصرفي الإسلامي، خلصت الدراسة إلى أن أهم تحدي يواجه المؤسسات المالية الإسلامية هو غياب أو ضعف الهندسة المالية بهذه المؤسسات. ومن هنا تبدا لنا ضرورة وأهمية وجود هندسة مالية خاصة بالمؤسسات المالية<sup>1</sup>.

هـ - **التحولات القادمة من الأسواق العالمية:** من المنتظر أن تفتح هذه التحولات فرص وأفاق أوسع أمام المصارف الإسلامية والمؤسسات المالية الإسلامية، ومن ابرز هذه التحولات هو تطبيق إتفاقيات التجارة الدولية، وهذه التطورات تعني أيضا مزيدا من المنافسة في الأسواق، ويعتبر الابتكار التالي في المنتجات المالية الإسلامية أهم الأولويات للحصول على الميزة التنافسية، لذلك لا بد من اعتماد الهندسة المالية الإسلامية في المؤسسات المالية والبنوك الإسلامية<sup>2</sup>.

#### 4 - أهمية الهندسة المالية الإسلامية:

من خلال الهدف الأساسي للهندسة المالية الإسلامية والذي هو الجمع بين الخاصيتين المصادقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية نستنتج عموما أهمية الهندسة المالية الإسلامية في تنشيط المناخ الاستثماري من خلال القيام بالأبحاث والتنبؤات التسويقية والإفصاح الدوري لدعم شفافية السوق ومعرفة حاجات المستثمرين وتلبية رغباتهم إضافة إلى توزيع المخاطر نظرا لتنوع أشكال الاستثمارات وأجلها من خلال الصناديق الاستثمارية مثلا وبالتالي المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية علي حد سواء<sup>3</sup>.

وللتخصص أكثر يمكن إيجاز أهمية الهندسة المالية الإسلامية بين الأهمية العلمية والأهمية العملية كالآتي:  
**الأهمية العلمية:** تكمن أهمية الهندسة المالية الإسلامية العلمية في:

1. مواكبة التطورات الحاصلة في العلوم المالية من خلال البحث والتطوير لديها موضوع الهندسة المالية .
2. إيجاد التكامل في الأطارات الإدارية الذي يطلبه العمل المصرفي الإسلامي من خلال الجمع بين الخبرة والمعرفة الشرعية.
3. الأصل في المعاملات فلا يجوز المسارعة إلي تحريم صورة من صور المعاملات المستحدثة حتى يتبين إن الشريعة قد حرمتها.

<sup>1</sup> عبد الكريم قندوز، إدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية، من حلول الجزئية إلي التأصيل، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري دبي، الإمارات 31 ماي - 3 جوان، 2009، ص 17 .

<sup>2</sup> عامر ياسين محمود حظيرات، دور الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمة الاقتصادية والمالية المعاصرة، مرجع سبق ذكره، ص 30 .

<sup>3</sup> إبراهيم عبد الحليم عبادة، مؤشرات الأداء في البنوك الإسلامية، دار النفائس، عمان 2008، ص ص 112-113 .

4. العبرة من المعاملات المالية حيث أن أحكام فقه المعاملات معللة ومرتبطة بالحكم الشرعي وجودا وعدما. عكس فقه العبادات التي يجب التوقف فيها عند حدود النص، لذلك فعملية إلحاق العقود المالية المستخدمة بأصول لها في الفقه الإسلامي.

5. الإسلام لم ينشأ العقود المالية، وإنما وجهها إلي الطريق الصحيح من المحرمات وتشريع الأحكام العامة وتقرير القواعد الكلية المنظمة لها<sup>1</sup>.

### الأهمية العملية :

- تلبية الحاجات التمويلية الزائدة واللامتناهية بشكل مستمر في إطار الالتزام بالحلال .  
- رفع الحرج والمشقة عن جمهور المتعاملين من المسلمين خلال غلق باب الاجتهاد في تكييف العقود أو تطويرها أو استحداثها فيكون في ذلك تحقيق حضور قوي للفقه الإسلامي علي الساحة الاقتصادية بدلا من مواجهته وتعطيله<sup>2</sup>.

- ضمان استمرارية النظام المالي الإسلامي ككل باستفادة كل أجزائه مع الحفاظ في ضمان الوقت ذاته على أصالته من خلال الإلتزام بالضوابط الشرعية التي تقوم مسيرته.

- الإستفادة من التطورات التي تشهدها الأسواق المالية بدلا من إتخاذ مواقف حيادية إتجاهها .

- تطوير العقود المالية من خلال التكيف الفقهي إذا اعتبره جزء من الهندسة المالية، فتكييف الأموال التي يودعها المودعين في حسابات الإستثمار في المصارف الإسلامية والتعامل مع هذه الأموال في عمليات المضاربة، حيث جاءت بالمضاربة المشتركة وتطوير عقد المضاربة الثنائية التقليدي المعروف في الفقه وذلك للإبتعاد عن كل ما لا يجوز في عقد المضاربة<sup>3</sup>.

### 5 - مبادئ الهندسة المالية الإسلامية:

المقصود بالهندسة المالية الإسلامية هو تلبية الاحتياجات وخلق القيمة والإبتكار لكن كان من الضروري أن يتركز علي مجموعة من المبادئ وهي المبادئ وهي كالتالي:

### 5 - 1 مبدأ التوازن :

يقوم هذا المبدأ بتحقيق نوع من التوازن بين مختلف الأطراف المشاركة في العملية التنموية والإستثمارية بين مختلف الحوافز الإنسانية سواء ما يخص المصالح الشخصية أو ما يخص المصالح الإجتماعية، أو ما يتعلق بالربح أو الأعمال الخيرية وما يتعلق بالمنافسة والتعاون يعتبر الأساس الذي يقوم عليه الإقتصاد الإسلامي للوصول بالأداء الإقتصادي إلي الوضع الأمثل فيتحقق التوافق بين النشاط الربحي والنشاط التعاوني .

<sup>1</sup> عبد الكريم أحمد قندوز، الهندسة المالية الإسلامية، دورها في إنشاء وتطوير السوق المالية الشرعية، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، آفاق وتحديات، دبي 6-8 مارس 2006 ص 155.

<sup>2</sup> أحمد عبد الله بن محمد الضويحي، ضوابط الاجتهاد في المعاملات المالية، بحث في مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، جامعة الإمارات العربية المتحدة، كلية الشريعة والقانون، 2005، ص ص 33-34 .

<sup>3</sup> عبد الكريم أحمد قندوز، الهندسة المالية الإسلامية، دورها في إنشاء وتطوير السوق الشرعية، مرجع سابق ذكره، ص 41 .

## 5 - 2 مبدأ التكامل:

إن الأساس الذي يقوم عليه التمويل الإسلامي هو إرتباطه بالإنتاج الحقيقي حيث أن النقود يجب أن تتقلب إلى سلعة بعد ذلك ألي نقود، وهكذا وهي المعادلة التي تقوم عليها تقريبا كل صيغ التمويل والاستثمار التي تعمل بها المصارف الإسلامية، فهذا المبدأ يجسد وجود التكامل بين التفاصيل الشخصية مع الإعتبارات الموضوعية، بين تفضيلات الزمن والمخاطرة وبين توليد الثروة الحقيقية، فالربا عزل لتفضيلات الزمن عن توليد الثروة بينما الغدر عزل لتلك المتعلقة بالخطر<sup>1</sup>.

وفصل الزمن والمخاطرة عن توليد الثروة يؤدي إلى انحراف القطاع المالي عن القطاع الحقيقي بناء على هذا المبدأ فإن مبادلة النقد بقصد الربح تكون غير مقبولة شرعا ولكن وجود العنصر الغير الحقيقي مع كونه شرطا لصحة التبادل بقصد الربح إلا أنه ليس كافيا في الكثير من الحالات يمكن توسيط سلع أو منافع لا توليد قيمة مضافة وإنما يقصد التمويل أوتبادل المخاطرة وهو ما يعرف تاريخيا بالحل الفقهي فتصبح المعادلة مقبولة شكلا وصورة لكنها مضمونة ولا تنتهي إلى النتيجة نفسها التي ينتهي إليها القروض بفائدة أو مشتقات مالية.

فيصبح تبادل السلع والخدمات وسيلة تابعة للتمويل وتداول المخاطر فهذه الحيل تعكس الهدف من التبادل وتقلب موازين النشاط الإقتصادي فتجعل التابع متبوعا والوسيلة هدفا فهي تتضمن جميع المفاصد المترتبة عن الربا.

والحاكم المميز للمنتجات الإسلامية عن المنتجات الوضعية سيكون في تمييز التشريع الإسلامي عن الوضعي أخلاقيا والمتمثل في أثر المقاصد والنيات في التصرفات فبدونه يصبح التشريع الإسلامي بناء خاويا وتصبح أحكامه خاضعة لمنطق الإستغلال والتعسف بما يحقق المصالح الجزئية علي حساب المصالح الكلية ولهذا اتفق العلماء علي القاعدة الكلية " الأمور بمقاصده " بناء علي الحديث الشريف " إنما الأعمال بالنيات وإنما لكل امرئ ما نوى " ومنه تتحدد معالم العلاقة بين الصورة الحقيقية وأبين الوسائل والمقاصد .

## 5 - 3 مبدأ الحل:

ينطلق هذا المبدأ من القاعدة الشرعية " الأصل في معاملات الحل " إلا إذا خالفت نصا أو قاعدة شرعية فالمنتبع لمنهج التشريع يحد أن الشرع يركز علي المحرمات فيما يتعلق بالمعاملات الربحية كالربا وأكل المال بالباطل لكنه يؤكد علي الواجبات فيما يتعلق بالتصرفات غير ربحية كالزكاة والصدقات وهذه القاعدة تقضي

<sup>1</sup> بدیعة صبیحة خدیجة، منتجات الهندسة المالية الإسلامية ودورها في تطوير عمل المصارف الإسلامية، مذكرة الماستر (الأكاديمي) في العلوم الاقتصادية، تخصص إقتصاديات البنوك والتمويل، جامعة المسيلة، الجزائر، 2014-2015، ص ص 68 69 .

أن يكون محور الدراسة والغاية في المعاملات المالية هو أصل المحرومات فقاعدة الحل هي أساس الابتكار في حدود دائرة الحلال التي لها حدود والسعة وأن يبتعد عن دائرة الحرام المحصورة في حدود ضيقة .

#### 5 - 4 مبدأ المناسبة:

يقتضي هذا المبدأ تناسب العقد مع الهدف المقصود منه حيث يكون العقد مناسباً وملائماً للنتيجة المطلوبة من المعاملة المعني أنه لا بد من ملائمة الشكل مع المضمون وتوافق الوسائل مع المقاصد فالصورة وحدها أو الهدف وحدة كلاهما لا يكفي وحده لتقويم المنتج المالي حيث إن الغاية لا تبرر الوسيلة وفي الوقت نفسه الوسيلة لا تكفي لتبرر الغاية ومنه لا بد من جواز الأمرين معا .

وتعد الصورة مقبولة ما لم تتعارض مع الحقيقة فإن وجد التعارض فالعبرة الحقيقية وفق القاعدة الفقهية. " العبرة بالمقاصد والمعاني لا بالألفاظ والمباني "

فيتوجب علينا عندئذ الوقف علي مرحلتين لتقويم المنتج المالي<sup>1</sup>:

▪ النظر في الهدف والغاية من المنتج، فإن كانت مقبولة ينظر حينئذ في الإجراءات إذ لم تكن مقبولة ينظر حينئذ في الإجراءات وإن لم تكن مقبولة فالمنتج ابتداء غير مقبول .

▪ النظر في الإجراءات التعاقدية، فإن كانت صحيحة، كان المنتج مقبولاً، والالتزام مراجعة الإجراءات من أجل إجتماع الصورة والهدف في المنتج المالي .

من أوضح الأمثلة علي ذلك المقارنة بين المرابحة للأمر بالشراء وبين العينة بصورها المختلفة، حيث أن المرابحة تهدف إلي تحقيق الربح لطرف والسلعة للطرف الآخر. وكلا الهدفين مشروع فالهدف من المرابحة مشروع عليه المرحلة الثانية تكون بالنظر في الوسائل والإجراءات المتخذة لهذا الغرض وهي التملك والضمان إضافة إلي أن يكون الوعد بالبيع بعد التملك للسلعة حتى لا يدخل في بيع ما ليس عنده، فإن إستوفت المعاملة هذه الضوابط تحقق واجتمع فيها مشروعية الهدف والوسيلة معا فتكون منتجا مقبولاً .

في المقابل الهدف من العينة هو توفير النقد الحاضر للعميل لا يمكن أن تكون مقبولة أن تتضمن إجراءات تملك السلعة والضمان وغيرها، حيث أن هذه الإجراءات لا تستخدم لهدف مشروع ومشروعية الوسائل لا تعني عن مشروعية الغاي<sup>1</sup>.

#### ثانيا :الصكوك الإسلامية النشأة والتعريف:

تعد الصكوك الإسلامية من ابرز منتجات صناعة الصكوك بالمؤسسات المالية الإسلامية. وقد شهدت نمو إستثنائيا في السنوات الأخيرة حتى أصبحت الشركة الأسرع نموا في سوق التمويل الإسلامي وذلك بإعتبارها

<sup>1</sup> بدیعة صبیحة خدیجة، منتجات الهندسة المالية الإسلامية ودورها في تطوير عمل المصارف الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص 68 - 69 .

<sup>2</sup> بدیعة صبیحة خدیجة، مرجع سبق ذكره، ص 70 - 71 .

من أفضل وسائل تجميع الأموال اللازمة لتمويل مشروعات البنية التحتية ذات الجدوى الاقتصادية والاجتماعية.

## 1 - نشأة الصكوك الإسلامية :

يعد ظهور ونشأة الصكوك الإسلامية إلى حاجة المجتمع الإسلامي إلى مصادر تمويلية مستدامة من الشريعة الإسلامية بديلاً عن السندات المقترنة بفوائد ثابتة، حيث بدأ بعض الباحثين بطرح بدائل "سندات المقارضة" وهو إصلاح جديد ظهر أول مرة عام 1477م الذي يعتبر اليوم احد أنواع الصكوك الإسلامية.

وفي عام 1983م صدر في تركيا نوع جديد من الصكوك الإسلامية وهي سندات المشاركة وقد كانت مخصصة لتمويل جسر البسفور الثاني<sup>2</sup>.

كما قرار من مجتمع الفقه الإسلامي المنبثق عن المنظمة رقم 3/10 من الدورة الثالثة المنعقدة في عمان 1986، المتعلق بسندات المقارضة والتنمية الإستثمارية<sup>3</sup>.

وقد اصدر مجتمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي في دورته الرابعة المنعقدة في جدة عام 1988م قرار يتضمن الضوابط الشرعية لسندات المقارضة، وتقوم سندات المقارضة على أساس المضاربة، وورد في هذا القرار اقتراح تسمية هذه الأداة الإستثمارية بصكوك المقارضة<sup>4</sup>.

ثم ظهرت دراسة عام 1995م تتعلق بصكوك الإجارة وهي أول دراسة من نوعها بعنوان ( سندات الإجارة والأعيان المؤجرة ) للدكتور منذر القحف، كما اصدر مجتمع الفقه الإسلامي في دورته الثانية

عشر عام 2000م واهم الضوابط التي تحكم صكوك التأجير وصور العقود الجائزة الممنوعة شرعا<sup>1</sup>.

وفي دورته الخامس عشر بمسقط عام 2004م قرر مجتمع الفقه الإسلامي الحكم في إصدار صكوك بملكية الأعيان المؤجرة إجارة منتهية بالتمليك على من اشترت منه تلك الأعيان، حكم إصدار الصكوك وتداولها في إجارة الموصوف في التنمية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> الماحي عسان الزين ، الصكوك الإسلامية ودورها في تطور وتعميق السوق المالي ، ورقة مقدمة إلى مؤتمر الرابع للاستثمار وأسواق المال ،سورية ،2008، ص 4 .

<sup>3</sup> قرار مجلس الفقه الاسلامي، المنبثقة من منظمة المؤتمر الاسلامي، قرار رقم: 3/10/22، دورة المؤتمر الثالث، عمان الأردن، أيام 11-16 أكتوبر 1986، ص 36 .

<sup>4</sup> قرار مجتمع الفقه الاسلامي عن منظمة المؤتمر الاسلامي، القرار رقم 30 (4/3)، دور المؤتمر الرابع جدة أيام 6-11 فيفري 1988 ، ص 59 .

<sup>1</sup> قرار مجتمع الفقه الاسلامي عن منظمة المؤتمر الاسلامي، القرار رقم 10 (4/12)، دورة المؤتمر 12، الرياض أيام 23-28 سبتمبر 2000، ص 225.224 .

<sup>2</sup> قرار مجتمع الفقه الاسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الاسلامي، القرار رقم 127 (15/3)، دورة المؤتمر 15، مسقط، أيام 6-11 مارس، 2004 ص 293 .

وكان المجلس الشرعي في هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية والإسلامية قد إصدار معيارا شرعيا مفضلا عن الصكوك عام 2003م<sup>3</sup>.

وفي عام 2006 م بالدروة السابعة عشر بعمان أقر مجتمع الفقه الإسلامي عن إستكمال الصكوك المشاركة<sup>4</sup>.

ثم إنتشر بعد ذلك التعامل بالصكوك الإسلامية في الدول الإسلامية وقد تميزت بعض هذه الدول بالتوسع والتنوع في مجال إصدار الصكوك كماليزيا التي تعتبر السوق الأكثر إستخداما للصكوك الإسلامية .

وكان أول إصدار للصكوك في ماليزيا عام 1995م لبناء محطة طاقة كهربائية بقيمة 350 مليون دولار<sup>5</sup>.

كما بدأت البحرين في إصدار صكوك الإجارة والسلم عام 2001م ولم يقتصر استخدام الصكوك الإسلامية على مستوى البلاد الإسلامية، بل إنتشر إلى بعض الدول الأوربية مثل ألمانيا وبريطانيا، ففي عام 2008 م، أعلنت الحكومة البريطانية أول حكومة غربية تصدر صكوكا، وربما تليها اليابان وتيلاندا<sup>6</sup>.

وفي عام 2009م أقر مجتمع الفقه الإسلامي في دورته التاسعة عشر بالشارقة من الصكوك الإسلامية ( التوريق ) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، كما أوصى بالالتزام بالإطار القانوني حيث إن هذا الأخير هذه أحد المقومات الأساسية التي تؤذي دورا حيويا في نجاح عمليات التصكيك فإن ما يحق ذلك الدور قيام السلطات التشريعية في الدول الأعضاء بإيجاد الإطار القانوني المناسب والبيئة القانونية الملائمة والحاكمة لعملية التصكيك من خلال إصدار تشريعات قانونية ترعى عمليات التصكيك بمختلف جوانبها وتحقق الكفاءة الاقتصادية والمصادقية الشرعية بشكل عملي<sup>1</sup>.

## 2 - تعريف الصكوك الإسلامية :

بعد التطرق إلى نشأه الصكوك الإسلامية التي أصبحت أداة جد هامة في الفكر المالي لدى المؤسسات المالية، سيتم التطرق إلى تعريفها بشقيه اللغوي والاصطلاحي.

<sup>3</sup> المعيار الشرعي رقم / 17 / الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية .

<sup>4</sup> قرار مجتمع الفقه الاسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الاسلامي، القرار رقم 156 ( 15/3 )، دورة المؤتمر 17 عمان، أيام 28.24 يونيو 2006، ص 352 .

<sup>5</sup> الصكوك الاسلامية مالها وما عليها، موقع المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية مركز أخبار الصناعة المالية الإسلامية

http://www.Ciba fi :orge/new centré/détails , aspx :638ef cat :8fRetid visitait 03 /03 /2021 at 14 :10.

<sup>6</sup> لصكوك الإسلامية والشريعة في بريطانيا، BBC اقتصاد وأعمال .

<http://new.bbc.co-uk/hi/arabic/business/newid-7299000/72999940.stm-visted03/03/2021> at 16:05

<sup>1</sup> قرار الفقه الإسلامي، المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي، القرار رقمه 174 ( 4 / 19 )، دورة المؤتمر التاسعة عشر، إمارة الشارقة، أيام 26 27 - أبريل 2009، ص 412 .



**لغة:** الصكوك جمع "صك" وقد ورد مفهوم الصك في معاجم اللغة بعدة مفاهيم، حيث جاء بمعنى الضرب ومنه قوله تعالى، "فأقبلت لا مراته في صرة فصكت وجهها" <sup>2</sup>.

والصك: كتاب وهو فارسي معرب والجمع أصك وصكاك وصكوك <sup>3</sup>.

والصك هو كتاب الذي يكتب في المعاملات والتقارير <sup>4</sup>.

وأیضا الصك هو الضرب الشديد بالشيء العريض، وقيل هو الضرب عامة بأي شيء كان صكه يصكه صكا <sup>5</sup>.

والصاد والكاف أصل واحد يدل على ضرب الشيء بقوة <sup>6</sup>.

و الصك كتاب الإقرار بالمال وغيره (معرب) وأیضا مصدر معناه الضرب الشديدة اللطم <sup>7</sup>.

**إصطلاح المالي:** أوراق مالية متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية موجودات ( أعيان أو منافع أو خدمات، أو في موجودات مشروع معين أو نشاط إستثماري خاص )، وتتم عملية التصكيك من خلال قيام مؤسسة ما بتجميع أصولها غير السائلة وتحويل ملكيتها إلى جهة أخرى (صندوق أو مؤسسة)، تقوم بإصدار صكوك تساندها تلك الأصول وبذلك تتيحها للتداول في أسواق الأوراق المالية، بعد أن تصنيفها إنتمانيا وكذلك بعد خضوعها بعدد من الإجراءات الفنية <sup>8</sup>.

وتعددت التعاريف المتعلقة بالصكوك الإسلامية نظرا لأهميتها، وكل تعريف يختص بجانب مهم من جوانبها فنوجز تلك التعاريف فيما يلي:

**التعريف الأول:** هي أوراق مالية تدعمها أصول مصممة (معين الصكوك) وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية ويمكن تداولها في الأسواق <sup>1</sup>.

**التعريف الثاني:** ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو مزيج في أصول مشروع معين أو نشاط إستثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الإكتتاب وبدئ إستخدامها فيما أصدرت من أجله .

<sup>2</sup> سورة الذاريات، الآية 29 .

<sup>3</sup> محمد بن ابي بكر بن عبد القادر الرازي، مختار الصحاح، تحقيق محمود خاطر، ط 1، دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان، 1944، ص 363

<sup>4</sup> احمد بن محمد القيومي، المصباح المنير في غريب الشرح الكبير للرافعي، د ط الجزء الأول، دار الكتب العلمية بيروت، 1398هـ/1978م، ص 345.

<sup>5</sup> ابي الفضل جمال الدين محمد بن مكرم ابن المنصور، لسان العرب، ط 1 ج 10، دار النوادر، بيروت، لبنان، د ت ص 456 .

<sup>6</sup> احمد بن فارس بن زكريا أبي الحسين، مقاييس اللغة، تحقيق عبد السلام محمد هارون، ط 2، ج 3، دار الفكر بيروت، لبنان، 1979م، ص 276 .

<sup>7</sup> محمد عميم الاحسان المجدي البركتي، التعريفات الفقهيّة، ط 1، دار الكتب العلمية بيروت، لبنان، 2003، ص 129 .

<sup>8</sup> محمود سحنون، شعيب يونس، دور الصكوك الإسلامية الحكومية في التقليل من أزمات الديون السيادية، الملتقى الوطني حول الأسواق المالية والعولمة المالية والاقتصادية، المركز الجامعي أمين العقال الحاج موسى أوق أموك تامنغست، يومي 9 و 10 أفريل 2013، ص 8 .

<sup>1</sup> محمد عثمان ردمان، عبد القوى، الصكوك الإسلامية وإدارة السيولة، ورقة مقدمة إلى المؤتمر الرابع للمصارف الإسلامية، سورية، 2009، ص 12

**التعريف الثالث:** ويمكن القول أن الصكوك من أدوات الاستثمار التي تم تطويرها لتكون بديلا عن أدوات الدين (سندات) ليستفيد منها في تمويل الإستثمارات بصيغة تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية مع قابليتها للتداول<sup>2</sup>.

**التعريف الرابع:** أوراق مالية محددة المدة، تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع خدمات أونقود أوديون أو مزيج منها. تخول مالكيها منافع وتحمله مسؤوليات بقدر ملكيته<sup>3</sup>.

**التعريف الخامس:** وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة، تمثل حصصا شائعة في ملكية موجودات (أعيان أو منافع أو حقوق أو خليط من الأعيان والمنافع والديون) قائمة فعلا، أوسيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب وتصدر وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه<sup>4</sup>.

**التعريف السادس:** هي وضع موجودات مدرة للدخل كضمان أو أساس مقابل إصدار صكوك تعتبر هي ذاتها أصولا مالية<sup>5</sup>.

**التعريف السابع:** عبارة عن إصدار وتداول الأوراق المالية الإسلامية بكيفية وشروطها وضوابطها متبناة على مشروع إنتاجي استثماري يزيد من إستعمار الأرض بالصلاح والإصلاح للعباد والبلاد وغيرهم دائر ودابر الفساد والإفساد فيها ويدر دخلا<sup>6</sup>.

### ونستنتج من هاته التعاريف السابقة مجموعة من النقاط حول الصكوك الإسلامية :

- تعددت تسميات الصكوك في التعاريف المذكورة سلفا، حيث نجد وثائق مالية أو أوراق مالية أو شهادات مالية، إلا أنها تشترك جميعا في كونها تحمل صفة المالية .
- تعتبر الصكوك من أدوات الإستثمار التي طورت لتكون كبديل لأدوات الدين، وذلك لحاجة المؤسسات المالية لها.
- تمثل الصكوك حصصا شائعة في ملكية موجودات، قائمة فعلا، وتكون مخصصة للإستثمار، ولا تمثل دينا في ذمة مصدرها لحاملها .

<sup>2</sup> الصكوك الإسلامية مالها وما عليها، موقع المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، مركز أخبار الصناعة المالية الإسلامية، موقع:

[http://www.Ciba.fi.org/new\\_center/détails.aspx?id=638&at.=8&redit=2](http://www.Ciba.fi.org/new_center/détails.aspx?id=638&at.=8&redit=2) visite at. 02/03/2021.

<sup>3</sup> - حامد بن حسن ميرة، صكوك المنافع الموصوفة في الذمة وصكوك منافع الأعيان المؤجرة منتهيا بالتمليك، مؤتمر مجمع الإسلامي الدولي، الدورة العشر، وهران، الجزائر، 13 - 18 سبتمبر 2012، ص 02 .

<sup>4</sup> قرار مجمع الفقه الاسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي، قرار رقم 179 ( 4/19 )، دورة مؤتمر 19، مرجع سبق ذكره، ص 412 .

<sup>5</sup> منذر قحف، سندات الإجارة والأعيان المؤجرة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2002، ص 34 .

<sup>6</sup> أبو بكر توفيق فاتح، إستثمار الصكوك الإسلامية وهيمنتها على الأوراق المالية المعاصرة، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2014،

ص ص 31 - 32.

- تختلف القيم المالية لصكوك، فكل صك قيمة مالية محددة له، تختلف باختلاف المشروع وحاجياته .
- تصدر الصكوك الإسلامية وفق عقد شرعي يحكم آلية إصدارها وتداولها، وكذلك العلاقة الرابطة بين حملتها ومصدرها.
- تعتبر الصكوك أصول حقيقية ومتساوية القيمة مملوكة لحملتها، كما أنه يترتب منها مساواة في كل من الأرباح الموزعة والالتزامات.
- ينجر عن العلاقة التشاركية في الصكوك المشاركة في الربح والخسارة، حيث يكون لمالك الصك حصة من الربح والخسارة، حيث يكون لمالك الصك حصة من الربح بعض النظر عن القيمة الإسمية للصك، أما الخسارة فتكون فقط بحدود ما يمثله .
- قابلية الصكوك الإسلامية للتداول في الأسواق المالية .
- عدم قابلية الصكوك للتجزئة، أي عدم جواز تعدد ملاك الصك لكونه ورقة مالية .
- لا توجد الصكوك لتمويل الأنشطة الإستثمارية، أي أصدرت لأجله، إلا بعد تحصيل قيمتها وغلق باب الإكتتاب فيها .

يجب أن توافق الصكوك المالية مع إحكام الشريعة في كل جوانبها .  
ومنه: الصكوك الإسلامية هي عبارة عن وثائق متساوية القيمة تمثل حصص شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو خليط، ويمكن أن يكون قائم فعلا أو سيتم إنشاؤه من حصيلة الإكتتاب فيها، ويشترط أن تصدر وفق عقود تأخذ أحكامها من الشريعة الإسلامية<sup>1</sup>.

### 3- خصائص الصكوك الإسلامية :

تمتاز الصكوك الإسلامية بعدد كبير من الخصائص التي تميزها عن غيرها من الأدوات ويمكن إنجازها في ما يلي<sup>1</sup>.

- 1 - يمثل الصك حصة شائعة في ملكية حقيقية.
- 2 - يصدر الصك على أساس عقد شرعي، ويأخذ أحكامه.
- 3 - إنتقال ضمان المدير ( المضارب أو الوكيل أو الشريك المدير ) .
- 4 - أن تشترك الصكوك في استحقاق الربح بالنسبة المحددة وتحمل الخسارة بقدر الحصة التي يمثلها الصك، ويمنع حصول صاحبه على نسبة محددة مسبقا من قيمته الإسمية أو على مبلغ مقطوع .

<sup>1</sup> أبو بكر توفيق فاتح، مرجع سبق ذكره ، ص ص 31 - 32.

<sup>1</sup> قرار مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي، قرار رقم 178، مرجع سبق ذكره، ص 413 .

5 - تحمل مخاطر الإستثمار كاملة .

6 - تحمل الأعباء والتبعيات المترتبة على ملكية الموجودات المتمثلة في الصك، سواء كانت الأعباء مصاريف استثمارية أو هبوطاً في القيمة، أو مصروفات الصيانة، أو اشتراكات التأمين كما وردتها خصائص أخرى<sup>2</sup>:

- لها قيمة إسمية محددة: أي تصدر بقيمة إسمية محددة يحددها القانون، وموضحة في نشرة الإصدار.
- تصدر بفئات متساوية القيمة: بهدف تسهيل شرائها وتداولها بين الجمهور من خلال الأسواق المالية .
- قابلة للتداول من حيث المبدأ: بمعنى أن هناك أنواعاً من الصكوك قابلة للتداول مثل صكوك المضاربة، المشاركة و صكوك الإجارة وأخرى، غير قابلة للتداول، مثل صكوك المرابحة و صكوك السلم، صكوك الإستصناع، مع العلم أنه يمكن تداولها في لحظة معينة وذلك عند ما تمثل سلعة، أما عند تحولها لدين في ذمة الغير لا يصح تداولها .

- عدم قبول التجزئة: بمعنى أن الصك لا يتجزأ في مواجهة الشركة، وفي حالة أيلولة الصك الواحد لشخصين أو أكثر بسبب الإرث أو تحود، فإنه لا بد من الإنفاق على من يمثلهم أمام الشركة شخص واحد وطبقاً لما ذكر سابقاً من الخصائص يمكن أن نوجزها في النقاط التالية :

- تمثل الصكوك الإسلامية في وثائق إسمية متساوية القيمة .
- عبارة عن ملكية حصص شائعة في موجودات من أعيان ومنافع وغيرها لا تمثل دين في ذمة مصدر تلك الصكوك .

- تقوم على مبادئ إسلامية في وثائق إسمية كالمشاركة في الغنم والعزم، لا ضرر ولا ضرار وغيرها.

- يتم إصدارها وتداولها وفق ضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية .

- تصدر بقيمة إسمية محدودة وموضحة في نشرة الإصدار .

### المطلب الثاني: أنواع الصكوك الإسلامية :

تتنوع الصكوك الإسلامية إلى أنواع عديدة تبعا لعدة اعتبارات، إلا أنها سوف نهتم بأكثرها إنتشاراً.

يمكن تقسيم هذه الأدوات المالية الإسلامية إلى ثلاثة أنواع :

أولاً: الأدوات المالية القائمة على عقود المشاركة

<sup>2</sup> القره داغي، على محي الدين، بحوث في فقه البنوك الإسلامية، دراسة فقهية واقتصادية، بيروت، دار البشائر الإسلامية، 2002، ص ص 338 -

## 1 - سندات المقارضة: صكوك المقارضة أو المضاربة .

تعرف سندات المقارضة ( صكوك المقارضة أو المضاربة ) بأنها الوثائق الموحدة القيمة والصادرة بأسماء من يكتبون فيها مقابل دفع القيمة المحررة بها، وذلك على أساس المشاركة في نتائج الأرباح والإيرادات المحققة من المشروع المستثمر فيه بحسب النتائج المعلنة على الشيوخ، المتبقية من الأرباح الصافية لإطفاء قيمة السندات جزئياً على السداد التام " 1 .

ومن خصائص سندات المقارضة نذكر<sup>2</sup>:

- تعتبر أداة مناسبة لجمع الأموال وهي قائمة على أساس تقسيم رأسمال المضاربة إلى حصص متساوية تسجل بأسماء مالكيه التمويل مشروع إستثماري معرف بوضوح في نشرة الإصدار .
- تمثل صكوك المقارضة حصصاً شائعة في رأسمال المضاربة تتيح لحاملها فرصة الحصول على أرباح المشروع ( إن وجدت ) وبصورة غير محددة ابتداءً، وبحسب مساهمات حملة الصكوك المختلفة .
- قابلة للتداول طالما هي تمثل محلاً للأصل معروف يعمل في نشاط معلوم غير منافي لشرع، وتطبق عند التداول الأحكام التالية :

أ- إذا كان مال المضاربة المتجمع بعد الاكتتاب ما يميز النقود فإن تداول صكوك المضاربة يعتبر مبادلة نقد بنقد وتطبق عليه أحكام الصرف.

ب- إذا أصبح مال المضاربة ديوناً تطبق على تداول الصكوك أحكام التعامل بالديون .

ج. إذا صار مال المضاربة موجودات مختلطة من النقود والمنافع فإنه يجوز تداول صكوك المضاربة وفقاً للسعر المتراضي عليه.

ولقد طبقت هذه السندات في المؤسسات المالية الإسلامية مثل: البنك الإسلامي الأردني، الشركة الإسلامية للإستثمار الخليجي بالشارقة (الإمارات)، كما قامت وزارة الأوقاف الأردنية بإصدار سندات المقارضة بموجب القانون رقم 10 / 1981، وذلك لمساعدة هذه الجهة على تحقيق الأهداف المقصودة من هذا النظام الإسلامي.

و من أهم أنواع صكوك الضاربة :

يمكن أن تختلف هذه الصكوك باختلاف نوع المضاربة فيمكن أن تكون كالتالي<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> محمد عثمان شبير، المعاملات المالية في الفقه الإسلامي، ط 4، دارالنفائس، عمان، الأردن 2001، ص 198 .

<sup>2</sup> فتح الرحمن على محمد صالح، أدوات سوق النقد الإسلامية، مدخل للهندسة المالية الإسلامية، مجلة المصرفي، العدد 26، بنك السودان، ص

<sup>1</sup> علام عبد النور، دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم

التسيير، جامعة فرحات عباس، سكيك، الجزائر، 2012، ص 43 .

أ. صكوك المضاربة المطلقة: حيث أنها لا تكون مخصصة لمشروع معين بل يخول للمضارب الحق في استثمارها في أي مشروع.

ب. صكوك المضاربة المقيدة: وتفيد هنا بمشروع معين كالاستثمار في العقارات أو الاستثمار في مصانع أو السيارات وغيرها.

ت. صكوك المضاربة المستمرة: وهي التي لا يستحق رأسمالها إلا بعد إنتهاء المشروع وبالطبع مع الربح، وبقاء رأسماله.

ث. صكوك المضاربة المحدودة أو المستردة بالتدرج: وتحدد هنا الجهة المصدرة تواريخ بمثابة محطات يمكن لأصحابها أخذ أرباح هم أن وجدت واسترجاع قيمة صكوكهم.

ولقد طبقت هذه السندات في المؤسسات المالية الإسلامية مثل: البنك الإسلامي الأردني، الشركة الإسلامية للاستثمار الخليجي بالشارقة (الإمارات)، كما قامت وزارة الأوقاف الأردنية بإصدار سندات المقارضة بموجب القانون رقم: 10 لسنة 1981، وذلك لمساعدة هذه الجهة (الوقف) على تحقيق الأهداف المقصودة من هذا النظام الإسلامي<sup>2</sup>.

وبوجه عام لا بد أن يتوافر في الصورة المقبولة شرع السندات المضاربة العناصر التالية<sup>3</sup>:

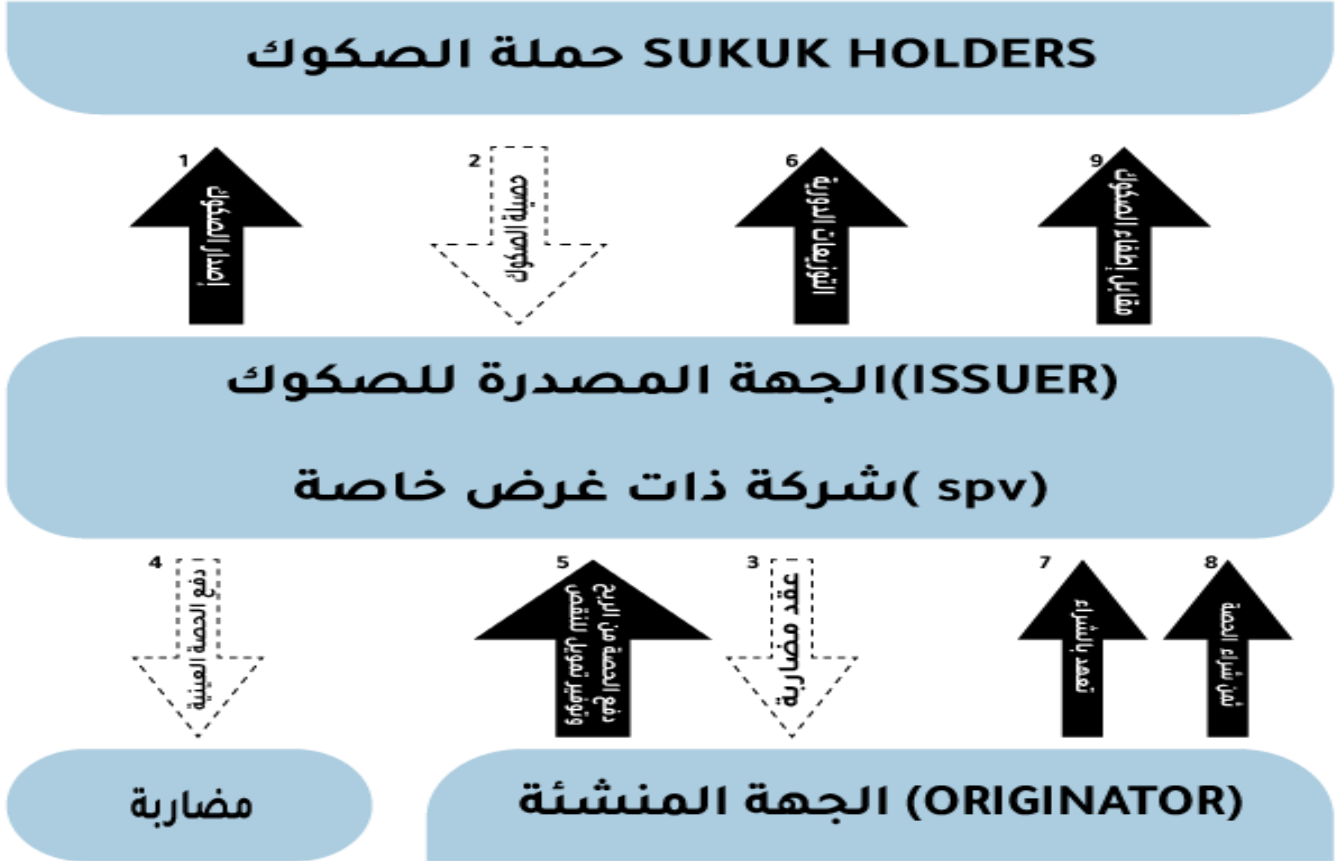
- أن يمثل الصك ملكية شائعة في المشروع الذي أصدرت الصكوك لإنشائه وتمويله.
- أن تشمل نشرة الإصدار على جميع البيانات المطلوبة شرعا في عقد المضاربة.
- أن تكون صكوك المقارضة قابلة للتداول بعد إنتهاء الفترة المحددة للإكتتاب.
- أن من يتلقى حصيلة الإكتتاب في الصكوك لاستثمارها وإقامة المشروع هو المضارب، أي عامل المضاربة، ولا يملك من المشروع إلا بقدر مايسهم به من شراء بعض الصكوك.

وفيما يلي شكل توضيحي إلية إصدار صكوك المضاربة:

<sup>2</sup> جمال لعامرة، حدة رايس، تحديات السوق المالي الإسلامي، ورقة مقدمة للملتقى الدولي حول التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، دراسة حالة الجزائر والدول النامية، جامعة محمد خضير، بسكرة، الجزائر، يومي 21 - 22 نوفمبر 2006، ص ص 11 - 12 .

<sup>3</sup> شعبان محمد إسلام البرواي، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، دار الفكر، دمشق، سوريا، 2002، ص ص 158 - 159 .

الشكل رقم (1-1): آلية صكوك المضاربة



مصدر: مشري فريد، دور الأدوات المالية الإسلامية في تمويل البنوك الإسلامية في ظل الأزمة العالمية أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد حضير، بسكرة، الجزائر، 2016 - 2017، ص 74 .

2 - صكوك الإستثمار الشرعية<sup>1</sup>:

تعتبر صكوك الاستثمار الشرعية بديلا للسندات المحرمة التي تمثل إلتزاما برد المبلغ مع الفائدة مضافة إليه بإعتبارها قروض ربوية. وتعرف صكوك الإستثمار الشرعية بأنها "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيانا ومنافع أوخدمات أوفي وحدات مشروع معين أونشاط إستثمار يخص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وفق لباب الاكتتاب وبدء إستخدامها فيما أصدرت من أجله"<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> شعبان محمد إسلام البرواي، مرجع سبق ذكره، ص 158 - 159 .

<sup>1</sup> وليد خالد الشايخي، عبد الله يوسف الحجى، صكوك الاستثمار، المؤتمر السنوي الرابع عشر، المؤسسات الإسلامية، معالم الواقع واقع المستقبل، كلية الشريعة والقانون وغرفة تجارة وصناعة دبي، دبي، يومي 15 - 17 ماي 2005، ص 909

### 3 - صكوك المشاركة :

هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لإستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع، أو تطوير مشروع قائم، أو تمويل نشاط، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط من كل حملة الصكوك في حدود حصصهم، وتداول الصكوك بتعيين أحد الشركاء أو غيرهم لإدارتها<sup>2</sup>.

و من خصائص صكوك المشاركة نذكر ما يلي<sup>3</sup>.

- صكوك ذات مخاطر استثمارية متدنية لأنها بأصول إقتصادية تتميز بربحية عالية وإدارة كفؤة وتتنوع في قطاعات إقتصادية مختلفة يمكن تسيلها في أي لحظة في السوق المالي . يمكن إستخدامها في تسوية المعاملات المالية كوسيلة دفع مضمونة السداد ذات ربحية عالية مقارنة بأوجه الإستثمار الأخرى المتاحة .

ومن أهم أنواع صكوك المشاركة ما يلي:

تنقسم صكوك المشاركة إلى نوعين أساسيين ينو المتمثلة فيما يلي<sup>4</sup>.

أ. **صكوك المشاركة الدائمة:** وهي تشبه كثيرا نظام الأسهم الدائمة مع إمكانية دخول المصدر بنسبة معينة في رأسمال المشروع وطرح الباقي على شكل صكوك للإكتتاب سواء كانت الإدارة للمصدر أو لحملة الصكوك أو لطرف ثالث محدد، وتقوم مقام طرح أسهم جديدة حيث يقوم المصدر بالتوسع أو إنشاء مشروع موازي فيقوم بإعتباره شخصية معنوية بالتكفل بقسط من المال والباقي يطرح للإكتتاب.

ب. **صكوك المشاركة المحدودة:** وهي المؤقتة بفترة زمنية محددة، والتي تحدد بفترة زمنية متوسطة وتكون بإنتهاء المشروع أو بإنتهاء الموسم أو إنتهاء الدورة الصناعية... الخو تكون نهايتها وفقا لإحدى الصورتين:

- **صكوك المشاركة المستردة بالتدرج :** حيث تسترد قيمة هذه الصكوك وفق أقساط دورية ويصرف لحاملها من الأرباح إن وجدت ما بقي لهم رصيد لم يستحق بعد.

- **صكوك المشاركة المستردة في نهاية المدة:** وهنا في نهاية المشروع يقوم المصدر بإعادة شراء هذه الصكوك من أصحابها بالسعر الحقيقي ويكون ذلك في حالة التصفية الإجبارية مثلا عند قيام مشروع حفر منجم في نهاية المشروع يقوم المصدر بإعادة تقييم الآلات والتجهيزات المستعملة وإعطاء قيمتها إلى أصحاب الصكوك، في حين يمتلك هو هذه الآلات والتجهيزات.

ويجب أن تكون في الصورة مقبولة شرعا لهذا النوع وهي :

- تعتبر نشرة الإصدار بمثابة إجادا لهذه الصكوك وإقدام المكتتبين على النشرة ودفع المبالغ المطلوب قبولها لها<sup>1</sup>.

<sup>2</sup> بونقاب مختار، زواويد لزهراري ، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل المشاريع الحكومية ومعالجة العجز في الموازنة العامة، ورقة بحثية مقدمة للملتقى العلمي الدولي، يوم 26 أبريل 2018، جامعة محمد الصديق بن يحي جيجل ، الجزائر، ص 9 .

<sup>3</sup> هناء محمد هلال محمد الحنيطي، دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية، مجلة العلوم الإدارية، العدد 2، 2015، عمادة البحث العلمي، الجامعة الأردنية، الأردن، ص 556 .

<sup>4</sup> زاغر هالة، دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير سوق الأوراق المالية، ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد حضير، بسكرة، 2015، ص ص 53 - 54 .



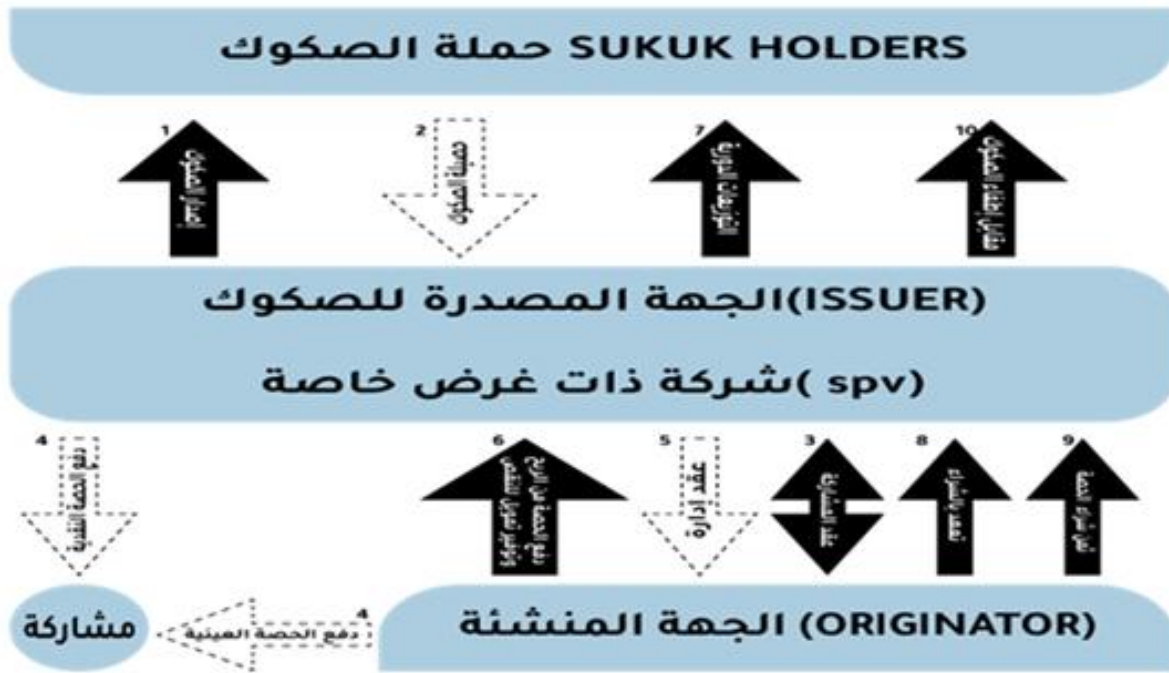
-مصدر الصكوك هو الجهة الراغبة في إستثمار حصيلة الصكوك بصفقتها شريكا، والمكتتبين في الصكوك شركاء معها يقصدون إستثمار أموالهم والحصول على الربح.

-حصيلة الصكوك هي حصص الداخلين في المشاركة، وقد تستخدم هذه الحصيلة مؤسسة مالية ترغب في تطوير مشروع قائم لديها أو لإنشاء مشروع جديد، بصفقتها شريكا يطلب من غيرها لدخول معه في مشاركة، فتكون هذه المؤسسة مصدر للصكوك لحسابها وشريكا مديرا للمشاركة بأجر تحدده نشرة الإصدار، وقد يقتصر دور هذه المؤسسة على تنظيم عملية الإصدار نيابة عن الشريك المصدر للصكوك المستخدم لحصيلتها، وقد تتولى مع ذلك، وقد تتولى كذلك إدارة الإصدار نيابة عن حملة الصكوك.

-تحدد نشرة إصدار صكوك المشاركة صفة المؤسسة المالية في الإصدار والأجر الذي تتقاضاه باعتبارها مدير الإصدار.

وفيما يلي شكل توضيحي لآلية إصدار صكوك المشاركة .

الشكل رقم ( 01 - 02 ) : آلية صكوك المشاركة ( برأس مال نقدي ) :



مصدر: مشري فريد، دور الأدوات المالية الإسلامية في تمويل البنوك الإسلامية في ظل الأزمة العالمية أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد حضير، بسكرة، الجزائر، 2016 - 2017، ص 76 .

<sup>1</sup> أسامة عبد الحليم الجورية، صكوك الإستثمار ودورها التنموية في الإقتصاد، مذكرة ماجستير في الإقتصاد الإسلامي، معهد الدعوة الجامعي، بيروت لبنان، 2009، ص ص 56 - 57 .

الشكل: ( 1 - 3 ) آلية صكوك المشاركة ( برأس مال نقدي و عيني ) :



مصدر: مشري فريد، دور الأدوات المالية الإسلامية في تمويل البنوك الإسلامية في ظل الأزمة العالمية أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد حضير، بسكرة، الجزائر، 2016 - 2017، ص 77 .

#### 4 - صكوك المزارعة:

تصدر على أساس عقد المزارعة، وتستخدم حصيلة إصدارها في تمويل زراعة أرض يقدمها مالكاها بناء على هذا العقد، ويمثل الصك حصة شائعة في ملكية موجودات المزارعة غير الأرض، وفي الزرع بعد ظهوره، وفي ثمنه بعد بيعه، ويستحق حملة الصكوك بصفتهم المزارعين حصة معلومة من الزرع، ويستحق مالك الأرض الباقي، وتحدد نشرة إصدار الصكوك ومستنداتها شروط وأحكام عقد المزارع وحصة كل من حصة الصكوك ومالك الأرض من الناتج<sup>1</sup> .

و تتميز صكوك المزارعة بالخصائص التالية<sup>2</sup> .

- المصدر لتلك الصكوك هو صاحب الأرض (مالكاها أو مالك منافعها)، والمكتبتين فيها هم المزارع ونفي عقد المزارعة (أصحاب العمل بأنفسهم أو غيرهم) وحصيلة الإكتتاب هي تكاليف الزراعة.
- يمكن للمصدر هو نفسه المزارع (صاحب العمل)، والمكتبتين هم أصحاب الأرض (المستثمرون الذين إشتريت الأرض بحصيلة إكتتابهم)، ويملك حملة الصكوك الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأرض.

<sup>1</sup> قانون رقم 4، سنة 2014، بشأن الصكوك، العدد 2، ص 102 .

<sup>2</sup> محمد غزال، دور الصكوك الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2013، ص 96 .

### التكليف الفقهي لصكوك المزارعة :

- تعتبر نشرة الإصدار بمثابة إجابة لهذه الصكوك، وإقدام المکتتب على النشرة ودفع المبالغ المطلوبة قبولا لها<sup>1</sup>.

- مصدر هذه الصكوك هي الجهة المالكة لمساحة من الأرض الصالحة للزراعة والتي ترغب في الحصول على التمويل لزراعتها.

- المکتتبين في الصكوك هم المزارعون لهذه الأرض بأموالهم، بقصد الحصول على حصة من المحصول وألناتج، وحصيلة الاکتتاب تمثل تكاليف زراعة الأرض أي العمل.

- تتولى مؤسسة مالية تنظيم إصدار صكوك المزارعة وتكون هي مديرا للإصدار، وقد تتولى معدل كبعض الوظائف الأخرى على النحو الذي تشرحه نشرة الإصدار.

- مصدر الصكوك قد يكون مزارعا، فردا أو شركة زراعية متخصصة في المشروعات الزراعية، ولديها رأسمال كافي لتحقيق هذا الغرض، ولكنها ترغب في الحصول على مساحات كافية من الأرض الزراعية.

### 5- صكوك المساقاة :

هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لإستخدام حصيلتها فيسقي أشجار مثمرة والإنفاق عليها ورعايتها على أساس عقد المساقاة ويصبح لحملة الصكوك حصة من المحصول وفق ما حدده العقد<sup>2</sup>.

وصكوك المساقاة يصدرها مالك الأشجار محل التعاقد من أجل تمويل عمليات السقي والرعاية ويتشارك حملتها في المحاصيل المنتجة بموجب عقد المساقاة<sup>3</sup>.

### وتتميز صكوك المساقاة بما يلي<sup>4</sup>:

-مصدر الصك هو صاحب الأرض (مالكها أو مالك منافعها) التي فيها الشجر والمکتتبين فيها هم المساق ونفي عقد المساقاة، وحصيلة الاکتتاب هي تكاليف العناية بالأشجار.

-قد يكون المصدر هو الساقى (صاحب العمل) والمکتتبين هم أصحاب الأرض (المستثمرون الذين سقيت أرضهم بحصيلة إكتتابهم) ويستحق حملة الصكوك الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأشجار.

### التكليف الفقهي لصكوك المساقاة:

-تعتبر نشرة الإصدار بمثابة إجابة لهذه الصكوك وإقدام المکتتبين على النشرة ودفع المبالغ المطلوب قبولا لها.

<sup>1</sup> أسامة عبد الحليم الجورية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، مرجع سابق، ص 92 .

<sup>2</sup> سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية، دراسات اقتصادية إسلامية، العدد 1، المجلد 20، السعودية 2014، ص 5 .

<sup>3</sup> قرمي حميد، صناعة الصكوك الإسلامية واقع وأفاق، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي الثالث حول، المالية الإسلامية بصفافس تحت شعار دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية الصكوك الإسلامية والصكوك الوقفية، يومي 16 - 17 جوان 2014، جامعة صفاقس، تونس، ص 6 .

<sup>4</sup> ابتسام دبيي، حكيمة تواتي، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، مذكرة ماستر في علوم التسيير، المركز الجامعي عبد الحفيظ

بوالصوف، ميلة، الجزائر، 2016 - 2017، ص 23 .

-مصدر هذه الصكوك مالك لمساحات واسعة في أشجار الفاكهة ويرغب في تمويل رعاية هذه الأشجار، من السقي والتهديب والتسميد ومعالجة المنتوجات الزراعية وغير ذلك مما يحتاج إليه الشجر.

-المكتتبين في الصكوك مساقين يتولون رعاية بساتين الشجر بأموالهم وإقتسام محصول الفاكهة حسب الإتفاق الذي تمثله نشرة الإصدار، بينهم وبين مالك الشجر.

-تقوم المؤسسة المالية الوسيطة بتنظيم عملية الإصدار نيابة عن مصدر الصكوك، ثم إدارته نيابة عن حملة الصكوك، وقد تتولى مع ذلك مهاماً أخرى حسب ما تقرره نشرة الإصدار<sup>1</sup>.

## 6 - صكوك المغارسة:

هذه صكوك تحمل قيم متساوية، ويصدرها مالك الأرض محل التعاقد لتمويل تكاليف الغرس بموجب عقد المغارسة، ويتشارك حملة الصكوك في الأشجار التي تم غرسها وفي الأرض التيتم الغرس عليها وفقاً للعقد<sup>2</sup> المصدر لصكوك المغارسة هو مالك أرض صالحة لغرس الأشجار، والمكتتبين فيها هم المغارس ونفي عقد المغارسة، وحصيلة الإكتتاب هي تكاليف غرس الشجر.

وقد يكون المصدر هو المغارس (صاحب العمل) والمكتتبين هم أصحاب الأرض (المستثمرون الذين غرست الأرض بحصيلة إكتتابهم)، ويستحق حملة الصكوك الحصة المتفق عليها من الأرض والشجر<sup>3</sup>. وتتميز صكوك المغارسة بما يلي<sup>4</sup>:

-المصدر لتلك الصكوك هو مالك أرض صالحة لغرس الأشجار، والمكتتبين فيها هم المغارس ونفي عقد المغارسة، وحصيلة الإكتتاب هي تكاليف غرس الشجر.

-يكون المصدر هو نفسه المغارس (صاحب العمل)، والمكتتبين هم أصحاب الأرض (المستثمرون الذين غرست الأرض بحصيلة إكتتابهم) ويستحق حملة الصكوك الحصة المتفق عليها من الأرض والشجر.

## التكليف الفقهي لصكوك المغارسة:

-تعتبر نشرة الإصدار بمثابة إيجاباً لهذه الصكوك، وإقدام المكتتب على النشرة ودفع المبالغ المطلوب قبولاً لها<sup>5</sup>.

-مصدر هذه الصكوك هو مالك لمساحات واسعة من الأرض الصالحة للزراعة كالدولة، ويرغب بتشجير هذه المساحات بأشجار الفاكهة وينقصه التمويل اللازم لذلك، في عمد إلى إصدار صكوك المغارسة لإستخدام حصيلتها في تمويل تسوية الأرض وتجهيزها ومد شبكات الري، ثم غرسها بالشتلات اللازمة.

-المكتتبين في الصكوك مغارس ونب أموالهم ويستحقون حصة تحددها نشرة الإصدار من الأرض المغروسة بالأشجار بعد بلوغها سن الإثمار.

<sup>1</sup> أسامة عبد الحليم الجورية، مرجع سابق، ص 94 .

<sup>2</sup> يوسف حسين يوسف، الصكوك المالية وأنواعه، دار التعليم الجامعي، مصر، 2014، ص 11 .

<sup>3</sup> محمد عوض عودة النعيمي، دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاستثمار طويل الأجل، أطروحة دكتوراه في تخصص المصارف الإسلامية، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، الأردن، 2015، ص 188 .

<sup>4</sup> محمد غزال، دور الصكوك الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية، مرجع سابق، ص 96 .

<sup>5</sup> أسامة عبد الحليم الجورية، مرجع سبق ذكره، ص 97 .

-حصيلة الصكوك تمثل العمل الذي يقوم به المغارس أوالبستاني، وتكون عوائد هذه الصكوك هي ثمن الحصة من الأرض المغروسة بأشجار الفاكهة أوحصيلة بيعها.

-قد تقوم مؤسسة مالية وسيطة بتنظيم عملية الإصدار بصفقتها وكيلا عن المصدر مالك الأرض الموات، وقد تتولى مع ذلك إدارة الإصدار بنفسها أو بواسطة مدير إستثمار تعين هو تحدد أجره، وقد تتولى مع ذلك مهام أخرى حسب ما تحدده نشرة الإصدار .

## ثانيا: الأدوات المالية القائمة على عقود البيع

### 1 - صكوك الإستصناع:

هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع سلعة، ويصبح المصنوع مملوكا لحامل الصكوك<sup>1</sup> .

وهي تشبه صكوك السلم، إذ تمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم بثمن معجل مسدد كاملا أو مقسطا، وتعتبر السلعة من الديون العينية لأنها موصوفة في الذمة، وتعتبر هذه الصكوك غير قابلة للبيع أوالتداول في حالة إصدار الصك من قبل البائع أوالمشتري<sup>2</sup>.

تتميز صكوك الإستصناع بما يلي<sup>3</sup>.

- توفر هذه الصيغة تمويلا متوسط الأجل لتلبية الإحتياجات التمويلية لتصنيع سلع محددة.
- يمكن استعمال هذه الصيغة لتمويل رأسمال العام للمشروعات الإستثمارية ذات الجدوى.
- تسمح هذه الصيغة بتمويل مشروعات البنية التحتية مثل: الطرق والمجاري ومشابهاها.
- تشجع هذه الصيغة وتساعد في الإستغلال الأمثل للمواهب والقدرات التكنولوجية .

ويمكن ذكر أنواع صكوك الإستصناع فيما يلي:

يمكن تقسيم صكوك الإستصناع بإعتبارات مختلفة، حيث يمكن تقسيمها من حيث جهة الإصدار ومستوى الإصدار وبأتي تفصيل ذلك فيما يلي<sup>4</sup>.

أ.من حيث جهة الإصدار تنقسم إلى:

-صكوك الاستصناع الحكومية: وهي صكوك الإستصناع الحكومية التي تصدرها الحكومة أومن يقوم مقامها.

-صكوك الاستصناع الأهلية: وهي صكوك الإستصناع التي يتم إصدارها من قبل الهيئات أوالمؤسسات الأهلية غير الحكومية مثل: الشركات والمصارف والمؤسسات المالية الأهلية وغيرها.

<sup>1</sup> سامح كامل الغزالي، معوقات إصدار الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية، مذكرة ماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2015، ص24.

<sup>2</sup> بدروني عيسى، بادة فاروق، صيغ التمويل الإسلامي كتوجه حديث للسياسة المالية للمؤسسة في الجزائر، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، العدد02، (2016)، جامعة محمد بوضياف، مسيلة، الجزائر، ص59 .

<sup>3</sup> هناء محمد هلال محمد الحنيطي، مرجع سبق ذكره، ص556 .

<sup>4</sup> معوش شافية، أدوات الاستثمار في سوق الأوراق المالية الإسلامية، مذكرة ماستر في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم لتسيير، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف، ميلة، 2012-2013، ص54 .

ب. من حيث مستوى الإصدار تنقسم إلى :

- صكوك الاستصناع المحلية: وهي صكوك الإستصناع التي يتم إصدارها على المستوى المحلي، ويكون الاكتتاب والتداول في حدود دولة معينة.

- صكوك الاستصناع الدولية: وهي صكوك الإستصناع التي يتم إصدارها على المستوى الدولي، ويكون الإكتتاب والتداول دوليا وعالميا.

ت - من حيث الأجل تنقسم إلى :

- صكوك الإستصناع قصيرة الأجل: وهي صكوك الإستصناع التي يتم إصدارها، ويتم إستخدام حصيلتها في مشروع قصير الأجل، وغالبا لا تتجاوز مدته سنة واحدة.

- صكوك الإستصناع متوسطة الأجل: وهي صكوك الإستصناع التي يتم إصدارها، ويستخدم حصيلتها في مشروع متوسط الأجل، ومدته من سنة واحدة إلى خمس سنوات.

- صكوك الإستصناع طويلة الأجل: وهي صكوك الإستصناع التي يتم إصدارها، ويستخدم حصيلتها في مشروع طويل الأجل ومدته خمس سنوات فأكثر.

التكييف الفقهي لصكوك الإستصناع :

- تعتبر نشرة الإصدار بمثابة إجابة لهذه الصكوك وإقدام المكتتبيين على النشرة ودفع المبالغ المطلوب قبولها لها.

- مصدر الصكوك قد يكون مشتري العين مصنعة وهي عين موصوفة في الذمة، يلتزم بائعها بتحصيلها أو بتصنيعها بمواد من عنده وتسليمها لمشتريها في أجل معين، في مقابل ثمن يدفع عند التعاقد أو بعده في أجل محدد.

- المكتتبيين في هذه الصكوك هم البائع ونل هذه العين بقصد تحقيق ربح، يتمثل في الفرق بين تكلفة تصنيع العين أو ثمن تصنيعها في إستصناع موازي بين ثمن الإستصناع.

- حصيلة الصكوك هي تكلفة تصنيع العين أو ثمن الاستصناع الموازي لها.

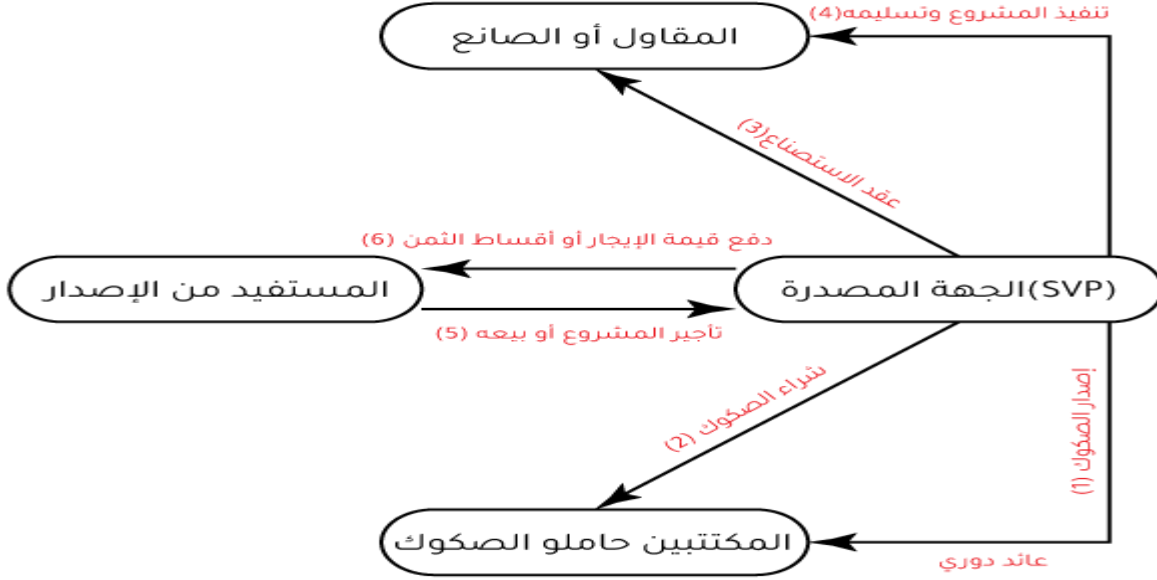
- تتولى المؤسسة المالية الإسلامية مثلا تنظيم عملية الإصدار نيابة عن المصدر، وتكون مديرا للإصدار نيابة عن حملة الصكوك، فيقوم بجمع حصيلة الإكتتاب وتوقيع عقد الإستصناع مع المستصنع، وتصنيع العين المباعة، أو توقيع عقد إستصناع موازوي دفع الثمن للصانع، ثم تسليم العين المصنعة للمستصنع وتحصيل الثمن وتوزيعه على حملة صكوك الإستصناع، وقد تتولى مع ذلك وظائف أخرى حسب ما تحدده نشرة الإصدار<sup>1</sup>.

- قد توقع المؤسسة المالية عقد إستصناع، بصفتها صانعا، ثم تصدر صكوك إستصناع مواز لإستخدام حصيلتها في تصنيع العين، فتكون المؤسسة المالية في هذه الصكوك مستصنعا وحملة الصكوك صانعا،

<sup>1</sup> أسامة عبد الحليم الجورية، مرجع سابق، ص 86 .

يستحقون الفرق بين تكلفة تصنيع العين وبين ثمن العين المصنعة الذي حددته المؤسسة المالية المصنعة في نشرة الإصدار<sup>1</sup>.

الشكل رقم (1-4): آلية صكوك الإستصناع



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على :

عبد الحميد فيجل، تقييم دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق الإسلامي، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر 2014-2015، ص 96.

2 - صكوك المرابحة:

هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة مرابحة وتصبح سلعة المرابحة مملوكة لحملة الصكوك، ومصدر هذه الصكوك هو بائع بضاعة المرابحة، والمكتتبين هم المشترون لهذه البضاعة، وحصيلة الإكتتاب هي تكلفة شرائها، ويملك جملة الصكوك هذه البضاعة ويستحقون ثمن بيعها<sup>2</sup>. وتتميز صكوك المرابحة بما يلي<sup>3</sup>:

- إشباع حاجات الأفراد من السلع وغيرها من الحاجيات.
- فتح أبواب ملائمة لإستثمار وتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين.
- تنشيط التجارة الداخلية على أساس شرعي.
- دعم الصناعة الوطنية والقطاعات الاقتصادية المختلفة من زراعة وخدمات... الخ.

<sup>1</sup> أسامة عبد الحليم الجورية، مرجع سبق ذكره، ص 86-87.

<sup>2</sup> حكيم براضية، التصكيك ودوره في إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بنبو علي، لشف، الجزائر، 2010-2011، ص 89.

<sup>3</sup> هناء محمد هلالا لحنيطي، دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية، دراسات، مجلة العلوم الإدارية، المجلد 42، العدد 2، عمادة البحث العلمي، الجامعة الأردنية، الأردن، 2015، ص 557.

**وتكمن أهداف إصدار صكوك المربحة في :**

من بين أهداف هذا الإصدار من جهة المستثمرين والمصدرين<sup>1</sup> :

**أ.هدف المستثمرون (حملة الصكوك) :** شراء صك ذو أجل محدد بمبلغ محدد وعائد محدد، ومخاطر محددة بمخاطر عدم وفاء المصدر للصك بقيمة الصك في أجله، لكنها مضمونة بملكية الأصل موضع التصكيك (ديون نشأة عن بيع بعقد مربحة) .

**ب.هدف المصدر:** الحصول على سيولة الأصول، نشأة عن ديون عقود المربحة ونقل مخاطر عدم السداد إلى المستثمر (مالك الصك) .

**ج.الوسيلة:** تأسيس وحدة ذات غرض خاص يمتلكها المصدر، تحدد مجموع عقود المربحات التي يراد تسيلها، وتباع هذه العقود إلى الوحدة ذات الغرض الخاص التي تعمل على إصدار صكوك تباع إلى المستثمرين بقيمة أقل من القيمة الإسمية لعقود المربحات، والفرق يكون عائدا للإستثمار في الصكوك وأللفائدة على الصكوك.

**د.** لتحسين الجدارة الائتمانية للصكوك، قد يضمن المصدر سداد عقود المربحة، وقد يؤمن على تلك الديون لدى شركات تأمين، كما تقوم شركة تصنيف بتقييم مخاطر الصكوك ووضع تصنيف محدد يحدد درجة مخاطر الصك .

**التكليف الفقهي لصكوك المربحة :**

-تعتبر نشرة الإصدار بمثابة إيجابا لهذه الصكوك وإقدام المكتبتين على النشرة ودفع المبالغ المطلوب قبولها لها.

-مصدر الصك واعد بشراء المربحة ومستتر لها بعد تملك البائع لهذه البضاعة وقبضه لها القبض الناقل للضمان، وهذه العملية جائزة بدليل ما قال الإمام الشافعي رحمه الله في كتابه الأم: "وإذا أرى الرجل السلعة، فقال: إشتري هذه وأربحك فيها كذا، فأشترها الرجل فالشراء جائز، والذي قال: أربحك فيها بالخيار إنشاء أحدث فيها بيعا وإنشاء تركه". أجاز المالكية أيضا هذا النوع من التعامل جاء في كتبهم: "من البيع المكروه أن يقول: أعندك كذا وكذا تبيعه مني بدين؟ فيقول: لا، في قول: إبتع ذلك، وأنا أبتاعه منك بدين وأربحك فيه، فيشتري ذلك، ثم يبيعه منه على ما تواعدا عليه."

-المكتبتين في الصكوك هم البائع ونل هذه البضاعة بقصد الحصول على الربح.

-حصيلة الصكوك هي تكلفة شراء البضاعة، والربح هو الفرق بين ثمن شراء بضاعة المربحة نقد أو بيعها بالأجل.

-تتولى المؤسسة المالية - مقابل أجر معين- تنظيم عملية الإصدار نيابة عن المصدر، وإدارة العملية الإستثمارية نيابة عن حملة صكوك المربحة، فتقوم بتلقي حصيلة الإكتتاب وتوقيع عقد شراء بضاعة المربحة ودفع ثمنها لبائعيها الأول، ثم توقع عقود النقل والتأمين وتدفع مصاريف الشحن ونفقات التأمين، ثم

<sup>1</sup> عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، الوظائف الاقتصادية للصكوك نظرة مقاصدية، ندوة الصكوك الإسلامية عرض وتقييم، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2010، ص16.



توقع عقد بيع المرابحة مع الواعد بالشراء، و تحصل منه على الثمن في مواعيد إستحقاق هو توزعه على حملة صكوك المرابحة.

-لا يجوز تداول صكوك المرابحة بعد تسليم بضاعة المرابحة للمشتريين أم ابعد شراء البضاعة وقبل بيعها للمشتري فيجوز التداول<sup>1</sup>.

وفيما يلي شكل توضيحي آلية إصدار صكوك المرابحة:

الشكل رقم (01 - 05) آلية صكوك المرابحة :



المصدر : مشري فريد ، دور الأدوات المالية الإسلامية في تمويل البنوك الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية ، مرجع سبق ذكره ، ص 77 .

### 3- صكوك السلم

صكوك السلم شهادات ذات قيمة متساوية تصدر لجمع رأس المال الذي يدفع مقدما على شكل ثمن للسلعة التي تسلم لاحقا، يصدر بائع سلع السلم الشهادات في حين يكون المكتتبين مشتري تلك السلعة، أي أنهم مالكو السلعة عند تسليمها، وفي حالة السلم الموازي يحق لحملة صكوك السلم سلعة السلم أوسعر البيع عند تسليمها<sup>2</sup>.

تتميز صكوك السلم بما يلي<sup>3</sup> :

- تشغيل أموال المستثمرين بربح جيد.
- توفير التمويل اللازم للمنتجين ورجال الأعمال حسب الأحكام الشرعية.
- ضمان الحصول على السلعة وقت إحتياجاتها بسعر مناسب.

<sup>1</sup> أسامة عبد الحليم الجورية، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الإقتصاد، مرجع سابق، ص 79 - 80 .

<sup>2</sup> محمد أيوب، النظام المالي في الإسلام، أكاديميا انترناشيونال، بيروت، لبنان، 2009، ص636.

<sup>3</sup> هناء محمد هلال محمد الحنيطي، مرجع سابق، ص556 .

وتكمن أهمية صكوك السلم في :

تكمن أهمية صكوك السلم فيما يلي<sup>1</sup> :

- تصلح صكوك السلم لتمويل عمليات زراعية مختلفة، حيث يمكن أن يتعامل البنك الإسلامي مع المزارعين الذين يتوقع أن توجد لديهم السلعة في الموسم من محاصيل هم أو محاصيل غيرهم التي يمكن أن يشتروها أو يسلموها إذا أخفقوا في التسليم من محاصيلهم.

- يمكن استخدام صكوك السلم في تمويل النشاط الزراعي والصناعي، لاسيما تمويل المراحل السابقة لإنتاج وتصدير السلع والمنتجات الرائجة وذلك بشرائها سلما وإعادة تسويقها بأسعار مجزية.

- يمكن تطبيق صكوك السلم في تمويل الحرفيين وصغار المنتجين الزراعيين والصناعيين عن طريق إمدادهم بمستلزمات الإنتاج في صور معدات وآلات ومواد أولية كرأس مال سلم مقابل الحصول على بعض منتجاتهم وإعادة تسويقها.

**التكليف الفقهي لصكوك السلم:**

-تعتبر نشرة الإصدار بمثابة إيجابيا لهذه الصكوك وإقدام المكتبتين على النشرة ودفع المبالغ المطلوب قبولاً لها.

-مصدر الصك بائع لبضاعة السلم، وهي بضاعة موصوفة في الذمة يلتزم البائع بتسليمها لمشتريها في أجل محدد، في مقابل ثمن الدفع عند التعاقد أو بعده بثلاثة أيام على الأكثر.

-المكتبتين في الصكوك مشترون لهذه البضاعة بقصد الحصول على الربح الناتج عن إعادة بيعها بعد قبضها، أو بيع بضاعة بنفس المواصفات بسلم مواز، تُسلم بعد قبض بضاعة السلم.

-حصيلة الصكوك هي ثمن بضاعة السلم.

-دور المؤسسة المالية في ذلك هو دور منظم الإصدار نيابة عن المصدر، ومدير الإصدار نيابة عن حملة الصكوك مقابل أجر أو عمولة، فيقوم بتنفيذ عقد السلم، فيوقع هذا العقد مع المسلم إليه ويسلمه حصيلة الصكوك باعتبارها هي ثمن السلم، ثم يتولى بيع بضاعة السلم بعد قبضها وتوزيع حصيلة البيع على حملة صكوك السلم، وقد يتولى مع ذلك بعض الوظائف الأخرى حسب ما تنص عليه نشرة الإصدار<sup>2</sup>.

**ثالثا: الأدوات المالية القائمة على عقود أخرى :**

**1 - صكوك الإجارة :**

صكوك الإجارة تتعلق بالأعيان والأصول المؤجرة، وتحمل قيما متساوية، ويصدرها مالك العين المؤجر أو وكيله ومقصود المعاملة هو بيع العين المؤجر عن طريق الصكوك ليصبح حاملها هم ملاك الأصل وكذلك المستفيدون من ريع تأجيرها، بقدر أنصبة الصكوك التي يحملها كل واحد في الأصل المؤجر<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> يسعد آسيا، كفاءة الصكوك المالية الإسلامية في معالجة الأزمات المالية، مذكرة ماستر في علوم التسيير، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف، ميله، الجزائر، 2014-2015، ص 21.

<sup>2</sup> أسامة عبد الحليم الجورية، مرجع سبق ذكره، ص 84 .

<sup>3</sup> يوسف حسن يوسف، الصكوك المالية وأنواعها، دار التعليم الجامعي، مصر، 2014، ص 6 .

على سبيل المثال يمكن أن تكون هناك بناية مؤجرة، ويكون داخلها الشهري أو السنوي هو عائد حملة الصكوك الذين يعتبرون شركاء في ملكية البناية، وبالإضافة إلى عائد الإجارة فإن حامل الصك يمكنه بيع الصك.

**ومن أهم خصائص صكوك الإجارة ما يلي<sup>1</sup>:**

- صك الإجارة ليسم بلغا محددًا من النقود، ولا يدين على جهة معينة أكانت شخصية طبيعية أم اعتبارية، وإنما هو ورقة مالية تمثل جزءًا معلومًا (سهما) من ملكية أصل مستعمل، كعقار، طائرة، باخرة، أو مجموعة من الأصول المستعملة متماثلة من حيث النوع أو الصنف إذا كانت مؤجرة تحقق عائداً محددًا بعقد الإجارة.

- يمكن إصدار صكوك إجارة اسمية، ويتم تحويل ملكيتها بالقيود في سجل معين، أو بكتابة إسم حاملها الجديد عليها، كلما تغيرت ملكيتها، كما يمكن أن تكون لحاملها، بأن تقال ملكية الصكوك بالتسليم.

- لمالك صك الإجارة الحق في بيعه في السوق الثانوية، بالسعر السائد في السوق، نظراً لخضوع أثمان الأعيان والأصول لعوامل السوق (العرض والطلب). يستحق مالك الصك عائد معيناً هو الأجرة، وتدفع في أجالها المحددة بحسب شروط نشرة الإصدار، مطروحا منها مختلف المصاريف المبنية وفق أحكام عقد الإجارة.

- يجوز للمستأجر الذي له حق الإجارة من الباطن (أن يأجرها مرة ثانية) أن يصدر صكوك إجارة أخرى تمثل حصصاً شائعة في المنافع التي يمتلكها بالاستئجار بقصد إجارتها من الباطن، ويشترط لجوازها أن يتم إصدار الصكوك للاكتتاب فيها قبل إبرام العقود مع المستأجرين، سواء تم الإجارة بمثل أجرة الإجارة الأولى أو أقل منها أو أكثر، أما إذا أبرمت العقود مع المستأجرين، فلا يصح إصدار الصكوك، كونها تمثل ديوناً للمصدر على المستأجرين.

- منع تداول بعض صور صكوك الأعيان المؤجرة لفترة معينة، في حالة حصيلة الصكوك مازالت تمثل نقود وديون، أما إذا أصبحت أكثريتها آلات، ومبان وأصول مع جزء يسير ديناً، عندئذٍ يسمح ببيع وشراء الصكوك.

- مرونة صكوك الإجارة، إذ تتمتع بمرونة كبيرة سواء من حيث المشروعات التي يمكن تمويلها بها، أم من حيث المصدر ينالها أم من حيث الوساطة المالية المتضمنة فيها، أم من حيث الخيارات المتعددة للمصدرين، أم من حيث إمكانية صياغة صورة أخرى لصكوك الإجارة.

**و يمكن أن نميز نوعين من صكوك الإجارة وتتمثل فيما يلي<sup>2</sup>:**

**أ. صكوك الملكية في الأصول المؤجرة:** شهادات ذات قيم متساوية يصدرها مالك الأصول المؤجرة أو أصل سيؤجر (بناء على الوعد)، أو وكيله المالي، بغية إستعادة قيمة الأصل عبر الإكتتاب ويكون المكتتبين مشتري الأصل يصبح حملة شهادات مالكيين مشتركين ينال أصل مع مغارمه.

**ب. صكوك ملكية الإنتفاع من الأصول:** لهذه الشهادات أنواع مختلفة، منها ما يلي<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> محمد غزال، مرجع سبق ذكره، ص ص 91 - 92 .

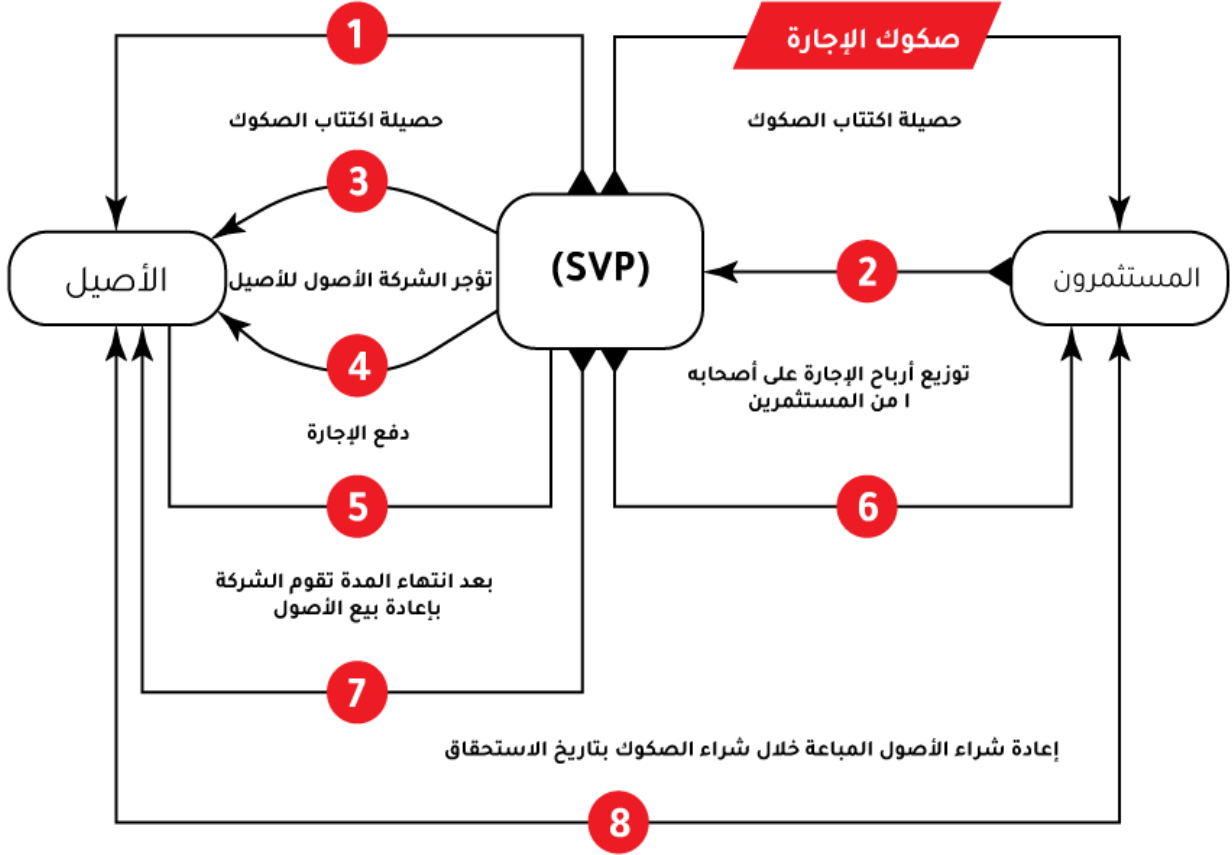
<sup>2</sup> محمد أيوب، النظام المالي في الإسلام، أكاديمي إنترناشيونال، بيروت، لبنان، 2009، ص ص 632-633.

- **صكوك ملكية الإنتفاع من الأصول قائمة:** لهذه المستندات أصول متساوية القيمة يصدرها مالك حق الإنتفاع من أصل قائم أو وسيط مالي يعمل لحساب المالك نفسه تكون الأموال المعبأة من الإكتتاب ثمن حقوق الإنتفاع، ويصبح حملة الشهادات مالك ينل حق الإنتفاع إلى جانب المغنم والمغارم، ويجوز الاتجاه بشهادات ملكية حقوق الإنتفاع بالأصول الملموسة قبل عقد تأجير الأصول من الباطن عندما تؤجر الأصول من الباطن، تمثل الشهادات ذمما لأجرة المدينة، ما يجعلها بشهادات دين لذا فإن هذه الشهادات تخضع لقواعد الديون ومتطلباتها ويجوز أن يسترد المصدر صكوك ملكية الإنتفاع من الأصول الملموسة من حملة الصكوك بعد تخصيص الصكوك ودفع مبالغ الإكتتاب، أما بسعر السوق وإما كما إتفق عليها عند الشراء.
- **صكوك ملكية حقوق الإنتفاع التي ستوافر في المستقبل وفقا للوصف:** وهي شهادات ذات قيمة متساوية تصدر من أجل استئجار الأصول التي سيوفرها المؤجر في المستقبل، في حين تسترد الأجرة من دخل الإكتتاب، وفي هذه الحالة يصبح حملة الصكوك مالكين لحق الإنتفاع من الأصول المستقبلية ويكون المكتتبين مشترين لحقوق الإنتفاع ولهم مغنمه أو مغارمها يمكن الإيجار بمثل هذه الصكوك بعد تحديد الأصول ولا يجوز التعاقد من الباطن لتأجير حقوق الإنتفاع من أصل سيكون متاحا لاحقا أو الإيجار بها قبل تحديد الأصل، وفي هذه الحالة يجب أن يكون الاتجار بحقوق الإنتفاع في حالة التأجير من الباطن تكون مماثلة لما بحث أعلاه.
- **شهادات ملكية خدمات مورد محدد:** شهادات ذات قيمة متساوية تصدر من أجل توفير خدمات عبر مورد معين (مثل برامج تعليمية في جامعة معينة) أو بيعها والحصول على القيمة على شكل دخل إكتتاب، وفي هذه الحالة يصبح حملة الصكوك مالك ينل لخدمات.
- **شهادات ملكية خدمات ستوفر في المستقبل وفقا للوصف:** مستندات ذات قيمة متساوية من أجل توفير الخدمات أو بيعها عبر مورد غير قائم من خلال وصف المعقود عليه (مثل برامج تعليمية ذات نوعية وجدول ومدة معينة، إلخ، دون ذكر المؤسسة التعليمية) والحصول على القيمة على شكل دخل إكتتاب، وفي هذه الحالة يصبح حملة الصكوك مالكين للخدمات .

<sup>1</sup> محمد أيوب، النظام المالي في الإسلام، مرجع سبق ذكره، ص ص632-633.

الشكل رقم (1-6): نموذج تنظيم عملية صكوك الإجارة

تصدر الشركة الصكوك للمستثمرين التي تمثل ملكية منفعة الأصول



المصدر: عبد الحميد فيجل. تقييم دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص 99.

ومن خلال ما تطرقنا له من أنواع الصكوك المالية الإسلامية يمكن أن نفرق بين هذه الأدوات المالية والأسهم والسندات.

أ - المقارنة بين الأدوات المالية الإسلامية والسندات التقليدية:

وفيما يلي جدول يوضح أهم الفروق بين الأدوات المالية الإسلامية والسندات

الجدول رقم (1-1): المقارنة بين الأدوات المالية الإسلامية والسندات التقليدية.

عناصر المقارنة	الأدوات المالية الإسلامية	السندات التقليدية
الطبيعة والشكل القانوني.	حصة شائعة للموجودات طبق المبدأ المشاركة بالربح والخسارة ويعتبر من الإستثمارات المتوسطة وطويلة الأجل.	قرض ربوي بفوائد ثابتة ويعتبر من الإستثمار تطويلة الأجل.
آلية الإصدار.	الإكتتاب العام مع مراعاة الضوابط الشرعية.	الإكتتاب العام.
التداول.	قابليتها للتداول بإستثناء صكوك السلم والإستصناع.	قابليتها للتداول.
الأرباح والعوائد.	الربح غير مقطوع إنما طبق المبدأ المشاركة بالربح والخسارة.	الفوائد دورية ومحددة سلفاً.
القابلية للتحويل إلى أسهم.	غير قابلة للتحويل إلى أسهم لأن الصكوك عبارة عن مشاريع قائمة.	قابلة للتحويل إلى أسهم.
إلتزامها بالضوابط الشرعية.	من شروط التعاقد التزمها بإحكام الشريعة الإسلامية.	لا يوجد إلتزام بأحكام الشريعة الإسلامية.
لتمثيل القانوني للمالكين.	تنشأ هيئة ذات شخصية مستقلة مملوكة لحاملي الصكوك لتمثيلهم معالج هات الأخرى باعتبارهم "أرباب مال".	تنشأ هيئة ذات شخصية مستقلة مملوكة لمالكي السندات لتمثيلهم معالجه المصدرة للسندات باعتبارهم "مقرضين"
ضمان رأس المال.	لا ضمان لرأس مال حاملي الصكوك ويمكن شرعاً أن يتبرع طرف ثالث بالضمان شريطة أن يكون من فصلا في شخصيته مستقلا بذمته المالية عن طرفي العقد.	تضمن الجهة المصدرة رأس المال والفوائد.
الإطفاء.	يمكن أن يكون كلياً في نهاية مدة الإصدار أوجزئياً بالتدرج خلال سنوات الإصدار مع مراعاة جميع الضوابط الشرعية المتعلقة بإصدار الصكوك وتداولها.	يمكن أن يكون كلياً في نهاية مدة الإصدار أوجزئياً بالتدرج خلال سنوات الإصدار وفقاً لما نصع ليه في نشرة الإصدار.

المصدر: مشري فريد، دور الأدوات المالية الإسلامية في تمويل البنوك الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية، مرجع سبق ذكره، ص 85.

ب- الفرق بين الأدوات المالية الإسلامية والأسهم العادية:

يمكن تلخص أهم الفروق بين الأدوات المالية الإسلامية والأسهم العادية في الجدول التالي:  
الجدول رقم (1-2): الفرق بين الأدوات المالية الإسلامية والأسهم العادية.

عناصر المقارنة	الأدوات المالية الإسلامية	الأسهم العادية
الربح	مضمون على الغالب	الربح أقل احتمالية
الملكية	الملكية على الشيوخ لأصل معين	الملكية على الشيوخ من الميزانية
الحق في التصويت	لا يحق له التصويت	يحق له التصويت
الآجال	لها آجال محددة	تبقى مدى حياة الشركة

المصدر: مشري فريد، دور الأدوات المالية الإسلامية في تمويل البنوك الإسلامية

في ظل الأزمات المالية العالمية، مرجع سبق ذكره، ص 85.

**المطلب الثالث: أهمية وأهداف الصكوك الإسلامية :**

**أولاً: أهمية الصكوك الإسلامية**

تعتبر الصكوك إبتكار لأداة تمويلية شرعية تستوعب القدرات الإقتصادية الكبيرة التي يمر بها الإقتصاد اليوم، وقد إزدادت أهميتها الكبيرة منها<sup>1</sup>:

- تعتبر الصكوك الإسلامية أداة مالية مستحدثة، ولذلك فهي تحتاج إلى ضرورة صياغة ووضع الإطار التشريعي لها، لضمان تنظيم التعامل بها وتوحيد أسس المعاملات بهذه الأداة حتى لا تتعدد وتختلف وجهات النظر، ويكون الإطار التشريعي هو الذي يضمن توحيد نظم التعامل في الواقع القانوني والعمل .
- تجذب الصكوك الإسلامية الفوائض المالية لجمهور عريض من أفراد المجتمع وكذلك الشركات والمؤسسات، فهي تعد وعاء عام توظف فيه أموال المجتمع، يتطلب توفير حماية له تتناسب مع طبيعته وعموم التعامل به بين الأفراد والمؤسسات، وقد جرى العرف القانوني والعمل على توفير الحماية القانونية لمثل هذا الوعاء، حفاظاً على أموال المجتمع .
- تنوع الصكوك الإسلامية إلى أنواع عديدة بحسب العقد الذي تتأسس عليه: كالمضاربة والإجارة والإستصناع، كما أنها تتنوع أيضاً من حيث مجال توظيفها والجهة المصدرة لها .... إلخ، لذلك يكون من الأهمية بمكان وضع الإطار القانوني الأساسي لتنظيم المعاملات بالصكوك.

<sup>1</sup> كتاف شافية، أهمية الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1، العدد 14، 2014  
ص ص 85-68.

▪ ضرورة توفير الحماية القانونية للمستثمرين في الصكوك الإسلامية إذ لا يجوز لأي شركة أن تصدر صكوكا قابلة للتداول لمواجهة احتياجاتها التمويلية، أو تمويل نشاط معين أو عملية معينة أو لأي غرض آخر، إلا بموجب نظام قانوني يحدد ( أحكام والشروط العامة لهذه الصكوك، والإجراءات الواجب إتباعها لإصدار هذه الصكوك، وكيفية تداولها وحقوق والتزامات الجهات المصدرة والمستثمرين .

▪ ينبغي تنظيم العلاقة بين الأطراف المختلفة للصكوك من خلال نصوص قانونية عامة، فلا يجب أن تترك قواعد تنظيم إصدار الصكوك الإسلامية مهما كان نوعها وهدفها وطرحها للاكتتاب العام للاجتهادات الجهة المصدرة لها، فلا بد أن تكون محكمة بنظام يصدر طبقا للإجراءات القانونية المعتمدة.

▪ لا يكفي أن تكون الصكوك الإسلامية متوافقة وأحكام الشريعة الإسلامية، وذلك لسببين:

**السبب الأول:** أن الشريعة الإسلامية جاءت وقواعد عامة في ما يخص معظم المعاملات المالية، ومن الطبيعي أن تصدر إجتماعات عديدة للفقهاء والعلماء حول المسألة الواحدة، وتركت قواعد الشريعة الحق لولى الأمر في إختيار الرأي الفقهي الذي يراه مناسبا ومحقق للمصلحة العامة، وأن يضع التنظيمات التفصيلية في إطار مبادئ الشريعة وقواعدها العامة على النحو الذي يتلاءم مع ظروف الزمان والمكان ومصالح الدولة والأفراد.

**السبب الثاني:** يعد إصدار هذا النظام تطبيقا للقواعد العامة المقررة في الشريعة لأهميتها وضرورته، فهو الذي يحدد أنواع الصكوك وأغراضها والتأكد من توافق هذه الصكوك وأحكام الشريعة، كما يحدد شروط وإجراءات إصدارها، ويحدد أيضا القواعد المنظمة لحملة الصكوك والجهات المصدرة لها...إلخ . وكل الأسواق المالية المنظمة في مختلف الدول لا تسمح بطرح وتداول أوراق مالية، ألا إذا كانت منظمة ومحكومة بقانون معين .

▪ إن الوصول بفكرة الصكوك الإسلامية إلى مستوي التداول العالمي يوضح مدى سعة وحكمة وتكامل النظام الإسلامي<sup>1</sup>.

▪ إتاحة الفرصة أمام البنوك المركزية لاستخدام الصكوك الإسلامية ضمن أطر السياسة النقدية وفقا للمنظور الإسلامي بما يساهم في إمتصاص السيولة، ومن تم خفض معدلات التضخم، وإتاحة الفرصة أمام المؤسسات المالية الإسلامية لإدارة السيولة الفائضة لديها .

▪ تلبي إحتياجات الدولة في تمويل مشاريع البنية التحتية والتمويلية بدلا من الإعتماد على سندات الخزينة والدين العام .

<sup>1</sup> نوال بن عمارة، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، تجربة السوق المالية الدولية، البحرين، مجلة الباحث، العدد 9، 2011، جامعة مقاصدي رايح ورقلة، الجزائر، ص 254 .



- تساعد في تحسين ربحية المؤسسات المالية والشركات ومراكزها المالية، وذلك لأن عمليات إصدار الصكوك تعتبر عمليات خارج الميزانية ولا تحتاج لتكلفة كبيرة في تمويلها وإدارتها .
- الصكوك أداة تساعد على الشفافية، وتحسين بنية المعلومات في السوق، لأنه يتطلب العديد من الإجراءات ودخول العديد من المؤسسات في عملية الإقراض مما يوفر المزيد من المعلومات في السوق .

#### ثانياً: أهداف الصكوك الإسلامية

- هناك غاية وراء إصدار الصكوك التي تعتمدها المؤسسات والدولة والجهات المصدرة لها، أهمها <sup>1</sup> :
- زيادة السيولة: إذ توفر السيولة لمالكي الأصول الخاصة التي لا توجد لها سوق نشطة لبيعها أولاً بأول آجال إستحقاقها طويلة .
  - تنوع مصادر التمويل: أي توسيع قاعدة المستثمرين، بهدف تجميع الأموال اللازمة لتمويل التوسع في النشاط لعرض الحصول على أصول جديدة وتعمل على الملائمة بين آجال الأصول والالتزامات للحد من المخاطر .
  - تقليل مخاطر الائتمان: فمن المعلوم أن المنشأة التي تريد تصكيك بعض أصولها لا تكون مسؤولة على الوفاء لحملة الصكوك، لأن التصكيك عملية بيع حقيقي للأصول إلى المنشأة المخصصة لها، وبذلك نقلت مخاطر الائتمان إلى الغير .
  - الدمج بين أسواق الائتمان وأسواق رأس مال: إن عملية التصكيك تؤدي إلى تنشيط سوق الائتمان سوق رأس المال، وذلك من خلال تداول الصكوك التي تصدر عن الأصول المراد تسليمها في الأسواق المالية .
  - يعد مصدراً تمويلياً من خارج الميزانية: إن عملية تصكيك ( الهيكل ) أصول المنشأة المنشئ يخفى رصيد الأصول من الميزانية العمومية، لأنه تم بيع الأصول إلى الشركة المتخصصة، ومن ثم يحل محلها ( في ميزانية المنشأة المنشئ ) ثمنها التي تدفعها إليها الشركة المتخصصة، وفي نفس الوقت ينخفض قيمة مجمع الإستهلاك، وهذا يؤدي إلى ارتفاع قيمة الأصول في ميزانية المنشأة المنشئ، ويزيد من قيمة معدل كفاية رأس المال هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى إن أي منشأة لديها ديون على الغير تستقطع من إيراداتها نسبة معينة لتكوين ما يسمى مخصص الديون على الغير تستقطع من إيراداتها نسبة معينة لتكوين ما يسمى مخصص الديون المشكوك في تحصيلها، وهذا بدوره يقلل من صافي الأرباح للمنشأة، ولكن عند استخدام عملية التصكيك سوف يلغى رصيد مخصص الديون المشكوك في تحصيلها وتزد إلى أرباح المنشأة، ومن ثم زيادة أرباحها .

<sup>1</sup> عمر محمد عبد الحليم، التوريق وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، ج 1، الدورة 19،

## المبحث الثاني: أساسيات حول الصكوك الإسلامية .

إن التنظيم الإجرائي الذي يهدف إلى صيانة حقوق الناس إنما يحقق مصلحة تحرص عليها المقاصد الشرعية دائماً، فالحضارة الإنسانية إذا ارتفعت في سلم الحقوق فأنها تقترب بلا شك من مراتب العدل والإحسان في النظام الإسلامي. والمقصود هنا كيفية تنظيم الصكوك الإسلامية من حيث (الإصدار، والتداول وكذا المخاطر والتحديات) التي مرت بها الصكوك الإسلامية .

### المطلب الأول: البيئة التنظيمية للصكوك الإسلامية:

نظراً للأهمية البالغة لصكوك الإسلامية، يشترط أن تمر بمراحل في عملية تنظيمها من أجل عدم الوقوع في مخاطر مالية أو تنظيمية أو قانونية :

**أولاً: طرق إصدار الصكوك:** تسمى عملية إصدار الصكوك الإسلامية إصطلاحاً بالتصكيك، حيث تتم عملية إصدار الصكوك الإسلامية بأخذ الطرق التالية<sup>1</sup>.

#### 1 - طريقة التصكيك البسيط أو التصكيك العام أو المباشر:

وتصدر الصكوك هنا لجمع الموارد المالية أولاً، ثم نحو إنشاء مشروع استثماري معين، مثل مشاريع البنية التحتية، والمرافق العامة، وهذا يتم من خلال طرح الصكوك علي أساس صيغة تمويل إسلامي في السوق الأولية لتكوين حصيلة الإكتتاب رأس مال للمشروع المراد إنجازه، وهذه الطريقة ما يميز التصكيك الإسلامي عن التوريق التقليدي.

#### 2 - طريقة التصكيك المهيكل أو التصكيك الخاص أو غير المباشر:

وتصدر الصكوك لغاية تحويل المشاريع أو الأصول القائمة إلى سيولة نقدية، وهذا يتم من خلال تحويل الأصول المالية أو المعنوية المدرة للدخل إلى وحدات متساوية تتمثل في الصكوك، ثم طرحها في السوق المالي لجذب الأموال، وبهذا المفهوم يعد أساس التوريق التقليدي.

**ثانياً: الجهات المختصة بالتصكيك:** وتتمثل الجهات المختصة في التصكيك في:<sup>2</sup>

**1- القطاع العام:** يمكن إصدار الصكوك بكافة أنواعها من قبل مؤسسات حكومية سواء كانت محلية أو دولية، بهدف تمويل المشروعات الكبرى ذات النفع العام، مثل بناء الجسور، والموانئ، ومشاريع البنية التحتية، والإنتاجية .

**2- القطاع الخاص:** يمكن إصدار الصكوك بكافة أنواعها من قبل الأشخاص الطبيعيين والمعنويين، بهدف الحصول على الموارد المالية اللازمة لتمويل المشاريع الإقتصادية .

**3- القطاع الخيري:** يمكن إصدار الصكوك بكافة أنواعها من قبل الجمعيات الخيرية والمؤسسات الوقفية التي لا تهدف إلى تحقيق التنمية الإقتصادية والإجتماعية، مثل دور الأيتام والمسنين والمستشفيات الخيرية.

**ثالثاً: أطراف التصكيك :** تتمثل أطراف عملية التصكيك في العناصر التالية:

<sup>1</sup> زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الإقتصادية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، 2012، ص ص 83 - 84 .

<sup>2</sup> السيد محمد أحمد السريتي، صكوك الإجارة، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، العدد 19، 2014، ص 139 .

- 1- **شركة المنشئ أو المبادئ:** وهي الجهة المالكة للأصول المراد تصكيكها، ودورها مالك الأصل، ثم بيعه إلى شركة التصكيك ( S . P . V ) لغرض استخدام السيولة في توسيع نشاطها ( وهذا ما يطلق عليه التصكيك المهيكل )، ويمكن لشركة المنشئ أن تصدر الأوراق المالية لحسابها مباشرة، بهدف استخدام حصيلة الإصدار في تمويل نشاطها. ( وهذا ما يطلق عليه التصكيك البسيط ) .
- 2- **شركة ذات غرض خاص ( S . P . V ):** وهي غالبا ما تكون الشركة المصدرة للصكوك، إذ تشتري هذه الشركة الأصول محل التصكيك من الشركة المنشئ لتتولى عملية إصدار الصكوك (التصكيك المهيكل)، وقد تكون وكالة الإصدار عن الشركة المنشئ على أساس عقد الوكالة بالإستثمار.
- 3- **شركة التصنيف الائتماني:** فمن المعلوم أن القوانين المنظمة لعملية التصكيك تشترط ضرورة حصول محل التصكيك على شهادات بالتصنيف الائتماني من قبل شركات التصنيف الائتمانية العالمية، وهي تمثل وكالات متخصصة، مثل الوكالة الإسلامية الدولية للتصنيف الائتمانية، ومقرها البحرين، والوكالة الماليزية للتصنيف الائتمانية ومقرها ماليزيا، ويتحدد دورها في تصنيف الإصدارات المالية التي تطرح في الأسواق المالية من حيث تحديد السعر العادل للصكوك المصدرة، وتحدد المخاطر التي تنطوي عليها، إضافة إلى تقويم كفاءة العمل .
- 4- **وكيل الإصدار:** وهو الجهة التي تتولى رعاية حقوق حملة الصكوك، ورقابة تنفيذ الإصدار مقابل أجر معين، ويعلن في نشره الإصدار.
- 5- **مدير الإصدار:** وهو الجهة التي تتولى رعاية حقوق حملة الصكوك، ورقابة تنفيذ الإصدار مقابل أجر معين، ويعلن عنه في نشرة الإصدار.
- 6- **أمين الإصدار:** وهو المؤسسة المالية الوسيطة التي تتولى حماية مصالح حملة الصكوك، والإشراف على مدير الإصدار، ويحتفظ بالوثائق والضمانات، وذلك على أساس عقد وكالة بأجر معين، ويعلن عنه في نشرة الإصدار.<sup>1</sup>
- 7- **متعهد الدفع:** وهو الجهة التي تتعهد بالإكتتاب في باقي الصكوك التي لم يتم الإكتتاب بها، ويمكن أن تتعهد بدفع حقوق حملة الصكوك بعد تحصيلها، شريطة أن يتم هذا الإلتزام دون أجر ممن قدمه ويعلن عنه في نشره الإصدار.
- 8- **مدير الإستثمار:** وهو الجهة التي تقوم بأعمال الإستثمار، ويعين من قبل المصدر أو مدير الإصدار، ويعلن عنه في نشره الإصدار.
- 9- **الرقابة الشرعية:** وهي الجهة التي تقوم بدراسة هيكل الإصدار من الناحية الشرعية، إضافة إلى وضع المعايير الشرعية التي تضبط عملية التصكيك، وفي بعض الحالات تلتزم وجود جهة تراقب مدى الإلتزام جهة الإصدار، ومدير الإستثمار بالمعايير الشرعية .

<sup>1</sup> السيد محمد أحمد السريتي، صكوك الإجارة، مرجع سبق ذكره ، ص 139 .

**10- حامل الصك أو المستثمر:** وهم المستثمرون الذين يشترون الصكوك المطروحة للاكتتاب العام في الأصول المصككة مقابل أن يستردوا أصل قيمة الصك والعائد عليه عن نشاط الأصول المصككة وقت الإستحقاق<sup>1</sup>.

**رابعاً: شروط التصكيك:** لكي يتم عملية التصكيك بشكل فعال وسليم يجب توفير الشروط التالية<sup>2</sup>.

**1/** وجود أصول مملوكة للشركة المنشئة للتصكيك وأن تكون قادرة على توليد دخل بشكل منتظم، وعليه فالأصول التي تخضع للتصكيك هي مجموعة معينة من الموجودات، والتي تظهر في الميزانية العمومية لمؤسسة المنشئ .

**2/** أن تتمتع الأصول المراد تصكيكها بالجاذبية بالنسبة للمستثمر، وهذا يتطلب وجود جدارة ائتمانية في الأصول، مثل انتظام السداد، وجود ضمانات عينية.

**3/** أن تكون قيمة الأصول المراد تصكيكها كبيرة، وأن تكون مدة استشارتها طويلة حتى يمكن تسويقها .

**4/** توافر الضوابط الشرعية في جميع مراحل عملية التصكيك، ومن ثم إخضاعها إلى إجازة هيئة الرقابة الشرعية بالمؤسسة.

**5/** وجود تشريعات قانونية وجهات رسمية لضبط عملية التصكيك، وحفظ حقوق المتعاملين فيها.

### **المطلب الثاني: آلية إصدار وتداول الصكوك الإسلامية :**

تختلف الصكوك الإسلامية في أنواع فمنها من تقوم على البيوع وأخرى خدمية إلا أنها تشترك في نفس آلية الإصدار والتداول وهذا ما سيتم التطرف إليه من خلال هذا المطلب.

#### **أولاً: آلية إصدار الصكوك الإسلامية :**

تشمل عملية إصدار الصكوك الخطوات التالية: التي يطلق عليها الإصدار أو الترتيب الإصدار وتتخلص فيما يلي:

**1- المراحل الإصدار:** تقوم إصدار الصكوك الإسلامية على خطوات مرتبة وواضحة يجب إتباعها لنجاح عملية الإصدار وتتمثل في<sup>3</sup>.

#### **أ\_ تحديد الهدف من إطار الصكوك :**

وهو أمر طبيعي في كل عملية استثمارية، حيث يتم تحديد الهدف من إصدارها لجميع الأطراف المشتركة في هذه العملية، فبالنسبة لمصدر الصكوك، قد يكون الهدف من إصدار الصكوك للحصول على تمويل طويل أو متوسط وحتى قصير الأجل، لتمويل رأس مال العامل أو لتوسيع خطوط الإنتاج، أو لتقديم خدمات أو منتجات جديدة، وما يتطلب ذلك من توفير تمويل إضافي، لتمويل الإحتياجات الرأس مال التشغيلية

<sup>1</sup> أخت زيتي بنت عبد الغريز، التوريق وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، العدد، 19، 2009،

ص 5 .

<sup>2</sup> أحمد سالم ملح، غايات التصكيك وشروطه والجهات ذات العلاقة، ورقة بحثية منشورة على الموقع:

<http://www.drame.abdmelhem.com/p/blog;page=5210.html> 15/03/2021 .

<sup>3</sup> محمد عدنان بن الضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، دار النفائس، الأردن، 2016 ص ص 500-503 .

الجديدة، وفي هذه الحالة لابد للجهة المصدرة للصكوك، من الموازنة بين مزايا التمويل عن طريق الصكوك أوعن طريق وسائل التمويل الأخرى، من حيث الأرباح المتحققة العملية من مخاطر ومما تتحملة العملية من تكاليف .

#### ب\_ تحديد نوع الأصول المراد تصكيكها :

إذا كنا أمام عملية تصكيك، فيعد إتخاذ القرار بإصدار الصكوك، يجب أن تتم تحديد النوع وحجم الأصول المراد تصكيكها، التي توفير السيولة المطلوبة بتكلفة أقل، وقد تكون هذه الأصول، عينية أوخدمات أومنافع، ثم يجري فرزها وإثبات ذلك في وثائق جرد، يحصل معها تعيين هذه الأصول إستقلالها عن بقية ممتلكاتها الشركة .

وذلك من أجل أن تكون الإصدار مبنيا على أساس عملية إقتصادية وفنية لتلك الأصول، والتدفقات النقدية المتوقعة الناتجة عنها، ومن أهم العناصر التي ينبغي أن تتضمنها الدراسة الأولية ما يلي:

\_ **الدراسة الشرعية:** ويتم ذلك عن طريق هيئة شرعية متخصصة، لديها تصورهما كامل عن عملية إصدار الصكوك وما يتعلق بها، وعلى قدر علمي شرعي كبير بحيث يشمل الإشراف والمتابعة، ولا تكتفي بدراسة أولية، ثم تصدر بناء أن تضع أسس ومعايير الرقابة الشرعية السابقة واللاحقة لعملية إصدار الصكوك، وإئتمان بعملية الإطفاء، كما تشمل دراسة الوثائق والمستندات والعقود، التي سيتم التعامل بها لإنجاز عملية الإصدار .

\_ **الدراسة القانونية:** ينبغي أن يتم تصميم هذه الدراسة تحت إشراف خبراء قانونيين وذلك تأكيد من توافق عملية الإصدار مع القوانين والأنظمة السائدة في بلد الإصدار ومعرفة الحقوق، الإمتيازات الممنوحة لكل طرف والالتزامات التي عليه .

\_ **الدراسة التسويقية:** وتهدف إلى تحديد مدى قدرة المؤسسة المصدرة للصكوك، وكذلك المؤسسة المالية الوسيطة على تسويق الصكوك المصدرة.

\_ **الدراسة الفنية:** تقوم هذه الدراسة بتحديد الهيكل الإداري والفني لعملية الإصدار، وتحديد إحتياجات العملية من الفنية الإدارية والإستثمارات الشرعية والقانونية والمالية وتوزيع المهام بين جميع أطراف العملية، كما يجب على هذه الدراسة تحديد الجدول الزمني لكل مرحلة من المراحل إنجاز العملية .

-**الدراسة المالية:** تقوم هذه الدراسة بإجراء التقييم المالي لعملية إصدار الصكوك وإستخراج مؤشرات الربحية التي يمكن من خلالها الحكم علي ربحية العملية، لجميع الأطراف المشاركة فيها .

ج - تأسيس شركة ذات الغرض الخاص **SPV**: حيث يتم تأسيس هذه الشركة لتمثيل حملة الصكوك، وتكون ذات شخصية مستقلة، وذلك لتمثيلهم في إيجاد العلاقة بالجهات المختلفة وتحديد مهامها في<sup>1</sup>:

▪ حماية حقوق حملة الصكوك.

▪ إدارة الموجودات ورعايتها واستثمار ما ليس مستثمرا منها.

<sup>1</sup> محمد عدنان بن الضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، مرجع سبق ذكره ص ص 500-503 .

- تحصيل الدخل من أرباح وعوائد وغيرها.
  - إصدار نشرة دورية لإعلام حملة الصكوك بكافة التطورات التي تطرأ على ممتلكاتهم، أي موجودات الصكوك .
  - توزيع صافي دخلها على حملة الصكوك .
  - تصفية الموجودات في نهاية مدة الصكوك، وتوزيع التصفية على حملة الصكوك .
- د - طرح الصكوك للاكتتاب وتسويقها:** بهدف جمع الأموال التي ستمول بها الموجودات المتمثلة للصكوك، ويتم ذلك بالطرح المباشر للجمهور، وإما أن يتم بيع الصكوك جملة لمصرف يتولى هذه العملية بأي طريقة، أو تقوم الجهة المصدرة بالتسويق بنفسها أو توكيل من يقوم بهذا العمل<sup>1</sup> .
- هـ - التعهد بتغطية الاكتتاب:** وذلك من خلال مؤسسة مالية تتعهد إلى الجهة المصدرة بتأمين تغطية كاملة للإصدار، وهذا التعهد يتطلب من المؤسسة المالية توفير السيولة، وتستهدف منه الحصول على نصيب من الربح، وتلتزم المؤسسة المالية المتعهددة بتغطية الإصدار، بشراء ما لم يكتب فيه تدريجياً أو تحتفظ به كلياً أو جزئياً .
- 2- مراحل الاكتتاب :** تأتي بعد الخطوات لإصدار الصكوك المذكورة سابقاً، مرحلة الاكتتاب التي تشكل مرحلة التعاقد الفعلي بين المصدر وحملة الصكوك، ويحكم الاكتتاب في الصكوك الإسلامية ضوابط شرعية، فيصبح إصدارها لاستثمار حصيلة الاكتتاب فيها، على أساس عقد من عقود الإستثمار الشرعية، وكذا تصكيك الموجودات من الأعيان والمنافع والخدمات، وذلك بتقسيمها إلى حصص متساوية، وإصدار صكوك بقيمتها، أما الديون في الذمم فلا يصح تصكيكها<sup>2</sup> .
- ويجب أن يبين للمكتتبين جميع البيانات التي يحتاجونها من أجل التقدم للاكتتاب، وتجمع هذه المعلومات فيما يعرف بنشرة الإكتتاب، والتي بمثابة الدعوة للاكتتاب، ويقابل الإيجاب المتمثل في الإكتتاب في الصك .
- تتضمن نشرة الإكتتاب ما يلي<sup>3</sup>:**
- 1 - شروط التعاقد والبيانات الكافية عن المشاركة في الإصدار .
  - 2 - تحديد العقد الذي يصدر الصكوك على أساسه، ( العقود الإستثمارية ) .
  - 3 - تبيان أركان وشروط العقد الذي أصدر الصك على أساسه، وأنه لا يتضمن شرطاً ينافي مقتضاه أو يخالف أحكامه .
  - 4 - النص على وجود هيئة شرعية تراقب العملية من أجل الإلتزام بالأحكام الشرعية الإسلامية .
  - 5 - النص على مشاركة مالك كل صك في الغنم وأن يتحمل العزم بنسبة ما تمثله صكوكه من حقوق مالية .

<sup>1</sup> محمد عدنان بن الضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، مرجع سبق ذكره ص ص 500-503 .

<sup>2</sup> أشرف محمد داوية، الصكوك الإسلامية، ط1، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2008، ص 70 .

<sup>3</sup> محمد عدنان بن الضيف، مرجع سبق ذكره، ص 503 .

6 - عدم النص على ضمان مصدر الصكوك للقيمة الإسلامية للصك أو غيرها، إلا في حالات التعدي والتقصير ولا يضمن قدرا معين من الربح .

3- **مراحل تداول الصكوك**: يقصد بتداول الصكوك هو التصرف في الصكوك لغير مصدرها، بالبيع أو الهبة وغيرها من التصرفات الشرعية، الناقلة للملكية غير وسيلة من الوسائل التجارية المتعارف عليها<sup>1</sup>.  
**ثانياً: آلية تداول الصكوك الإسلامية:**

إن آلية تداول صكوك، تختلف تماما عن طريق تداول السندات الربوية، اختلف البيع هن الربا، فالصكوك الإسلامية هي حصة مشاركة وليست قرضا، وهي تكون في بادئ الأمر نقود تم تتحول إلى أعيان أو منافع وأديون الاستثمار فيها، لهذا سيتم التطرق إلى آلية تداول هذه الصكوك على حساب حالتها<sup>2</sup>.

### 1- أن تكون موجودات من الأعيان والمنافع :

و المراد هنا أن لا يكون من الموجودات المتمثلة للصكوك أوراق مالية أو ديننا بل تكون واحدة أو أكثر من أنواع الأصول الثلاثة الآتية :

أ - **الأعيان** : و هي ما يعبر عنه بلغة المحاسبة بالأصول الحقيقية وتشمل ما يلي :

- **الأصول غير متداولة** : وهي إما أن تكون عقارات أو منقولات .

- **الأصول المتداولة غير المالية** : وهي العروض المعدة للبيع .

ب - **المنافع** : ويقصد بها الفوائد العرضية، التي تستفاد من الأعيان، بطريقة إستعمالها كالسكن، فالمنافع تكتسب من الأعيان بواسطة، استعمالها، وهي الهدف من ملكية الأعيان وغايتها في الحقيقة فليس تملك الأعيان إلا لأجل الحصول علي منافعها، غير أن مالك المنفعة قد يكون مستقبلا ومنفصلا عن مصادرها من الأعيان .

ج- **الحقوق المعنوية** : وتشمل هذه الحقوق الاسم التجاري، والرخصة التجارية وعقد الترخيص بالإكتتاب والتداول والدراسات السابقة لشأنها وكلفة المخاطر إلى غير ذلك، وهذه الحقوق ذات قيمة معتبرة شرعا ويجوز بيعها .

### 2 - أن تكون موجوداتها من النقود أو الأديون :

أ - **إذا كانت نقودا** : وتكون بهذه الحالة عند مرحلة بدأ الإكتتاب وحتى بدئ التصرف وتحويلها من مال إلى أعيان، فغنها في هذه الحالة تخضع لأحكام الصرف، حول عقد الصرف إذ يجب مراعاة ما يلي عند بيعها :

- يباع فيه الصك دون زيادة ولا نقصان .

- يكون التقايض في المجلس لكونها نقدين .

ب - **إذا كانت ديننا** : فإذا كانت ديننا تجب عليها شروط الدين، وقد جاء تقسيم بيع الدين إلى ثلاثة أقسام<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> محمد عدنا بن الضيف، مرجع سبق ذكره، ص 504 .

<sup>2</sup> يوسف بن عبد الله الشبلي، إصدار وتداول الأسهم والصكوك والوحدات الاستثمارية على النقود والأديون وضوابطها الشرعية، ندوة الصكوك الإسلامية عرض وتقويم، جامعة عبد العزيز جدة، أيام 24 و26 ماي 2010، ص ص 10-12 .

<sup>1</sup> محمد عدنان بن الضيف، مرجع سبق ذكره، ص ص 506-507 .

- بيع الدين للمدين نقداً: وهو ما أجازته فقهاء المذاهب الأربعة.

- بيع الدين لغير المدين بالنقد: ذهب العلماء إلى منع جواز بيع الدين إلى غير المدين، بإستثناء ملكية الدين الذين أجازوه بشروط ثمانية يمكن اختصارها في النقطتين التاليتين :

- ألا تؤدي البيع إلى محذور شرعي كالربا والغرر أو المخاطرة، فلا بد أن يكون الدين مما يجوز بيعه قبل قبضه، بأن يكون غير طعام، وأن يباع بثمن مقبوض، أي معجل لأن يكون ديناً بدين، وأن يكون الثمن من غير جنس الدين المبيع أومع جنسه مع التساوي بينهما حذراً من الوقوع في الربا، وألا يكون الثمن ذهباً إذا كان الدين فضه وعلى العكس، حتى لا يؤدي ذلك إلى بيع النقد نسيئة من غير منجزة، فهذه هي الشروط الأربعة الأولى إختصرت في شرط واحد.
- أن يغلب الظن الحصول على الدين، بأن يكون المدين حاضراً في بلد العقد، ليعلم حاله من عسر أوبسر، لتقدير قيمة الدين وأن يكون المدين مقراً بالدين، حتى لا ينكره بعدئذ، فلا يجوز حق متنازع عليه، وأن يكون أهلاً للالتزام بالدين، بأن لا يكون قاصراً، ولا محجوزاً عليه مثلاً ليكون مقذور التسليم، وألا يكون بين المشتري وبين المدين عداوة، حتى لا يتضرر المشتري، أوحى لا يكون في البيع إعانة للمدين، يتمكن خصمه منه.

ج - بيع الدين بالدين: وهو ما يعرف ببيع الكالئ بالكالئ وهو بيع ممنوع شرعاً .

أما دين السلم فهو من قبيل البيع قبل قبض المنهي عنه شرعاً، والإستصناع أيضاً الذي هو من باب عقود السلم .

3- أن يكون موجوداتها مختلطة ما بين أعيان ومنافع ونقود وديون:

فإذا كانت موجودات المشاريع القائمة بصكوك، عبارة عن خيط من أعيان ومنافع وموجودات فعلاً، وخليط من النقود والديون، فإنه يجوز تداول الصكوك وفقاً للسعر المتراض عليه، على أن يكون الغالب في هذه الحالة أعيان ومنافع، وهذا ما جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن المنظمة في دورتها الرابعة حول سندات المقارضة، وفي دورتها السابعة عشر قرار رقم 158 ( 17/7 ) لسنة 2006 م، أنه يجوز بيع الدين ضمن خلطة أغلبها أعيان ومنافع .

و يمكن كذلك ضم آلية توزيع الأرباح وتحمل الخسائر في الصكوك إلى آلية تداولها حيث ما يلي :

ثالثاً: آلية توزيع الأرباح وتحمل الخسائر في الصكوك<sup>1</sup>

تشمل نشرة إصدار صكوك الإستثمار الشرعية على كيفية توزيع بين المضارب ( صاحب الإصدار ) وجملة الصكوك، بنسبة شائعة دون تحديد مبلغ مقطوع لأحد الطرفين أو الخسارة فهي على أرباب الأموال بمقدار رأس المال<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> ساسية جدوى، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة الإسلامية، دراسة حالة ماليزيا والسودان، مذكرة الماجستير، تخصص أسواق مالية وبورصات، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة خضير بسكرة، الجزائر، 2015، ص 162 .



وتتخذ هذه التوزيعات إحدى الطريقتين التاليتين<sup>2</sup>:

**الطريقة الأولى:** وفقا لهذه الطريقة تقوم جهة الإصدار، بتوزيع دفعات جزئية من تحت الحساب، إلى حين التصفية النهائية للصكوك، حيث يتم قسمة الربح أي مع إستمرار المشروع في نشاطه، وذلك لحين التسوية عن تصفية الصكوك في نهاية مدتها، وتم تعديل مقدار ما تم من التوزيعات، وفقا للنتائج الفعلية المحققة ويجب جبر أي خسارة لاحقة بالربح الأول الموزع إستنادا إلى أن الربح يكون وقاية لرأس المال.

**الطريقة الثانية:** باتباع هذه الطريقة، يتم توزيع الربح بشكل نهائي، في ختام فترات دورية محددة، حيث بعد كل دورات توزيع الأرباح مستقلة عن الأخرى، دون اللجوء إلى التصفية الفعلية للمشروع، ويتطلب إتباع هذه الطريقة القيام بالتضيض الفعلي لمال المشروع .

### المطلب الثالث: مخاطر وتحديات الصكوك الإسلامية

تؤدي الصكوك الإسلامية دور هائل على كافة الأصعدة مما جعل منها أداة تحضي برغبة أطراف مختلفة، لكن تبقى هذه الأداة كغيرها تواجه العديد من الصعوبات والتحديات، وسيتم إنجازها في النقاط التالية<sup>3</sup>:

**أولاً: مخاطر الصكوك الإسلامية:** تتباين المخاطر التي تتعرض لها الصكوك وفقا لهيكلها كما أنها تختلف بين المخاطر المنتظمة التي تؤثر على علي السوق بشكل عام والمخاطر الغير منتظمة التي تؤثر على السوق بل تتأثر بها بعض الأوراق المالية بسبب عوامل خاصة فيها:

**1-المخاطر العامة:** وهي تشمل المخاطر التي تتعلق بالأسواق المالية لأسباب عامة، وأهمها<sup>4</sup> :

أ – الأوضاع السياسية السائدة من حيث الإستقرار، أسباب تداول السلطة، والعلاقات السياسية الدولية .  
ب-السياسة النقدية من حيث تجاوبها مع المتغيرات، وحرية تحويل النقد، وإنتقال الأموال، وإستقرار قيمة العملة .

ج – السياسات المالية، وذلك لمعرفة قياس مدى نجاح تحقيق التوازن بين الإيرادات والنفقات العامة، وإدارة الساسة الضريبية .

د –السياسات الإقتصادية، لمعرفة مدى تحسين مؤشرات الدخل القومي، وميزان المدفوعات، وتنمية التجارة الخارجية، والاطلاع على الخطط الإقتصادية .

**2-المخاطر الخاصة:** وهي التي تحيط بالصكوك لأسباب خاصة بها، وهي<sup>1</sup> :

<sup>2</sup> محمد عدنان بن الضيف، مرجع سبق ذكره، ص 509 .

التضيض: وهو التحويل إلى نقدا وهو على نوعين :

- التضيض الفعلي: ( الحقيقي ) وهو تحويل الموجودات إلى نقود من خلال بيعها .

- التضيض الحكمي: ( التقويم ) وهو تقدير القيمة المتوقعة للعروض والأعيان والمنافع في نهاية الحول أوعند التصفية لتحديد حقوق الشركاء أو حساب زكاة المال .

<sup>3</sup> بن عمارة نوال، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، تجربة السوق المالية – البحرين- مجلة الباحث، العدد 9، سنة 2011، جامعة مقاصدي رابح ورقلة، ص 258 .

<sup>4</sup> ربحان بكر، صيغ التمويل والإستثمار في المصاريف الإسلامية، البنك الإسلامي الأردني، عمان، سنة 2002، ص 84 .

<sup>1</sup> أبو بكر توفيق فتاح، استثمار الصكوك الإسلامية وهيمنتها على الأوراق المالية المعاصرة، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، سنة 2004، ص 17 - 27 .

أ- **مخاطر المصدرى الصكوك:** فمن المعلوم أن مصدرى للصك قد يكون فردا أو شركة أو حكومة مهم أصحاب فكرة المشروع، فهم الدين يتلقون حصيلة الإكتتاب، ثم يوجهونها نحو الإستثمار في أي مشروع يرونه مناسباً، ومن ثم فهم أصحاب قرار الإستثمار لا يشاركه حملة الصكوك فيه بإعتبارهم أصحاب المال ولا يقيدهم إلا أحكام العقد الشرعي التي صدر على أساسها الصك، وشروط نشرة الإصدار، ولتجنب مثل هذه المخاطر وجب على حملة الصكوك أن يحسنوا في إختيار مصدرى الصكوك سواء من الناحية الأدبية أو الدينية أو الخبرة .

ب - **مخاطر تصكيك الذمم المقبولة شرعا:** ويواجه المستثمرون هنا خطرين يتعلقان بتصكيك الذمم المقبولة شرعا وهما :

- خطر التأخير في الوفاء: وهذا الخطر يحدث إذا توقع مثلا حملة الصكوك أن العوائد التي تتوزع عليهم ستتأخر عدة، أشهر بسبب رغبة المدين في تأخير الوفاء، ومن ثم فإنهم سيصابون بخيبة أمل لن تؤثر فقط في التنبؤ بقدرة الأصول على الوفاء، بل أيضا على الثقة في صفقات التصكيك بكاملها .

- خطر العجز عن الوفاء: وهذا الخطر يحدث إذا عجز المدين عن الوفاء بسبب التعثر المالي، أو الإفلاس، مما يبرز أهمية دور شركات التصنيف الائتمانية العالمية في هذا الخطر من خلال درجة التصنيف الائتماني التي تعطى عند بدئ عملية التصكيك وتساعد المستثمرين على هذا الخطر قبل إتخاذ قرار الإستثمار في الصكوك، إضافة إلى وجود ضمانات كافية مقابل تلك الصكوك لتعزيز المستثمرين بها.

ج - **مخاطر تصكيك الأصول العينية:** وهي التي تكمن في حال توقيع المستثمرين عدم قدرة هذه الأصول على تحقيق تدفقات نقدية كافية لتوزيع العوائد على حملة الصكوك الجديدة في نشر الإصدار، مما يؤثر سلبا على ثقة المستثمرين في تلك الصكوك، ولتجنب مثل هذه المخاطر يجب إجراء دراسات وافية على الأصول القابلة للتصكيك، وتقدير تدفقاتها النقدية بدقة وإجراء تحليل الحساسية عليها لغرض اكتشاف مكامن المخاطر ووضع التدابير اللازمة لتجنبها .

د - **المخاطر التشغيلية:** فمن المعلوم أن الصكوك القائمة على أصول، وأن العائد على هذه الصكوك ناتج عن هذه الأصول يتحملها حملة الصكوك .

هـ - **المخاطر القانونية:** هناك بعض المخاطر القانونية التي تمكن في النظم التشريعات القانونية المعمول بها في الكثير من الدول مما يجعل الكثير من بنودها لا تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية<sup>2</sup> .

و- **المخاطر مخالفة أحكام الشريعة الإسلامية:** يعد الإلتزام بالضوابط الشرعية من أهم سمات المؤسسات المالية الإسلامية، لأن مخالفتها لحكام الشريعة الإسلامية في أي فترة من عمر الصك يؤدي إلى أضرار تختلف باختلاف المخالفة، ودرجة خطورتها، ولتجنب يجب تعيين هيئة رقابة شرعية للإشراف عليها<sup>1</sup>.

<sup>2</sup> أبو بكر توفيق فتاح، مرجع سبق ذكره، ص 27 .

<sup>1</sup> زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 129 .

ي- **مخاطر صيغ التمويل الإسلامي:** هناك بعض المخاطر خاصة بطبيعة الصيغ التمويلية الإسلامية، حيث أن كل صك يرتبط خطره بطبيعة صيغته فصكوك المضاربة تعاني من خطر سوء الأمانة أو عدم كفاءة الشريك المضارب وغيرها، وصكوك الإجارة مثلا تعاني من خطر التضخم النقدي مقرونة بطول فترة السداد وكذا صكوك البيوع تختلها مخاطر عدم التمكن من زيادة السعر نتيجة التأخير في دفع الأقساط كونه مخالف شرعا، ويبقى كل صك خطره يرتبط بطبيعة صيغته وآلية التعامل معها .

ك- **مخاطر المشاريع الإستثمارية:** هناك مخاطر كثيرة تتعلق بالمشاريع الاستثمارية منها الشكل القانوني للمنشأة مثل أن المؤسسة الفردية تعد أكثر خطورة من المؤسسات الأخرى وكذا كفاءة رئيسها وتكامل خيارات هيئة الإدارة، وأيضا مراحل نمو المؤسسة ومخاطر أخرى تسويقية تتعلق بطبيعة بعض الصناعات بسبب اعتمادها على التكنولوجيا مثلا غيرها من المخاطر التي تكون متعلقة بأي المشاريع أنجح للإستثمار فيه <sup>2</sup> .

#### ثانيا: التحديات التي تواجه الصكوك الإسلامية

لصكوك الإسلامية إيجابيات جمة لا تعد ولا تحصى وكذلك الدور الهائل الذي تمنحه للإقتصاد إلا أنه تواجهها العديد من التحديات، وسيتم إنجازها في النقاط التالية:

1 - **الإختلافات الشرعية:** تواجه الصكوك الإسلامية حملات متزايدة من قبل الحريصين على الصيرفة وغيرهم، حيث يبالغون في تشدهم ويحرمون هذه الصكوك أو المنتجات المالية وغيرهم، حيث يبالغون في تشدهم ويحرمون هذه الصكوك أو المنتجات المالية الإسلامية لأقل الشبهات، وهو ما يؤدي إلى فقدان الثقة لهذه الصكوك، مما يؤدي إلى تراجع الإقبال عليها وتحقيق خسائر أو انخفاض في الأرباح .

2 - **غياب الإطار التشريعي والتنظيمية:** ينظم عمل هذه الإصدارات ويوحدها وخاصة بالنسبة للإختلاف الشرعية التي تظهر من فترة إلى أخرى حول شرعية بعض الصكوك .

3 - **التصنيف الائتماني ورقابة المؤسسات المالية الدولية:** لا بد قبل إصدار الصكوك الإسلامية من تصنيفها إئتمانيا من قبل وكالات تصنيف وإئتمانية دولية، وكذلك مشورة صندوق النقد الدولي وغيره من المؤسسات المالية الدولية، وفي ذلك تكلفة كبيرة على حملة الصكوك تخفيض كثيرا من العوائد المتوقعة.

#### 4 - **نقص الشفافية في بعض الإصدارات :**

الأمر الذي دعا إلى الحصول على تصنيف ائتماني من مؤسسات التصنيف الائتماني التي ذكرناها سابقا، وذلك لتقليل المخاطر ومخاوف الإكتتاب في بعض الإصدارات.

#### 5 - **نقص الموارد البشرية الهائلة.**

<sup>2</sup> زياد الدماغ، مخاطر الصكوك الإسلامية وطرق معالجتها، المؤتمر الدولي في المصرفية والمالية والإسلامية، بماليزيا، سنة 2010، ص 5 .

## المبحث الثالث: استخدامات الصكوك الإسلامية

يمكن للصكوك المالية الإسلامية أن توفر أداة لعلاج الأزمات المالية والوقاية من الأزمات مستقبلاً وذلك من خلال ما يمكن أن تقوم به .

### المطلب الأول: استخداماتها في مجال البنوك الإسلامية :

#### أولاً: دور الصكوك في توفير السيولة :

أبرزت الأزمة العالمية أزمة السيولة التي تضررت من ورائها العديد من الشركات، وهناك توجهت الأنظار إلى أساليب التمويل الإسلامي التي باتت تحظى بقبول واهتمام واسعين عالمياً، وخاصة الصكوك الإسلامية التي تعد واحدة من أهم الأدوات التي تعطي دعماً قوياً للصناعة المصرفية الإسلامية، في وقت قيدت فيه الأزمة المالية العالمية وسائل التمويل التقليدية لتلك الشركات والحكومات، ومن هنا يمكن الاستفادة من الطلب المتزايد على الصكوك للحصول على السيولة لتمويل الشركات العالمية التي تضررت من الأزمة المالية، الأمر الذي يسهم على توسيع التعامل بالصكوك الإسلامية عالمياً في المستقبل<sup>1</sup>.

#### ثانياً: متطلب مقررات "بازل" الاحترازية .

قامت لجنة بازل للرقابة المصرفية بإجراء مجموعة من التعديلات والإصلاحات على اتفاقية "بازل 2" وذلك من خلال إصدار وثيقتين، الأولى "الإطار الدولي للعمل الإشرافي لتعزيز مرونة البنوك والقطاعات المصرفية في مختلف دول العالم" والثانية "إطار العمل الدولي لقياس مخاطر السيولة، معاييرها وكيفية قياسها والرقابة عليها" في ديسمبر 2010م، والتي اصطلح على تسميتها باتفاقية بازل "3"، والتي تدخل حيز التنفيذ مطلع سنة 2013م عبر مراحل تمتد إلى غاية 2019م وذلك لتعزيز قدرة رأس المال العالمي وقواعد السيولة، وتحسين قاعدة رأس المال التنظيمي من حيث النوع والكم، وتعزيز تغطية المخاطر، وإستكمال متطلبات رأس المال المرجحة بأوزان المخاطر مع نسبة الرافعة المالية وتخفيض التعليمات الدورية والإقتصادية عن طريق طرح هوامش إضافية لمواجهة التقلبات الدورية والحفاظ على رأس المال ومعالجة المخاطر النظامية والتأثير المتبادل<sup>2</sup>.

وتهدف الإصلاحات المقترحة بموجب إتفاقية بازل "3" إلى زيادة متطلبات رأس المال وإلى تعزيز<sup>1</sup> رأس المال للقطاع البنكي حتى يتسنى له تحمل الخسائر خلال فترات التقلبات الاقتصادية الدورية، حيث أن الانتقال إلى نظام بازل الجديد يبدو عملياً إذ أنه سوف يسمح للبنوك بزيادة رؤوس أموالها خلال فترة ثماني سنوات على مراحل، إذ أن تبني المعايير المقترحة سوف يتطلب من البنوك الاحتفاظ بنسب عالية من رأس المال وكذلك برأسمال ذي نوعية جديدة.

<sup>1</sup> - مشري فريد، دور الأموال المالية الإسلامية في تمويل البنوك الإسلامية في ظل الأزمة العالمية، مرجع سبق ذكره، ص ص 90 - 91 .

<sup>2</sup> - سيدي محمد عباد، المعايير والنظم الاحترازية بازل 3 وما مدى ملائمتها مع المصارف الإسلامية، صحيفة الصدى الموريتانية، صدر عددها الأول عام 1998م، متاحة على الموقع:

ومنذ أن صدرت إتفاقية " بازل 3 " وبعد المصادقة عليها من طرف زعماء مجموعة العشرين في اجتماعهم في سيئول العاصمة الكورية الجنوبية في 12 نوفمبر 2010، بدأ خبراء المصرفية الإسلامية يطرحون تساؤلات حول مدى ملائمة هذه المعايير الجديدة للبنوك الإسلامية، وكيفية تطويعها بما يتناسب طبيعة عمل هذه البنوك.

### 1/ مرتكزات اتفاقية بازل 3

ترتكز الاتفاقية على مجموعة من القواعد الجديدة هي كالتالي :

إلزام البنوك بالاحتفاظ بقدر من رأس المال الممتاز يعرف باسم ( رأس المال الأساسي) وهومن المستوى الأول ويتألف من رأس المال المدفوع والأرباح المحتفظ بها ويعادل 4,5% على الأقل من أصولها التي تكتنفها المخاطر بزيادة عن النسبة الحالية والمقدرة ب2% وفق اتفاقية بازل2.

تكوين احتياطي جديد منفصل يتألف من أسهم عادية ويعادل 2,5% من الأصول، أي أن البنوك يجب أن تزيد كمية رأس المال الممتاز الذي تحتفظ به لمواجهة الصدمات المستقبلية إلى ثلاث أضعاف ليبلغ نسبة 7% وفي حالة انخفاض نسبة الأموال الاحتياطية عن 7% يمكن للسلطات المالية أن تفرض قيوداً على توزيع البنوك للأرباح على المساهمين أو منح المكافآت المالية لموظفيهم، ورغم الصرامة في المعايير الجديدة إلا أن المدة الزمنية لتطبيق هذه المعايير والتي قد تصل إلى عام 2019 جعلت البنوك تتنفس الصعداء.

وبموجب الاتفاقية الجديدة ستحتفظ البنوك بنوع من الاحتياطي لمواجهة الآثار السلبية المترتبة على حركة الدورة الاقتصادية بنسبة تتراوح بين صفر و2.5% من رأس المال الأساسي(حقوق المساهمين)، مع توافر حد أدنى من مصادر التمويل المستقرة لدى البنوك وذلك لضمان عدم تأثرها بأداء دورها في منح الائتمان والاستثمار جنباً إلى جنب، مع توافر نسب محددة من السيولة لضمان قدرة البنوك على الوفاء بالتزاماتها تجاه العملاء.<sup>1</sup>

رفع معدل المستوى الأول من رأس المال الإجمالي الحالي من 4% إلى 6% وعدم احتساب الشريحة الثالثة في معدل كفاية رأس المال، ومن المفترض أن يبدأ العمل تدريجياً بهذه الإجراءات اعتباراً من يناير عام 2013 وصولاً إلى بداية العمل بها في عام 2015 وتنفيذها بشكل نهائي في عام 2019 .

متطلبات أعلى من رأس المال وجودة رأس المال: إن النقطة المحورية للإصلاح المقترح هي زيادة نسبة كفاية رأس المال من 8% حالياً إلى 10.5% وتركز الإصلاحات المقترحة أيضاً على جودة رأس المال إذ أنها تتطلب قدراً أكبر من رأس المال المكون من حقوق المساهمين في إجمالي رأس مال البنك.

زيادة الرسمة المطلوبة تجاه عمليات التوريق وغيرها من الأدوات المركبة، وهي العملية التي ورّطت الكثير من البنوك في الأزمة المالية العالمية الأخيرة.

<sup>1</sup> سيدي محمد عباد، المعايير والنظم الاحترازية بازل 3 وما مدى ملائمتها مع المصارف الإسلامية، مرجع سبق ذكره .

تشمل هذه الحزمة من الإصلاحات أيضاً اعتماد مقاييس جديدة بخصوص السيولة لا زالت تستوجب الحصول على الموافقة من طرف قادة دول مجموعة العشرين، حيث سيتعين على البنوك تقديم أدوات أكبر للسيولة، مكونة بشكل أساسي من أصول عالية السيولة مثل السندات.

وقد اقترحت الاتفاقية الجديدة اعتماد نسبتيْن في الوفاء بمتطلبات السيولة<sup>1</sup> :

- نسبة تغطية السيولة (Ratio de couverture de liquidité) ، وتُحسب بنسبة الأصول ذات السيولة المرتفعة التي يحتفظ بها البنك إلى حجم 30 يوماً من التدفقات النقدية لديه، ويجب أن لا تقل عن 100%، وذلك لمواجهة احتياجاته من السيولة ذاتياً .

- نسبة صافي التمويل المستقر (Taux net de financement stable) لقياس السيولة البنوية في المدى المتوسط والطويل، والهدف منها توفير موارد سيولة مستقرة للبنك، وتحسب بنسبة مصادر التمويل لدى البنك المطلوبات وحقوق الملكية ( إلى استخدامات هذه المصادر ) الأصول، (ويجب أن لا تقل عن 100%.

وقد أضافت بازل 3 معيار جديد وهو الرافعة المالية، وتمثل الأصول داخل وخارج الميزانية بدون اخذ المخاطر بعين الاعتبار إلى رأس المال من الشريحة الأولى، وهذه النسبة يجب أن لا تقل عن 3% .

لقد قامت بازل 3 بإدخال مفاهيم جديدة على معيار بازل 2 يمكن تلخيصها في النقاط التالية:

- تعديل مكونات رأس المال التنظيمي لتشمل أدوات أكثر استقراراً.
- تعديل حدود نسبة كفاية رأس المال ابتداءً من عام 2013 ولغاية نهاية عام 2018.
- إضافة معايير جديد لإدارة ومراقبة مخاطر السيولة في البنوك: حيث أدخلت معيار خاص بالسيولة للتأكد من أن البنوك تملك موجودات يمكن أن تسيلها لتغطية احتياجاتها وودائع أكثر استقراراً.
- أضافت معيار جديد وهو الرافعة المالية

## 2/ مراحل التحول إلى النظام الجديد (مراحل تنفيذ مقررات بازل 3)

لكي تستطيع البنوك مواكبة هذه الزيادة الكبيرة، فعليها إما رفع رؤوس أموالها (عبر طرح أسهم جديدة للإكتتاب العام، أو إيجاد مصادر أخرى للتمويل)، أو التقليل من حجم قروضها، وفي الحالتين، فإن الأمر يحتاج لبعض الوقت، لذا فقد منحت اتفاقية بازل 3 الجديدة المصارف حتى عام 2019 فرصة لتطبيق هذه القواعد كاملتا، على أن يبدأ التطبيق تدريجياً مع بداية عام 2013، وبحلول عام 2015 يجب على البنوك أن تكون قد رفعت أموال الاحتياط إلى نسبة 4.5%، ثم ترفعها بنسبة إضافية تبلغ 2.5% بحلول عام 2019، كما أن بعض الدول مارست ضغوطاً من أجل إقرار نسبة حماية إضافية بمعدل 2.5%، ليصل الإجمالي إلى 9.5%، بحيث يفرض هذا المطلب في أوقات الرخاء، غير أن مجموعة بازل أخفقت في الاتفاق على هذا الإجراء وتركت أمره للدول بشكل فردي.

<sup>1</sup> - سيدي محمد عباد، المعايير والتنظيم الإحترازية بازل 3 وما مدي ملائمتها مع المصاريف الإسلامية، مرجع سبق ذكره .

### 3/ إنعكاسات بازل 3 على النظام المصرفي الإسلامي

إن مشكلة المصارف الإسلامية مع معايير بازل 3 لا تتعلق بالأخطار لأن هذه المصارف لا تغامر كالمصارف التقليدية ولا تتبع ما لا تملك لأن الشريعة لا تسمح لها بذلك، قد تمكن المشكلة في إدارة السيولة التي توصي بها معايير بازل الجديدة التي قد تتلاءم مع المصارف التقليدية أكثر، فالمصارف الإسلامية تملك أصولاً سائلة يمكن أن تغطي بها النسبة المطلوبة كالصكوك الإسلامية مثلاً، لكن بشرط أن تلقى الاعتراف من لجنة بازل لطبيعة هذه الأصول المختلفة، وسنتناول في هذا الفقرة أهم انعكاسات مقررات بازل 3 على النظام المصرفي الإسلامي والتي نوجزها في النقاط التالية:

إن متطلبات مقررات بازل 3 ستدفع البنوك الإسلامية إلى بذل جهود إضافية للالتزام بها، ومنه تحسين الجوانب الفنية وتعزيز ثقافة إدارة المخاطر بها؛

-تؤمن لها حماية أفضل من الخسائر أو أية تأثيرات سلبية لنقص السيولة؛  
-تمكنها من تعزيز قدراتها التنافسية؛

-تعطيها حرية أكبر في تحديد المخاطر المتنوعة التي تواجهها؛

- إن مقترحات بازل 3 حول الإشراف على البنوك يمكن أن تقوي من وضع الميزانيات العمومية للبنوك الإسلامية، وأن تشعل أيضاً فتيل تغييرات أساسية في نماذج أعمالها وتسعير منتجاتها وهذا حسب وكالة ستاندارد آند بورز<sup>1</sup>.

-إن بعض الافتراضات في بازل 3 يمكن أن تعوق بصورة حادة من سوق القروض بين البنوك الإسلامية حيث يمكن أن يؤدي ذلك إلى مزيد من التحديات فيما يتعلق بإدارة السيولة في البنوك الإسلامية، في وقت يتسم بالافتقار إلى فئات الموجودات السائلة وذات المخاطر المتدنية التي يمكن استخدامها من قبل هذه البنوك بهدف إدارة السيولة فيها- وهذا حسب وكالة ستاندارد آند بورز.

انخفاض ربحية البنوك الإسلامية لاحتجاز نسب متزايدة منها للاحتياطات لاستخدامها في مواجهة الأزمات ستزيد مقررات بازل 3 من السيولة غير الموظفة لدى البنوك الإسلامية، مما يؤثر سلباً على نشاطها وربحيتها؛ يمكن لإطار بازل 3 أن يكون له أثر كبير في المتطلبات الرأسمالية للبنوك الاستثمارية الإسلامية، والتي بالنسبة إليها أصلاً تشكل مخاطر الأطراف التعاقدية المقابلة أكثر من 20 % من إجمالي الموجودات النظامية الموزونة بحسب المخاطر.

ستساهم مقررات لجنة بازل 3 في تحسين الشفافية وكفاية رأس المال في البنوك الإسلامية.

إن البنوك الإسلامية ستستفيد كثيراً من هذه الإجراءات الاحترازية الجديدة لأنها أثبتت أنها يمكن أن تطبقها بكل سهولة، وأن هذه الإجراءات لا تعيق تماماً أي وجه من أوجه التعامل البنكي الإسلامي نظراً لأنها تمتلك فائض سيولة مرتفعة، فبالنسبة لمتطلبات السيولة فقد قال محافظ البنك الوطني لماليزيا في مقابلة له مع مجلة Global Islamic Finance الصادرة في نوفمبر 2011، أن أغلبية المصارف الإسلامية في

<sup>1</sup> - سيدي محمد عباد، المعايير والنظم الاحترازية بازل 3 وما مدى ملائمتها مع المصارف الإسلامية، مرجع سبق ذكره .

ماليزيا تحتفظ بمستويات رأس مال أعلى بكثير من الحد الأدنى للتنظيمات الجديدة لبازل 3 وبالنسبة لنسبة تغطية السيولة (LCR) فمفهومها مشابه لإطار السيولة المعتمدة من قبل البنوك الإسلامية الماليزية، أضيف إلى ذلك أن النمو السريع لسوق الصكوك وتوفر أدوات أخرى لتوفير السيولة، يمكن البنوك الإسلامية من الوفاء بهذه النسبة، وبالتالي فتأثير مقررات لجنة بازل 3 سيكون أقل بالنسبة للبنوك الإسلامية مقارنة بالبنوك التقليدية، كما أن البنوك الإسلامية تصبح أكثر تنافسية في محيط يفرض التعامل بكل شفافية ولكن بحذر أكبر.

وفي المقابل يرى بعض المحللين عدم تلاؤم إدارة السيولة للبنوك الإسلامية مع المعايير التي توصي بها لجنة بازل 3، والتي قد تتلاءم مع العمل المصرفي التقليدي أكثر، فبالنسبة للوفاء بمتطلبات السيولة -النسب الجديدة LCR-، فإن المؤسسات المالية الإسلامية ونظرا لمحدودة استثماراتها قصيرة الأجل، أضيف إلى ذلك عدم وجود سوق مالية إسلامية متقدمة سيؤثر على قدرتها بالوفاء بهذه المتطلبات.

### المطلب الثاني: إستخداماتها في مجال السوق المالي<sup>1</sup>

ظهرت السوق المالية الإسلامية كمؤسسة أخذت على عاتقها المساهمة في تطوير أسواق رأس المال والنقد الإسلامي، وبالتالي خلق السوق الثانوي للأدوات المالية الإسلامية، كما تركز السوق المالية علي المصادقة على الأدوات المتداولة والتي سيتم تداولها بين المؤسسات المالية الإسلامية من خلال هذه العملية يمكن تقريب وجهات نظر الفقهاء المختلفة مما يسهل قبولها وتداولها في أهم الأسواق المالية ومن خلال هذا المطلب سنوضح أهم إصدار الأدوات المالية في السوق المالي .

#### أولاً: أهداف ومهام السوق المالي

**1 - أهداف السوق المالي:** تسعى السوق المالية إلى تأسيس وتطوير سوق مالية إسلامية تركز على أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، والعمل على تنسيق وتحسين السوق بتوفير المعلومات لمتخذي القرار، وتشجيع تسويق الأدوات المالية الإسلامية، وكذا المساهمة في تحسين إطار العمل التعاوني بين المؤسسات المالية الإسلامية.

#### 2 - مهام السوق المالي

- تحقيق البنيتين التحتيتين التجاريتين الداخلية والدولية .
- ابتكار منتجات وتدفق المعلومات بقوة بمعايير ومحددات دقيقة وشفافة ومضبوطة .
- تأمين القبول والتكامل المتوافق مع إتجاهات الأسواق .

<sup>1</sup> - موقع السوق المالية الإسلامية الدولية :



## ثانيا: واقع إصدار وتداول الصكوك الإسلامية<sup>1</sup>

حسب نشرات السوق المالية يتم إصدار الصكوك الإسلامية وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية والتعامل بها تحت رقابة اللجنة الشرعية، وتختلف أحكامها تبعا لإختلاف العقد أو الصيغ الإسلامية التي صدر الصك على أساسها .

### 1 - حجم إصدار الصكوك الإسلامية :

حققت سوق الصكوك الإسلامية معدلات مرتفعة في حجم إصدارها وانتشارها بالرغم من التراجع الذي عرفته السوق المالية العالمية بسبب تداعيات الأزمة الأخيرة . ويتضح أن إصدار الصكوك الإسلامية شهدت روجا واسعا منذ انطلاقه سنة 2001، حيث زاد حجم الإصدارات المحلية بمقدار ثلاثة أضعاف من 5.645 مليار دولار سنة 2004 إلى 17.897 سنة 2006، أما حجم الإصدارات العالمية بلغت قيمة 20253 مليار دولار سنة 2004 و10.605 مليار دولار سنة 2006، ولقد سجل الإصدار المحلي أكبر إصدارا سنة 2007 بقيمة 34.997 مليار دولار بنسبة 31% وذلك نظرا لفائض السيولة الذي ظهر في المصارف الإسلامية نتيجة الطفرة النفطية التي عرفتها خاصة دول الخليج التي عملت على البحث على فرض توظيف تتوافق مع مبادئ الشريعة الإسلامية، أما سنة 2008 عرفت تراجعا بنسبة 45% حيث بلغ حجم الإصدار المحلي قيمة 16.252 مليار دولار، وبلغ حجم الإصدار العالمي 2.140 مليار دولار مسجلا انخفاضا كبيرا بنسبة 85 % وذلك بسبب انعكاسات الأزمة المالية العالمية التي دفعت المستثمرين بالإبتعاد عن الإستثمار في الأدوات ذات العائد الثابت بما فيها الصكوك الإسلامية لأن هذه الأداة ما زلت حديثة، لتعرف بعدها الصكوك الإسلامية المحلية ارتفاعا سنة 2009 ليلبغ قيمة 17.885 مليار دولار، أما الإصدار العالمي لنفس السنة فبلغ 8.7 مليار دولار، إلا أن حجم الإصدار المحلي تضاعف سنة 2010 ليلبغ 42.623 مليار دولار، في حين بلغ الإصدار العالمي 4.658 مليار دولار وذلك بسبب زيادة المشاريع والبرامج الاتفاقية الضخمة التي أطلقتها الحكومات، بالإضافة إلى التحسن الكبير الذي عرفته الصناديق السيادية، عودة الحركية الإقتصادية لدى القطاع الخاص، والتوجه العالمي نحو الصكوك الإسلامية .

### 2 - إصدارات الصكوك الإسلامية بحسب النوع :

تنوعت إصدارات الصكوك الإسلامية في السوق تشكيلتها خلال الفترة 2001 - 2011، حيث عرفت السوق نموا وتطورا من حيث أنواع الصكوك الإسلامية المتداولة، فصكوك الإجارة إحتلت المرتبة الأولى إذ بلغت نسبتها 35 % سنة 2010 وذلك نتيجة تزايد إصدار صكوك تأجير حكومة في كل من ماليزيا،

<sup>1</sup> - نوال بن عمارة، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية - البحرين، مجلة ورقة، الجزائر، 2011، ص ص 260-262 .

إندونيسيا والبحرين، لتأتي صكوك المشاركة في المرتبة الثانية بنسبة 30 %، إلا أن أهم ارتفاع عرفته صكوك المرابحة إذ بلغت نسبتها 28 % سنة 2010، في حين كانت تبلغ نسبتها 12 % سنة 2009، كما سجلت صكوك المضاربة والسلم خلال نفس السنة نسبة 5 % و 2 % على التوالي .

### 3 - إصدارات الصكوك الإسلامية بحسب جهات الإصدار :

تبين أن الشركات تهيمن على عمليات إصدار الصكوك حيث بلغت نسبتها 63 % سنة 2010، يليها الحكومة بنسبة 34 % سنة 2010 من إجمالي السوق، أما المؤسسات المالية فبلغت نسبتها 3% حيث تزايد اهتمام الحكومات بإصدار الصكوك باعتبارها طريقة لتنويع مصادرها التمويلية، فمثلا قامت في نفس السنة كل من حكومة ألمانيا بإصدار 123 مليون دولار، وتركيا ب 100 مليون دولار واليابان ب 100 مليون دولار .

### 4 - إصدارات الصكوك الإسلامية حسب الدول :

يتبين أن ماليزيا بقيت متربعة على سوق الصكوك الإسلامية سنة 2010، وذلك بنسبة 58.51% متبوعة كل من الإمارات والسعودية بنسبة 16.33% و 7.78% على التوالي، تتبعها السودان بنسبة 6.62% والبحرين بنسبة 3.19% وإندونيسيا بنسبة 2.36%، كما بلغت نسبة الإصدار في كل من باكستان وقطر 1.75% و 1.27% على التوالي، ولقد عرفت سوق الصكوك الإسلامية دخول متعاملين جدد كالمملكة المتحدة بنسبة 0.14% وألمانيا بنسبة 0.06% واليابان بنسبة 0.05%<sup>1</sup>.

## المطلب الثالث :استخداماتها في مجال تمويل المشاريع الحكومية وتمويل عجز الموازنة العامة

تساهم الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال قدرتها على حشد الموارد المالية لتمويل المشروعات التنموية الكبرى مثل مشروعات البنى التحتية .

### أولاً: إستخداماتها في تمويل المشاريع التنموية

يمكن للصكوك الإسلامية المساهمة في تنمية استثمارات حقيقية عبر توفير موارد مالية ملائمة لهذه الإستثمارات، من الآجال المطلوبة، ودرجة المخاطر، ونوعية القطاعات، وطريقة التمويل الملائمة، ويترتب على تشغيل آلية الصكوك الإسلامية في حشد المدخرات وتوجيه الإستثمارات من أجل الربط بين نشاط الإدخار والإستثمار على أساس قاعدة الربح والعائد الحقيقي الناتج عن إضافات فعلية محققة وزيادة في تنمية الثروة والدخل الفعلي، نتيجة لأنشطة إنتاجية . وهذا ما يترتب عليه زيادة حجم المدخرات وبالتالي زيادة تمويل الأنشطة الاستثمارية المنتجة واتساع قاعدة المشروعات الممولة في الاقتصاد القومي، التي تحدث زيادة ملحوظة في حجم الاستثمار القومي، كما سنجد حدوث إستقرار اقتصادي نتيجة استبعاد آلية القروض

<sup>1</sup> نوال بن عمارة، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية تجربة السوق المالية الإسلامية الدولية، نفس المرجع، ص ص

بفائدة التي تخلق أوضاعا غير مستقرة بطبيعتها، وهذا الاستقرار سيدفع مرة أخرى إلى زيادة حجم الإستثمار والإنتاج، وفي النهاية سنرى حشدا للمدخرات وتعبئة وتحصيص أكفأ للاستثمارات، والذي هو الأساس لتحقيق تنمية إقتصادية مستدامة<sup>1</sup>.

### ثانيا: استخداماتها في تمويل مشاريع البنى التحتية

الصكوك الإسلامية أداة يمكن إستغلالها لتمويل مشاريع البنى التحتية والمشاريع الضخمة، التي تتطلب إقامتها رؤوس أموال كبيرة وهي بذلك تحقق فوائد لكل من المصدر والمستثمر، فالصكوك الإسلامية تلبى احتياجات الدول في تمويل مشاريع البنى التحتية والمشاريع الحيوية بدلا من الاعتماد على سندات الخزينة العمومية والدين العام، أنها تساعد في تحسين رحية المؤسسات المالية والشركات ومراكزها المالية، وذلك لأن عمليات إصدار الصكوك الإسلامية تعتبر عمليات خارج الميزانية ولا تحتاج لتكلفة كبيرة في تمويلها وإدارتها<sup>2</sup>. كما أن مشاريع البنية الأساسية تغطي قطاعات إقتصادية متنوعة مثل الطاقة والمواصلات والاتصالات، والمياه والأشغال العامة، ومن أبرز أمثلتها مشروعات من الميزانية العامة في حال وجود فائض في الإيرادات، وهو الأمر الذي قد لا يتحقق لكثير من الدول، ما يضطر للشراكة مع القطاع الخاص في إنشاء هذه المشروعات من خلال صيغ الإنشاء فالملكية تم التحويل BOT وأخواتها . ويتناسب تمويل مشروعات البنية التحتية الأساسية خاصة المدرة للدخل مع أسس التمويل الإسلامي ومنها الصكوك كون هذه المشروعات تنشئ أصول حقيقية مع حق امتياز تشغيلها لمدة زمنية معينة، وهو ما يفتح المجال لتمويلها بإستخدام أنواع مختلفة من عقود التمويل التي تقوم على ملكية هذه الأصول<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - منال بوضياف، دور الصكوك الإسلامية في تغطية عجز الموازنة العامة دراسة حالة تجرّتي ماليزيا والسودان (2008-2018)، مذكرة

الماستر في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة محمد حضير، بسكرة، الجزائر، 2018 - 2019، ص108 .

<sup>2</sup> - سمية حاجي، هشام ذباح، الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل مشاريع البنية التحتية، مجلة الآفاق للدراسات الإقتصادية، العدد 3، 2017، ص 123 .

<sup>3</sup> - محمد بن إبراهيم السحباني، دور الصكوك في تمويل مشروعات البنية الأساسية، المؤتمر العلمي الدولي بالتعاون مع رابطة الجامعات الإسلامية وجامعة الإسكندرية، حاجة العالم إلى تفعيل دور الإقتصاد والتمويل الإسلامي في التنمية، مصر، 25 - 27 أبريل، ص 394 .

## خلاصة الفصل :

تعتبر الصكوك الإسلامية منتج توسع انتشاره على المستوى العالمي بشكل واسع، وذلك للأهمية الكبيرة التي تحوز عليها هاته الأداة في الاقتصاد العالمي .

وتعددت أنواع الصكوك الإسلامية باختلاف صيغتها، فمنها من قامت على البيوع وأخري على المشاركة كل حسب طبيعة صياغة عقده، كما اختلفت أغراضها وتعددت إمكانية استخدامها وحاجيه المستثمرين لها، كما أن معظم دول العالم اليوم تسعى لتطوير هذا المنتج لاستخدامه في سياستها سواء كانت نقدية أو مالية.

والحكومات الوقت الراهن تستغل الصكوك الإسلامية كآلية في تقليص العجز الحاصل في ميزانيتها العامة، حيث تطرح الصكوك بغرض استثمارها في مشاريع متعددة لعوائد عالية، من أجل تجنب الاستدانة الخارجية والأساليب التضخمية وغيرها.

## **الفصل الثاني :**

# **الإطار النظري لعجز الموازنة العامة**

### تمهيد:

تعد مشكلة عجز الموازنة العامة للدولة من أهم المشاكل الاقتصادية المعاصرة التي كثر حولها الجدل وتفاوتت بشأنها الآراء، وانطلاقاً من الأهمية التي تنسم بها الميزانية العامة للدولة في حياة الفرد والمجتمع ودورها في تحريك عجلة الاقتصاد الوطني نحو التقدم والازدهار، فقد يؤدي اتساع عجز الموازنة العامة إلى تمهيد الاستقرار النقدي والمالي للدولة وكذا الاجتماعي لها .

ومع تنامي الدور الذي أصبحت تقوم به الحكومات في النشاط الاقتصادي، كتوفير البني التحتية، التعليم والبحث العلمي، الصحة العمومية وغيرها، وتتطلب هذه الأدوار المتوسعة المزيد من النفقات العامة وبالتالي البحث عن مصادر تمويل أخرى بخلاف الموارد العامة السيادية ( متمثلة في الضرائب )، وهنا يأتي دور الصكوك الإسلامية كأحدى الأدوات المالية الأكثر فعالية في تجميع الموارد المالية لتمويل المشروعات التنموية الكبرى، فعن طريق الصكوك يتم تعبئة المدخرات المالية الموجودة بين أيدي الأفراد والتي هي عاطلة القيام بوظيفتها الاقتصادية ودورها التنموي، والدليل على ذلك هو اتجاه بعض الحكومات لاستخدامها في توفير المارد المالية من أجل الإنفاق العام .

وعلى ضوء هذا قمنا بتقسيم الفصل إلى :

**المبحث الأول: ماهية الموازنة العامة.**

**المبحث الثاني: عجز الموازنة العامة والإجراءات التقليدية لتقليص عجز الموازنة العامة .**

**المبحث الثالث: قدرة الصكوك الإسلامية في علاج تقليص عجز الموازنة العامة .**

## المبحث الأول : ماهية الموازنة العامة

تحتل الموازنة العامة للدولة جزءا هاما من الدراسات المالية لاعتبارها الصورة العاكسة للسياسة التي تتبعها الدولة لبلوغ أهدافها المنشودة سواء كانت اقتصادية واجتماعية، كما أنها ذات تأثير كبير على التوازن الاقتصادي لكل دول العالم، وفي هذا المبحث سنتطرق لكافة الجوانب المتعلقة بالميزانية العامة للدولة .

### المطلب الأول: مفهوم الميزانية العامة للدولة

من أجل إيضاح مفهوم الميزانية العامة سوف نتطرق أهم التعاريف لها وخصائصها وكذا الأهمية .

#### أولاً: مفهوم الميزانية العامة للدولة

تعددت التعاريف حول الميزانية العامة، كما أنها تعرف بمصطلح الموازنة العامة وعلى الرغم من إختلاف المصطلحين والتعاريف إلا أنها تصب في نفس المضمون .

**التعريف الأول:** لوثيقة تشريعية سنوية، تقرر الموارد والنفقات النهائية للدولة وترخص بها، من أجل تسيير المرافق العمومية ونفقات التجهيز العمومي والنفقات برأسمال<sup>1</sup>.

**التعريف الثاني:** تقدير تفصيلي لنفقات الدولة وإيراداتها عن فترة زمنية عادة سنة، معتمد من السلطة التشريعية المختصة، يمثل تعبيراً مالياً عن الأهداف الاقتصادية والاجتماعية التي يسعى المجتمع إلى تحقيقها<sup>2</sup>.

**التعريف الثالث:** الموازنة العامة هي تقدير معتمد من طرف السلطة التشريعية المعتمدة للنفقات والإيرادات العامة للدولة خلال فترة زمنية معينة، وهي عبارة وسيلة لتحقيق أهداف اقتصادية ومالية واجتماعية لفترة زمنية، فهي خطة مالية توضع سنويا ومعتمدة قانونيا وتتضمن عددا من البرامج والمشاريع التي سوف تنجزها الدولة خلال هذه الفترة الزمنية<sup>3</sup>.

**التعريف الرابع:** توقع وإجازة النفقات وإيرادات العامة عن فترة زمنية مقبلة، سنة في المعتاد، تعبر عن أهدافها الاقتصادية والمالية .

#### من خلال التعاريف السابقة نصل إلى جملة من الإستنتاجات متمثلة في:

- 1 - إن الميزانية العامة للدولة وثيقة تشريعية قانونية سنوية معتمدة تصدر كل سنة في أغلب الحالات.
- 2 - تعتبر الميزانية العامة للدولة عن تقديرات من طرف السلطة التشريعية لكل من نفقاتهم وكذلك إيراداتهم<sup>4</sup>.
- 3 - تتكون الميزانية من جانبين أساسيين وهما الإيرادات والنفقات، حيث أن المسعي الأساسي للدول هو عدم زيادة نفقاتهم عن إيراداتهم .
- 4 - تعتبر الميزانية العامة وثيقة تقديرية لكل من النفقات والإيرادات .
- 5 - هي الوسيلة التي من خلالها الدولة تحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية المنشودة .

<sup>1</sup> جمال لعمارة، منهجية الميزانية العامة للدولة في الجزائر، دار الفجر للنشر، القاهرة 2004، ص 34 .

<sup>2</sup> سعسد عبد العزيز عثمان، مقدمة في الإقتصاد العام ( مالية عامة ) مدخل تحليل معاصر، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003، ص 555.

<sup>3</sup> إبراهيم علي عبد الله، أنور العجارمة، مبادئ المالية العامة، دار الصفاء للطباعة والنشر، عمان 2000، ص 29 .

<sup>4</sup> عادل أحمد حبشيش، أصول الفن المالي للإقتصاد العام، مدخل لدراسة السياسات المالية العامة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2001، ص 235.

ومنه: يمكن القول أن الميزانية العامة للدولة: " هي عبارة عن تقدير مفصل ومعتمد من السلطة التشريعية، يعتمد علي أرقام تقديرية لنفقات والإيرادات خلال فترة زمنية عادة أن تكون السنة، كما أنها تعد صورة عاكسة للمجهودات المالية للدولة لتنفيذ سياستها الإقتصادية وبلوغها الأهداف المسطرة سلفا. "

### ثانيا: خصائص الميزانية العامة

تتمثل أهم الخصائص التي تميز الميزانية العامة في النقاط التالية :

#### 1- الصفة التقديرية للموازنة ( نظرة مستقبلية ) :

تعد الموازنة سجلا لما تتوقع الحكومة أن تنفق هو ما سوف تتحصل عليه من إيرادات خلال فترة زمنية مقبلة (سنة )، فلا يمكن معرفة النفقات التي ستصرف والإيرادات التي ستحصل عليها الدولة بالضبط إلا بعد انقضاء هذه المدة الزمنية، ولكن قد يكمن تحديد جزء من النفقات بشكل تقريبي، ولكن النفقات الأخرى لا يمكن تحديدها بدقة مسبقا ،لأنها تقوم على إفتراضات مشبعة يصعب وضع تقديرات دقيقة لها عند تحضير مشروع الموازنة العامة، نفس الشيء بالنسبة للإيرادات مثل بعض أنواع الضرائب يمكن تقدير حصيلتها، أما الإيرادات الأخرى فيصعب تقديرها .

#### 2- الموازنة العامة وثيقة تقرها السلطة التشريعية:

تختص السلطة التشريعية بإعتماد الموازنة العامة، فهي السلطة التي تعطي الضوء الأخضر لهذه الوثيقة، فتوافق على التقديرات وتوقعات الحكومة للنفقات والإيرادات للسنة المقبلة، فالحكومة ليس لها الحق بمباشرة تنفيذ الموازنة العامة إلا بموافقة السلطة التشريعية، فلا يمكن لها أن تصبح وثيقة رسمية جاهزة التنفيذ إلا بعد جوازها من قبل السلطة التشريعية والتي تمثل الشعب، وتعتبر هذه الخاصية من أهم الخصائص للموازنة العامة والتي تميزها عن الموازنات الخاصة<sup>1</sup>.

#### 3- سنوية الموازنة العامة :

تحضر الموازنة العامة للدولة لمدة سنة واحدة في معظم دول العالم، فيكون التقدير في الموازنة العامة سنة، حيث يعطي الإذن بالجباية والإنفاق عن سنة واحدة ولقد تم ترسيم سنوية الموازنة بسبب أن تحضير الموازنة ودراستها والتصويت عليها يتطلب مجهودا كبيرا، لا يمكن أن يتم إذا ما كانت المدة أقل، ولا يمكن وضع موازنة عامة للدولة لفترة زمنية غير محدودة<sup>2</sup>.

#### 4- الموازنة العامة هي عبارة عن خطة مالية:

أي يمكن من خلالها تحقيق مختلف أهدافها الإقتصادية والاجتماعية، ويظهر لنا ذلك من خلال إنفاقها على مختلف المشاريع والبرامج من أجل الوصول لهذه الأهداف وهي:

1 - الميزانية العامة وثيقة تخضع لموافقة السلطة التشريعية .

2 - تتضمن الميزانية بيانات مفصلة لما سوف تنفقه الدولة والإيرادات الأزمة .

<sup>1</sup> لحسن دردوري، سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة، دراسة مقارنة الجزائر - تونس ،أطروحة دكتوراه، تخصص علوم اقتصادية، جامعة محمد خضير ، بسكرة، الجزائر، 2014، ص ص 98-99 .

<sup>2</sup> عطية عبد الواحد، الموازنة العامة للدولة، دار النهضة العربية، القاهرة، ص 1، 1996، ص ص 159-162 .



3 - تتعلق الميزانية بفترة زمنية محددة عادة ما تكون سنة .

4 - ميزانية الدولة هي ميزانية تقديرية وليست فعلية .

### ثالثا: أهمية الميزانية العامة للدولة

تظهر أهمية الميزانية العامة من خلال ما يلي<sup>1</sup>:

1 - تعتبر أداة لتنفيذ السياسة المالية للدولة، فمن خلال يمكن معالجة الآثار الناجمة عن التضخم والإنكماش، والكساد الإقتصادي وذلك عن طريق التحكم في تخفيض الإنفاق أزيادته، وأيضا من خلال التحكم في الساسة الضريبية.

2 - تعتبر أداة فعالية للتنسيق بين أنشطة الأجهزة الحكومية من خلال وزارات وهيئات .

3 - تعتبر أداة رقابية فعالة، فمن خلالها تمكن السلطة التشريعية من الإشراف الكامل على السلطات التنفيذية ومحاسبتها.

4 - تعتبر أداة لحماية الصناعات المحلية، حيث إستخدامها كأداة لحماية المنتجات المحلية من منافسة المنتجات الخارجية، وذلك من خلال فرض الضرائب والرسوم الجمركية عليها .

5 - تعتبر أداة اجتماعية فعالة، ويتضح ذلك من خلال إعادة توزيع الدخل بين شرائح المجتمع على أساس عادلة .

### المطلب الثاني: مكونات الموازنة العامة للدولة:

تساهم الميزانية العامة بشقيها النفقات العامة والإيرادات العامة أدوار مهمة في جميع مناحي الحياة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية وكذا الثقافية والأمنية، ومن خلال المطلب سنتطرق لكلا الشقين وأثرهما الإقتصادي .

#### أولا: النفقات العامة

تكمن أهمية النفقة العامة في كونها أداة تستخدمها الدولة في تحقيق الدور الذي تقوم به، فهي تعكس كافة الأنشطة العامة، وتبين برنامج الحكومة في شتى الميادين في صورة أرقام وإعتمادات تخص لكل جانب منها في تلبية الحاجات العامة .

#### 1/ تعريف النفقات العامة :

تعد النفقات العامة جانب أساسي في الميزانية العامة للدولة وهي تمثل الحجم الذي ستصرفه الدولة خلال السنة المالية وجاءت بعدة تعاريف أهمها .

**التعريف الأول:** هي تلك المبالغ المالية التي تقوم بصرفها السلطة العمومية، وأنها مبلغ نقدي يقوم بإنفاقه شخص عام بقصد تحقيق منفعة عامة، كما يمكن أن تعرف بأنها مبلغ نقدي من قبل هيئة عامة بهدف إشباع حاجة عامة .<sup>1</sup>

<sup>1</sup> فريد أحمد عبد الحافظ غنام ،إطار مقترح ، لإعداد وتطبيق موازنة البرامج والأداء في فلسطين ،رسالة الماجستير، المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، 2006، ص 23 .

<sup>1</sup> محمد عباس محرز، إقتصاديات المالية العامة ،ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون الجزائر، 2003، ص 65 .

**التعريف الثاني:** هي صرف إحدى الهيئات والإدارات العامة مبلغا معيناً لغرض سداد إحدى الحاجات العامة<sup>2</sup>.

**التعريف الثالث:** هي كم قابل للتقويم النقدي، يأمر بإنفاقه شخص من أشخاص القانون العام إشباعاً لحاجة عامة<sup>3</sup>.

**و من التعاريف السابقة نستنتج مجموعة من النقاط أهمها:**

- 1 - تعتبر النفقات العامة مبلغ نقدي .
  - 2 - تصدر النفقة العامة من أحد أشخاص القانون العام .
  - 3 - تعد النفقات العامة كم قابل للتقويم والقياس النقدي .
  - 4 - هي الكون الأساسي للميزانية العامة للدولة .
  - 5 - تخضع النفقات العامة للصرف من الهيئات والسلطات العامة .
  - 6 - تصرف بهدف إشباع حاجات وتحقيق .
- ومنه:** تعتبر النفقات العامة مبلغ نقدي تقوم بدفعه أو إنفاقه جهة عامة، أي أحد أشخاص القانون العام كالدولة أو الهيئات والمؤسسات العامة ذات الشخصية المعنوية المستقلة، ويتم صرفها من أجل تحقيق منافع عامة .

## **2/ تقسيم النفقة العامة :**

أن التوسع الهائل للإنفاق العام وأشكاله ومجالاته أدى إلى ظهور تقسيمات متعددة منها العلمية الناجمة عن اجتهادات الإقتصاديين وأخرى وضعية منبثقة من أجهزة الدولة، وهي تستمد كلها إلى معايير محددة .

### **1-2- التقسيمات العلمية (النظرية) للنفقات العامة :**

يستند هذا المعيار عند تحليل الجانب الإقتصادي للنفقات العامة، لهذا قد نجده في بعض المراجع المعيار العلمي الإقتصادي، كما يتم الإعتماد عليه أيضا في إعداد الموازنات العامة الحديثة، وأبرز التقسيمات المندرجة تحته هي :

#### **أ- تقسيم النفقات العامة وفق معيار دوريتها (تكرارها) :**

إستنادا لهذا التقسيم يمكن التمييز بين نوعين من النفقات :

- النفقات العامة الدورية (العادية) : هي تلك النفقات التي تتميز بالتكرار ويطغى عليها طابع الدوام، ولا يقصد بالتكرار الحجم وإنما نوع النفقة أي ظهورها في كل سنة مالية في الميزانية العامة للدولة، لأنها تدرج في تسيير المرافق الأساسية للدولة كالأمن والتعليم، كما تمول الإيرادات العادية لذلك تعرف بالنفقات العادية أو الجارية<sup>1</sup>.

- النفقات العامة الغير دورية ( غير العادية ) :

<sup>2</sup> محمد بصغير على، المالية العامة، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2003، ص 23 .

<sup>3</sup> حامد عبد المجيد دراز، مبادئ المالية العامة، مركز الإسكندرية للكتاب، 2000، ص 378 .

<sup>1</sup> سوزي عدلي ناشد، الوجيز في المالية العامة وإقتصاد السوق، دار الجامعة الجديدة للنشر الإسكندرية، 2000، ص 37 .

هي تلك النفقات التي لا تكرر بصفة دورية أي قد لا تبرز في كل سنة مالية في ميزانية الدولة، كما قد تظهر في أوقات غير منتظرة (كالحوادث الطبيعية والحروب)، مما دعت الضرورة إلى ذلك إذ أنها غالباً ما تمول من إيرادات غير عادية (كإقتراض)<sup>2</sup>.

## 2-2 - تقسيم النفقات حسب معيار الأثر على الناتج الوطني وحجمه ( من حيث المقابل ) :

ويتم التمييز هنا بين نوعين من النفقات الحقيقية والغير حقيقية (تحويلية) وهي كالتالي :

أ - **النفقات الحقيقية**: هي تلك النفقات التي تتم بمقابل أي تقوم بها الدولة مقابل الحصول على السلع وخدمات من قبل الأفراد، فنلاحظ أن، هذا النوع من النفقات يؤدي إلى خلق أنتاج جديد وزيادة الدخل الوطني بشكل مباشر مثل النفقات الاستثمارية الرأسمالية والنفقات المخصصة للمرتبات والأجور والصيانة ونفقات المستلزمات التي تحتاجها المرافق العامة<sup>3</sup>.

ب - **النفقات الغير حقيقية ( التحويلية )**: وهي تلك النفقات العامة التي تتفقاها الدولة دون الحصول على مقابل، فالنفقات التحويلية التي لا يقابلها حصول الدولة على سلع وخدمات، فهي تمثل تحويلاً للموارد بواسطة الدولة من بعض الفئات الإجتماعية كبيرة الدخل إلى بعض الفئات الأخرى محدودة الدخل، وأمثلة هذا النوع من النفقات الأموال التي تقوم الدولة بصرفها على الضمان الإجتماعي ودعم البطالة، أو الإعانات الإقتصادية لبعض المنتجات أو المؤسسات، فنلاحظ أن هذا النوع من النفقات هي عبارة عن تحويل مبالغ نقدية من فئة إلى فئة أخرى في المجتمع، لا يوجد مقابل مباشر ولا يؤدي إلى زيادة في الإنتاج الوطني بل يؤدي إلى إعادة توزيعه، فلا ينجم عليها حصول الدولة على مقابل من السلع والخدمات أو رؤوس الأموال بل يؤدي إلى تحويل جزء من دخل النفقات العينية إلى الطبقة ذات الدخل المحدودة وتنقسم النفقات التحويلية إلى<sup>4</sup>.

- النفقات التحويلية الإجتماعية .
- النفقات التحويلية الإقتصادية .
- النفقات التحويلية المالية .

## 2-3 - تقسيم النفقات حسب معيار الوظيفة التي تؤديها النفقات العامة : يمكن تقسيم النفقات العامة

حسب الغرض تؤديه والأثر العائد على المجتمع بالخصوص تلك الإقتصادية منها، فوفق هذا المعيار تنقسم إلى<sup>1</sup>.

### أ - النفقات الإدارية :

وهي تلك النفقات التي تكون موجهة ومخصصة لتسيير المرافق العامة، فهي بالأساس نفقات تتعلق بتسيير المرافق العامة والضرورية لقيام الدولة وتشمل الرواتب والأجور والمكافحات .. إلخ .

<sup>2</sup> محمدي أحمد العنابي، إقتصاديات المالية العامة واقتصاد السوق، الدار المصرفية اللبنانية، القاهرة، 1992، ص 127 .

<sup>3</sup> مجدي شهاب، أصول الإقتصاد العام (المالية العامة)، دار الجامعة الجديدة، الأزطية، الإسكندرية، 2004، ص 213 .

<sup>4</sup> محمد طاقة، إقتصاديات المالية العامة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص 56 .

<sup>1</sup> محمد طاقة، إقتصاديات المالية العامة، ص ص 45 - 55 .

والنفقات الإدارية لا تتضمن أي تحويل في رأس مال وتسمى أيضا بنفقات التشغيل .

**ب - النفقات الإجتماعية :**

وهي تلك النفقات التي تستهدف في الأساس النهوض بعبء الخدمات الإجتماعية، حيث ترمي إلى تحقيق الأهداف الإجتماعية للدولة ويكون بالطابع الإجتماعي غالبا عليها .

**ج - النفقات الإقتصادية :**

هي تلك النفقات التي تقوم بها الدولة من أجل تحقيق أهداف إقتصادية بشكل أساسي مثل الإستثمارات التي يكون الهدف والغرض منها هو تدعيم الإقتصاد الوطني بخدمات هامة، ويعرف هذا النوع من النفقات بالنفقات الإستثمارية، لأنها تؤدي إلى زيادة الإنتاج الوطني وتراكم رؤوس الأموال، وتشمل أيضا الإعانات الإقتصادية التي تعطىها الدول للمشاريع العامة والخاصة .

**د - النفقات المالية:**

وتتضمن النفقات المخصصة لأداء أقساط وفوائد الدين العام .

**هـ - النفقات العسكرية :**

وتشمل نفقات الأجهزة العسكرية في الدولة ونفقات شراء الأسلحة والتجهيزات العسكرية، فهي في الأصل نفقات مخصصة لإقامة وإستمرار مرافق الدفاع الوطني من رواتب وأجور ونفقات إعداد ودعم للقوات بجميع متطلباتها .

**2-4 - تقسيم النفقات العامة حسب معيار الشمولية ( نطاق سيرتها ) :**

يمكن تقسيم النفقات حسب هذا المعيار إلى <sup>2</sup> .

**أ - النفقات المركزية (الوطنية) :**

هي نفقات ذات طابع وطني تقوم بها الحكومة المركزية، وتشمل جميع أفراد الدولة الواحدة كنفقات الدفاع، القضاء والأمن.

**ب - النفقات المحلية :**

هي نفقات ذات طابع إقليمي أو محلي تتكفل بها الجماعات المحلية كالبلديات والولايات .

**3 -التقسيمات الوضعية للنفقات العامة :**

يتم الإستناد إلى المعيار في تصنيف النفقات العامة في موازنات الدول سواء في الموازنات الدول سواء في الموازنات العامة التقليدية، أوالموازنات العامة الحديثة <sup>1</sup> . وتتقسم النفقات العامة من الناحية العلمية والمطبقة من مختلف الدول لتنظيم نفقاتها العامة إلى تقسيمات عدة نذكر أهمها:

**3-1 - التقسيم الإقتصادي :**

من هذا الجانب تنقسم النفقات إلى قسمين :

<sup>1</sup> محمد عباس محرز، اقتصاديات المالية العامة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 92 .

<sup>2</sup> سعيد عبد العزيز عثمان، المالية العامة (مدخل تحليلي معاصر)، الدار الجامعية، بيروت، 2008، ص، 469.

أ - **النفقات الجارية** :وتتمثل في نفقات الدولة التي تتكرر سنويا وبطريقة منتظمة بغرض تسيير أعمال الدولة، كمرتبات الموظفين لدى الدولة ونفقات الصيانة وفوائد الدين العام والإعانات <sup>2</sup> .

ب - **النفقات الرأسمالية** :وهي النفقات التي تهدف إلى توسيع الطاقة الإنتاجية وتكون رأسمال الثابت، أي نفقات تسعى الدولة من خلالها إلى تنفيذ المشاريع الإستثمارية مثل بناء الهياكل القاعدية للمجتمع ( شق الطرق، بناء الموانئ، بناء السدود ) فهي بذلك ضرورية لتحقيق النمو الإقتصادي .

### 3-2 - التقسيم الإداري :

أي التقسيم حسب الوزارات، فحسب الداخلية، وباب آخر مخصص لوزارة هذا المعيار تصنف النفقات العامة في الميزانية العامة إلى عدد من الأبواب حسب الجهات الإدارية أووزارات الدولة، فمثلا باب مخصص لوزارة الدفاع وباب آخر مخصص لوزارة التعليم العالي والبحث العلمي، تبعا للوزارات المعمول بها في الدولة، كما أن كل باب من تلك الأبواب ينقسم إلى فروع إنفاقيه، وهذه الأخيرة إلى عدد من البنود الإتفاقية يخصص كل منها إلى الوحدة أقل في مستواها التنظيمي من المستوي التنظيمي للوحدة الإدارية التي يخصص لها فرع محدد <sup>3</sup> .

### 3-3 - التقسيم الوظيفي :

يستند هذا التقسيم إلى نوع الوظيفة أوالخدمة تؤديها الدولة بغض النظر عن الجهة الإدارية تقوم بها، فأساس هذا التقسيم هو الموضوع أوالوظيفة أوالهدف الذي يتم من أجله الإنفاق العام مثل الإنفاق على الخدمات الصحية والدفاع والأمن والتعليم، ويعتبر هذا التصنيف حديث نسبيا .

### ثانيا: الإيرادات العامة

إن تطور الدولة في النشاط الاقتصادي وارتفاع نسب إنفاقها العام صاحبه تطور في حجم وأنواع الإيرادات العامة وتعدد أغراضها، وقد أدت هذا التطور في حجم ونوع الإيرادات العامة إلى تعدد تقسيماتها والتي يمكن إختصارها في ما يلي :

### 1- الإيرادات من ممتلكات الدولة (الدومين) :

**تعريف الدومين**: هو كل أملاك الدولة العقارية والمنقولة التجارية أوالصناعية التي تمتلكها الدولة حيث تدر إيرادا ماليا يحول إلى الخزينة العمومية <sup>1</sup> .

كما يجب الإشارة أنه يمكن للدولة إن تملك هاته الأملاك سواء ملكية خاصة أوأخرى عامة، لهذا هي مقسمة إلى قسمين وهما:

### أ.القسم الأول: الدومين العام

<sup>2</sup> نوزاد عبد الرحمان الهيبي، منجد عبد اللطيف الخنشالي، المدخل الحديث في اقتصاديات المالية العامة ،دار المنهج للنشر والتوزيع، عمان 2006، ص 39 .

<sup>3</sup> يداري محمود، العوامل المفسرة للنمو الإنفاق الحكومي في الإقتصاد الجزائري 1991 - 2010، مذكرة ماجستير، تخصص إقتصاد دولي، جامعة وهران، 2014، ص 19 .

<sup>1</sup> زاد عبد الرحمان الهيبي، مجيد عبد اللطيف الخشاب، المدخل الحديث في اقتصاديات المالية العامة، مرجع سبق ذكره، ص 85 .

يقصد بالدومين العام الأموال التي تملكها الدولة، والتي تكون خاضعة لأحكام القانون العام، وتخضع للنفع العام، حيث تحتفظ الدولة بهذه الممتلكات من أجل تحقيق أهداف اجتماعية، ومثل هذه الممتلكات الموائى والحدائق العامة والطرق والقاعدة التي تحكم الدومين العام هي مجانية الإنتفاع بهذه الممتلكات، والهدف الرئيسي من فرض رسوم على الانتفاع هو تنظيم استعمال الأفراد لهذه الممتلكات، والهدف الرئيسي من فرض رسوم على الانتفاع هو تنظيم إستعمال الأفراد لهذه الممتلكات، وليس الهدف من ذلك الحصول على إيرادات ومنه يمكن القول أن الدومين العام ليس مصدرا رئيسيا من مصادر الإيرادات العامة للدولة . ومن أهم مميزات الدومين العام أنه لا يمكن تملكه بالتقادم، ولا يمكن بيعه مادام مخصص للمنفعة العامة<sup>2</sup> .

#### ب.القسم الثاني: الدومين الخاص

الدومين الخاص هو كل ما تملكه الدولة ملكية خاصة، وتخضع لأحكام القانون الخاص ( خاصة أحكام الملكية في القانون المدني ) وتدر إيراد الميزانية للدولة، فيشمل الدومين الخاص كل ممتلكات الدولة التي تهدف إلى تحقيق مردود اقتصادي، فالدومين الخاص لا يكون مخصص للمنفعة الخاصة لذلك تعتمد عليه الدولة كمصدر من المصادر المهمة التي تدر عليها أموال مهمة تغطي لها نفقاتها العامة<sup>3</sup> . وينقسم الدومين الخاص إلى:

#### أ. الدومين العقاري

ويتكون هذا الدومين من الأراضي الزراعية والمناجم والمباني المملوكة للدولة، حيث أن هذا النوع من الإيرادات كان له أهمية في تغطية نفقات الدولة في السابق، لكن تناقصت أهمية في الوقت الحالي . وأصبح لا يمثل إلا جزء صغير من إيرادات الدولة، وبدأت الدولة التخلي عن هذا النوع وذلك بيع الممتلكات للأفراد، حيث يقوم بفرض ضرائب على هذه الممتلكات التي قامت ببيعها لهم، وتحصل على إيرادات عالية أكثر مما كانت عليه سابقا، حيث كانت تقوم بتأجيرها ونجدر الإشارة أن بعض الإقتصاديين يرون اللجوء بيع هذه الممتلكات تؤدي إلى نقص رأسمال الوطني<sup>4</sup> .

#### ب. الدومين الصناعي والتجاري:

ويتكون هذا الدومين من كل المنشآت الصناعية والتجارية، التي تديرها الدولة، والتي تكون مستتدة للأسباب المجتمعة في النشاط الخاص، والهدف من هذا النوع من الدومين هو هدف مالي، حيث نلاحظ أن أغلبية الدول تحتكر إنتاج منتج معين، وتدر هذه المشاريع إيرادات هامة للدولة، وتأخذ إدارة الدومين الصناعي والتجاري أحد الأشكال التالية<sup>1</sup> .

- تقديم حق الإمتياز: وتعني هذه الطريقة أن تقوم الحكومة بتقديم حق إمتياز إدارة المشروع إلى الخواص وذلك مقابل الإنفاق مسبقا على نسبة الأرباح .

<sup>2</sup> لحسن دردوري، مرجع سبق ذكره، ص 63 .

<sup>3</sup> محمد الصغير بعلي، المالية العامة، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2003، ص 55 .

<sup>4</sup> عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات المالية العامة، الدار الجامعية، القاهرة، سنة 2005، ص 230 .

<sup>1</sup> لحسن دودوري، مرجع سبق ذكره، ص ص 64 - 65 .

– الإدارة المباشرة: وفي هذه الحالة تتم إدارة المشروع بطريقة مباشرة من طرف الكومة ووضع كل الدراسات الجدوى للمشروع، والتحكم في الإيرادات المتأتية من هذا المشروع .

– الإدارة المختلطة: وهي الطريقة يتم التقاسم الإدارة ما بين الحكومة والأطراف المساهمين في هذا المشروع من جهة، ويتم الإتفاق علي كيفية تقاسم الأرباح من جهة أخرى .

### ج. الدومين المالي:

هو عبارة عن تلك الإيرادات التي تحصل عليها الدولة من تعاملها بالأوراق المالية سواء كانت سندات حكومية أو أدونات الخزينة أو أسهم، حيث تعرف بمحفظة الأوراق المالية، ويكون الإيرادات هنا عبارة عن الأرباح التي يجنبها من الأسهم والفوائد التي تحصل عليها من خلال السندات.

### د . الدومين الإستخراجي:

وبعني هذا الدومين مستخرجات المناجم والمحاجر وأبار البترول والغاز الطبيعي، حيث تعتبر إيرادات هذا النوع من الدومين أهم الإيرادات التي تعتمد عليها الدول التي تزخر بالثروات الطبيعية .

### هـ. الدومين الزراعي:

يتكون من الأراضي الزراعية والغابات الحكومية والأراضي .

### ثانيا: الإيرادات السيادية

والمقصود بالإيرادات السيادية تلك الإيرادات التي تحصل عليها الدول بصفة جبرية من الأفراد، وأهم هذه الإيرادات الضرائب والرسوم .

### 1 – الضرائب:

لهذا الإيراد أهمية جد بالغة في معظم الدول، فهو يعتبر من أهم الموارد التي يتم الإعتماد عليها في تمويل الإنفاق، كما أنه صورة عاكسة لمدي العلاقة السيادية الرابطة بين الأفراد الخاضعين للضريبة والمجبرين بدفعها والدولة، ونظرا لهته الأهمية سنتطرق لكل ما يتعلق بالضرائب بشكل مفصل.

### أ – تعريف الضريبة :

هي مبلغ من النقود يجنيه أحد الأشخاص العامة جبرا من الأفراد بشكل نهائي، ودون مقابل خاص بهدف الوفاء بمقتضيات السياسة الهامة للدولة .

أي أنها عبارة التزام نقدي مفروض من الدولة على الأفراد الطبيعيين والمعنويين وفقا لقدراتهم التكاليفية وتكون الضريبة بصفة نهائية ومن غير أي مقابل من أجل المساهمة في تغطية الأعباء العامة للدولة .

### ب – أنواع الضريبة:

#### 1 – الضرائب على الأفراد والضرائب على الأموال :

– الضرائب على الأفراد: تسمى هذه الضرائب بالضرائب على رؤوس أو الضرائب على الأشخاص، تفرض على الأشخاص في حد ذاته، أي أنه في هذه الحالة يعتبر الشخص في حد ذاته هو وعاء الضريبة، فالإنسان هو أساس فرض الضريبة ومن أبرز مزايا هذا النوع عدم إمكانية الممول من التهرب من دفع الضريبة، لذلك تمتاز بوفرة حصيلتها وسهولة تحصيلها، أما ما يعاب هذا النوع من الضرائب أنها لا تأخذ القدرة التمويلية

للممول، ومن جهة أخرى لا تستطيع مواجهة الأعباء المالية المتزايدة على الدولة لأنها تقتصر على الرؤوس فقط .

- **الضرائب على الأموال:** تسمى بالضرائب على الأموال لأن المادة الخاضعة للضريبة هي الأموال التي يمتلكها الأفراد وثرواتهم، وظهر هذا النوع مع التطور الاقتصادي، ظهور الحاجة إلى اللجوء إلى مصادر إيرادات أخرى تمكن الدولة من تغطية نفقاتها المتزايدة، حيث تعتبر هاته الضرائب من أهم أنواع الضرائب بإعتبار أن ما يملكه الشخص من عناصر الثروة هو أحسن معيار التوزيع الأعباء الضريبية .

## 2 - الضرائب على الثروة والضرائب على الدخل<sup>1</sup>:

-**الضرائب على الثروة:** هي كل الاقتطاعات التي تقع على ما يمتلكه الفرد من منقول كالمجوهرات أو عقارات كالمباني والأراضي، أو معنوية كالأسهم وسواء كانت هذه الممتلكات تدر دخلا نقديا أو عينيا أولا تدر أي دخل .

لقد شاع هذا النوع من الضرائب مع إنتعاش التجارة والصناعة، حيث اكتسبت أهمية كبيرة في عملية تمويل النفقات العامة، فهي الضرائب التي لا يمكن نقل عبئها إلى الغير، فهي مبنية على معيار المقدرة على الدفع، ومع تطور أهداف الدولة وتدخلها توسعت الدولة في الاعتماد على هذا النوع من الضرائب، لها يحققه من عدالة بين طبقات المجتمع، وهناك طريقتين في فرض الضرائب على الدخل، فالطريقة الأولى تقوم الدولة بفرض ضريبة واحدة وعامة على مجموع الدخل، أما الطريقة الثانية فتقوم الدولة بفرض ضرائب متعددة على كل فرع من فروع الدخل، لذلك ومن هذا المنطلق تقسم الضرائب على الدخل إلى صنفين، وهما :

- الضرائب العامة على الدخل .
- الضرائب النوعية على فروع الدخل .

## 3 - الضرائب الموحدة والضرائب النوعية:

- **الضرائب الموحدة:** هو النوع الذي تعتمد فيه الدولة على ضريبة واحدة فقط أو على ضريبة رئيسة واحدة للحصول على ما يلزمها من موارد مالية، والضريبة الموحدة تتميز ببساطة وسهولتها وقلة نفقاتها نظرا لأنها تتفادى المصالح الإدارية التي تقوم بالتحصيل كما هو الحال في نظام التعدد، فضلا على أن نظام الضريبة الموحدة تمكن الملف من المعرفة الدقيقة لما يقع عليه من عبئ مالي<sup>1</sup>.

- **الضرائب النوعية (المتعددة):** في هذا النظام الضريبي يتم إخضاع الممولين للعديد من الضرائب المختلفة، حيث تعتمد الإدارة الضريبية أنواع مختلفة من الضرائب التي تفرض على المكلفين، فتفرض ضريبة مستقلة على كل نوع من أنواع الدخل، أي تفرض على كل مصدر من مصادر الدخل الذي يتحصل عليه المكلف بالدفع الضريبة، فيقوم المكلف هنا بدفع عدد الضرائب على جميع الأنشطة التي يمارسها وبالتالي

<sup>1</sup> لحسن دودوري، مرجع سبق ذكره، ص ص 64 - 65 .

<sup>1</sup> عبد الباسط على جاسم الزبيدي، المالية العامة والموازنة العامة للدولة والرقابة على تنفيذها، المكتب الجامعي، الحديث للنشر، مصر، 2 015،



تتعدد الأوعية الضريبية، لذلك يمتاز هذا النظام الضريبي بغزارة الإيرادات المالية المتأتية منه نظرا لفرض الكثير من أنواع الضرائب والميزة الأخرى له هو قلة التهرب الضريبي .

#### 4 - الضرائب المباشرة وغير المباشرة<sup>2</sup>:

**الضريبة المباشرة:** هي الضريبة تفرض على الأشخاص ومدخلاتهم أو ما يمتلكونه وتسدد للدولة مباشرة، أو ما يمتلكونه وتسدد لدولة مباشرة . ويتحملها المكلف بالضريبة، فالضرائب المباشرة تكون على الملكية الشخصية أو لاكتساب شخصي كالدخل الشخصي والأرباح التجارية والأرباح الصناعية والضرائب على المنقولات وغيرها، وهي كلها ضرائب مباشرة يدفعها الفرد مباشرة داخل الدولة لمصلحة الضرائب، وتفرض الضريبة المباشرة على دخل الأفراد وعلى الأرباح التجارية والصناعية لشركات، وعلى الأصول العقارية والممتلكات ويفرض هذا النوع من الضرائب مباشرة على الفرد، العائلة أو الشركة .

**الضرائب غير مباشرة:** أما الضريبة الغير مباشرة هي تلك التي يتم تحصيلها وجمعها لصالح الحكومة من خلال وسيط وهي ما يترتب عليها عوائد مادية مثل السلع التي تضاف إليها زيادة أسعار يتحملها المستهلك مثل الضرائب على المبيعات والقيمة المضافة والضرائب على الواردات والصادرات والإنتاج الرسوم الجمركية ورسوم المصالح والهيئات الحكومية ورسوم الإستهلاك والمبيعات ومن الأمثلة علي هذه الضريبة الغير مباشرة الضريبة الانتقائية وضريبة المبيعات وضريبة القيمة المضافة، التي تحملها المستهلك بالكامل، إذ يتم تحصيلها منه عبر المتاجر ونقاط البيع، ويتم إحتساب الضريبة بالنسبة المئوية من إجمالي المبالغ المتفق في الشراء . وقد تلجأ الدول إلى إستثناء بعض السلع والخدمات الأساسية من الضرائب غير المباشرة، كضريبة المبيعات أو ضريبة القيمة المضافة، لتفادي زيادة أسعارها على المستهلكين كونها من السلع المضرة بالصحة العامة .

#### 2 - الرسوم:

**1 - تعريف الرسم:** هو مبلغ من المال تفرضه الدولة أو أحد الأفراد العامة الأخرى جبرا من الأشخاص مقابل دفع خاص عاد عليهم من هذه الخدمة<sup>1</sup>.

**2 - خصائص الرسم:** من التعريف نستنتج الخصائص التالية التي تتمتع بها الرسم:

أ\_ الصفة النقدية للرسم، أي يتم تحصيله نقدا إلا في الظروف الطارئة يمكن أن يؤخذ صورة عينية .

ب\_ يتضمن الرسم عنصر الإجبار .

ج\_ الرسم يكون مقابل الخدمة خاصة هدفها تحقيق المصلحة العامة .

#### 3- الغرامات :

**تعريف الغرامات:** وهي عبارة عن العقوبات المالية التي تقوم بفرضها الدولة على مرتكبي المخالفات القانونية هي عقوبة مالية رادعة، الهدف منها ردع الأشخاص عن ارتكاب المخالفات وليس الهدف منها الحصول

<sup>2</sup> <http://farahatco.com> , 20 avril 2021 , 00 :43pm .

<sup>1</sup> عادل العلي ،المالية العامة والقانون المالي والضريبي، الطبعة 2، بإثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 1026 .

على إيرادات من أجل تمويل النفقات، لذلك لا يمكن تصنيف الغرامات من الإيرادات الأساسية للدولة بسبب صعوبة تقدير عدد المخالفات المرتكبة، وقلة حصيلتها وعدم انتظامها في الموازنة العامة للدولة<sup>2</sup>.

#### 4-الإتاوات :

**تعريف الإتاوات:** هي ذلك المبلغ من المال الذي تحدده الدولة، ويدفعه بعض أفراد الطبقة ملاك العقارات نظيراً عمل عام قصد به المصلحة العامة، فعاد عليهم علاوة على ذلك بمنفعة خاصة، تتمثل في إرتفاع القيمة الرأسمالية لعقاراتهم<sup>3</sup>.

#### ثالثاً: القروض العامة والإصدار النقدي:

تلجأ الدولة إلى الإقراض بغرض تغطية نفقاتها المتراكمة عندما تكون الإيرادات غير كافية لتغطية النفقات العامة، مما يجعلها مجبرة للاقتراض من أجل تسيير أموالها المالية، كما أن الوسيلة الثانية التي تلجأ لها الدولة عند الإضطرار الأقصى هي الإصدار النقدي الجديد وهي وسيلة مؤثرة بشكل سلبي على الإقتصاد الوطني للدولة، وهنا سنبين كلا الوسيلتين:

#### 1 - القروض العامة :

##### 1 - 1 - تعريف القروض العامة :

هو عبارة عن عقد تبرمه الدولة أو أحد هيئاتها العامة مع الجمهور أو مع الدولة أخرى تلتزم بموجبه على سداد مبلغ القرض وفوائده بحلول موعد السداد، ويكون ذلك طبقاً لإذن من السلطة التشريعية<sup>4</sup>.

#### 1 - 2 - خصائص القروض العامة: يمكن أن نستنتج من التعريف ما يلي:

1 - تصدر القروض العامة طبقاً لمرسوم قانوني، أي لا بد أن يستند القرض إلى أوامر السلطة المختصة من أجل مشروعيته .

2 - الصيغة العقدية في القروض العامة، أي إن القرض العام عبارة عن عقد مبرم بين طرفان أحدهما الدولة والآخر يمكن أن يكون الجمهور أو دولة أخرى .

3 - يتم دفع القرض العام من طرف أجد أشخاص القانون العام أو الخاص.

#### 1 - 3 - أنواع القروض العامة:

##### أ - أنواع القروض من حيث الإكتتاب:

**القروض الإختيارية:** وهي تلك القروض التي يختار المكتتبون الإكتتاب فيها دون إجبار من الدولة عليهم، أي بعبارة أخرى هي تلك القروض التي تحصل عليها الدولة من المقترضين بأسلوب طوعي وإختياري، ففي هذا النوع من القروض لا يوجد عنصر الإجبار، ويتم هذا النوع من القروض بناء على تعاقد قانوني تقوم

<sup>2</sup> لحسن درديوري، مرجع سبق ذكره، ص 82 .

<sup>3</sup> حامد عبد المجيد دراز، مبادئ الإقتصاد العام، مركز الإسكندرية للكتاب، الإسكندرية، 2001، ص 101 .

<sup>4</sup> سعيد على محمد العبيدي، اقتصاديات المالية العامة، دار دجلة، الطبعة 01، عمان، 2011، ص 164 .

فيه الدولة بوضع شروط العقد وتفصيله، كل الجوانب المتعلقة به، وتترك للمكاتب حرية الإكتتاب في هذا القرض بدون استخدام أي عنصر من عناصر الجبر أو ضغط في عملية الإكتتاب<sup>1</sup>.

**القرض الإجبارية:** تختلف عن الأخرى في عنصر الإجبار، لأنه في هذا النوع من القروض تقوم الدولة بإجبار والتزام أفرادها على تقديم مبالغ نقدية على شكل قروض، ففي هذه الحالة لا يكون لديهم الحرية في الاختيار بين الإكتتاب أو عدمه بل إجبارهم في عملية الإكتتاب<sup>2</sup>.

#### ب - أنواع القروض من حيث المصدر :

**القرض الداخلية:** القرض العام الداخلي هو ذلك القرض الذي تقوم الدولة بعقده داخل حدودها الإقليمية، ويكون الإكتتاب فيها بين الدولة والمواطنين المقيمين على أرض الدولة، فيمكن أن هنا الأشخاص طبيعيين أو معنويين المقيمين في إقليم الدولة دون مراعات لجنسيتهم، ويكون مبلغ القرض هنا بالعملة الوطنية أي العملة المحلية<sup>3</sup>.

**القرض الخارجية:** القرض العام الخارجي هو ذلك القرض تتحصل عليه من الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين المقيمين في الخارج أو من الدول الأجنبية، أو من الهيئات الخارجية، فالقرض العامة الخارجية هي تلك القروض التي تصدرها الدولة خارج حدودها الإقليمية ويكتتب فيها الأفراد والهيئات العامة أو الخاصة الأجنبية، ويكون مبلغ القرض بالعملة الأجنبية<sup>4</sup>.

#### ج - أنواع القروض العامة من حيث المدة :

وينقسم إلى نوعين من القروض وهما :

**القرض المؤبدة:** وهي تلك القروض التي لا تحدد الدولة موعداً لتسديدها، بحيث الفوائد في أوقاتها المحددة، وتلجأ الدولة إلى هذا النوع من القروض العامة لأن التسديد فيها يتم عندما تتوفر لديها الأموال.

**القرض المؤقتة:** هي تلك القروض التي تكون لديها مدة معينة، وتكون قابلة للإستهلاك ويتحدد فيها آجال لتسديدها.

وتنقسم القروض المؤقتة بحديداتها من حيث آجالها إلى<sup>1</sup> :

**1 - القروض قصيرة الأجل:** وهي تلك القروض التي لا تتجاوز مدتها السنة، ويسمي هذا النوع من القروض بالدين العام، حيث تلجأ الدول إلى هذا النوع من القروض عندما لا يتوافق تاريخ تحصيل الإيرادات مع صرف من القروض غير مرتفعة لأن مدتها قصيرة من جهة، ويكون هدف الدولة من إصدار هذا القرض هو تغطية عجز طارئ من جهة أخرى.

<sup>1</sup> أمجد عبد المهدي مساعدة، محمود يوسف غفلة، دراسة في المالية العامة، مكتبة المجمع العربي للنشر الأردن، 2011، ص 131 .

<sup>2</sup> محمد طاقة، هدى الغزالي، اقتصاديات المالية العامة، دار المسير للنشر، عمان، سنة 2010، ص 155 .

<sup>3</sup> عبد الحميد عبد المطلب، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، مجموعة النيل العربية، القاهرة، سنة 2003، ص 296 .

<sup>4</sup> سعيد على العبيدي، مرجع سبق ذكره، ص 165 .

<sup>1</sup> لحسن دردوري، مرجع سبق ذكره، ص ص 86 - 87 .

**2 - القروض متوسطة الأجل:** وهي تلك القروض التي تزيد مدتها عن سنة وغالبا لا تتجاوز مدتها العشر سنوات.

**3 - القروض طويلة الأجل:** هي قروض تفوق مدتها الخمس سنوات وتلجأ له الدولة من أجل إستعماله في تمويل مشاريع التنمية الاقتصادية أو من خلال تغطية النفقات الحربية، وتستخدم القروض طويلة الأجل عند حصول عجز حقيقي في ميزانية الدول للقيام بمشاريع إنتاجية أو لتمويل نفقات استثنائية، ويكون ذلك عن طريق إصدار سندات طويلة الأجل.

## **2 - الإصدار النقدي :**

في حال أن كافة الإيرادات تم ذكرها سابق عاجزة على أن تكون كمصدر تمويل لتغطية النفقات العامة تلجأ الحكومة إلى ما يسمى بالإصدار النقدي الجديد أو التوسع في القاعدة الائتمانية، وفي ما يلي سنتطرق إلى الإصدار النقدي .

## **2 - 1 - تعريف الإصدار النقدي :**

هو قيام الحكومة بإصدار نقدي جديد خلال فترة معينة بنسبة تتجاوز نسبة الزيادة الاعتيادية في حجم المعاملات في الاقتصاد الوطني خلال نفس الفترة في اقتراض ثبات سرعة تداول النقود<sup>2</sup>.

أي أن الإصدار النقدي الجديد هو قيام الحكومة بخلق كمية من النقود الورقية الدولية في تمويل نفقاتها.

## **2 - 2 - شروط الإصدار النقدي :**

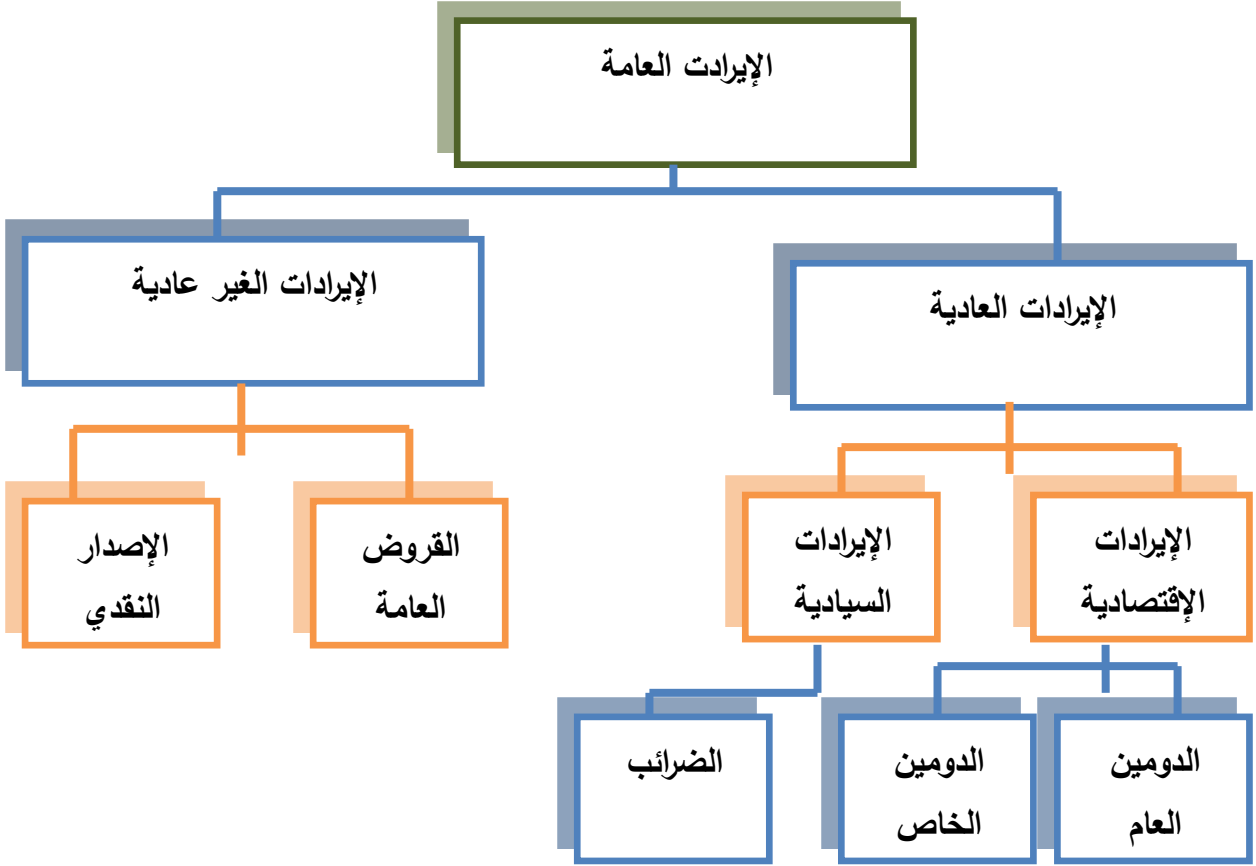
عند لجوء الدولة إلى هذه الآلية والمتمثلة في الإصدار النقدي لابد من توفر العديد من الشروط لعمل من أهمها ما يلي:

- أ - أن تقوم نتوجيه أموال الإصدار النقدي الجديد لإنشاء مشاريع إستثمارية تساعد في زيادة السلع الإستهلاكية من أجل أن، يوفرها من المرونة في عرض هذه السلع لتحميل الزيادة في الطلب النقدي عليها .
- ب - أن لا تقوم الحكومة بعملية الإصدار دفعة واحدة، بل تقوم بإصدار نقدي جديد عبر دفعات بكميات مدروسة لكي لا تضرب الإقتصاد الوطني.
- ج - لا بد أن يكون الإقتصاد الوطني للدولة التي تعتمد علي الإصدار النقدي مرنا خصوصا في أجهزته الإنتاجية .

ويمكن إيجاز الإيرادات العامة التي ذكرت مسبقا في الشكل الموالي أدناه.

<sup>2</sup> محمد طاقة، هدى الغزاوي، مرجع سبق ذكره، ص 161 .

الشكل (2-1): الإيرادات العامة للدولة



المصدر: من أعداد الطالبة من خلال ما سبق ذكره .

المطلب الثالث: مبادئ الميزانية العامة للدولة ودورها :

إن الميزانية العامة للدولة عبارة عن وثيقة مقدرة بشكل مفصل ومعتمد من السلطة التشريعية، وهي وثيقة بالغة الأهمية كونها المعبرة على الوضعية الاقتصادية والسياسية والاجتماعية للدولة، وعلى غرار هذا ونظرا للأهمية البالغة للميزانية فهي تحضي بالعديد من المبادئ لكونها وثيقة رسمية وتتم بدورة حياة عادة ما تكون السنة، وهذا ما سنتطرق إليه في هذا المطلب.

أولا : مبادئ الميزانية العامة:

من أجل أن تصل الموازنة العامة لتحقيق أهدافها، فلا بد لها أن تتصف بالشفافية والشمولية وأن تكون مبنية على أسس وقواعد جد واضحة توثق العلاقة بين السلطة التشريعية والسلطة التنفيذية، ومن أجل أن تكون الميزانية بدرجة عالية يجب أن تتوفر على مجموعة من المبادئ التي تحكمها وهي كالتالي:

### 1 - مبدأ السنوية للميزانية العامة:

أي أن الميزانيات العامة المتعاقبة مستقلة عن الأخرى، حيث تجدد سنويا تراخيص النفقات والإيرادات العامة التي تتضمنها هذه الموازنات من طرف السلطة التشريعية لإجازتها والعمل بها<sup>1</sup>. كما أنه هذه القاعدة لا تخلو من بعض الاستثناءات، حيث يتم الخروج عن مبدأ السنوية في عدد من الحالات من بينها<sup>2</sup>.

1 - الموازنات الشهرية ( الموازنات الأثني عشرية ).

2 - الاعتمادات الإضافية.

3 - موازنات الدورة الاقتصادية.

4 - الاعتمادات الدائمة.

5 - الاعتمادات المتنقلة.

والجدير ذكره أن مبدأ السنوية أي السنة الواحدة المنفذ فيها الميزانية قد يختلف تاريخ بدئها وإنتهائها من بلد لآخر\*.

### 2 - مبدأ الشمولية (العمومية):

يقصد بها إظهار تقارير كافة نفقات وإيرادات دولة من دون إنقاص أي جزء منها، وبدون أية مقاصة بين بنود الإيرادات والنفقات، وهي تتضمن مبدئين أساسيين هما:

أ - مبدأ عدم تخصيص إيراد معين لتغطية نفقة معينة .

ب - مبدأ تخصيص النفقات ونعني بها تخصيص مبالغ محددة لكل وجه من أوجه الإنفاق الحكومي<sup>1</sup>.

### 3 - مبدأ وحدة الموازنة:

إن هذا المبدأ ينطوي على مدلولين أحدهما مادي بدوره يتطلب أن تحتوي الموازنة على جميع العمليات المالية للدولة، أي مجموع الإيرادات والنفقات، ومدلول شكلي بموجبه يجب أن تجمع الإيرادات والنفقات كافية في وثيقة واحدة شاملة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> جمال لعمارة، مرجع سبق ذكره، ص 87 .

<sup>2</sup> سعيد عبد العزيز عثمان، مرجع سبق ذكره، ص 572 .

\* في الجزائر وفرنسا وبلجيكا ولبنان وسويسرا تبدأ السنة المالية في 01/01، أما في اليابان والهند وكندا وإنجلترا فتبدأ السنة المالية في 04/01، أما في الولايات المتحدة الأمريكية وإيطاليا والسويد تبدأ السنة المالية في 06/01 .

<sup>1</sup> سعيد عبد العزيز عثمان، مرجع سبق ذكره، ص 591 - 592 .

<sup>2</sup> علي شفيق، محمد العزيز المعرك، أصول وقواعد الموازنة العامة، جامعة الملك سعود النشر العلمي والمطابع، الرياض، 2003، ص 16 - 17.

#### 4 - مبدأ توازن الموازنة:

يقصد بهذا المبدأ ضرورة أن يتم إعداد وتحضير الموازنة العامة للدولة كوحدة متكاملة تتضمن كافة الإيرادات والنفقات المقدرة لمختلف الوحدات الحكومية وبمعني آخر يتعين إن يتضمن مشروع الموازنة كافة نفقات وإيرادات الدولة المقدرة تفضيلاً في وثيقة واحدة<sup>3</sup>.

#### 5 - مبدأ توازن الموازنة:

فأساس هذه القاعدة يبين لنا كافة توزيع الإيرادات العامة للدولة على نفقاتها فهي تعارض بتخصيص إيرادات معينة لنفقة معينة، ولكن تستوجب تجميع أوجه الإنفاق وذلك حسب الخطة المالية للدولة والتي تتماشى مع الأوضاع الإقتصادية والإجتماعية للدولة<sup>4</sup>.

أي هذا المبدأ يتم فيه توجيه إجمالي الإيرادات العامة لتمويل إجمالي النفقات العامة بصورة متوازنة وبدون تخصيص أي إيرادات لأي نفسه.

شكل (2-2): يوضح المبادئ الخاصة للميزانية العامة للدولة:



المصدر: من إعداد الطالبة إعتامدا على ما تم ذكره سابقا.

<sup>3</sup> محمد خصاونة، المالية العامة النظرية والتطبيق، دار المنهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص 162 (بتصرف).

<sup>4</sup> فوزي فرحات، المالية العامة، منشورات الحلبي، بيروت، 2001، ص 69، (بتصرف).

### ثانيا : مراحل دورة الميزانية العامة:

تمر الميزانية العامة بعدة مراحل يمكن إيجازها في النقاط التالية :

#### أولاً: مرحلة التحضير والإعداد:

- 1 - تقع مسؤولية تحقيق الأهداف المجتمع الاقتصادية والاجتماعية على السلطة التنفيذية، وللحكومة أن تضع البرامج السياسات ما تراه كفيلا بتحقيق الأهداف المرجوة .
- 2 - للحكومة أجهزة وإمكانيات فنية وإدارية قادرة على تحديد مقدرة القطاعات والفئات على تحمل الأعباء المالية الأمر الذي يمكنها من اختيار مصادر الإيرادات .
- 3 - السلطة التنفيذية أقدر على معرفة حاجات المجتمع، ولذلك تتولى الحكومة مهام تحضير الموازنة وتبدأ هذه المرحلة عادة على مستوى أصغر الوحدات الحكومية .
- 4 - في مرحلة التحضير والإعداد للموازنة العامة تسترشد الحكومة بمجموعة من المبادئ العامة وعدد من الأساليب الفنية والخبراء والمستشارين .

#### ثانيا: مرحلة الاعتماد:

يبدأ المجلس النيابي بمناقشة المصروفات المقترحة في مشروع الموازنة ثم اعتمادها قبل النظر في جانب الإيرادات حتى يمكن تقرير هذه المصروفات على أساس حاجات المجتمع العامة دون التقيد بقرار محدودية الإيرادات، بعد ذلك تركز المناقشة حول مقترحات الإيرادات المختلفة لإجراء المفضلات بين البدائل لتمويل تلك النفقات .

وتعتبر موافقة البرلمان على الموازنة إجازة ينبغي الحصول عليها قبل البدء في تنفيذ الموازنة، أي قبل بداية السنة المالية، لذلك تنص الدساتير على ضرورة تقديم مشروع الموازنة قبل بداية السنة المالية بفترة تتراوح بين شهرين أو ثلاثة أشهر على الأقل للسلطة التشريعية .

#### ثالثاً: مرحلة التنفيذ:

فور إنتهاء يتم التصديق على الموازنة العامة يتم إصدارها ونشرها من قبل رئيس الجمهورية في الجريدة الرسمية، وتبدأ مرحلة التنفيذ الموازنة من قبل الحكومة، غير أن تنفيذ قانون الموازنة يختلف عن تنفيذ أي قانون آخر، وينبغي الإسراع في تنفيذ قانون الموازنة، لأنه يبقى نافدا حتى نهاية السنة فقط ، عملا بسنوية الموازنة<sup>2</sup> .

#### رابعاً: مرحلة المراقبة والمراجعة:

تتحقق الرقابة المالية عن طريق قيامه بمناقشة مشروع الموازنة العامة قبل اعتماده وذلك للتأكد من إستخدام الأموال العامة قبل اعتماده وذلك للتأكد من استخدام الأموال العامة في الصالح العام، وتتواصل عملية الرقابة عند تنفيذ الموازنة وذلك للتأكد من أنها لا تنحرف عن السياسة المرسومة، إن الإعتمادات التي تم إقرارها

<sup>1</sup> محمود حسين الوادي، مبادئ المالية العامة، دار المسير للنشر والتوزيع، الطبعة 1، الأردن، 2015، ص ص 148 - 149 .

<sup>2</sup> عباس محمد نصر الله، المالية العامة والموازنة العامة، مكتبة زين الحقوقية والأدبية، بيروت، الطبعة 1، 2015، ص ص 119 - 120 .

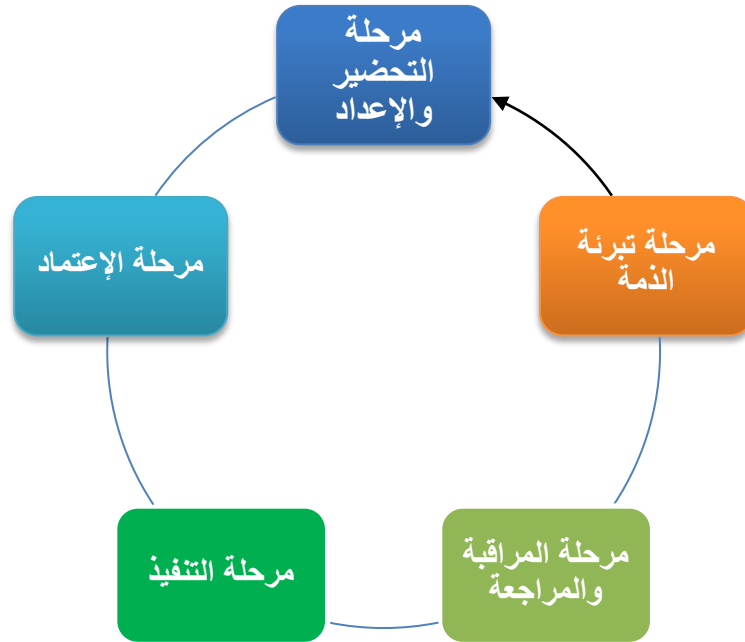


تستخدم في الأغراض التي من أجلها، مرحلة الرقابة تبدأ مع بدء أول مراحل الموازنة العامة (مرحلة الإعداد ) وصاحب مرحلتي الاعتماد والتفويض، وتتعاقب بعد ذلك من خلال مرحلة الحساب الختامي<sup>1</sup>.

خامسا: مرحلة الإغفاء من المسؤولية ( تبرة الذمة ) :

بعد الإنتهاء من عمليات المراقبة تأتي المرحلة الأخيرة وهي الإغفاء من مسؤولية الميزانية، وهذه المرحلة لا تتم إلا بعد مناقشة تقرير أمانة اللجنة الشرعية للخرانة من قبل المؤتمرات الشعبية والخاصة بالسنة المالية المنصرمة، ومع الإغفاء من المسؤولية تنتهي دورة الميزانية العامة الواحدة، لتبدأ دورة الميزانية الجديدة للسنة القادمة وهكذا<sup>2</sup>.

الشكل(2-3): شكل يبين دورة الميزانية العامة



المصدر : من إعداد الطالبة من خلال ما تم ذكره سابقا

<sup>1</sup> محمود حسين الوادي، مرجع سبق ذكره، ص ص 149 - 150 .

<sup>2</sup> هيثم صاحب عجام، على محمد مسعود، المالية العامة بين النظرية والتطبيق، دار البداية ناشرون وموزعون، عمان، 2015، ص 376

## المبحث الثاني: عجز الموازنة العامة والإجراءات التقليدية لتقليص عجز الموازنة العامة .

عجز الميزانية العامة للدولة مشكلة تعاني منها أغلب دول العالم سواء كانت دول متقدمة أو دول نامية، فهو أصبح سمة تمتاز بها كل الدول، ولهذا العجز أسباب عديدة سواء متعلقة بالإتفاق العام أو بالإيراد المحصل وهذا ما سوف نتعرف عليه في هذا المبحث، بحيث سوف نتطرق إلى مفهوم عجز الميزانية العامة، وأنواعها ثم نتطرق إلى أبرز أسبابه، وفي الأخير الطرق التقليدية في تقليص وعلاج عجز الموازنة العامة

### المطلب الأول: مفهوم وأنواع عجز الموازنة العامة:

تشهد اليوم معظم موازنات الدول سواء متقدمة أو متخلفة أو غيرها عجز على مستوى ميزانيتها وتختلف من دولة إلى أخرى باختلاف أسبابه، ومن خلال هذا المطلب سنتطرق إلى مفهوم العجز وأنواعه .

#### أولاً: تعريف عجز الميزانية العامة للدولة:

عرفت الموازنة العامة بعدة تعريفات، منها: " أنها مجموعة من الأهداف والبرامج المعبرة عنها بالأرقام والتي ترغب السلطة السياسية المتمثلة بتنفيذها بواسطة وحدات الدولة المختلفة بأقل التكاليف خلال مدة قادمة ( عادة ما تكون ) سنة معبر عنها بحجم كلفة كل هدف أو برنامج، مع بيان مصادر التمويل التي ستحصل عليها الوحدات للفترة ذاتها " .

" والمقصود بعجز الموازنة العامة عند علماء الفكر المالي، هو قصور الإيرادات العامة للدولة على تغطية النفقات العامة المقدرة، أو بمعنى آخر هو زيادة النفقات عن الإيرادات في موازنة الدولة العامة، بحيث لا تستطيع الإيرادات مجارة الزيادة المضطرة في نفقات الدولة العامة، فالنفقات هي تحدد غالباً بحجم العجز وطبيعته " .

كما يعرف عجز الموازنة العامة على أنها: " الفرق بين جملة النفقات والإيرادات الحكومية، غير أن تحديد طبيعة مكونات كل الإيرادات العامة والنفقات العامة هو الذي يسمح بوجود مقاييس متعددة ومختلفة باختلاف الغرض المراد قياس العجز المالي<sup>1</sup> .

وعرف أيضاً: " هو عبارة عن زيادة في حجم الإنفاق الحكومي على حجم الإيرادات الحكومية، فالعجز بهذا المفهوم يعني أن الحكومة تستهلك أكثر من مجموع حصيلتها من الإيرادات، وهذا ما يسبب تضخمها في الطلب على السلع، بالمقارنة مع العرض<sup>2</sup> .

وأيضاً: " هو عبارة عن رصيد موازني سالباً بحيث نفقات الدولة تكون أعلى من إيراداتها<sup>1</sup> . وأخيراً عجز الموازنة هو زيادة النفقات على الإيرادات بشرط تحل في موازنة جميع إيراداتها ونفقاتها المالية بحيث لا

<sup>1</sup> كردودي صبرية، ترشيد الإنفاق العام ودوره في علاج عجز الموازنة العامة في الاقتصاد الإسلامي، أطروحة دكتوراه، جامعة محمد خضير بسكرة، الجزائر، سنة 2014، ص . ص 118 - 119 .

<sup>2</sup> محمد المومني، عجز الموازنة العامة في الاقتصاد الإسلامي وطرق علاجه، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد خامس عشر، جامعة عجلون، الأردن، 2013، ص 280 .

<sup>1</sup> كردودي صبرية، تمويل عجز الموازنة العامة في الاقتصاد الإسلامي (التوظيف - القروض )، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثالث عشر، جامعة بسكرة، الجزائر، جوان 2013، ص 297 .

تستطيع الإيرادات العامة تغطية النفقات العامة، فالنفقات هي التي تحدد حجم العجز وأيضا إختلال مالي يواجه الحكومة نتيجة قصور مواردها وإمكانية الوفاء بالتزاماتها.

### ثانيا: أنواع عجز الموازنة العامة

#### 1- العجز الجاري

ويعبر عن صافي مطالب القطاع الحكومي من الموارد والذي يجب تمويله بالإقتراض ويقاس بالفرق الإجمالي بين مجموع أنواع الإنفاق والإيرادات لجميع الهيئات الحكومية مطروحا منه الإنفاق الحكومي والمخصص لسداد الديون المتراكمة من سنوات سابقة، ويمكن أن يكون الفرق بين الإنفاق الجاري والإيرادات الجارية حيث يعبر الإنفاق الجاري عن مجموع الإنفاق دون الإنفاق الإستثماري في حين تعكس الإيرادات الجارية الإيرادات العامة<sup>2</sup>.

#### 2- العجز الشامل

ويعرف بأنه الفرق بين إجمالي النفقات الحكومية والنقدية بما فيها الفوائد المدفوعة على الدين العام مع إستبعاد مدفوعات إمتلاك الديون الحكومية، وبين إجمالي المتحصلات الحكومية النقدية الضريبية والغير الضريبية مضافا إليها مجموع المنح مع استبعاد حصيلة القروض، ويستهدف قياس العجز على هذا النحو تزويد المسؤولين بمؤشر عن حجم الموارد الإضافية التي ينبغي على الحكومة أن تقترضها من القطاع الخاص المحلي أوالأجنبي أو من الاقتراض من البنك المركزي . غير أن الأخذ بذا المفهوم يستبعد عاملا خطيرا من عوامل عجز الموازنة العامة للدولة في البلاد المتخلفة، وأوهو مدفوعات الفوائد على الديون الخارجية التي أصبحت الآن عبئا كارثيا على هذه الدخول، وهو العبء الذي نجم من علاقات الإستغلال غير المتكافئة التي وقعت فيها الدول في سوق الإقتراض الدولي في السبعينيات والثمانينيات ويوحى الأخذ بهذا المفهوم إلي نتيجة معينة تهم الدائنين وفحواها أنه لا بد للميزان الرئيسي في آخر المطاف أن يصير ميزانا إيجابيا لكي يغطي ولو جزء من فوائد الدين الجاري<sup>3</sup>.

#### 3- العجز الأساسي

يستند هذا النوع من العجز على إستبعاد الفوائد المستحقة على الديون، فهذه الفوائد هي نتيجة لعجز سابق وليست نتيجة للنشاط المالي الحالي للدولة فهذا النوع من العجز يقدم لنا صورة واضحة لنا عند السياسات الميزانية الحالية من خلال استبعاد الفوائد، ويهدف هذا المقياس إلى التعرف على مدى التحسن أوالتدهور الذي يحدث على المديونية الحكومية نتيجة للسياسات الميزانية الجارية، ويقدم أيضا تقييما على مدى القدرة على تحمل العجز الحكومي، ويعرف هذا النوع من العجز بالعجز بدون فوائد لاستبعاده لجميع إعتمادات

<sup>2</sup> ابتهاج حامد عبد الحي جابر، تقييم عوامل عجز الموازنة العامة في السودان، رسالة ماجستير، (غير منشورة)، جامعة الرباط الوطني، المغرب، سنة 2016، ص 29 .

<sup>3</sup> كرودي صبرية، ترشيد الإنفاق العام ودوره في علاج عجز الموازنة العامة في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص . ص 171 - 172.

الفوائد، ولكن ما يؤخذ على هذا المفهوم استبعاده لعنصر هام من عناصر العجز في الدولة النامية وهو الفوائد المستحقة على الديون الخارجية والتي أصبحت تشكل عبئا كبيرا على هذه الدولة<sup>1</sup>.

#### 4- العجز التشغيلي

العجز التشغيلي هو ذلك العجز الذي يمثل متطلبات الإقتراض الحكومي والقطاع العام مخصوما منه الجزء الذي دفع من فوائد من أجل تصحيح التضخم، وذلك من خلال معامل التصحيح النقدي ويحتوي سعر الفائدة المدفوعة للدائنين جزءا من النقود لتعويضهم عن الخسائر الناجمة نتيجة لارتفاع الأسعار، فمعظم الدول تعاني من معدلات التضخم لذا يشترط الدائنون ربط ديونهم وفوائدها بالتغيرات في الأسعار، لأن التضخم يعمل على تخفيض القيم الحقيقية للديون القائمة، وغالبا ما لا يكون الفوائد التي تدفع في تغطية خسائر إنخفاض القيمة الحقيقية للديون كافية، وفي مثل هذه الحالات يرفع حجم العجز إذا تم استخدام مقياس صافي احتياجات القطاع الحكومي من الموارد، لذلك يدعوا الملايين إلى أهمية إستبعاد هذه المدفوعات والتي لها علاقة بتصحيح آثار ارتفاع الأسعار إضافة للفوائد الحقيقية من مستلزمات القطاع الحكومي من القروض.

#### 5- العجز الهيكلي

وهو مقياس يحاول أن يمحى أثر العوامل الطارئة أوالمؤقتة والتي تؤثر على الموازنة العامة مثل تغيرات الأسعار وانحراف أسعار الفائدة في المدى الطويل، ويستبعد هذا المقياس مبيعات الأصول الحكومية ويبين لنا هذا العجز معدلات نمو الإيرادات الخاصة مسايرة معدلات نمو النفقات العامة بشكل دائم وغير مفاجئ أو مؤقت، فهو عجز دائم يستبعد أثر العوامل المؤقتة أوالعارضة والتي تكون مؤثرة على العجز المالي إضافة إلى التدديبات في الدخل المحلي وأسعار الفائدة، وهناك من يستعمل مصطلح عجز الطوارئ من أجل الدلالة على العجز الهيكلي على اعتبار أن هذا المقياس ليس مقياسا هيكلي ولكنه مقياس يحاول إزالة أثر العوامل المؤقتة ولتي تؤثر على الموازنة العامة للدولة، مثل تلك الانحرافات التي تحدث في الدخل الحلي وأسعار الفائدة، ومن جانب لابد لها من الإستمرار الزمني<sup>2</sup>.

#### 6- العجز المفروض

هي الأعباء والنفقات التي تطرأ على الدولة في فترات الأزمات، والكوارث، والحروب هي التي تسبب العجز الحقيقي في الميزانية الذي يؤدي في بعض الحالات إلى الاختناق<sup>3</sup>.

#### 7- العجز المالي المقصود:

فقد تلجأ الدولة إلى العجز المقصود في الموازنة عندما تعاني من أزمة اقتصادية، وتخشي على اقتصادها من الشلل، وبذلك فهي تخفض من الضرائب وتزيد في الإنفاق حتى تحدث استثمارات، وتنشئ مناصب شغل كبيرة، وتحافظ على القدرة الشرائية للمواطنين، وتنشع المشاريع الكاسدة، الأمر الذي يسبب عجز في الموازنة

<sup>1</sup> لحسن دردوري، سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة دراسة مقارنة، الجزائر- تونس ، مرجع سبق ذكره، ص 15-16.

<sup>2</sup> لحسن دردوري، سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة دراسة مقارنة، الجزائر - تونس، مرجع سبق ذكره، ص 116 .

<sup>3</sup> عبد الله حسين أبو القمصان، العوامل الاقتصادية المؤثرة على العجز المالي في الموازنة العامة للسلطة الفلسطينية ( 1995 - 2013 )، رسالة ماجستير، ( غير منشورة )، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2015، ص 68 - 69 .

إلا أنه يكون مقصودا من طرف الحكومة التي تسعى من ورائه تخطي الأزمة بسلام، وتحقيق الرخاء للمجتمع .

### المطلب الثاني: أسباب وأثار عجز الموازنة العامة للدولة

تتعدد الأسباب التي تؤدي بالميزانية العامة للدولة الوقوع في مشكلة العجز الذي يكون بالعادة ناتج عن الخلل الذي يحصل بين النفقات والإيرادات، كما أن للعجز العديد من الآثار السلبية على الدولة سواء إقتصاديا أو ماليا، أو اجتماعيا، ومن خلال هذا المطلب سنتطرق لكل من أسباب وأثار عجز الميزانية العامة .

#### أولا: أسباب عجز الميزانية العامة<sup>1</sup>

**1- زيادة النفقات العامة:** هناك العديد من العوامل الأساسية التي لها تأثير في زيادة ونمو النفقات العامة للدولة نبرزها في ما يلي:

أ -توسيع مساحة نشاط القطاع العام، وبالتالي زيادة الوزن النسبي للإنفاق العام الإستثماري في إجمالي الرأسمال الثابت، ويتعلق التزايد بمتطلبات التنمية خاصة في المراحل الأولى لها والتي تتطلب توجيه كم كبير من الإنفاق الإستثماري إلى مشروعات البنية الأساسية وأيضا تدعيم الهيكل الصناعي .

ب -زيادة نسبة النفقات العامة الموجهة للخدمات الاجتماعية كالإسكان، التعليم، الصحة والضمان الإجتماعي وهذا راجع إلى تزايد الكبير في نمو معدلات السكان وبالتالي زيادة الطلب المحلي.

ج -إتساع وتزايد نمو العمالة الحكومية حيث زاد عدد الموظفين والعاملين في القطاع الحكومي، ولقد ترتب عن تزايد العمال والموظفين زيادة في الأجور والمرتبات وهذا ما أدى إلى النمو المتزايد في الإنفاق العام جراء نمو العمالة الحكومية.

د -رجوع الدولة إلى إنتهاج سياسة التمويل بالعجز وذلك كأداة من أدوات تمويل التنمية، بمعنى أنه تلجأ الدول إلى الإصدار النقدي الجديد، حيث ينجر عن هذه السياسة زيادة الأسعار وإرتفاع معدلات التضخم وبالتالي وقوع الدولة في عجز الموازنة العامة.

هـ -تزايد النفقات العامة جراء زيادة الإنفاق العسكري، خصوصا تلك النفقات المخصصة لاستيراد الأسلحة، حيث تتجلى لنا الزيادة في النفقات العامة جراء الإنفاق العسكري لأن إستيراد الأسلحة يكون غالبا بالعملة الأجنبية.

و -نمو النفقات العامة بسبب زيادة تكاليف الدين العام سواء كان محلي أو خارجي، فدفع الفوائد المستحقة على الديون الداخلية والخارجية يؤدي إلى زيادة ونمو النفقات العامة وبالتالي زيادة تقادم عجز الموازنة العامة للدولة.

<sup>1</sup> زواق الحواس، كفاءة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية، جامعة المسيلة يومي 5 و 6 ماي، 2014، ص 08 .

ي - عامل التضخم وما يرافق ذلك من تدهور في قيمة النقود، الأمر الذي يدفع الإنفاق العام نحو التزايد الظاهري فقط نتيجة تزايد تكلفة شراء المستلزمات السلعية والخدمات التي تحتاجها الدولة لتأدية وظائفها التقليدية، وارتفاع كلفة الاستثمارات العامة .

ن - الظروف الطارئة من نحو الكوارث والزلازل والفيضانات <sup>1</sup> .

## 2 - تراجع الإيرادات العامة للدولة

من بين أهم العوامل التي تؤدي إلى تراجع وتباطؤ معدلات نمو الإيرادات العامة ما يلي <sup>2</sup> :

أ - إنخفاض حصيلته، الضرائب المباشرة وذلك لكثرة الإعفاءات والمزايا الضريبية .

ب - ارتفاع نسبة الضرائب غير المباشرة إلى إجمالي الموارد الحكومية حيث يعود السبب إلى حجم النشاط الإقتصادي والدخل القومي، وبالتالي قلة الفرص المتاحة لزيادة الإعتمادات على الضرائب المباشرة، حيث أن الضرائب المباشرة ذات أثر تضخمي، وذلك جراء ارتفاع الأسعار بسببها من جهة وإقتراض توجيه حصيلتها للإنفاق العام الإستهلاكي حيث أن التضخم له أثر كبير في زيادة معدلات عجز الميزانية العامة .

ج - عدم تطور النظام الضريبي وجموده يساهم في إضعاف موارد الدولة السيادية، فبقاء النظام الضريبي متخلفا يؤدي إلى عدم إستجابتها إلى زيادة نمو الإيرادات مع الدخل القومي، إضافة إلى ذلك فإن الأنظمة مليئة بالإستثناءات والتعقيدات التي تضعف حصيلتها وبالتالي تراجع الإيرادات العامة .

د - زيادة أهمية الضرائب على قطاع التجارة الخارجية، حيث أنها وزنا نسبيا متزايد بالنسبة للإيرادات العامة ولكن مع عدم إستقرار الأسعار وذلك ما يؤدي إلى نتيجة سلبية على جانب الإيرادات وبالتالي التأثير على الميزانية العامة للدولة .

هـ - زيادة حالة التهرب الضريبي الناتج عن اتساع حجم الاقتصاد الموازي من جهة، ولضعف تأهيل الإدارة الضريبية من جهة أخرى .

## 3- سوء التسيير والإدارة المالية والإنفاق المظهري

ويرجع نمو الإنفاق العام في البلد أيضا إلى الإنفاق الحكومي المظهري غير الرشيد يفترض موارد مالية عامة لا يستهان بها على إقامة مباني حكومية فاخرة ومطارات ضخمة، وإقامة المهرجانات التي تستهلك الملايين دون آلية نتائج تذكر بالإضافة إلى تفشي حالات الفساد وسوء الإدارة وإهدار المال العام، وتهميش مناطق معينة مقابل استثارة مناطق أخرى بمقدرات الدولة واهتمامها، وتراكم الثروات غير المشروعة <sup>3</sup> .

<sup>1</sup> هجيرة ديلمي، علاج الموازنة العامة في النظام الاقتصادي الإسلامي، مجلة الشريعة والاقتصاد، العدد 10، جامعة تلمسان، دون سنة، ص 266 .

<sup>2</sup> دردوري لحسن، عجز الموازنة العامة للدولة وعلاجه الوضعي، مرجع سبق ذكره، ص 106 - 107 .

<sup>3</sup> كردودي صبرية، ترشيد الإنفاق العام ودوره في علاج الموازنة العامة للدولة في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سبق ذكره، 179 .

### ثانيا: آثار عجز الميزانية العامة للدولة

عند وقوع أي دولة في عجز على مستوى الميزانية العامة الخاصة تلجأ لتمويل العجز باستخدام العديد من الطرق، حيث قد يترك ذلك التمويل آثار وخيمة متعددة ومختلفة باختلاف أسلوب التمويل وسنتطرق إلى أهم هذه الآثار في ما يلي<sup>1</sup>:

1 - وقوع الدولة في حالة التضخم: عند زيادة نفقات الدولة عن إيراداتها تتجه الدول إلى تغطية العجز باللجوء إلى الطلب الكلي مع بقاء العرض ثابتا، فتراجع الأسعار ويحصل التضخم وتتنخفض قيمة العملة

2 - إن وجود العجز في الموازنة سيدفع الحكومة إلى الاقتراض.

3 - إن وجود العجز في الموازنة العامة قد يؤدي إلى وجود خطر الإفلاس حيث أنه لوجود العجز تلجأ الدولة إلى الاقتراض لتغطية هذا العجز الأمر الذي سيترتب عليه وجود نفقات إضافية لسداد أقساط القرض وفوائدها .

4 - إن وجود العجز في الموازنة العامة يؤدي إلى تقليل الاستثمار الخاص وزيادة الاستهلاك العام.

5 - اللجوء للتمويل بواسطة الزيادة في معدلات الضرائب: فعندها يحدث عجز في الموازنة العامة للدولة غالبا ما تقوم الدولة برفع معدلات الضرائب من أجل زيادة الإيرادات لتغطية العجز في الموازنة العامة وتنتج نتيجة لهذه الزيادة في معدلات الضرائب، العديد من الضرائب العديد من الآثار وأبرزها:

- تؤثر الزيادة في معدلات الضرائب على القدرة الشرائية للأفراد خصوصا عندما تقوم الدولة برفع الضرائب على القيمة المضافة، فتؤدي هذه الزيادة إلى خفض إنفاق الطبقات محدودة الدخل بسبب الأعباء الكبيرة للضرائب من جهة والدخل المنخفض من جهة أخرى .
- تؤدي المعدلات المرتفعة للضرائب إلى تخفيض حجم الإنتاج كما أنها في حجم العمالة في القطاعات التي تفرض عليها نسب مرتفعة من الضرائب وكل هذا جراء تأثير هذه المعدلات المرتفعة عن عرض وطلب الأموال الإنتاجية .
- تأثير مستوي الطلب الكلي، حيث يزداد التأثير الصافي في حجم الدخل القومي في الإقتصاد .
- يؤثر رفع معدلات الضرائب الرأسمالية على الادخار بحيث ينخفض الادخار، لأن المدخرين يقارنون بين التضحية باقتناء الحاجات الاستهلاكية والعوائد المتناقصة من مدخراتهم وهو ما يدفعهم لزيادة الاستهلاك على حساب الإدخار.

<sup>1</sup> هزشي طارق، لياز الأمين، دراسة مقارنة لتمويل عجز الموازنة العامة بين الإقتصاد الإسلامي والإقتصاد الوضعي، الملتقي الدول حول: الإقتصاد

الإسلامي الواقع والرهانات المستقبلية لجزائر، يومي 23 - 24 فيفري، 2011، ص7 .

### المطلب الثالث: الإجراءات والطرق التقليدية المتبعة في تقليص عجز الموازنة العامة

تتعدد أسباب علاج عجز الميزانية العامة من تقليدية ومستحدثة، حيث تستخدم الدولة في الإقتصاد الوضعي جملة من الإجراءات للقضاء على عجز موازنتها، حيث تتدخل الحكومة في النشاط الإقتصادي بواسطة العديد من الوسائل من أجل ضمان إستقرارها وفي هذا المطلب سيتم التطرق إلى مختلف الطرق التقليدية المتبعة من الدولة لتغطية عجزها.

#### أولاً: استخدام النفقات العامة في علاج عجز الموازنة:

عند وقوع الدولة في خلل أو أزمة في إقتصادها بسبب في موازنتها، تحاول الدول تخفيفه عن طريق التأثير في نفقاتها العامة سواء بتخفيضها أو ترشيدها.

#### 1/ تخفيض النفقات العامة

إن وجود فائض على مستوي الطلب في الإقتصاد الوطني الذي يفوق القدرة الحقيقية للعرض الكلي يستلزم أن تتدخل الحكومة في التحكم في المتغيرات المالية والنقدية كما ورد برنامج صندوق النقد الدولي، وبما أن الإنفاق العام يمثل الجزء الكبير من الطلب الكلي، فإنه يخفض من عجز الميزانية العامة يجب أن يتم التخفيض في الإنفاق العام في كلا جانبيه.

▪ السياسات التي تهدف إلى تخفيض الإنفاق العام

يمكن إبراز أهم السياسات المتبعة في النقاط التالية<sup>1</sup> :

#### أ - إجراء تخفيض في بند النفقات التحويلية ذات الطابع الاجتماعي :

ويتمثل ذلك في كل ما له علاقة بدعم أسعار السلع التنموية الهامة، حيث أنه وضع صندوق الدولي عدة أساليب أهمها لإلغاء التام لهذا الدعم كلياً ومرة واحدة ويكون ذلك من خلال رفع أسعار هذه السلع حتى تتساوى مع تكلفتها على الأقل، أما إذا تعسر على الدولة واتخاذ هذا الإجراء فيمكن تطبيقه عبر المرور بعدة مراحل، حيث تقوم برفع الأسعار تدريجياً شريطة أن تتجح عن تلك السياسة تحقيق خفض ملموس ومستمر لنسبة تكاليف الدعم السلعي إلى الإنفاق العام الإجمالي في كل سنة من سنوات البرنامج .

#### ب - تخفيض الأجور :

ويكون ذلك عن طريق وضع حد أقصى للأجور، وتجميد العلاوات الاجتماعية، وأيضاً لا بد من إلغاء الوظائف الشاغرة المؤقتة وتوقيف تعيين وظائف جديدة، ولا بد من فصل الموظفين الزائدين عن الخدمة، ومن جهة أخرى لا بد من إعادة النظر في التأمينات الاجتماعية وشروط الحصول على أجور التقاعد.

#### ج - الضغط على النفقات الموجهة للتعليم والصحة:

لأنها تحتل مكانة كبيرة بالنسبة للإنفاق وذلك بجانبه الجاري والاستثماري، حيث أنه لا بد من البديل لذلك خصخصة النشاط في هذه المجالات بمعنى إفساح الطريق أمام القطاع الخاص بالاستثمار فيها .

<sup>1</sup> طارق الحاج، المالية العامة، دار الصفاء للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، 2015، ص 203 .



**د - تغيير سياسة الدولة اتجاه التوظيف:**

بمعنى أنه لا بد من أن ترفع الدولة يدها تدريجياً عن الالتزام بتوظيف الخريجين الجدد من الجامعات والمعاهد، وذلك من أجل تخفيض بند الأجور والمرتبات في الموازنة العامة من جانب، وحتى يتسنى إعادة النشاط لعلاقات العرض والطلب في سوق العمل من جهة أخرى ولو أنجر عن ذلك زيادة في معدلات البطالة كما أنه هناك سياسات أخرى أيضاً تهدف إلى تخفيض الإنفاق العام وهي:

- امتناع الدولة في الخوض في المجالات الاستثمارية: على الخصوص تلك المجالات التي تنافس القطاع الخاص سواء المحلي أو الأجنبي وأن تركز الدولة على المجالات التي تتعلق بتشييد شبكة البنية الأساسية وتلك المشروعات التي تكمل القطاع الخاص<sup>1</sup>.
- التخلص من الدعم الاقتصادي: ويكون ذلك من خلال التخلص من الدعم الاقتصادي الذي تتحمله موازنة الدولة نتيجة لوجود مؤسسات إنتاجية في القطاع العام تحقق خسارة، حيث أنه لا بد من التخلص هذه الوحدات وتصنيفها أو بيعها للقطاع الخاص أو إعادة هيكلتها، وإدارتها على أساس اقتصادي وتجاري سليم<sup>2</sup>.

**2/ ترشيد الإنفاق العام وإعادة ترتيب أولويتها**

إن ترشيد الإنفاق العام وترتيب أولويتها من أهم المسائل التي تهتم بها الدولة لما لها من مكانة هامة ودور هائل في التقليل من العجز الحاصل في الموازنة العامة .

**1 - ترشيد الإنفاق العام :**

**تعريف الإنفاق العام:** هو زيادة درجة الإنتاجية لكل مورد عام ينفق على مختلف الأغراض<sup>3</sup>.

أي أن ترشيد الإنفاق العام هو عبارة عن توجيه الإنفاق للقطاعات التي لها القدرة في إدارة الإنتاج، ولنجاح سياسة ترشيد الإنفاق العام لا بد من إتباع معايير معينة أهمها<sup>4</sup>.

أ - لا بد أن لا يتعدى معدل الإنفاق الاستهلاكي الحكومي معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي .

ب - لا بد من الوصول بشكل تدريجي على تلك الحالة التي تساوي فيها صرف مجالات الإنفاق الجاري، وذلك من أجل تحقيق فائض جاري تقوم الدولة بتوجيهه إلى الإنفاق العام الاستثماري وبالتالي مواجهة الالتزامات الرأسمالية للدولية.

ج - لا يتم التوصل إلى النتائج المرجوة للعنصرين السابقين إلا بوضع برنامج دقيق للتقشف يسمح بمحاربة أوجه الإسراف والتبذير في بنود الإنفاق الاستهلاكي الحكومي.

<sup>1</sup> رمزي زكي، انفجار العجز، علاج عجز الموازنة العامة للدولة في ضوء المنهج الإنمائي والمنهج التنموي، دار الهدى للثقافة والنشر، سوريا، 2000، ص 185 .

<sup>2</sup> رمزي زكي، نفس المرجع، ص 160 .

<sup>3</sup> رمزي زكي، نفس المرجع، ص 186 .

<sup>4</sup> رمزي زكي، نفس المرجع، ص 189 .

د - لابد أن تجعل المشاريع التي تملكها الدولة تعتمد على نفسها في التمويل، وبالتالي تنقص مساهمة تلك المشاريع في إحداث العجز في موازنة الدولة العامة.

## 2 - إعادة ترتيب أولويات الإنفاق العام :

إن من الملاحظ للميزانيات العامة لكثير من الدول النامية التي تعاني من العجز المالي يرى أنها تنتهج أسلوباً ونمطاً من الأولويات وذلك في توزيع النفقات العامة المختلفة، حيث أن هذا الأسلوب يتماشى مع التغييرات التي تسود الاقتصاد الوطني، حيث أن هذا الأسلوب والنمط دور كبير في إحداث العجز، لأنه في الغالب ما يكون لتلك الأساليب والأنماط التي تتبعها الدول تنطوي على العديد من الأشياء غير المهمة وغير الضرورية التي ليس لها أي تأثير على المهام الدولية ووظائفها وذلك سواء بتأجيلها أو إلغائها، حيث أنها لا تؤثر على كفاءة أداء أجهزة الدولة ولا تؤثر على التنمية، من بين الجوانب المهمة في جانب إعادة ترشيح أولويات الإنفاق هو الجانب المتعلق بالمشاريع الاستثمارية في الموازنة العامة، حيث نجد العديد من المشاريع غير الهامة وأتلك المشاريع الخاصة بالترفيه وذلك في حالات الأزمة المالية، ومن هذه المشاريع، مشاريع إعادة تجميل المدن وإنجاز مباني باخرة، وذات نفقات عامة عالية وكبيرة... إلخ. بحيث أنه عندما تقوم الدولة بإعطاء الأولوية للمشاريع الاستثمارية المنتجة والضرورية، وتوجيه النفقات العامة لهذه المشاريع، يقلص من عجز موازنتها العامة، وألقيام بتأجيل إنشاء المشاريع الترفيهية من عجز موازنتها العامة، وألقيام بتأجيل إنشاء المشاريع الترفيهية وتوجيه النفقات المخصصة لها لمشاريع أهم منها مثل تأجيل المشاريع الاستثمارية الموجهة لإنشاء المباني الحكومية وتوجيه تلك النفقات الاستثمارية الموجهة لإنشاء المباني الحكومية وتوجيه تلك النفقات لاستصلاح أراضي زراعية أو غيرها من المشاريع الهامة والضرورية<sup>1</sup>.

## ثانياً : استخدام الإيرادات في علاج عجز الموازنة العامة

إن الإيرادات العامة هي أهم مصدر لها لتمويل إنفاقها العام، لهذا عند وقوع الدولة في عجز جراء زيادة إنفاقها، يجهد أمام الحاجة لزيادة الإيرادات العامة من أجل تغطية وتمويل زيادة نفقاتها العامة، حيث أنها تلجأ لكل مورد حسب الحاجة إليه، وحسب عجزها، وسنتطرق لكل الإيرادات المستخدمة بالتفصيل .

## أولاً: تمويل عجز الموازنة بواسطة الاقتراض

تلجأ الدولة من أجل تمويل العجز أو التخفيض من حدته إلى الاقتراض بمختلف أنواعه، سواء داخلية أو قروض خارجية .

## 1 - الاقتراض الداخلي ( المحلي ) :

تعد القروض الداخلية من مصادر تمويل عجز الموازنة العامة للدولة فتستعمل لتعبئة المدخرات وتمويل الإنفاق العام على وجه التحديد، بحث تلجأ إليها الدولة عند عجز السياسة الضريبية عن تغطية النمو المتزايدة في النفقات العامة وتعرف القروض العامة بالدين العام الخارجي، بأنها مجموعة الأموال المقترضة من قبل الحكومة وتكون الجهات المقترضة ممثلة في الجمهور والمؤسسات المالية غير المصرفية والجهاز

<sup>1</sup> عبد الرزاق الفارس، الحكومة والإنفاق العام، دراسة لظاهرة عجز الموازنة وأثارها الاقتصادية والاجتماعية في البلدان العربية، مركز دراسات الوحدات العربية للنشر، الطبعة الثانية، لبنان، 2001، ص 133 .

المصرفي، ويعتبر اللجوء إلى القروض الداخلية بواسطة أدوات الدين المتمثلة في سندات الخزينة من الأساليب الرئيسية لتمويل عجز الموازنة العامة وخصوصاً في الدول المتقدمة فتصنف هذه الأدوات ضمن مصادر التمويل غير التضخمية لعلاج عجز الموازنة العامة لأنه في هذه الحالة يمول العجز بمدخرات حقيقية لا تؤثر في نمو العرض النقدي ومنه لا يكون لها تأثير في المستوي العام للأسعار، بحيث تعرف هذه القروض بالقروض الحقيقية لأنه في هذه الحالة يتم التخلي عن جزء من القوة الشرائية التي يمتلكها الأفراد والوحدات الاقتصادية لصالح الدولة<sup>1</sup>.

كما أنه هناك العديد من الأشكال للإقتراض الداخلي التي تلجأ إليها الدولة عندما يكون هناك قدرة تمويل محلية وهي:

أ - **الإقتراض من البنك المركزي:** يعتبر البنك المركزي المستشار المالي للدولة، ومصدراً هاماً من مصادر الإئتمان<sup>2</sup>.

حيث يقوم البنك المركزي بتقديم قروض كي تواجه هذا العجز ويكون ذلك عن طريق الإصدار النقدي الجديد ويقوم البنك المركزي بإصدار نقود قانونية شرطية أن لا يتعدى هذا الإصدار الحدود المسموح بها، وذلك نقادياً للآثار التي تتجم وتترجم عن هذه العملية<sup>3</sup>.

يعتبر اللجوء إلى البنك المركزي خطوة توسعية لأن ازدياد الأثمان المسموح للحكومة، لا يتطلب إجراء تخفيض مقابل في الإئتمان المسموح للحكومة، لا يتطلب إجراء تخفيض مقابل في الإئتمان الممنوح للقطاع الخاص، حيث يؤدي زيادة القروض الممنوحة للحكومة توسع في القاعدة النقدية، إضافة إلى ذلك تزيد بواسطة المضاعف النقدي<sup>4</sup>.

ب - **الإقتراض من البنوك التجارية:** حيث تتوجه الدولة إلى البنوك التجارية من أجل الإقتراض المحلي، حيث يتوقف ذلك على مدى إستطاعة هذه المؤسسات على تمويل الإئتمان الإضافي دون تخفيض الإقتراض للقطاعات الأخرى، حيث أنه عندما لا يكون لدى البنوك التجارية فائض في الاحتياطات التي يمكن إستخدامها من أجل الزيادة في العرض الكلي للإئتمان، فإنه زيادة للإقتراض الحكومي سوف تكون على حساب القروض الممنوحة للقطاعات الأخرى<sup>5</sup>.

بمعنى آخر أنه إذا لم يكن لدى البنوك التجارية فائض زائد، فإنه يمكن لها إقراض الحكومة من خلال الحد من الإئتمان للقطاع الخاص، بحيث سيولد ضغوطاً آلية لتزليل الأثر التوسعي للزيادة الإنفاق الحكومي حيث أن هذا النوع من الإقتراض لن يكون له أثر على الطلب الكلي وذلك إذا كان لدى البنوك التجارية فائض من الاحتياطات<sup>1</sup>، سواء كانت لديه أو قام البنك المركزي من خلال عملياته النقدية بتوفير احتياطات زائدة

<sup>1</sup> زغلول رزق، إتجاهات الدين العام المحلي في مصر وكيفية إدارته، مجلة الإقتصاد والعلوم السياسية، العدد 13، جامعة القاهرة، 2002، ص 6.

<sup>2</sup> محمود سحنون، الإقتصاد النقدي والمصرفي، بهاء الدين للنشر، قسنطينة، 2003، ص 90.

<sup>3</sup> محمود حميدات، مدخل التحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 136.

<sup>4</sup> عبد الرزاق الفارس، الحكومة والإنفاق العام، مرجع سبق ذكره، ص 137.

<sup>5</sup> محمود حميدات، مرجع سبق ذكره، ص 137.

<sup>1</sup> عيد الحميد عبد المطلب، مرجع سبق ذكره، ص 79

وإضافة كل هذا يؤدي بالتأثير على القطاعات الأخرى، حيث أنه في هذه الحالة سوف يكون هناك أثر توسعي على الطلب الكلي وعلى المخزون النقدي من خلال الإئتمان المقدم للحكومة<sup>2</sup>.

**ج - أدونات الخزينة العامة:** أدونات الخزينة هو سند بدين على الحكومة وهو دين قصير الأجل ( عادة لثلاثة أشهر ) وهو يتضمن بالضرورة فائدة على هذا القرض، حيث يتداول هذا الإذن بنفس طرق تداول الأوراق التجارية، وهنا تقوم الدولة بطرح أدونات الخزينة في السوق أوعن طريق البنك المركزي للجمهور والمتعاملين في السوق المالي وذلك بسعر الفائدة السائدة في السوق<sup>3</sup>.

## 2 - تمويل عجز الميزانية العامة عن طريق الإقتراض الخارجي :

تلجأ الدولة لهذا النوع من التمويل الداخلية عن طريق توفير التمويل اللازم، حيث لجأ معظم الدول النامية لهذا النوع من الاقتراض خصوص في فترة الثمانينات من القرن الماضي وتوسعت فيه وهو ما وفر لها مصدرا من مصادر التمويل من جهة، ووسع ثقل المديونية الخارجية من جهة أخرى وبالتالي نقول أن هذا نوع من الاقتراض يكلف الكثير بالنسبة للدول التي تلجأ إلى هذا النوع من الاقتراض في حالة عدم توفر مصادر التمويل الداخلية من أجل تمويل عجزها الموازي، وبالتالي عدم كفاية المدخرات المحلية لتمويل المشاريع الضرورية للتنمية يؤدي للجوء لهذه القروض وتختلف طبيعة القروض الخارجية وشروطها باختلاف الجهة المقترضة وبشكل عام تقسم مصادر القروض الخارجية إلى<sup>4</sup>:

### أ - القروض من البنوك التجارية وأسواق المال الدولية:

و تمنح هذه القروض وفق لأسعار السوق بأسعار فائدة مرتفعة وفترات استحقاق قصيرة، وما تتميز به أن الحصول عليها سريعة مقارنة بالمصادر الأخرى.

**ب - القروض الحكومية الرسمية:** وتعرف هذه القروض بالقروض الثنائية وتمنح بموجب اتفاقيات رسمية بين الدول بحيث تختلف شروطها من دولة لأخرى، وشروطها من دولة لأخرى، وشروطها عادة ما تكون أسهل من حيث سعر الفائدة وفترة الاستحقاق من القروض التجارية .

**ج - القروض من المنظمات الدولية:** وتعرف هذه القروض بالقروض الميسر وتقدم من طرف الهيئات والمنظمات الدولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ومن بين مميزاتها أنها تمنح بشروط ميسرة من حيث أسعار الفائدة وفترة الاستحقاق وفي الغالب ما تكون موجهة لأغراض معينة ولكن بالرغم من الأهمية هذا المصدر إلا أنه أصبح في السنوات الأخيرة سببا رئيسيا للكثير من الأزمات الاقتصادية التي تعاني منها الدول النامية وذلك بسبب التدخلات والقيود التي تفرضها الجهات المقترضة على هذه الأموال.

<sup>2</sup> صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية ( المفهوم، الأهداف، الأدوات )، دار الفجر للنشر، القاهرة، 2005، ص 85 .

<sup>3</sup> رمزي زكي، مرجع سبق ذكره، ص 166 .

<sup>4</sup> عجام هيثم، سعود محمد، فخ المديونية الخارجية للدول النامية الأساليب والاستراتيجيات، دار الكندي للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 75 .

### ثانياً: تمويل عجز الموازنة بواسطة الضرائب

إلى جانب تمويل الدولة عجز موازنتها بالقروض العامة فهي تستخدم أيضاً الضريبة التي تعتبر من أبرز وسائل التمويل عجز الموازنة، ومن خلال هذه النقطة سيتم التطرق إلى كافة الجوانب المتعلقة بالتمويل الضريبي .

#### 1- إصلاح النظام الجبائي :

إن أغلبية الدول التي تعاني من عجز في موازنتها العامة تتميز غالباً بضعف مواردها الضريبية وإنخفاض طاقتها، وذلك ما تسبب في عدم الإستقرار في مواردها وبالتالي عدم استطاعتها لتغطية نفقاتها المتزايدة وبالتالي وقوعها في عجز مالي، لذلك من أجل تقوية موارد الدولة الضريبية لابد من القيام بإصلاح نظامها الجبائي حيث من أهم النقاط الهامة المتخذة هذا الميدان نذكر:

أ - إقرار أساليب تخفيض تكلفة احترام الالتزامات الضريبية .

ب - القيام بوضع برنامج خاص بالتحقيق من أجل كشف المخالفات والتأخير في الدفع .

ج - تشجيع المكلفين على تقسيم الضريبة .

د - إعداد أنظمة لمعالجة وتسجيل التصريحات الضريبية .

حيث إن هذه الإجراءات لابد لها من سند قانوني جديد ويكون مساهراً مع الوظائف الممولة من أجل تحسين القائمين على تحصيل الضرائب وذلك عن طريق دفع حوافز مادية لهم وذلك من أجل تشجيعهم على تأدية وظيفتهم بشكل جيد ومن جهة أخرى لابد من اتخاذ الإجراءات المتعلقة بزيادة معدلات فرض الضرائب<sup>1</sup>.  
ومن أهم التدابير الخاصة بالنظام الضريبي ما يلي<sup>2</sup>:

أ - تحقيق العدالة الضريبية: لابد للدولة من تحديد الأسلوب الصحيح والعاقل في توزيع التكاليف الضريبية.

ب - القدرة على استخلاص الضرائب: إن الهدف الأساسي للنظام الضريبي هو تحصيل الإيرادات وذلك من أجل القيام بتمويل النفقات العامة، من أجل عدم إلى طرق التمويل الأخرى والتي لها آثار سلبية .

ج - تبسيط النظام الضريبي: لابد أن يكون القانون المتعلق بالضرائب جلياً واضحاً بالنسبة للمكلفين، إضافة على ذلك لابد من إحداث تعديلات عليه من أجل أن يكون قادراً على التوسع في الإيرادات لأن النظام الضريبي الواضح والبسيط يكون سهل الإدارة، إضافة إلى ضمان احتراماً للالتزامات الضريبية من قبل المكلفين .

د - الفعالية: لابد أن تقتطع الضرائب على وعاء واسع وينسب معقولة خصوصاً على القطاعات المنتجة، لأنه إذا فرضت معدلات عالية للضرائب على هذه القطاعات سوف ينخفض الإنتاج والاستهلاك وذلك بارتفاع أسعار السلع وذلك ما يؤثر على الموارد .

<sup>1</sup> لحسن دردوري، عجز الموازنة العامة للدولة وعلاجه في الاقتصاد الوضعي، مرجع سبق ذكره، ص 115 .

<sup>2</sup> زينب حسن عوض الله، أسامة محمد القولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003، ص 107 .

## 2 -إستخدام الضرائب المباشرة في تمويل العجز :

يمكن للدولة أن تؤثر في العديد من نسب الضرائب المباشرة لغرض إستعمال حصيلتها في تمويل عجز الموازنة العامة ومن أهمها الضرائب المباشرة التي بإمكان الدولة إن تؤثر فيها ما يلي<sup>1</sup>:

أ - **الضرائب على أرباح رؤوس الأموال**: تعتبر الضرائب على رؤوس الأموال من أهم الضرائب التي تحقق عوائد مالية معتبرة لخزينة الدولة، وزيادة نسبتها ليس أمرا سهلا لأنها تمارس ضغطا كبيرا على الأفراد إذا كان سعرها مرتفع لذلك تراعى في زيادة نسبة هذه الضريبة الكثير من الاعتبارات .

ب -**الضرائب العقارية**: مع التطور العمراني الذي شهدته كل الدول شهدت الإيرادات الضريبية المتأتية من أجل تفعيل الإيرادات الضريبية العقارية وذلك بإعتبار أن جبايتها سهلة ولا يشعر الأفراد بعى هذه الضريبة وبالتالي يرى الكثير من علماء المالية العامة أن فرض ضريبة على العقارات وخاصة تلك العقارات الموجودة في المدن يمكن أن تساهم بشكل فعال في معالجة عجز الموازنة العامة للدولة .

ج -**الضرائب على التركات**: وهي تعرف بالضريبة المؤجلة على الدخل بحيث تفرض هذه الضريبة على إجمالي التركة، جراء إنتقال رأسمال من الموروث إلى ورثته، ولكن تعتبر حصيله هذا النوع من الضرائب ضعيفة بسبب عدم ثبات حصيلتها لذلك لا تعتمد عليها الدول بشكل كبير في تمويل عجز موازنتها .

د - **الضرائب على الدخل**: تعمل الضريبة على الدخل على خفض مقدار الدخل الصافي من العمل الذي يقوم به الأفراد، وتعتبر الضريبة على الدخل من أهم الضرائب التي تمثل إيرادات عالية لموازنة الدولة بسبب شموليتها لطبقة واسعة من الأفراد من جهة وعدم قدرة الأفراد من التهرب من دفعها، لذلك تعتبر هذه الضرائب من أبرز المداخل المالية للدولة، وإذا تم استخدامها وإستغلالها بشكل سليم وصحيح سوف تساهم بشكل سليم وصحيح سوف تساهم بشكل كبير في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة .

## 3 -إستخدام الضرائب غير المباشرة في تمويل العجز:

يتم فرض الضرائب المباشرة على المال بسبب إستعماله أو تداوله، ومنه فالمال الذي يحصل عليه الشخص على شكل دخل من أجل إشباع حاجياته الأساسية يدفع منه عند الإنفاق كجزء من السلعة أو الخدمة التي يطلبها، وعادة مالا يشعر الفرد بهذا النوع من الضرائب لأن الضريبة هنا مدرجة ضمن ثمن السلعة والخدمة التي يقتنيها الفرد ومن أهم الضرائب غير المباشرة التي تساهم في تمويل عجز الميزانية للدولة ما يلي<sup>2</sup>:

أ - **ضرائب الإنتاج**: يقوم المنتجين بنقل هذه الضريبة إلى المستهلكين بإعتبار إن الناتج تفرض عليه هذه الضريبة عندما تمر السلعة بمرحلة الإنتاج النهائي وبالتالي يمكن أن يحملها للمستهلك، وتعتبر هذه الضرائب من أبرز الضرائب غير المباشرة والتي تدر أموالا كبيرة لخزينة الدولة بسبب سهولة جبايتها لذلك ففي الغالب تستعمل هذه الضرائب في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة .

ب -**الضرائب الجمركية**: وهي تلك الضرائب التي تفرض على عمليات التجارة الخارجية وتكتسي هذه الضرائب أهمية بارزة في تمويل الموازنة لموازنتها واتساع نطاقها خصوصا وأن حركة السلع والخدمات نشطة

<sup>1</sup> لحسن دردوري، سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة، مرجع سبق ذكره، ص ص 153 - 154 .

<sup>2</sup> لحسن دردوري، سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة، مرجع سبق ذكره، ص ص 154 - 155 .

في مجال التجارة الخارجية لذلك تعتبر حصيلة هذه الضرائب حصيلة هامة بالنسبة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة .

**ج - الضرائب على القيمة المضافة:** تفرض الضريبة على القيمة المضافة على الإيرادات التي تحقق في قيمة الإنتاج في كل مرحلة من مراحل الإنتاج والتوزيع، وتتميز الضريبة على القيمة المضافة بوفرة حصيلتها خصوصاً إذا تم الاختيار الجيد لنسبتها وطرق جبايتها وتحصيلها بحيث تتصف بالديمومة في أسعار السلع التي يقومون بشرائها وبالتالي لا يشعر بها المكلف لذلك غالباً ما تستعملها الدولة لتمويل العجز في موازنتها لما لها من مرونة ومميزات تجعلها من أهم الضرائب المستخدمة في عملية التمويل .

### ثالثاً: تمويل عجز الموازنة بواسطة الإصدار النقدي

في حالة عجز المصادر السابقة عن تغطية النفقات العامة تضطر الدولة إلى نقود جديدة لتمويل التنمية وألتحريك الأنشطة الإنتاجية فالإصدار النقدي الجديد هو الملجأ الأخير للإيرادات العامة، على أن هذه الآلية لا يمكن وصفها بالمورد المستقر للإيرادات العامة وذلك لما تسببه من نتائج سلبية حيث لا بد أن يكون الإصدار بالحدود المعقولة، ويطلق على هذا الأسلوب بالتمويل التضخمي لأنه يؤدي إلى حدوث تضخم كون الموارد الطبيعية محدودة عادة، فزيادة كمية النقود في التداول تؤدي إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات ذات العرض المحدود فتحدث فجوة بين الطلب والعرض فترتفع الأسعار وتتسارع معدلاً التضخم<sup>1</sup>.

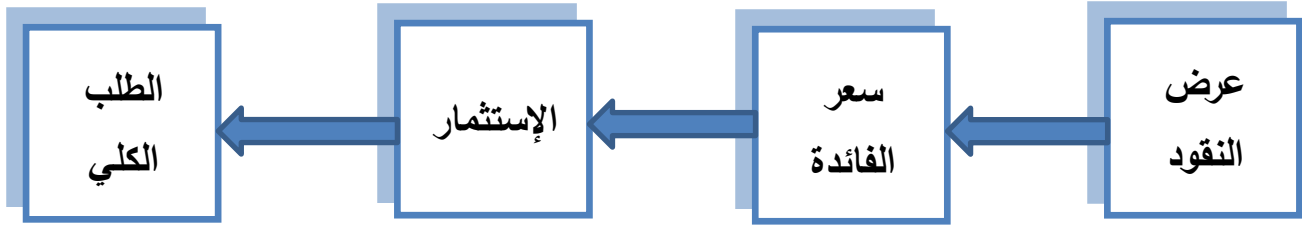
تقوم الدولة من أجل تمويل عجز الموازنة العامة بالإصدار النقدي الجديد، مما يؤدي إلى عجز الموازنة العامة للدولة وهو عبارة عن صورة من صور فرض ضرائب إضافية، حيث أن الحكومة يمكن لها أن تستخدم عملية الإصدار النقدي الجديد ( طبع نقود جديدة ) وذلك من أجل تأمين إيرادات إضافية للميزانية العامة، حيث يعرف هذا المبدأ في الحصول على إيراداتها من أجل تغطية النفقات بمبدأ السيادة، حيث أن الحكومة لها الحق في زيادة إيراداتها، وذلك بواسطة سيادتها وحققها في خلق النقود.

والجدير بالذكر أن التوسع في المعروض النقدي بسبب الإصدار يؤدي إلى خفض سعر الفائدة وجذب الاستثمارات الإضافية التي تؤدي إلى زيادة الطلب الكلي إلى غاية بلوغ التشغيل التام، حيث أن أي زيادة الوصول إلى نقطة التشغيل التام يؤدي إلى حدوث تضخم ومنه فإن انتقال التأثير يكون بالشكل التالي<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> سندس حميد موسي ،تقييم دور الصكوك الإسلامية في موازنة عجز الموازنة العامة للدولة - السودان نموذجياً، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الإنسانية، العدد 21، جامعة الكوفة، العراق، سنة 2017، ص 928 .

<sup>1</sup> عايب وليد عبد الحميد، الأثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، مكتب حسين للطباعة والنشر، لبنان 2010، ص 180 .

شكل (2-4): تأثير العرض النقدي على الطلب الكلي



المصدر: عيب وليد عبد الحميد، الأثار الإقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، مكتبة حسين المصرية للطباعة والنشر، لبنان، 2010، ص180.

عموما إن موصلة الحكومة في تمويلها لعجز الميزانية بواسطة الإصدار النقدي الجدير يعتبر بمثابة علاج مشكلة أخرى وذلك رغم الحجج التي بها أنصار النظرية الكنزية والتي تؤدي لانتهاج الدولة لسياسة التمويل التضخمي من أجل تغطية العجز في الموازنة العمة في ظل عدم كفاية الموارد المحلية .

### المبحث الثالث: قدرة الصكوك الإسلامية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة .

تعتبر الصكوك الإسلامية واحدة من أهم الأدوات التي استحدثتها الهندسة المالية، حيث أنها تعبر عن إضافة كبيرة لأدوات التمويل بصفة عامة وأدوات التمويل بصفة خاصة، كونها تمتاز بقدرتها على توفير الاحتياجات الرسمية للدولة وأداة تستعمل في السياسة الاقتصادية سواء التوسعية أو الانكماشية، دون نقص دورها في إدارة سيولة البنوك والشركات الحكومية .

#### المطلب الأول: مفهوم الصكوك الإسلامية الحكومية

لا يمكن إخفاء التطور الكبير الذي وصلت لها الصكوك والتي أصبحت في خلال سنوات قليلة من أفضل أدوات الاستثمار الإسلامي الحديثة، حيث أصبحت الدول تصدر صكوك حكومية بكميات هائلة كونها أداة ذات ميزة خاصة سيتم عرضها في هذا المطلب .

#### أولاً: تعريف الصكوك الحكومية الإسلامية

من أجل الإحاطة بمفهوم الصكوك الإسلامية ( السيادة ) سنتطرق إلى عدد من التعاريف وهي :

**التعريف الأول:** هي الصكوك التي تصدرها الحكومات وتستخدم حصيلتها في توفير السلع والخدمات وفي استغلال الموارد الطبيعية، كما تستخدمها الدولة كوسيلة من وسائل تعبئة المدخرات والعمل على تشجيع الاستثمارات في بعض القطاعات طبقاً لبرنامج التنمية<sup>2</sup>.

**التعريف الثاني:** يقصد بالصكوك الحكومية الأوراق المالية المتساوية القيمة التي تصدرها وزارة المالية والاقتصاد الوطني ( الوزارة ) حيث تعتمد هاته الصكوك على صيغ التمويل الإسلامي<sup>1</sup>.

<sup>2</sup> أحمد سفيان حي عبد الله، قمر الزمان بن نور الدين، وآخرون، الأثر الاقتصادي للصكوك السيادية عند تمويل الموازنة العامة، مجلة بيت المشورة، العدد 09، قطر، سنة 2018، ص 143 .

<sup>1</sup> التيجاني عبد القادر أحمد، الصكوك الحكومية ( الواقع، التحديات والمأمول )، المنتدى المصرفي الحادي والتسعين، أكاديمية السودان للعلوم المصرفية والمالية، مركز البحوث والنشر والاستثمارات، سنة 2013، ص 3، (بتصرف) .



**التعريف الثالث:** الصكوك السيادية هي تلك الصكوك التي تصدرها الحكومات الوطنية، أما الشبه السيادية هي التي تصدرها الشركات التجارية المملوكة للحكومة بالكامل أو بنسبة كبيرة، أو المنظمات الدولية مثل البنك الدولي والإسلامي للتنمية ويختلف نوع الأصل التي يمتلكها حصيلة الصكوك السيادية وشبهها، وطريقة إستخدام حصيلتها حسب هيكل الصكوك، وتحديد العقود الشرعية الأساسية التي تقوم عليها<sup>2</sup>.

**ومن التعاريف السابقة نستنتج جملة من النقاط أهمها:**

- 1 - تعتبر الصكوك الحكومية أوراق مالية متساوية القيمة .
  - 2 - قائمة على الضوابط الشرعية .
  - 3 - صكوك مصدرها من الحكومات أي الوزارة المالية أو الهيئات التابعة لها .
  - 4 - تقوم الصكوك الحكومية على صيغ التمويل الإسلامي .
  - 5 - تستخدم مواردها في توفير سلع والأصول لتمويل التنمية .
- ومنه: تعتبر الصكوك الإسلامية السيادية أو الحكومة، أوراق مالية متساوية القيمة تصدرها جهات حكومية مختلفة تمثلها أوتتوب عنها وزارة المالية، وهي صكوك قائمة على أساس شرعي، والجدير بالذكر أنه يتم تسويق أوتداول هاته الصكوك للعموم عن طريق قنوات غير مباشرة كالبنوك وشركات الوساطة المالية وذلك في داخل وخارج الدولة، وغلبا ما تكون الصكوك متوسطة أو بعيدة المدى .

#### **ثانيا: خصائص الصكوك الحكومية**

تمتاز الصكوك الحكومية بجملة من الخصائص يمكن إيجاز في النقاط التالية<sup>3</sup>:

- 1 - الصكوك الحكومية إستثمارا مأمونا ومتوافقا مع أحكام الشريعة الإسلامية .
- 2 - تساهم بشكل كبير في تفعيل وتنشيط أسواق الأوراق المالية بصفة خاصة والإقتصاد ككل بصفة عامة.
- 3 - تنتج أوراق مالية ذات سيولة عالية مما يساعد المؤسسات المالية والمصارف على إدارة فعالة للخزينة بالإستثمار فيها بإعتبار سيولتها العالية .
- 4 - تستخدم الصكوك الحكومية في تمويل التنمية في الجماعات المحلية وكذا إمكانية هاته الأخيرة إصدار صكوك ولائية لخدمة التنمية فيها .
- 5 - تقدم كضمانات للحصول على التمويل المصرفي، حيث أنها ضمان عالي الجودة كونها سيادية .
- 6 - ذات دور في استقطاب المدخرات القومية وتنميتها وإستقطاب الأموال خارج الجهاز المصرفي .
- 7 - خفض تكاليف التمويل وتدني المخاطرة، فصكوك المشاركة الحكومية مثلا لا تشكل عبئ على الموازنة العامة في حالة خسارة المشروع العام، لأن الخسارة تتحملها المشروعات بخلاف السندات تماما التي تتكبد الموازنة العامة صرف عوائدها<sup>1</sup>.

<sup>2</sup> محمد بن إبراهيم السحيباني، دور الصكوك السيادية والشبه سيادية في تمويل مشروعات البنية الأساسية المدرة للدخل، منتدى تونس الدولي حول الصكوك الإسلامية في خدمة التشغيل، أيام 28 - 30 نوفمبر، سنة 2016، تونس، ص 02 .

<sup>3</sup> التيجاني عبد القادر أحمد، مرجع سبق، ص ص 18 - 19 .

<sup>1</sup> أحمد سفيان جيبي عبد الله، قمر الزمان بن نور الدين، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص 144 - 194 .

## المطلب الثاني: دور الصكوك الإسلامية في تقليص عجز الميزانية العامة وآليات التمويل المتعددة

تعتبر الصكوك الإسلامية من المبتكرات الأساسية التي جاءت بها الهندسة المالية كوسيط لتمويل، لتمويل وتعد الصكوك أسلوب حديث انتهجته الحكومات بهدف تغطية عجز موازنتها وتحقيق أهدافها التنموية من خلال تنمية المدخرات وتوجيهها لخدمة الاستثمارات الوطنية، وبالتالي توفير الموارد المالية اللازمة للاحتياجات الإستثمارية للحكومات والشركات، ومن خلال هذا المطلب سوف نتعرف على الدور الذي تؤديه الصكوك الإسلامية بمختلف أنواعها في تغطية عجز الموازنة العامة .

### أولاً: دور الصكوك الإسلامية في تقليص عجز الموازنة العامة

تعتبر الصكوك الإسلامية أهم وسيلة من خلالها يتم توفير كافة الاحتياجات الرسمية للحكومات في الوقت الراهن فهاته الأخيرة تستخدم الصكوك الإسلامية كأداة للسياسة الإقتصادية أوالمالية التي تتبعها، وتلك الأوراق المالية الإسلامية تعد العلاج الفعال لكلا المشكلتين التي تواجهان جل إقتصاديات العالم وهما العجز في الموازنات والشكل الناجم عنه كأسلوب تقليدي لتغطيته أولاً وهو تفاقم المديونية نتيجة الإقتراض العام لتمويل العجز .

لذا تفتح الصكوك الإسلامية الباب على مصرعيه للمشاركة الشعبية من قبل الأفراد لسد الإحتياجات التمويلية اللازمة لدعم الموازنة العامة، والتي تعبر عن البرنامج المالي المتوقع تنفيذه من قبل الحكومة لتحقيق أهدافها الإقتصادية وغير الإقتصادية، لذلك فهي تحتاج إلى أموال ضخمة لتنفيذ برامجها الإقتصادية وسد العجز القائم في موازنتها<sup>2</sup> .

فيمكن للدولة أن تصدر المشاركة لسد العجز في موازنتها وإستثمار حصيلتها في المشاريع المدرة للدخل كمتطلبات توليد الكهرباء، الموائى .. إلخ . كما يمكن تمويل عجز الميزانية عن طريق إصدار الحكومة صكوك المضاربة في المشروعات المدرة للربح بحيث يتم تمويلها دون مشاركة أصحاب الأموال ( مشترك الصكوك ) في إتخاذ القرار الإستثماري والإداري للمشروع، بل تبقى الإدارة بيد السلطة الحكومية كما يمكن للحكومات أيضاً أن تواجهها العجز بإصدارها الصكوك الإجارة، وكذا الحال لصكوك القرض الحسن حيث يمكن للحكومة أن تستفيد منها دعم عجز الموازنة<sup>1</sup> .

أما عن دور الصكوك في حل مشكلة المديونية التي تكون ديون خارجية أوداخلية الناتجة هن الحاجة لتمويل العجز، الذي يكون في صورة قروض ربوية، فإنه بإمكان الدولة تحويل تلك القروض إلى صكوك ملكية خدمات عامة تقدمها الدولة كخدمات التعليم، الصحة، النقل، حيث يتم مبادلة القروض الربوية للمواطنين على الدولة بما يقابل قيمتها من صكوك خدمات تقدمها الدولة مستقبلاً، كما يمكن مبادلة هذه

<sup>2</sup> زياد الدماغ، دور الصكوك الإسلامية في دعم الموازنة العامة من منظور إسلامي، بحث مقدم للمؤتمر الدولي للصيرفة والمالية الإسلامية، الجامعة العالمية الإسلامية، ماليزيا، 16-17 جوان، 2010، ص 1 .

<sup>1</sup> سمير غويني، الصكوك الإسلامية ودورها في توفير الإحتياجات الرسمية للدول، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، العدد 03، جامعة الجلفة، 2018، ص 275 .

الديون بصكوك إستصناع سلع تنتجها الدولة، وبموجب تلك الصكوك يحصل حملتها على سلع بقيمة ما قدموه من قروض سابقا، وتحصل الدولة على التمويل اللازم لتغطية العجز دون اللجوء إلى الإقتراض .

### ثانيا: آلية تمويل الصكوك الإسلامية لعجز الموازنة العامة

تعد الصكوك الإسلامية كإحدى الأدوات الهامة التي يمكن أن تكون بدلا الأدوات الدين العام وتستفيد منها الحكومات لتوفير ما تحتاجه من موارد بغرض تمويل العجز في ميزانيتها، حيث يتميز كل نوع من الصكوك بالاستجابة للاحتياجات بطريقة جد مرنة، لذا فالحكومات تستطيع اليوم التصدي للعجز في موازنتها بإصدار الصكوك الإسلامية وذلك على النحو التالي <sup>2</sup>:

**1- تغطية عجز الموازنة العامة عن طريق صكوك المشاركة:** حيث يمكن للدول أن تصدر صكوك المشاركة لسد العجز في ميزانيتها، واستثمار حصيلتها في المشاريع المدر للدخل والإيراد . مثل محطات توليد الطاقة، ومحطات تحلية المياه والموانئ، وغيرها ولا ترتب هذه الصكوك على الدولة التزامات ثابتة تجاه الممولين كونها تقوم على مبدأ المشاركة في اقتسام الربح وتحمل الخسارة .

**2- تغطية الموازنة العامة عن طريق صكوك المضاربة:** تستطيع الحكومات تمويل عجز ميزانيتها عن طريق إصدار صكوك المضاربة في المشروعات المدرة للربح، بحيث يتم تمويلها على أساس المضاربة، ولا يشارك أصحاب الأموال ( حملة الصكوك ) في اتخاذ القرار الداري بل تبقى الدارة تحت الحكومة، ومن أمثلة ذلك أن تقوم الحكومة بإنشاء محطة جديدة لتحلية المياه وتمويلها بإصدار صكوك المضاربة، أوفي توسيع المحطة، بحيث تحتسب قيمة المحطة الحالية رأس مالها، ويضاف إلى قيمة الصكوك المضاربة الجديدة الأزمة لتوسيعها، ليشكل المجموع رأسمال الجديد للمحطة، فتكون مضاربة يخلطها فيها المضارب ماله مع مال المضاربة .

وواضح من شروط إصدار صكوك المضاربة أن يكون المشروع بنسبة القيمة الإسمية له إلى مجموع رأسمال المشروع ( بأن تقسم الأرباح على مجموع الصكوك ) .

ويمكن أن تكون صكوك المضاربة هنا على نوعين، أحدهما خاضع للاستهلاك أوالإطفاء ( شركة متناقصة )، بحيث ينتهي الأمر إلى تملك الدولة للمشروع ( شركة دائمة )، بحيث تبقى ملكية الصك دائمة لصاحبه .

**3- تغطية عجز الموازنة العامة عن طريق صكوك الإستصناع:** يشهد التطبيق المعاصر للصكوك في تمويل الإحتياجات الرسمية إستخدام صيغة الإستصناع في توفير الأجهزة المصنعة للمؤسسات الحكومية مثل التمويل لتصنع منتجات محددة للدولة، أوإنشاء جسور أومبادئ أومحطات الطاقة الكهربائية <sup>1</sup> .

**4- تغطية عجز الموازنة عن طريق صكوك الإجارة:** يمكن للحكومة أن تواجه العجز في ميزانيتها بإصدار صكوك الإجارة، إذ يمكن إستعمالها من قبل البنوك المركزية في عمليات السوق المفتوحة، أومن خلال

<sup>2</sup> أحمد عبد الصبور الدلاجوي، دور الصكوك الإسلامية في تمويل الموازنة العامة، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، العدد 03، جامعة المسيلة،

2018، ص ص 252 - 254 .

<sup>1</sup> حكيم براضية، دور الصكوك الإسلامية في إدارة السيولة وتمويل الموازنة العامة، مجلة المعيار، العدد 10، جامعة تسميلت، 2016، ص 279 .

الإكتتاب فيها من إستقرار في أسعارها وعوائدها ،يتم شراء الأصل المادي الذي تحتاجه الدولة (طائرة، سفينة، مبنى.. إلخ ) حملة الصكوك الأجرة المتفق عليها خلال فترة الإجارة .

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

كما تمتاز صكوك الإجارة بأنها لا تمثل مديونية على الخزينة العامة للدولة، فلا تخلق هذه الصكوك حاجة لإطفائها، إذ يمكن لحاملها تسيلها من خلال السوق المالية، وبذلك فإن صكوك الإجارة لا تحملا لأجيال القادمة أعباء المنافع التي يحصل عليها الجيل الحالي.

**5- تغطية الموازنة العامة عن طريق صكوك المرابحة:** يمكن لصكوك المرابحة أن تساهم في تغطية عجز الموازنة العامة، إذ يمكن لصكوك المرابحة أن تساهم على الدولة تمويل بنود الموازنة المتعلقة بشراء السلع، والمشتريات والمعدات، ووسائل النقل، وإستثمارات عن طريق المرابحة مع البنود الإسلامية وغيرها، ويمكن تحويل المرابحات إلى صكوك ذات استحقاق متتالية، بحيث تخدم هدف السيولة لدى مشتريها، وعلى الرغم من أن صكوك المرابحة وديونها غير قابلة للتداول بغير قيمتها الاسمية لأنها تدخل عندئذ ضمن مسألة بيع الديون فإن الجهة المصدرة لها (وزارة المالية ) تستطيع إستيرادها بحیطة شريطة ألا يستوجب في العملة طرف ثالث، وذلك حسب فتوى مجمع الفقه الإسلامي<sup>2</sup> .

**6- تغطية عجز الموازنة عن طريق صكوك السلم:** تستخدم صكوك السلم على نطاق أوسع من غيرها من الصكوك في توفير الاحتياجات العاجلة للسيولة للإئفاق على إلتزامات عامة دورية في الأوقات التي لا تتوفر فيها السيولة مقابل الإلتزام بتوفير سلع ومنتجات زراعية بكميات محدودة وبمواصفات معينة في وقت محدد في المستقبل، حيث تستعمل الدولة حصيلة صكوك السلم الخاصة مثلا بالبتترول في تغطية الميزانية بشكل عام دون إرتباط هذه الحصيلة بمشروع معين وعند استحقاق الأجل تقوم الدولة نفسها ببيع البتترول نيابة عن حملة الصكوك، ويكون عائد الصك هو الفرق بين سعر شراء البتترول الذي تحدده الحكومة وسعر بيعه عند إستحقاق أجله<sup>1</sup> .

ويمكن إبراز الهدف من إستخدام الصكوك الإسلامية لتغطية عجز الموازنة العامة وتمويله في مجموعة من النقاط هي:<sup>2</sup>

- إتاحة المزيد من الفرص الإستثمارية وتشجيع كل من الإستثمار الخاص والعام .
- زيادة دور القطاع الخاص بشأن توسيع وتحرير دور القطاع الخاص وتقليل الإعتماد على القطاع العام في إنتاج السلع والخدمات .
- جذب رؤوس الأموال الوطنية .

<sup>2</sup> أحمد عبد الصبور الدجاوي، مرجع سبق ذكره، ص 253 .

<sup>1</sup> سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، إدارة المخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية، مرجع سبق ذكره، ص 5 .

<sup>2</sup> أدهم إبراهيم جلال الدين، الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الإقتصادية، دار الجوهرة للنشر والتوزيع، القاهرة، 2014،

ص ص 133 - 134 .

- تؤدي إلى تقليل حجم البطالة وتخفيض التضخم .
- الإرتقاء بكفاءة تعبئة وتخصيص الموارد المالية والبشرية المتاحة .
- تنشيط سوق رأسمال .

من خلال ما سبق ذكره يتضح لنا الدور الهائل الذي تؤديه الصكوك الإسلامية في تغطية عجز الموازنة العامة، حيث أن الصكوك تعتبر أسلوب حديث تنتهجه الحكومات في ترشيد إنفاقها من خلال ما يلي<sup>3</sup> :  
أ - قصر إستخداما لإيرادات الضريبية وغيرها من الإيرادات السيادية على تمويل الأنشطة غير المدرة للدخل، مثل الدفاع والأمن والإدارة المرافق العامة .

ب - تمويل الخدمات العامة ذات الأولوية الخاصة، كالتعليم والصحة، تمويلا مختلطا بجميع بين تحصيل الرسوم من قبل المستخدمين، وفقا للقدرة على الدفع، وتقديم الخدمة أو السلعة مجانا لغير القادرين.

ج - مؤسسات القطاع العام وغيرها من المؤسسات التي تنتج سلعا ذات أهمية إجتماعية، بإصدار صكوك لجميع الأموال وإستخدامها في تمويل إحتياجاتها من رأس مال العامل أو توسيع نطاق نشاطه، كما تتيح لهم مرونة كافية من خلال القدرة على تداول الصكوك في السوق الثانوية .

د - تمويل المشروعات الكبرى في مجالات البنية الأساسية كالطاقة والإتصال والمواصلات التي تقوم بتنفيذ تلك المشروعات .

### المطلب الثالث : تجارب بعض الدول في إستخدام الصكوك الإسلامية لتقليص عجز الموازنة العامة .

لقد تبنت بعض دول العالم تجارب عديدة طبقت عليها الصكوك الإسلامية من أجل تقليص عجز موازنتها العامة من بين هذه الدول نذكر منها:

#### 1 - تجربة ماليزيا :

تميزت سوق الصكوك الإسلامية الماليزية بنشاطها الملحوظ في نهاية القرن العشرين وذلك من خلال إصداراتها المتنوعة للصكوك، وفيما يلي نبين تطور الصكوك الإسلامية حيث أصدرت من الصكوك لتحل المرتبة الأولى عالميا من حيث قيمة الإصدار عدا في سنتي 2007 م / 2008 م كانت الزيادة للإمارات العربية المتحدة وكان الهدف من تلك الإصدارات هو تمويل عمليات وإنشاء وتطوير عدة مشاريع عملاقة في مجال البنية التحتية، المشاريع التنموية مثل المطارات، الطرق الرئيسية وعمليات التنقيب عن الغاز وصناعة البتروكيمياويات والعقارات وغيرها، التي كانت تجربة ناجحة دفعت ماليزيا مع العديد من الإصلاحات

<sup>3</sup> رفيق شرياق، معالجة العجز في الموازنة وتمويل المشروعات التنموية بالاعتماد على الصكوك الإسلامية، مجلة الإقتصاد الصناعي، العدد 13، 2017، ص ص 281 - 283 .

الاقتصادية لمرحلة كبرى من النمو الاقتصادي . ولقد ساهم إصدار الصكوك بشكل كبير، في جمع الأموال اللازمة لتحريك عجلة الإقتصاد الماليزي<sup>1</sup>.

## 2 - التجربة الباكستانية :

قامت حكومة باكستان سنة 1980 م ممثلة ببنوكها ومؤسساتها المالية بإصدار شهادات المشاركة لأجل متوسطة وطويلة الأجل بديلا عن إصدار السندات بفائدة، وهي شهادات قابلة للتحويل، وتعتمد على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، ووظيفتها تعبئة موارد متوسطة وطويلة الأجل بالعملة المحلية للصناعة وغيرها، وقد بلغت قيمة إصدارات الصكوك الإسلامية الباكستانية ما يقارب 6.65 مليار دولار أمريكي لـ 44 إصدارات، خلال الفترة ( 2001 -جانفي 2013 م )، ما يجعلها تحتل المرتبة السابعة عالميا بنسبة وصلت 1.5 بالمئة من إجمالي قيمة إصدارات الصكوك الإسلامية حسب البلد<sup>2</sup>.

## 3 - التجربة البحرينية :

\_ مشروع إنشاء مصنع الإسمنت: أصدرت شركة بربر للصكوك المسجلة في البحرين، صكوك استثمار في 2007 م بتاريخ استرداد 2014 م، بحيث يستخدم مبلغ حصيلة الإكتتاب في إنشاء مصنع الإسمنت في السودان بالإضافة إلى توريد المعدلات والآلات والمواد الأولية، وتشغيل المصنع، ويكون مصنع بربر قيد إنشاء هو مدير الإستثمارات على أن يوزع أرباحا دورية إلى حملة الصكوك على حساب الربح المتوقع، والتسوية النهائية عند استرداد الصكوك مقابل الربح الحقيقي.

## 4 - التجربة التركية :

\_ مشروع بناء جسر البوسفور الثاني: قامت تركيا عام 1984 بإصدار صكوك مشاركة المتخصصة بقيمة 2000 مليون دولار أمريكي، بهدف تمويل مشروع بوسفور الثاني ( محمد الفاتح )، وقد لاقى هذا الإصدار قبولا جماهيريا لاسيما من المواطنين الأتراك المتغربين خارج البلاد، وإستعملت حصيلة الإصدار في تمويل بناء هذا المشروع العملاق الذي قلل من إزدحام المروري وسهل من حركية السير عبر شطري إسطنبول<sup>1</sup>.

## 5 - التجربة الألمانية :

أصدرت ( ساكسوني أنهلت ) عام 2005 م صكوك إجارة بلغت قيمتها 100 مليون دولار من أجل تمويل مشاريع مختلفة<sup>2</sup>، وهي أصول صكوك حكومية تصدر في دولة غير إسلامية، بحيث تتكون أصول الصكوك من عدة مباني مؤجرة تمتلكها وزارة المالية، وأجرت المقاطعة هذه المباني إلى مصدر الصكوك، لمدة مائة

<sup>1</sup> راضية لسود، سامية بو لعسل، تجارب عالمية ناجحة في إصدار الصكوك الإسلامية لتمويل التنمية المستدامة وآفاقها في الجزائر، المجلد 1، عدد خاص، مجلة الاقتصاد والتجارة، الجزائر، 2018، ص 67 .

<sup>2</sup> سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية وإمكانية الإستفادة منها في الجزائر، مؤتمر دولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية، جامعة فرحات عباي، سطيف، يومي 5 و6 ماي 2014، ص 1 .

<sup>1</sup> زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، أطروحة دكتوراه في البنوك الإسلامية والتمويل، مرجع سبق ذكره، ص 58 .

<sup>2</sup> فتح الرحمان بحشية محمد صالح، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية مع الإشارة للحالة السودانية، ورقة بحثية مقدمة إلى ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية، النسخة الرابعة، يومي 5 - 6 أبريل 2012، ص 30 .

عام، والتي قامت بدورها بإعادة تأجيرها إلى وزارة المالية لمدة 5 سنوات، مقابل عوائد إجارة متغيرة على أن تتضمن حكومة ألمانيا الفدرالية التزامات المقاطعة تجاه حملة الصكوك، وأدرجت الصكوك في بورصة لوكسمبورغ.

#### 6 - التجربة الإماراتية :

إحتلت المرتبة الأولى عربيا والثانية عالميا من حيث أصدرت الصكوك الإسلامية بعد ماليزيا، حيث تمثلت ما نسبته 10 بالمئة من القيمة الإجمالية العالمية للصكوك مع نهاية 2015، وهذه المرحلة نتيجة الإصدارات الكبيرة التي طرحتها شركات ومؤسسات حكومية وشبه حكومية، تركزت بالدرجة الأولى في قطاع الخدمات المالية والتطوير العقاري<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> عبد الحكيم محمد امبية، عبد اللطيف البشير التونسي، مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة التنموية في تمويل عجز الموازنة التنموية في ليبيا، مجلة صبرانة العلمية، العدد 1، جامعة صبرانة، ليبيا، 2017، ص 47 .

### خلاصة الفصل الثاني :

إن الميزانية العامة للدولة هي الصورة العاكسة لها ولمدى رقيها، وعجز هذه الأخيرة من المشاكل التي تخلف أضراراً على مستوى الإقتصاد كونها من الأدوات المعبرة على الأوضاع الإقتصادية والإجتماعية وكذا السياسية، لهذا تجند الحكومات نفسها بشتى الآليات لتمويل وتغطية العجز، وقد اختلفت أساليب العجز بين التقليدية منها والمستحدثة .

تعتبر الصكوك الإسلامية أداة من الأدوات المستحدثة التي يمكن إستغلالها كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة، بهدف ترشيد الإنفاق العام بوسائل شتى إما مشاركة أو مضاربة أو آليات أخرى، والجدير بالذكر أنه قد كان للصكوك الإسلامية الدور الهائل في تغطية عجز الميزانية العامة لكثير من الحكومات على رأسهم السودان، وهذا ما سيتم التطرق له في الفصل الأخير .



## **الفصل الثالث:**

**مساهمة الصكوك الإسلامية  
في تقليص عجز الموازنة العامة  
(تجربة السودان 2000/2018)**

### **تمهيد:**

تعتبر طرق تمويل عجز الموازنة العامة بإستخدام الصكوك الإسلامية من أهم الطرق التي تستفيد منها لدول بغرض تمويل عجزها، ونجه أن السودان من بين الدول التي تلجأ إلى إستخدام الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة كحل إسلامي بعيد عن الطرق الغير شرعية، حيث تعتبر تجربة السودان تجربة ناجحة بإمكان الجزائر الإستفادة منها في سبيل سد العجز في الموازنة العامة كبديل لطرق التقليدية، ولذلك سوف تقوم بتقسيم هذا الفصل إلى:

**المبحث الأول:** عرض موجز للإقتصاد وسوق الصكوك في السودان.

**المبحث الثاني:** التجربة السودانية في تمويل عجز الموازنة العامة بإستخدام الصكوك الإسلامية للفترة الممتدة ما بين 2000 إلى 2018.

**المبحث الثالث:** إستشراق لدور الصكوك الإسلامية في تغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر.

## المبحث الأول: عرض موجز للإقتصاد وسوق الصكوك في السودان

برغم من أن السودان تقع في القارة السمراء، إلا أنه قدمت العديد من المعطيات سواء الإقتصادية والإجتماعية وكذا السياسية التي تبناها النظام المالي الإسلامي كآلية فعالة في التنمية الإقتصادية والنهوض بإقتصادياتها، ومن خلال هذا المبحث سوف نتعرف على الدولة السودانية بصفة عامة وإقتصادها وطرق تمويل ع

جز موازنتها بإستخدام أهم الصكوك الإسلامية .

### المطلب الأول: عرض موجز للإقتصاد السوداني

تعد الصكوك الإسلامية كأحدى الأدوات الهامة التي يمكن أن تكون بديلا لأدوات الدين العام وتستفيد منها حكومات الدول لتوفير ما تحتاجه من موارد بغرض تمويل العجز في ميزانيتها، حيث تميز كل نوع من الصكوك بالإستجابة للإحتياجات الرسمية بطريقة مرنة، ومنة خلال هذا المطلب سنتطرق إلى أهم هذه الصكوك الإسلامية وطرق تمويل عجز موازنتها .

### أولا: إقتصاد السودان

إن السودان من أهم الدول التي إنتهجت النظام المصرفي المالي الإسلامي، الذي بدوره ساهم في إجتذاب المدخرات الحقيقية وتجميع الأموال اللازمة بهدف إدارة السيولة وتمويل المشاريع العامة، فنظرا للخاصية التي تتمتع بها السودان والتي بدورها تخدم محل دراستنا ومعرفة تجربتها، ومن خلال هذا سنتطرق إلى لمحة عامة عن إقتصاد هذه الدول .

#### 1- نبذة مختصرة حول السودان

تعتبر السودان من الدول التي تقع في قارة إفريقيا تحديدا في الجهة الشمالية الشرقية من القارة، تحدها من جهة الشرق إرتيريا وإثيوبيا، ومن الشمال الجمهورية الليبية والجمهورية المصرية، ومن جهة الغرب السوداني وعاصمتها هي مدينة الخرطوم والتي تقع على متلقي النيلين الأبيض والأزرق، ويمر نهر النيل من الجمهورية السودانية ويقسمها نصفين شرقا وغربا، ويتوسطها وادي حوض النيل<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> <http://mawd003.com>, visited in 06/05/2021 at 00 :14

أ- معطيات عامة حول السودان: جدول (3-1): أهم المعطيات العامة حول السودان

الإسم الرسمي	السودان	المعلومات العامة
العاصمة	الخرطوم	
نظام الحكم	نظام رئاسي جمهوري فيديرالي: وهو نظام حكم يقوم على فصل صارم بين السلطات التنفيذية (الرئيس) والتشريعية (البرلمان) والقضائية تمنح صلاحيات واسعة للرئيس، في حين يتميز النظام شبه الرئاسي بإنتخاب الرئيس لكن الحكومة تتبثق من البرلمان وتكون مسؤولة أمامه وأمام الرئيس .	
رئيس الجمهورية	عمر حسن أحمد البشير، من 30 يونيو 1989 - 11 أبريل 2019 ثم أحمد الميرغني أحمد عوض بن عوف تولى السلطة .	
المساحة	1 . 886 . 068 كلم <sup>2</sup> وتحتل المرتبة الثالثة إفريقيا من حيث المساحة بعد الجزائر وجمهورية الكونغو .	
عدد السكان	33,419,625 نسمة حيث تحتل المرتبة الخامسة والثلاثون عالميا، والمرتبة الثالثة عربيا .	
دين الدولة	الإسلام، حيث يقدر عدد المسلمين 96 % من السكان و 4 % مسيح .	
اللغة	اللغة العربية	
العملة	الجنية السوداني ويرمز له ب ج. س بدلا من الدينار سابقا ويرمز له ب SDG حاليا حيث: 01 \$,SDG = 021	معلومات إقتصادية
الصناعات الرئيسية	الصناعات التحويلية، صناعات تجميع السيارات، صناعة الحديد الصلب .	
المواد الطبيعية	الأرضي الزراعية، الثروة الحيوانية، ويعتمد السودان إعتقادا رئيسيا على الزراعة حيث تمثل 80 % من نشاط السكان .	
الشركاء الرئيسيون	الإمارات، الصين، السعودية، مصر، الهند، ماليزيا، تايلاندا، تركيا .	
أهم المعادن	- تعطي المعادن حوالي 46 % من مساحة السودان تشمل الذهب والفضة والزنك والحديد والكروم والمتغير والحيس والرخام ..... وغيرها . أما النفط يشكل حوالي 57 % من دخل حكومة السودان و 98 % من حكومة الحبوب .	

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على :

<http://ar.wikipedia.org/wiki> ,Visted 06/05 / 2021 dt =02 :08 السودان

من خلال الجدول أعلاه يتضح لنا أن حكومة السودان ذات حكم مركزي رئاسي، حيث قدرت مساحته 1.865.813 كلم<sup>2</sup>، كما أنه يبلغ عدد سكانها 33.419.625 نسمة، ويتراوح عدد مسلميها إلى 96 % من إجمالي السكان .

بينما تمتاز بقوة إقتصادية خاصة بضاعات رئيسية أهمها الصناعات التحويلية، صناعة تجميع السيارات، صناعة الحديد الصلب . ومن أهم شركاؤها الرئيسيون هم الإمارات، الصين السعودية، مصر، الهند ماليزيا تيلاندا، تركيا واليابان .

كما أن المعادن من أهم المساهمين في إقتصاد الحكومة السودانية إحتلت المعادن حوالي 46 % من مساحة السودان التي تتمثل في الذهب والفضة والزنك والحديد والكروم والمتغير والجيص والرخام وغيرها . أما النفط يشكل حوالي 57 % من دخل السودان و 98 % من دخل حكومة الجنوب.

#### ب- معطيات إقتصادية عن السودان :

يمكن تلخيص أهم المعطيات الإقتصادية لدولة السودان في الجدول التالي :

الجدول (3-2): أهم المعطيات الإقتصادية لحكومة السودان (2013- 2018)

2018	2017	2016	2015	2014	2013	البيان
12.6	12.7	12.7	12.8	12.8	12.9	نسبة البطالة من اليد العاملة %
4262.7	4107.2	3772.9	12073.6	10906.5	7236.0	دخل الفرد (مليون جنية سوداني)
918.501	823.938	693.514.0	582.937.8	457.827.8	342.8033	الناتج المحلي الإجمالي (مليون جنية سوداني)
62.9	25.2	30.5	12.6	25.7	41.9	نمو الناتج الإجمالي المحلي %
/	4.061.0	3.093.6	3.169.0	4.350.2	4789.7	الصادرات (مليون دولار)
/	8.246.7	7.324.6	8.368.0	8.105.8	8.727.9	الواردات (مليون دولار)
3.7	2.6	2.8	2.1	3.2	2.1	معدل التضخم %
51.5	47.1	45.4	43.9	46.60	43.80	إجمالي الدين الخارجي مليون جنية

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على

- الجهاز المركزي للإحصاء، السودان في أرقام .

- <http://ar.trddingeconomic.com/sudan/indicators> visited 06-05-2021.at 03 :41

- التقارير السنوية لبنك السودان المركزي للفترة (2017-2008) .

من الجدول (3-2) الذي يمثل أهم المعطيات الإقتصادية لحكومة السودان (2013-2018) نستنتج أن الإحتفاظ المتتالي في معدلات البطالة خلال السنوات الأخيرة، كما تشهد السودان تزايد على مستوى معدلات النمو وكذا إجمالي مديونيتها الخارجية وهذا راجع إلى العجز الذي تشهده موازنتها بسبب إنخفاض أسعار النفط كما أن معدلات التضخم متذبذبة بين الإرتفاع والإنخفاض إلا أنها إرتفعت إرتفاعا شديدا عام 2018 لم تسبقه السودان من قبل .

### ثانيا: السوق المالي للخرطوم (السودان)

تعتبر السودان من أوائل الدول الإسلامية التي إمتازت بإتساع نشاطها المالي حيث قد تعود نشأة سوق الخرطوم إلى الستينات، كما أن سوق الخرطوم إمتاز بعدة سمات سننتظر إليها .

#### 1- نبذة عن سوق الخرطوم:

خلال تطور السوق المالي السوداني مر بمراحل عديدة يمكن حصرها في مايلي<sup>1</sup>:  
بدأ التفكير في إنشاء سوق الأوراق المالية في السودان عام 1962 حيث تمت العديد من الدراسات والإتصالات من قبل وزارة المالية وبنك السودان مع مؤسسة التمويل الدولية، إحدى الأدوات الخدمية والإستثمارية للبنك الدولي التي تقدم النصح والإستشارة بشأن إيجاد الحلول والتدريب للشركات، الصناعات والحكومات بهدف موحد يمثل في مساعدة مشروعات القطاع الخاص على التغلب على المشكلات التي تعوق نموه .

أجاز مجلس الشعب قانون سوق الأوراق المالية في عام 1982 بهدف تنظيم إنشاء السوق المالية في السودان، ولكن لم يتم إتخاذ أي إجراء جاء في هذا الصدد حتى أوت 1992 حيث أعلنت سياسة التحرر الإقتصادي التي دعا إليها برنامج الإنقاذ الثلاثي (1990-1993) ومنذ ذلك الحين تأسست يوق الأوراق المالية وتم إنشاء مجلس لها .

وبعد سنتين من ذلك التاريخ أجاز قانون سوق الخرطوم للأوراق المالية وتبع ذلك أن أصبحت تلك السوق كيانا قانونيا مستقلا، باشرت السوق الأولية نشاطها في أكتوبر 1994 وبعدها بقليل، أي في جانفي 1995 إكتملت السوق الثانوية ويتم التداول في أسهم الشركات المدرجة فيه، وفي عام واحد زاد عدد الشركات المدرجة في السوق من ثلاثين إلى أربعين شركة .

وفي عام 2001 أنشئت العديد من صناديق الإستثمار (الصكوك) وأصدرت شهادات المشاركة الحكومية (شهامه) وأدرجت في سوق الأوراق المالية، وفي عام 2002 حدث تطور كبير في علاقة سوق الخرطوم للأوراق المالية مع الأسواق المالية الإقليمية والعالمية مما نتج عنه إعلان مؤشر سوق الخرطوم للأوراق المالية وإدراج سوق الخرطوم في قاعدة بيانات صندوق النقد العربي وإدراج أسهم سودااتل في سوق أبوظبي للأسواق المالية .

<sup>1</sup> سوق الخرطوم للأوراق المالية، النشأة والتطور <http://uabonline.org> umion og arab banhs >

المالية وإدراج سوق الخرطوم في قاعدة بيانات صندوق النقد العربي وإدراج أسهم سودايل في سوق أبوظبي للأسواق المالية .

شهد عام 2004 تطورا نوعيا في سوق الخرطوم للأوراق المالية حيث بلغ حجم التداول في التزايد في العام التالي أي نسبة 2005 حيث بلغ 1.21 بليون جنيه سوداني كما تصاعد مؤشر الخرطوم للأسواق المالية بنسبة 97.3 % وارتفعت تبعا لذلك القيمة السوقية إلى 7.47 بليون جنيه سوداني . ووفقا لقاعدة بيانات الأسواق المالية الصاعدة احتل سوق الخرطوم للأوراق المالية في ذلك العام المرتبة الأولى في معدل نمو الأسواق مقارنة بالأسواق العربية الأخرى بنسبة 50.8 % .

إتجه سوق الخرطوم للأوراق المالية في إتجاه صاعد منذ تأسيسه ومنذ ذلك الحين تم تطوير العديد من آليات السوق وتفعيلها ومنذ 2010 وحتى تاريخه خضعت سوق الأوراق المالية لمزيد من التخطيط وتعديلات هيكلية، كما تم تطوير وتطبيق أنظمة وبرامج تشغيلية جديدة لتضمينها في نظام حاسوبي موحد<sup>1</sup>.

## 2- أهداف سوق الخرطوم للأوراق المالية

يهدف سوق الخرطوم للأوراق المالية لجملة من الأهداف أهمها<sup>2</sup>:

- 1- تنظيم وضبط إصدار الأوراق المالية والتعامل بها بيعا وشراء .
- 2- نشر وتحسين الثقافة المالية في البلاد بغرض تنمية الوعي الإدخاري والإستثماري بين المواطنين وتهيئة الظروف الملائمة لتوظيف المدخرات في الأوراق المالية بما يعود بالنفع على المواطنين والإقتصاد الوطني .
- 3- تعزيز التنمية الإقتصادية في البلاد عن طريق الإستفادة من مختلف فرص الإستثمار المالي على المستوى المحلي الإقليمي والعالمي، بما سوف يقوي بدوره الروابط بين المؤسسات المحلية والإقليمية والعالمية
- 4- بناء سوق مالية نزيهة فعالة وذات شفافية، تقوية أسس التعامل السليم والعاقل بين فئات المستثمرين وضمان تكافؤ الفرص بين المتعاملين في الأوراق المالية وحماية صغار المستثمرين .
- 5- ترسيخ أسس التعامل السليم والعاقل بين فئات المستثمرين وضمان تكافؤ الفرص للمتعاملين في الأوراق المالية لحماية صغار المستثمرين .
- 6- إقتراح كيفية تنسيق البيانات المالية والنقدية وحركة رؤوس الأموال والإشراف على السياسة المتعلقة بتنمية مصادر التمويل المتوسط وطويل الأجل في السودان وذلك بما يحقق الإستقرار المالي والإقتصادي في السودان ومن تم تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية .

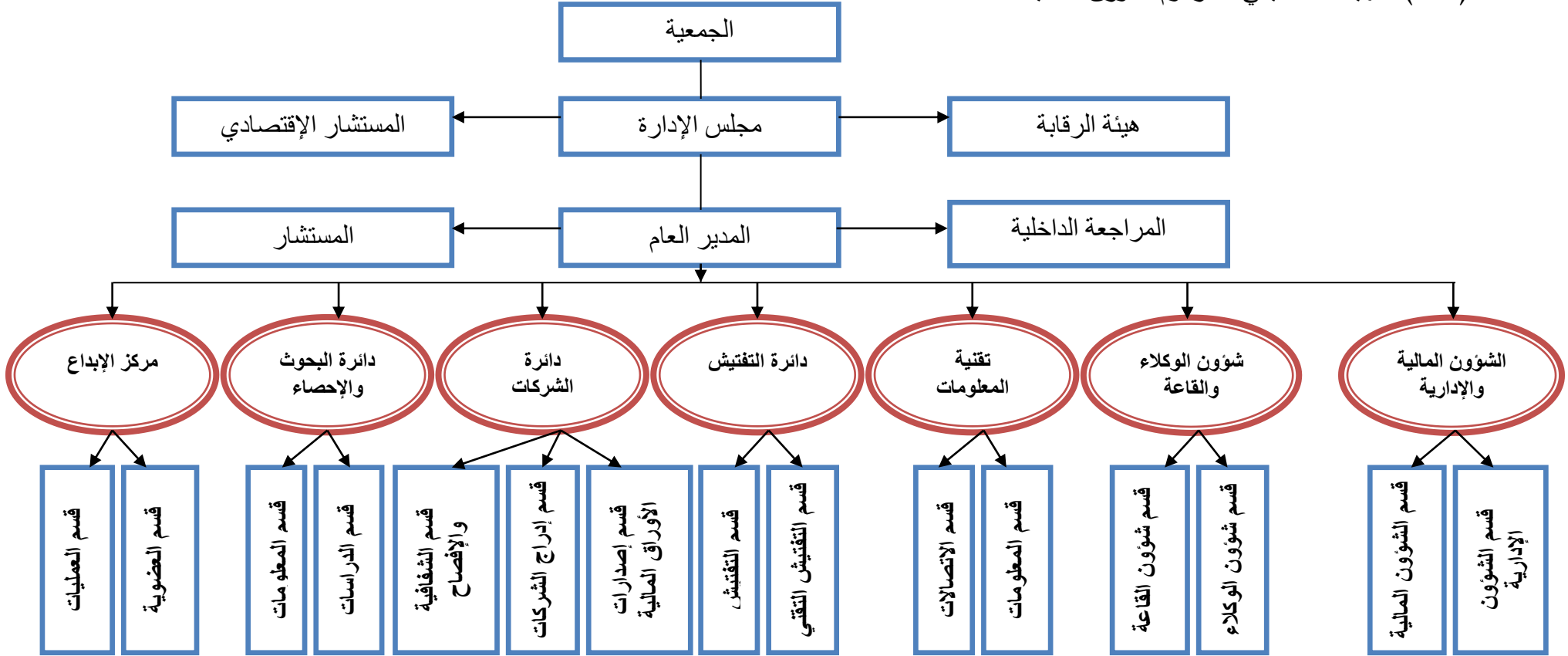
<sup>1</sup> <http://www.sanablefs.com/arabic/page.aspx?pid=37flang=en> visited 06/05/2019 at 15 :57 .

<sup>2</sup> <http://www.sanablefs.com/arabic/page.aspx?pid=37flang=en> visited 06/05/2019 at 16: 30 .

### 3- الهيكل التنظيمي لسوق الخرطوم الأوراق المالية

حسب سير العمليات وكذا الإدارة يمكن تلخيصه في الشكل:

الشكل (3-1): الهيكل التنظيمي للخرطوم للأوراق المالية



المصدر: التقرير السنوي لسوق الخرطوم للأوراق المالية 2009 ، ص 10 .



## المطلب الثاني: نشأة سوق الصكوك الإسلامية في السودان

تعمل دولة السودان في بيئة إقتصادية ومصرفية وفق المنهج الإسلامية، الأمر الذي يتطلب إبتكار أدوات ووسائل تتماشى وهذا المنهج بديلة للأدوات التقليدية، القائمة على سعر الفائدة بغرض تطوير السياسة، النقدية وزيادة فعاليتها ومنها خلق أدوات الإدارة السيولة وتمويل الموازنة العامة للدولة تعمل وفق الشريعة الإسلامية.

### أولاً: ظهور الصكوك الإسلامية في السودان

تعتبر السودان أول بلد إسلامي قام بتحويل نظامه المصرفي بأكمله للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، وفي سبيل إيجاد أدوات وأساليب تمويلية إسلامية تكون بديلا عن السندات التقليدية<sup>1</sup>، ولهذا إنتهجت السودان النظام المصرفي الإسلامي بالكامل منذ ثمانينات القرن الماضي، الذي يقضي بعدم التعامل بالفائدة لجميع مؤسسات القطاع المصرفي وعليه كان لابد للبنك المركزي السوداني إستخدام أدوات بديلة لإدارة السيولة تتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية تتمتع بفاعلية وكفاءة عالية، وقد واجه تحديات بالغة التعقيد في إدارته للسياسة النقدية والتمويلية لعدم وجود أثرا عمليا يمكن أن تعتمد عليه وقد واجه تحديات بالغة التعقيد في إدارته للسياسة النقدية والتمويلية لعدم وجود أثرا عمليا يمكن أن يعتمد عليه في تطبيق التجربة الإسلامية في القطاع المالي والمصرفي فكان لابد من الإجتهد لإيجاد صيغ تمويلية إسلامية لإدارة السيولة النقدية والتمويلية في الإقتصاد وتمويل وعجز الموازنة العامة للدولة<sup>2</sup>.

لجأت السودان إلى إستخدام أذونات الخزينة العامة لتمويل الموازنة في عام 1966، وكانت هذه محاولة لإنشاء سوق لتنظيم الأوراق المالية في ذلك الوقت إلا أن الفكرة طبقت فعليا في عام 1994 من خلال إجارة قانون الخرطوم للأوراق المالية وقانون صكوك التمويل لعام 1995. لتنظيم إصدارات الصكوك المختلفة وفي تمويل أوائل التسعينات تعديلات على تركيبة الإقتصاد السوداني من ضمنها إلغاء العمل بنظام أذونات الخزينة كونها تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية وفي النصف الأول في عقد التسعينات شهد الإقتصاد السوداني تراجعا كبيرا وإرتفاعا في حجم الإستدانة من القطاع المصرفي معدلات التضخم نسبة 133 % في عام 1996، الأمر الذي أدى إلى ضرورة التفكير في إيجاد آليات ووسائل كفيلة بتحقيق أهداف سياسيات البلد الكلية من خلال الإستخدام الأمثل للموارد المتاحة، وإلى إصدار أوراق مالية حكومية تراعي الجانب الشرعي للمعاملات المالية وإمكانية تطبيقها على مستوى الإقتصاد الكلي<sup>3</sup>.

فقد إستطاع بنك السودان المركزي وبالتعاون والتنسيق التام مع الهيئة العليا للرقابة الشرعية أن يبتكر بعض الأدوات المالية المعتمد على القواعد الشرعية الإسلامية وذلك لإدارة السيولة في الإقتصاد مثل شهادات مشاركة البنك المركزي المعروفة بإسم مختصر (شمم) وشهادات حكومة السودان المعروفة ب (شهامه) وهي أدوات مالية مستحدثة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة بدلا عن الإستدانة من النظام المصرفي الآثار

<sup>1</sup> شرياق رفيق ومرجع سبق ذكره وص 385 .

<sup>2</sup> سندس حميد موسى ، مرجع سبق ذكره ، ص 945 .

<sup>3</sup> سندس حميد موسى ، مرجع سبق ذكره ، ص 946 .

السلبية على الإقتصاد كما أصدرت الحكومة وبالتعاون والتنسيق مع بنك السودان والهيئة العليا لرقابة الشرعية شهادة الإستثمار الحكومي (صرح) وأدوات مالية تهدف إلى تمويل عمليات التنمية دون خلق ضغوط تضخمية<sup>1</sup>.

### ثانياً: أنواع الصكوك الحكومية في السودان

وتتمثل الصكوك والشهادات المصدرة من طرف الحكومة السودانية وهي:

#### 1- شهادات مشاركة البنك المركزي (شمم)

وهي عبارة عن صكوك تمثل حصصاً محددة في صندوق خاص، يحتوي على الأصول المملوكة لبنك السودان ووزارة المالية في القطاع المصرفي، وهي بذلك نوع من التصكيك، وتعتبر أول أداة نقدية إسلامية تم إصدارها لإدارة السيولة في جوان 1998<sup>2</sup>.

وشهادة مشاركة تمكن حاملها من مشاركة بنك السودان المركزي في ملكيته لأسهمه بالبنوك التجارية، وتنشأ شهادة شمم بعد مساهمات بنك السودان المركزي وتحديد قيمتها ومن تم تجزئتها إلى شهادات وقيم متساوية، وتصدر هذه الشهادات إستناداً على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة للأصول المكونة للشهادات ويستخدمها البنك المركزي لإدارة السيولة في الإقتصاد في إطار عمليات السوق المفتوحة وهي شهادات قابلة للتداول فقط بين المصارف<sup>3</sup>.

وتتسم شهادات شمم بما يلي:

لها قيمة إسمية محددة ومتساوية، وقيمة محاسبية يتم إعلانها كل ثلاثة أشهر تعكس الأرباح الحقيقية النقدية والزيادة الرأسمالية في قيمة الأصول التي تستند إليها، وهي قابلة للتداول بين المصارف فقط، يتم بيعها وشراؤها أساساً من خلال مزادات كما توجد معاملات خارج المزاد، ليس لها تاريخ إستحقاق لحاملها حق المشاركة في أرباح وخسائر البنوك المعنية للصندوق، ليس لحاملها أرباحاً نقدية بل يتمثل عائدها في الأرباح الرأسمالية التي تتحقق عند بيعها، كما يحقق لحاملها بيعها مباشرة لبنك السودان متى شاء<sup>4</sup>.

#### 2- شهادات المشاركة الحكومية (شهامة)

وهي عبارة عن صكوك أو شهادات تصدرها وزارة المالية بصيغة المشاركة بواسطة شركة السودان للخدمات مالية \* . ويتكون الصندوق الذي أنشأ لإصدار الشهادات من الأصل المملوكة جزئياً أو كلياً للدولة في بعض

<sup>1</sup> شرياق رفيق، مرجع سبق ذكره، ص 385

<sup>2</sup> السعيد بريكة، سناء مرابطي، دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الإقتصادية، تجربة السودان نموذجاً، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، العدد الخامس المركزي الجامعي عبد الحفيظ بالصوف، ميلة، 2017، ص 189 .

<sup>3</sup> أنور سيكو، وآخرون، واقع وتطور صناعة الصكوك الإسلامية وأفاق تطبيقها في الجزائر تجربة السودان نموذجاً، اليوم الدراسي الأول حول صيغ التمويل الإسلامي: بدائل لطرق تمويل التقليدية، لمركز الجامعي بلحاج بوشعيب، عين تموشنت، 10 / 12 / 2017، ص 10.

<sup>4</sup> شرياق رفيق، مرجع سبق ذكره، ص 387

\* ثم إنشاء شركة السودان للخدمات المالية المحدودة لتقوم مقام بنك السودان المركزي ووزارة المالية بإصدار وإدارة الصكوك الحكومية والمساهمة في المشروعات التنموية الإقتصادية والإجتماعية للدولة والمساعدة في إدارة السيولة على المستوى القومي وتمويل عجز الموازنة العامة، أنور سيكو وآخرون، واقع وتطور صناعة الصكوك الإسلامية وأفاق تطبيقها في الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 9 .

الهيئات والمؤسسات والشركات المنتقاة مثل: الشركة السودانية . للإتصالات (سوداتل)، وشركة النيل للزبون وفندق هيلتون وشركة أرياب للتعدين، والشركة السودانية للمناطق والأسواق الحرة وغيرها، وتتسم هذه الشركات والمؤسسات بربحياتها العالية الناتجة من الإدارة المتميزة . وتكوين الصندوق من عدة شركات في قطاعات إقتصادية مختلفة يقلل من المخاطر الإستثمارية وذلك لأنه من غير المحتمل أن تتخفف إنتاجية كل الشركات في مختلف القطاعات الإقتصادية في وقت واحد<sup>1</sup> .

عرفت أول إصدار لها من قبل وزارة المالية والإقتصاد الوطني في 8 ماي 1999 عن طريق شركة السودان للخدمات المالية . وقد بلغت القيمة الإسمية للشهادات الواحدة خمسمائة ألف دينار والتي تمثل نصيب في صافي الملكية في بعض الشركات والمؤسسات المملوكة كليا أوجزئيا للدولة<sup>2</sup> .

ورغم أن الهدف الأساسي لإصدار هذه الشهادات كان هو توفير آليات للبنك المركزي تعينه في إدارة السيولة إلا أنها أصبحت خلال فترة وجيزة وسيلة فعالة لتمويل الميزانية العامة تستطيع الحكومة من خلالها الحصول على موارد حقيقية من الجمهور لتغطية عجز الميزانية العامة الحكومة من خلال الحصول على موارد حقيقية من الجمهور لتغطية عجز الميزانية العامة الحكومة من خلالها الحصول على موارد حقيقية من لتغطية عجز الميزانية العامة بدلا من اللجوء للإستدانة من القطاع المصرفي<sup>3</sup> .

<sup>1</sup> مختار بونقاب، زواويد لزاهاري، مرجع سبق ذكره، ص 11 .

<sup>2</sup> زرواق الحواس، كفاءة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الإبتكار والهندسة المالية، جامعة المسيلة، يومي 5 و6 ماي 2014، ص 28 .

<sup>3</sup> براضية حكيم، مرجع سبق ذكره، ص 279 .

وقد عرفت إصدار شهادة شهامة التطور الآتي:

**جدول (3-3):** تطور حجم لشهادات شهامة خلال الفترة 1999 – 2018

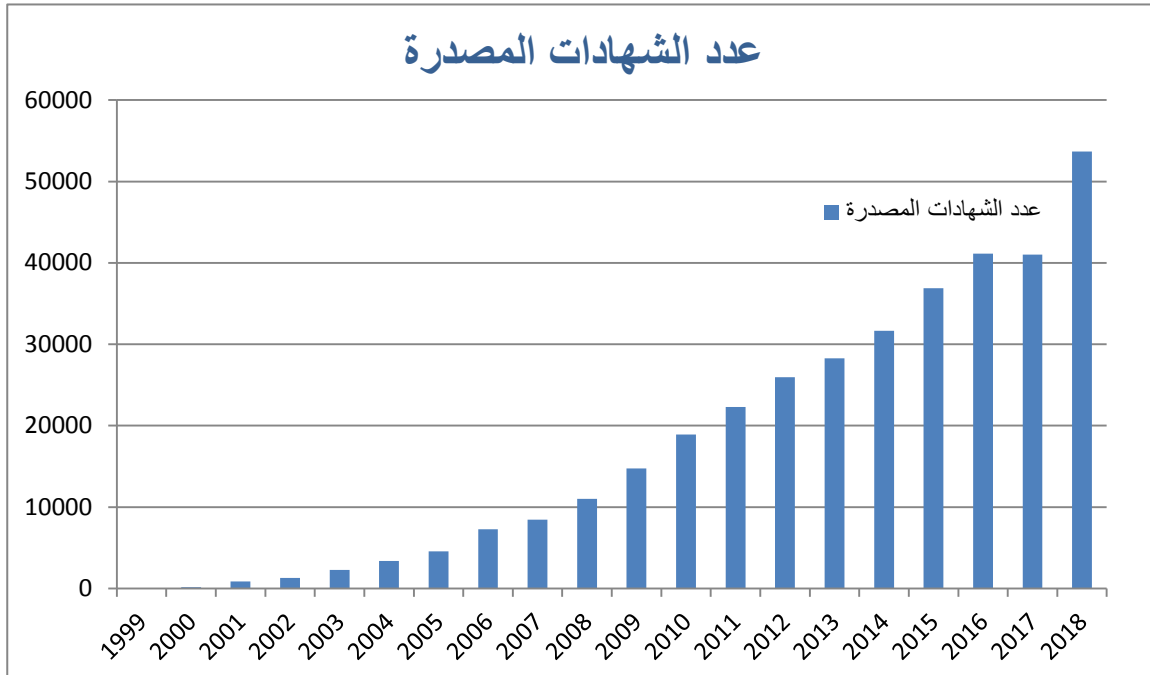
السنة	عدد الشهادات المصدرة	القيمة الكلية (مليون جنية)*
1999	29.450	1.470
2000	153.530	7.680
2001	875.830	4.379
2002	1.288.040	6.440.2
2003	2.262.270	1.131.1
2004	3.362.197	1.681.1
2005	4.562.274	2.787.6
2006	7.288.217	3.644.1
2007	8.446.201	4.223.1
2008	11.022.653	5.511.3
2009	14.763.179	7.432.1
2010	18.904.539	9.452.3
2011	22.279.547	11.129.7
2012	25.972.660	12.986.0
2013	28.268.735	14.134.4
2014	31.645.804	15.773.0
2015	36.891.981	18.446.0
2016	41.119.261	20.559.6
2017	41.007.023	20.503.3
2018	53.684.603	26.842.3

المصدر : من إعداد الطالبة بالإعتماد على :

- التقارير السنوية لبنك السودان المركزي لسنوات 2000-2018 .

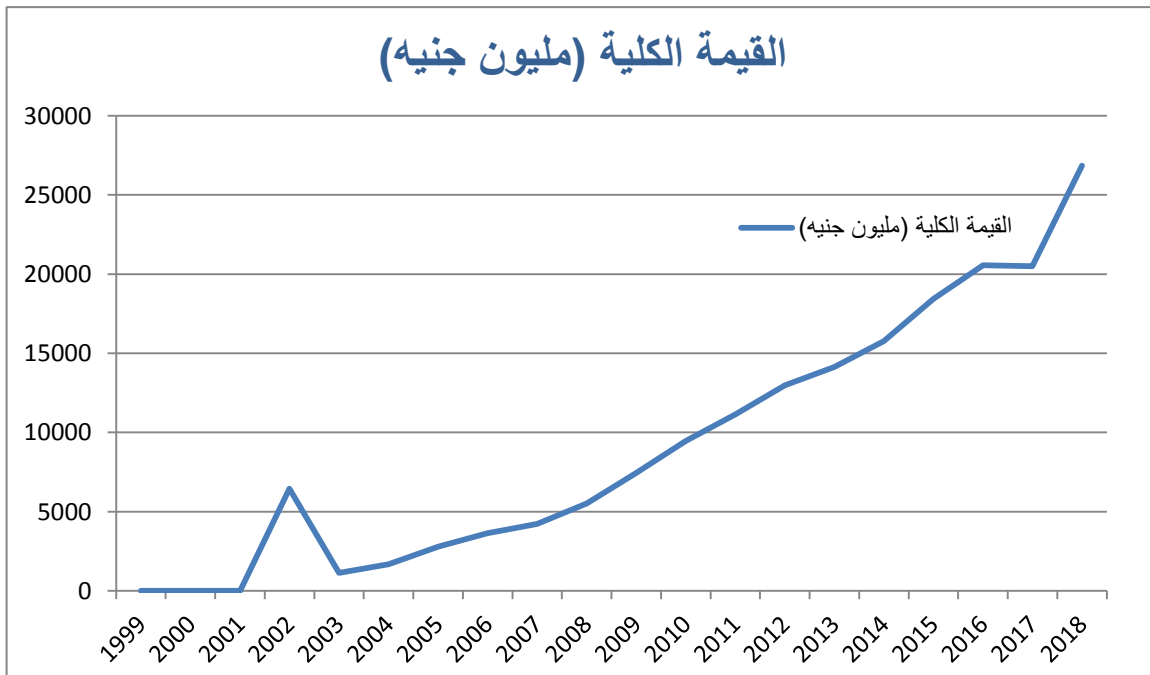
\*الجنيه السوداني هو الوحدة الأساسية الصادرة عن بنك السودان المركزي، قيمة الجنيه السوداني حوالي 0.021 دولار .

الشكل (3-2): عدد الشهادات المصدرة خلال الفترة من 1999-2018



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على بيانات الجدول السابق .

الشكل (3-3): القيمة الكلية لشهادة شهاة خلال الفترة 1999-2018



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على بيانات الجدول السابق .

من خلال الجدول (3-3) الذي يمثل تطور حجم لشهادات شهامة خلال الفترة 1999 - 2018 والأشكال (3-2) عدد الشهادات شهامة المصدرة خلال الفترة من 1999-2018 و(3-3) القيمة الكلية لشهادة شهامة خلال الفترة 1999-2018 أن إصدارات هذه الشهادات قد تطورت بشكل ملحوظ إذ حققت قفزة من 1.47 مليون جنيه في عام 1999 إلى 7.68 مليون جنيه لعام 2000 محققة زيادة بنسبة تقدر 42 % إذ كان استخدام هذه الشهادات بشكل كبير للفترة الممتدة من 1999 إلى 2018، وهذا يدل على أن هذه الشهادات قد وفرت بديلا مناسباً لسندات القائمة للتدخل من خلال عمليات السوق المفتوحة .

### 3- صكوك الإستثمار الحكومية (صرح)

وهي صكوك مالية تقوم على مبدأ الشرع الإسلامي تصدرها وزارة المالية والإقتصاد الوطني، وتتم إدارتها وتسويقها في السوق الأولي عبر شركة السودان للخدمات المالية، وهي تصدر في صيغة المضاربة، وتستخدم إيرادات هذه الصكوك في تمويل مشروعات البنية التحتية، وقطاعات الصحة والتعليم والمياه في ولايات السودان المختلفة وبالتالي لها نفس صكوك شهامة، أي توفير الموارد المالية لتمويل الإحتياجات المختلفة للدولة<sup>1</sup> .

ولقد أصدرت صكوك الإستثمار الحكومية (صرح) في السودان لأول مرة في ماي 2003، وهي عبارة عن صكوك ذات قيمة إسمية محددة بالجنيه السوداني، تتيح لحاملها المشاركة في أرباح تمويل المشروعات الحكومية عن طريق عقود شرعية (الإجارة، المرابحة، السلم والإستصناع ) بغرض تحقيق ربح، تصدر لتمويل بعض مشروعات التنمية متوسطة وطويلة الأجل نسبيا من 5 - 7 سنوات، تتولى إصدارها في السوق الأولية شركة، السودان للخدمات المالية، وتتميز صكوك صرح بكونها تمثل - بعد إستثمار أموالها موجودات قائمة وحقيقية مكونة من مجموعة من العقود الشرعية (الإجارة، المرابحة، السلم والإستصناع)، يحدد الربح على إستثمارات الصندوق بمجموع عوائد عقود إستثمارية، ويتم توزيع الربح بين المستثمرين (كارباب المال) والشركة (كمضارب) بنسبة 92 % و 8 % على التوالي وتدفع الأرباح دوريا كل 3 - 6 أشهر (في حدود 16 % - 20 % سنويا) وصكوك صرح قابلة للتداول في سوق الخرطوم للأوراق المالية، كما أن الأهداف الأساسية من وراء عملية إصدار شهادات صرح فتتمثل في جميع المدخرات الوطنية والإقليمية وتشجيع الإستثمار، وإدارة السيولة داخل الإقتصاد، وتقليل الآثار التضخمية بتوفير تمويل مستقر وحقيقي للدولة في شكل سلع وخدمات وتمويل الحكومة لإقامة المشاريع التنموية ومشاريع البنية التحتية، كما تساهم في تطوير سوق رأسمال المحلية والإقليمية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> السعيد بريكة، سناء مرابطي، مرجع سبق ذكره، ص ص 189 - 190 .

<sup>2</sup> شرياق رفيق، مرجع سبق ذكره، ص ص 387، 388 .

وقد تطورت مبيعات صكوك الإستثمار الحكومية (صرح) كما يبين الجدول التالي:

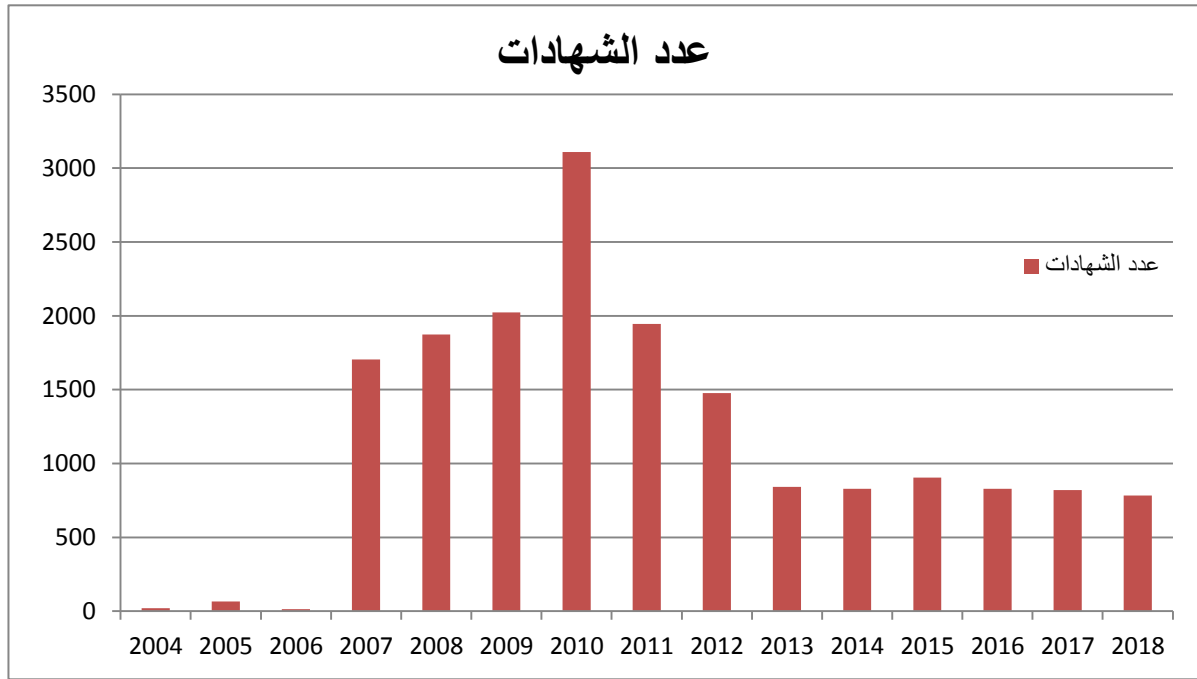
**جدول (3-4):** تطور مبيعات صكوك الإستثماري الحكومية (صرح) خلال الفترة 2004-2018

السنة	عدد الشهادات	قيمة الشهادات (مليون جنيه )
2004	1.280.000	18.800
2005	5.660.000	65.60
2006	12.990.816	13.0
2007	17.050.795	1705.10
2008	18.725.819	1872.50
2009	20.223.815	2022.38
2010	18.264.017	3108.20
2011	19.442.477	1944.20
2012	14.761.555	1476.30
2013	8.413.256	841.00
2014	8.319.691	828.00
2015	9.042.101	904.00
2016	8.291.901	829.2
2017	8.195.403	819.5
2018	7.823.543	782.35

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على :

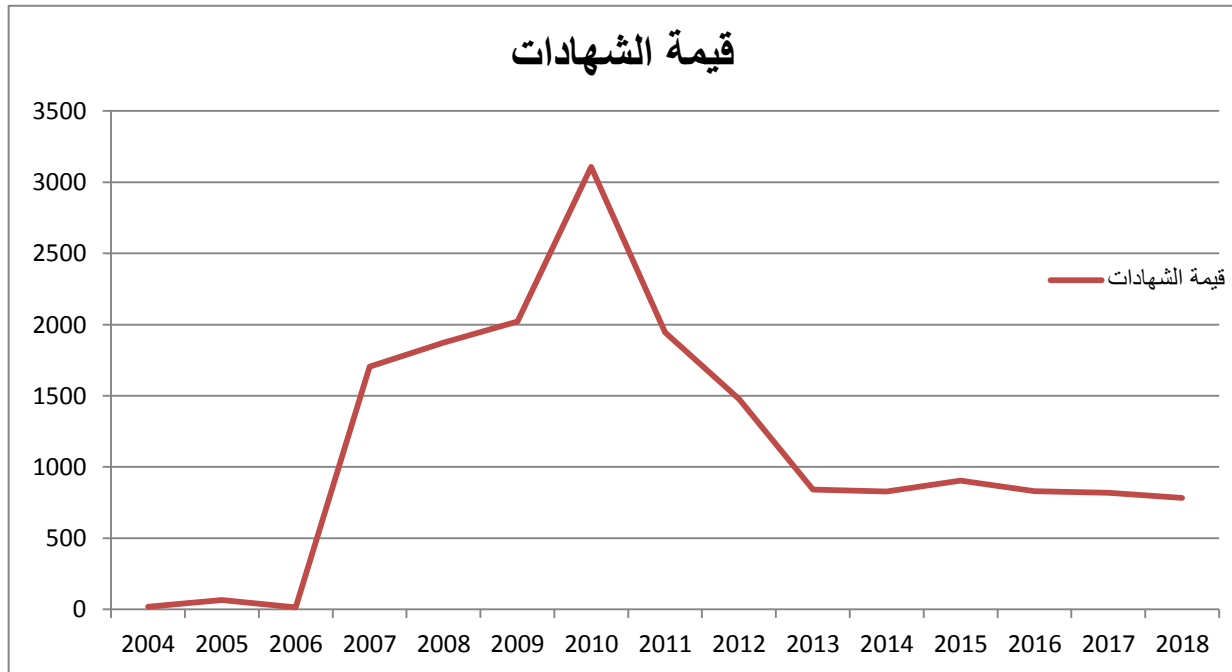
- التقارير السنوية لبنك السودان المركزي, من سنة 2004 إلى 2018 .

الشكل (3-4): تطور عدد مبيعات صكوك شهامة خلال الفترة 2004-2018



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على بيانات الجدول السابق.

الشكل (3-5): تطور قيمة مبيعات صكوك شهامة خلال الفترة 2004-2018



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على بيانات الجدول السابق .

من خلال الجدول (3-4) الذي يمثل تطور مبيعات صكوك الإستثماري الحكومية (صرح) خلال الفترة 2004-2018 و الشكلين (3-4) تطور عدد مبيعات صكوك شهامة خلال الفترة 2004-2018،



(3-5) تطور قيمة مبيعات صكوك شهامة خلال الفترة 2004-2018 لصكوك صرح قد سجلت نمو قياسي من حيث تداولها خلال الفترة 2004-2011، ثم بدأت تراجع حيث سجلت 14.761.555 شهادة لسنة 2012 مقارنة بسنة 2011 حيث سجلت 19.442.477 شهادة، وبقي التراجع مسجلة حيث كان 8.413.256 شهادة لسنة 2013 و 8.291.901 شهادة لسنة 2016، أما 8.195.403 و 7.823.543 شهادة لسنتي 2017 و 2018 على التوالي.

#### 4- شهادة إجازة البنك المركزي (شهاب)

ظهرت هذه الشهادات كبديل عن شهادات مشاركة البنك المركزي (شمم) ثم إصدارها بناء على عقد الإجازة الإسلامية في 30 ماي 2005<sup>1</sup>. وتصدر هذه الشهادات إستنادا إلى عقود الإجازة الإسلامية واعتمدت هذه الشهادات على تصكيك أصول البنك المركزي الثابتة في العاصمة والولايات، وهي قابلة للتداول فيما بينها البنوك فقط ولا يجوز تداولها بيع وشراء إلا مع البنك المركزي (أي ليست متاحة للجمهور) تتمثل مستحقات حامل الصك في الأجرة الشهرية وقيمة الصك في السوق، وينقسم العائد من الإجازة بمعدل 95 % لحملة الصكوك، و 5 % للشركة (الوكيل) وأصدرت هذه الشهادات لأجل قدره 10 سنوات . وتهدف شهادات شهاب إلى تمكين البنك المركزي من إدارة السيولة داخل الإقتصاد، وتوفير فرص إستثمارية تحقق ربحا للمستثمرين في هذه الصكوك، وذلك من خلال تصكيك أصول البنك المركزي وعرضها للبيع<sup>1</sup>.

#### 5- شهادات صندوق الإستثمار الجماعي بالعملة الأجنبية (شموخ)

هذه الشهادات عبارة عن وثيقة ذات قيمة إسمية محددة، ثم إصدارها في أبريل 2009، بهدف أساسي هو تمكين بنك السودان المركزي من إدارة موارد البلاد من النقد الأجنبي، وإيجاد فرص إستثمارية تحقق ربحا لحملة هذه الشهادات بالعملة الأجنبية وذلك بإصدارها وعرضها للمستثمرين<sup>2</sup>.

#### 6- شهادات إجازة أصول مصفاة الخرطوم للبترول (شامة)

بدأت العمل بشهادات (شامة) عام 2010، وهي عبارة عن صندوق إستثماري متوسط الأجل، ثم إنشائه يعرض حشد موارد المستثمرين عن طريق عقد الوكالة الشرعية لتوظيفها في شراء أصول مصفاة الخرطوم وتأجيرها لوزارة المالية إجازة تشغيلية لتحقيق عوائد مجزية، وتهدف إلى توسيع عرض الأوراق المالية المسجلة بسوق الخرطوم للأوراق المالية من خلال إضافة أوراق مالية جديدة وتطوير صناعة الصناديق الإستثمارية في البلاد<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> شرياق رفيق ، مرجع سبق ذكره ، ص 388 .

<sup>2</sup> شرياق رفيق ، مرجع سيف ذكره ، ص 388 .

<sup>1</sup> السعيد بريكة ، سناء مرابطي ، مرجع سبق ذكره ، ص 190 .

#### 7- شهادات إجازة أصول الشركة السودانية لنقل الكهرباء (نور)

هي عبارة عن صندوق إستثماري متوسط الأجل (ثلاث سنوات) برأسمال قدره 758 مليون دولار أمريكي، وبقيمة إسمية قدرها 100 دولار أمريكي للشهادة الواحدة، وبعائد متوقع في حدود 7 % تدفع كل ستة أشهر بنفس العملة أو ما يعادلها . وقد أنشئ الصندوق في عام 2012 بغرض حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد المضاربة المقيدة وتوظيفها لشراء أصول الشركة السودانية لنقل الكهرباء، حيث يتم تأجيرها لوزارة المالية عن طريق إجازة تشغيلية تنتهي بغرض الأصول للبيع في السوق بالسعر الجاري، بحيث يكفل الوزارة المالية حق الدخول في منافسة لشراء مع الآخرين<sup>2</sup> .

#### 8- شهادة إجازة أصول الشركة السودانية لتوزيع الكهرباء (شاشة)

أنشئ سنة 2013، وتهدف شهادات (شاشة) إلى إصدار أدوات مالية (صكوك) بغرض توفير فرص إستثمارية تحقيق عائدا لحملة هذه الصكوك بتصكيك أصول الشركة السودانية لتوزيع الكهرباء، وعرضها للمستثمرين وتوفير موارد لدولة بجانب تطوير صناعة الصناديق الإستثمارية في السودان.

#### 9- شهادة إجازة أصول مبني وزارة المالية والإقتصادية الوطني (برج)

لقد تم البدء في إصدار شهادات إجازة مبني وزارة المالية والإقتصاد الوطني (برج) تنفيذ للسياسات المالية للدولة الواردة بالموازنة العامة العام 2014م<sup>3</sup> إذ تعتبر تجربة السودان ناجحة في مجال التعامل بالصكوك الإسلامية.

<sup>2</sup> زروق الحواس , كفاءة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة , المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الإبتكار والهندسة المالية , جامعة المسيلة , يومي 5 و6 ماي 2014 , ص 35 .

<sup>3</sup> أنور سيكو وآخرون مرجع سبق ذكره , ص ص 10 - 11 .

الفصل الثالث: مساهمة الصكوك الإسلامية في تقليص عجز الموازنة العامة (تجربة السودان 2000/2018)

ومن خلال ما سبق سنحاول إبراز آلية إصدار وعمل كل نوع من أنواع الصكوك الإسلامية السيادية المتداولة في السودان من خلال الجدول التالي:

الجدول (3-5): آلية إصدار وعمل كل نوع من أنواع الصكوك الإسلامية المتداولة في السودان.

الفرض من إصدارها	العلاقة التعاقدية (الصيغة)	الأطراف المتعاقدة			تاريخ بداية العمل بها	الصكوك المصدرة
		الطرف الثالث	الطرف الثاني	الطرف الأول		
إدارة السيولة في الإقتصاد	صيغة المشاركة	بنك السودان المركزي	الشركة (مدير الصندوق)	المستثمرين (المصارف)	من 1998 إلى 2004	شمم
تمويل العجز في الموازنة	صيغة المشاركة	وزارة المالية	الشركة	المستثمرين	من 1999 إلى يومنا هذا	شهامة
تمويل مشاريع البنية التحتية وقطاعات الصحة والتعليم والمياه في مختلف ولايات السودان	- المضاربة المقيدة (بين المستثمر والشركة). - مرابحة، سلم (بين الشركة والوزارة)	وزارة المالية (الجهة المستفيدة من التمويل)	شركة السودان للخدمات المالية (مضارب)	المستثمرين (أرباب العمل)	من 2003 إلى يومنا هذا	صرح
إدارة السيولة داخل الجهاز المصرفي، توفير فرص استثمارية، تحقيق ربحا لعملة الصكوك	- عقد الوكالة (بين المستثمر والشركة). - على أساس شراء الأصل وتأجيريه (بين الشركة والبنك)	البنك (البائع للمستأجر له)	الشركة (الوكيل المؤجر)	المستثمرين	من 2005 إلى يومنا هذت	شهاب
تمويل إستيراد سلع وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية	- عقد المضاربة الشرعية (بين المستثمر والشركة) - عقد المضاربة المقيدة (بين الشركة والوحدات بالجهاز المصرفي)	الوحدات بالجهاز المصرفي هي الجهة المستفيدة من التمويل	الشركة (المضارب)	المستثمرين (حملة الشهادات الإستثمارية)	من 10 إلى 2009/2010/10	شموخ
تحقيق عوائد مجزية للمستثمرين فيها.	- عقد الوكالة بأجر (بين المستثمر والشركة). - على أساس شراء الأصل وتأجيريه (بين الشركة والوزارة)	وزارة المالية (البائع للمستأجر له إجارة تشغيلية)	الشركة (الوكيل)	المستثمرين	من 2010 إلى يومنا هذا	شامة

الفصل الثالث: مساهمة الصكوك الإسلامية في تقليص عجز الموازنة العامة (تجربة السودان 2000/2018)

توفير فرص استثمارية . تحقق ربحاً لعملية الصكوك بالإضافة إلى توفير موارد نقد أجنبي مناسبة للدول .	- عقد المضاربة المقيدة (بين المستثمرين والشركة). على أساس شراء الأصل وتأجيرها (بين الشركة والوزارة)	وزارة المالية (البائع والمستأجر له إجازة تشغيلية)	الشركة (المضارب)	المستثمرين (رب المال)	من 2012 إلى 2013	نور
- توفير فرص الإستثمارية -تحقيق عائداً لعملية الصكوك بالإضافة إلى توفير موارد مالية دولية	- عقد المضاربة (بين المستثمرين والشركة). - على أساس شراء الأصل وتأجيرها (بين الشركة والوزارة).	وزارة المالية (البائع للأصل والمستأجر له إجازة تشغيلية)	الشركة	المستثمرين	من 2013 إلى يومنا هذا	شاشة

المصدر: مختار بونقاب, زواويد لزاهري, الصكوك الإسلامية السيادية كأداة لتمويل المشاريع الحكومية ومعالجة العجز في الموازنة العامة (دراسة تجارب بعض الدول)، الملتقى العلمي الدولي حول: الآليات الجديدة لتمويل التنمية الاقتصادية نحو تمويل مستدام للتنمية في الجزائر، جامعة محمد الصديق بن يحي جيجل - الجزائر، يومي 25 و26 أبريل 2018، ص 12-13 .

## المبحث الثاني: التجربة السودانية في تمويل عجز الموازنة العامة باستخدام الصكوك الإسلامية للفترة الممتدة من سنة 2000 إلى 2018

لقد أثبتت العديد من تجارب إصدار الصكوك الإسلامية مقدرتها على تمويل عجز ميزانيتها الحكومات ومن هذه التجارب السودانية والتي تعد من التجارب الناجحة والمتميزة في مجال صناعة الصكوك الحكومية السيادية، ولعل من أسباب بنجاح هذه التجربة هو التجربة هو كون القطاع المصرفي السوداني بما في ذلك البنك المركزي يعمل وفق النظام الإسلامي منذ سنة 1992 وبذلك يكون النظام المصرفي السوداني هو النظام الرائد في تطبيق المصرفية الإسلامية في الدول العربية والدول الإسلامية وفي مجال إصدار الصكوك الإسلامية والتي بدأت منذ سنة 1998 .

### المطلب الأول: عجز الموازنة العامة في السودان وأسبابه:

تعتبر السودان أول بلد إسلامي قام بتحويل نظامه المصرفي بأكمله للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، فقد إستحدثت الحكومة السودانية عام 1995 قانونا سمي " قانون صكوك التمويل " وهذا الأخير كأول بداية لقيادة التجربة الإسلامية كبديل عن الأساليب التقليدية الربوية، ومن خلال هذا ما سنتطرق إليه في مطلبنا كيف واجه العجز في ميزانية الدولة السودانية وما هي أهم أسبابه .

### أولاً: أداء الموازنة العامة لدولة السودان

تعتبر الموازنة العامة للدولة عملاً تخطيطياً يتم إعدادها وفق لنموذج إقتصاد كلي تحدد فيه المؤشرات الإقتصادية الكلية ويتم من خلاله وضع السياسات المالية والنقدية والقطاعية والمؤسسية لتحقيق الأهداف العامة للدولة وهي بذلك تعتبر أهم الأدوات الفعالة لإدارة الإقتصاد الوطني وتوجيه الموارد نحو الأولويات . وخلال الفترة (2000- 2014) إرتكز إعداد وأداء الموازنة العامة للدولة على العديد من المواجهات والسياسات والإجراءات في جانبي الإيرادات العامة الذاتية والإنفاق العام<sup>1</sup> . والجدول التالي يوضح أداء الموازنة العامة كما يلي:

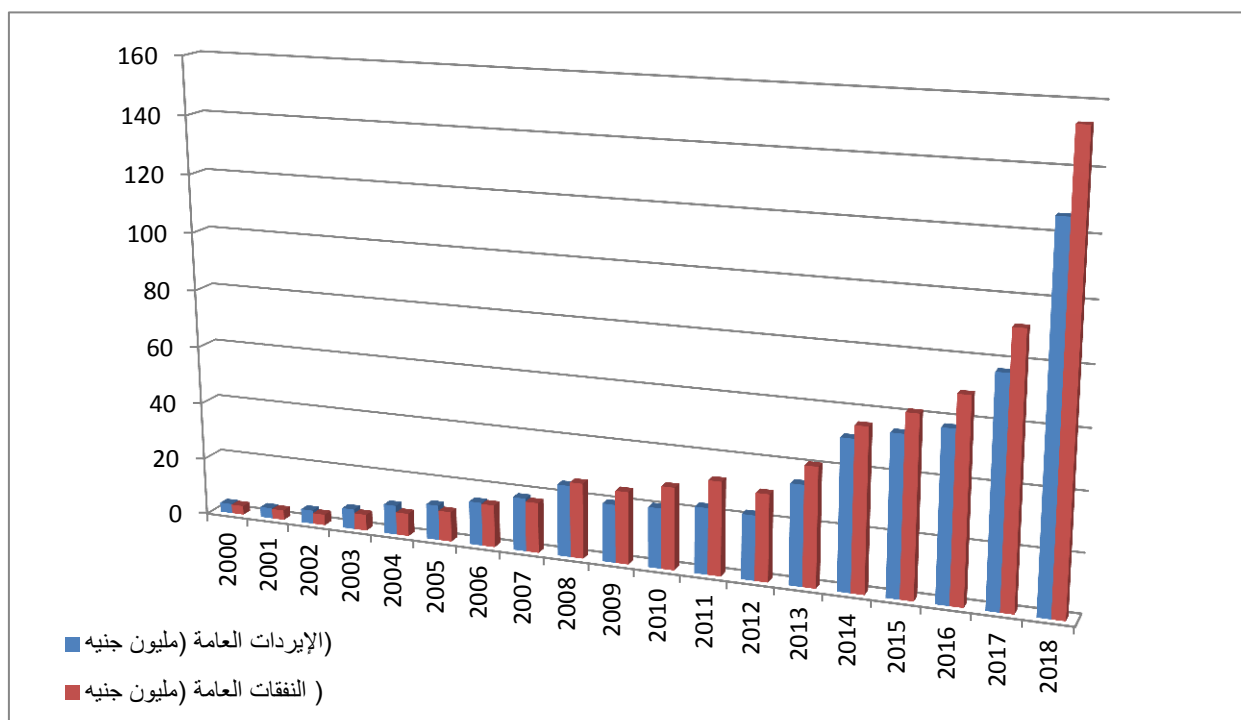
<sup>1</sup> إبتهاال حامد عبد الحي جابر، تقييم عوامل الموازنة العامة في السودان، رسالة ماجستير، جامعة الرباط الوطني، المغرب، 2016، ص، 48.

الجدول رقم (3-6): أداء الموازنة العامة للسودان

الموازنة العامة (عجز / فائض) مليون جنيه	النفقات العامة مليون جنيه	الإيرادات العامة مليون جنيه	السنة
215	3.125	3.340	2000
224	3.428	3.652	2001
952	3.770	4.722	2002
1.403	5.663	7.036	2003
2.304	7.936	10.239	2004
1.749	10.435	12.184	2005
362	14.713	15.075	2006
1.059	17.403	18.462	2007
(1.277)	25.985	24.708	2008
(4.895)	24.941	20.045	2009
(7.586)	28.324	20.737	2010
(9.426)	32.193	22.766	2011
(7.653)	29.821	22.168	2012
(6.456)	40.768	34.311	2013
(4.417)	55.632	51.215	2014
(6.976)	61.476	54.499	2015
(11.234)	68.989	57.864	2016
(14.314)	91.368	77.0544	2017
(27.454)	153.588	126.134	2018

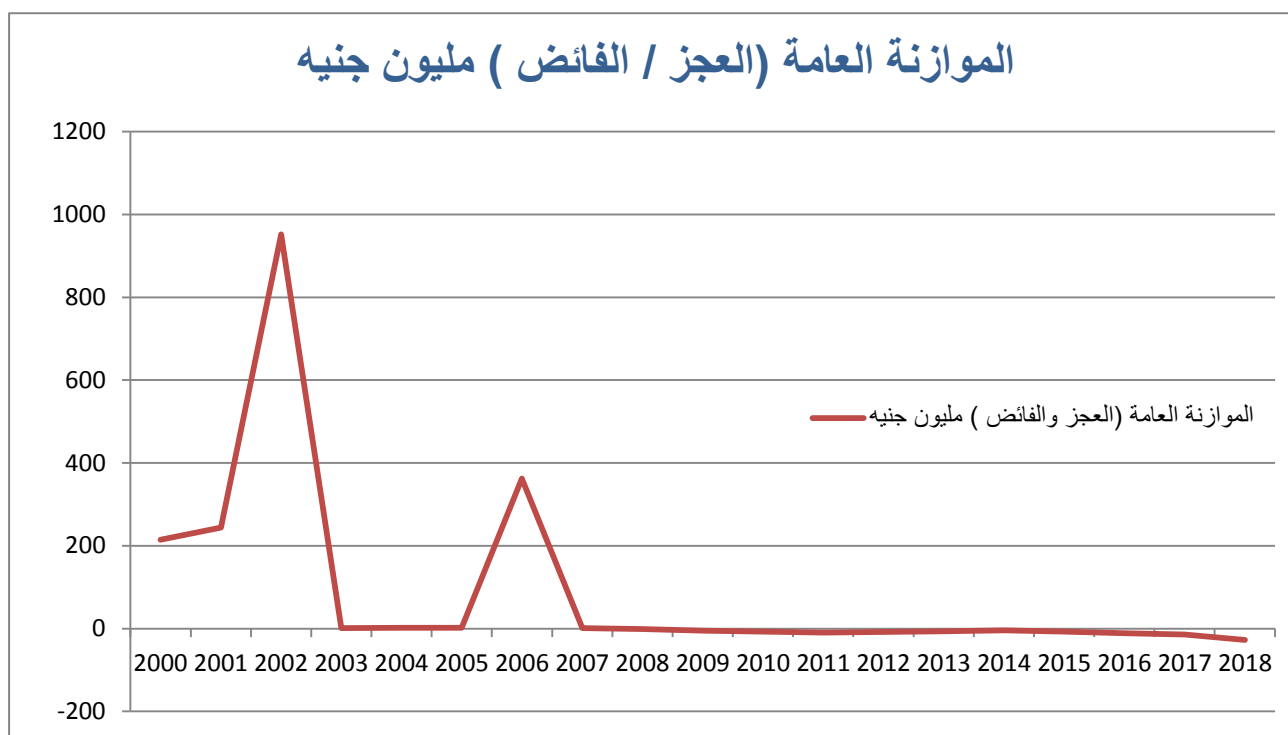
- المصدر: وراق على وراق ناصر، أثر عرض النقود على عجز الموازنة في السودان خلال الفترة (1996 - 2014)، مجلة الدراسات العليا، المجلد 4، العدد 15، جامعة النيلين، السودان، 2015، ص 25 .
- تقارير السنوية لبنك السودان المركزي، لسنوات 2004 - 2017 .
  - وزارة المالية والإقتصاد الوطني السوداني، العرض الإقتصادي 2000 - 2019 .

الشكل (3-6): مقارنة بين الإيرادات العامة والنفقات العامة للفترة ما بين 2000-2018



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على بيانات الجدول السابق .

الشكل (3-7): الموازنة العامة (العجز / الفائض) مليون جنيه للفترة ما بين 2000-2018



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على بيانات الجدول السابق .

من الجدول (3-6) الذي يمثل أداء الموازنة العامة للسودان والشكلين (3-6) مقارنة بين الإيرادات العامة والنفقات العامة للفترة ما بين 2000-2018، (3-7) الموازنة العامة (العجز والفائض) ما بين 2000-2018 نلاحظ أن الفترة من 2000 إلى 2007 شهدت نمو في الإيرادات لسنة 2000، 3.340 مليون جنيه وبقيت في تزايد إلى أن وصل 24.708 لسنة 2008، أما الإنفاق العام كذلك بقي في تزايد مستمر ففي سنة 2000 كان الإنفاق العام 3.125 مليون جنيه مما أدى إلى فائض في الموازنة العامة بقيمة 215 مليون جنيه واستمر في تزايد ولكن لم يتجاوز الإيرادات العامة حيث وصل إلى 17.403 مليون جنيه لسنة 2007 محقق فائض بقيمة 1.059 وذلك نتيجة التطبيق العديد من السياسات والإجراءات والإصلاحات الضريبية والمالية والهيكلية وكذلك دخول عائد البترول السوداني وكذلك دخول عائد البترول السوداني والضريبة على القيمة المضافة كأهم موردين محققة فائض ملحوظ خاصة لسنة 2004 .

أما الفترة من 2008 إلى 2018 شهدت إضطراب في العجز، فكان العجز واضح للموازنة العامة للسودان، حيث زاد الإنفاق العام لسنة 2008 إلى 25.985 مليون جنيه بينما الإدارات العامة 24.708 حيث بداية هذه الفترة كان العجز يقدر بقيمة 1.277 مليون جنيه وبدأ الإنفاق العام في تزايد إلى أن تجاوزت الإيرادات العامة حيث بلغ قيمة العجز 9.426 في سنة 2011 حيث انفصلت جنوب السودان وخروج جزء مقدر من البترول ثم بدأ بتراجع نوعا ما في سنوات 2012 و2013 إلى أن وصل سنة 2015، أما سنتي 2017 و2018 فبلغ العجز إلى 14.134 و27.454 حيث إرتفاع لم يشهد له من قبل.



ثانياً: العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي وعجز الموازنة

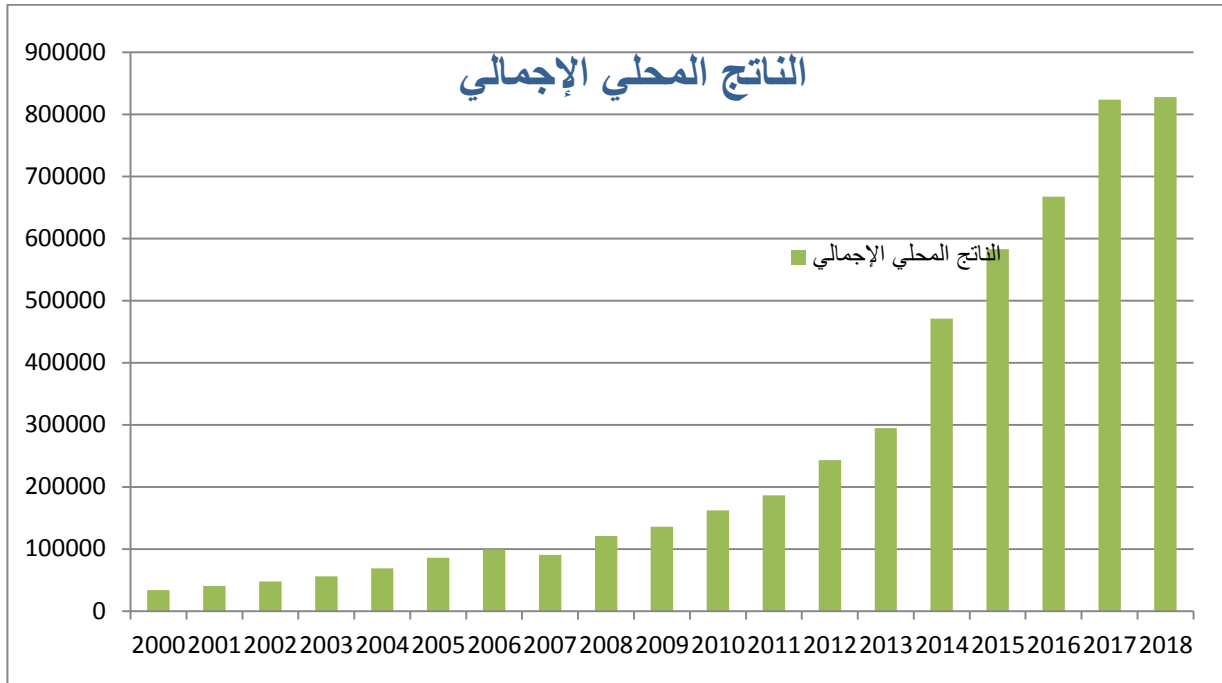
لتوضيح العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي وعجز الموازنة يمكن الإعتماد على الجدول التالي:

الجدول رقم (3-7): العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي وعجز الموازنة العامة .

السنوات	عجز الموازنة العامة	الناتج المحلي الإجمالي	%
2000	215	33.770.7	0.63
2001	224	40.658.5	0.55
2002	952	47.756.0	1.99
2003	1.403	55.733.7	2.51
2004	2.304	68.721.4	3.35
2005	1.749	85.707.1	2.04
2006	362	99.086.7	0.36
2007	1.059	90.339	2.16
2008	(1.2777)	120.734	1.05
2009	(4.895)	135.659	3.60
2010	(7.586)	162.203.9	4.67
2011	(9.426)	186.689	5.04
2012	(7.653)	243.412.8	3.14
2013	(6.456)	294.630.2	2.19
2014	(4.417)	471.295	0.93
2015	(6.976)	582.937	1.19
2016	(11.234)	667.568	1.68
2017	(14.314)	823.938	1.73
2018	(27.454)	828.057	3.31

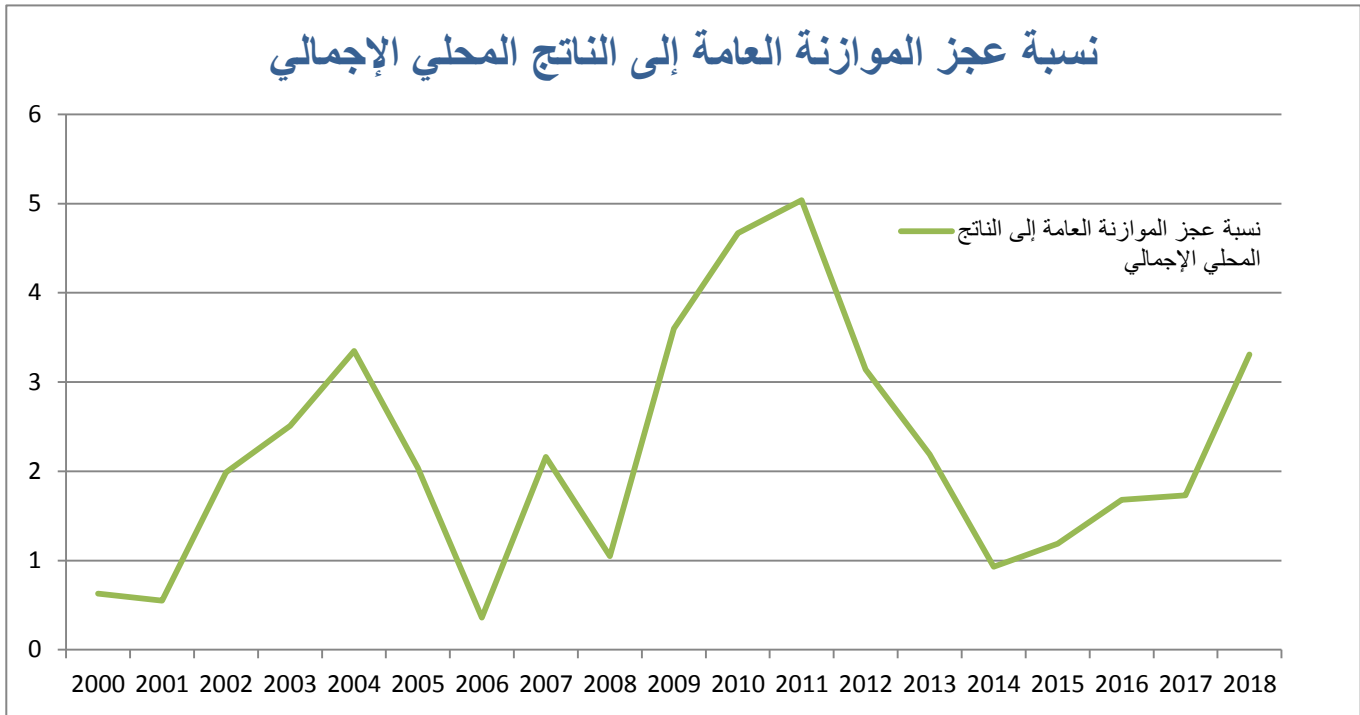
المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معلومات مقدمة من:  
- تقارير السنوية للبنك المركزي السوداني 2000 إلى 2019 .

الشكل (3-8): الناتج المحلي الإجمالي



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على بيانات الجدول السابق .

الشكل (3-9): نسبة عجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على بيانات الجدول السابق .

من الجدول (3-7) الذي العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي وعجز الموازنة العامة والشكلين (3-8) الناتج المحلي الإجمالي، (3-9) نسبة عجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي يتضح أن الناتج المحلي الإجمالي \* بأسعار الجارية في تزايد مستمر حيث كانت الزيادة في الفترة الأولى بمعدل شبه ثابت وتزايد ذلك المعدل في نهاية الفترة من 2013 إلى 2018 .

ونلاحظ أن العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي وعجز الموازنة العامة علاقة عكسية معنوية فكلما زاد الناتج المحلي الإجمالي ينقص عجز الموازنة ويعود السبب إلى الأزمات التي عاشها الإقتصاد السوداني من بينها جنوب السودان عن الدولة وذلك أزمة إنخفاض أسعار النفط .

### ثالثاً: أسباب عجز الموازنة العامة في السودان

من بين الأسباب التي أدت إلى عجز الموازنة العامة للسودان الأساليب التالية:

- يعود ذلك إلى انخفاض الإيرادات البترولية وذلك نتيجة لانخفاض الكبير في الأسعار العالمية البترولية.
- إنخفاض الإنتاج الخام مزيج النيل ونصيب الحكومة منه .
- عجز تجارة الموارد البترولية .
- إنفصال جنوب السودان لسنة 2009 حيث أدى إلى فقدان جزء كبير من الإيرادات النفطية الذي ذهب إلى جنوب السودان، فقد أثر عدم الوصول لإنفاق حول القضايا العالقة مع دولة جنوب السودان سلبي على الإيرادات العامة .
- الضغوط التضخمية وانخفاض الموارد نسبة لظروف السياسة غير المواتية مما أثر سلبي على الأداء المالي للموازنة .

### المطلب الثاني: مساهمة الصكوك الإسلامية في تقليص عجز الموازنة العامة للسودان للفترة

#### الممتدة من سنة 2000 إلى 2018 والدروس المستفادة:

لقد ساهمت الصكوك الإسلامية في تمويل جزء من عجز الموازنة العامة بإستخدام شهادات المشاركة الحكومية وكذلك صكوك الإستثمار الحكومية وكذلك صكوك الإستثمار الحكومية حيث أن لها دور في زيادة الناتج المحلي الإجمالي .

---

\*الناتج المحلي الإجمالي هو مجموع قيم السوق لسلع والخدمات النهائية المنتجة في الدولة خلال فترة زمنية محددة (عادة عام)، وتستخدم ثلاثة طرق لحسابه حسب نظام الحسابات القومية وهي: طريقة القيمة المضافة وطريقة الإنفاق، وطريق الدخل، والسودان يتبع طريقة القيمة المضافة في إعداد بيانات الناتج المحلي الإجمالي، أنظر: التقرير الثاني والخمسون، بنك السودان المركزي، 2012، ص 117 .

أولاً: حجم إصدار الصكوك الإسلامية مقارنة بالموازنة العامة للسودان ومساهمتها في تمويل العجز ومن بين الصكوك الإسلامية السودانية كان لشهادات المشاركة الحكومية (شهامه) وصكوك الإستثمار الحكومية (صرح) دور في المساهمة في تمويل عجز الموازنة العامة كما هو موضح في الجدولين التاليين: الجدول رقم (3-8): حجم إصدار الصكوك الإسلامية في السودان مقارنة بموازنتها العامة (مليون جنيه)

السنوات	الموازنة العامة (عجز/فائض)	حجم شهادات المشاركة الحكومية (شهامه)	نسبة شهامة للموازنة العامة	حجم صكوك الإستثمار الحكومية (صرح)	نسبة صرح للموازنة العامة
2000	215	7.680	35.72 %	-	-
2001	224	4.379	19.55 %	-	-
2002	952	6.440	6.96 %	-	-
2003	1.403	1.131.1	0.80 %	-	-
2004	2.304	1.681.1	0.72 %	1.280.00	0.55 %
2005	1.749	2.787.6	1.59 %	56.60	0.03 %
2006	362	3.644.1	10.06 %	13.0	0.03 %
2007	1.059	4.223.1	3.98 %	1.705.1	1.61 %
2008	(1.277)	5.511.3	4.31 %	1.872.5	1.64 %
2009	(4.895)	7.432.1	1.51 %	2.022.38	0.41 %
2010	(7.586)	9.452.3	1.24 %	1.826.3	0.24 %
2011	(9.426)	11.139.7	1.18 %	1.944.2	0.20 %
2012	(7.653)	12.986.8	1.69 %	1.476.2	0.19 %
2013	(6.456)	14.134.0	2.18 %	841.3	0.13 %
2014	(4.417)	15.773.0	3.57 %	831.9	0.18 %
2015	(6.976)	18.446.0	2.64 %	904.2	0.12 %
2016	(11.234)	20.559.0	1.83 %	829.2	0.07 %
2017	(14.314)	20.503.5	1.43 %	819.5	0.05 %
2018	(27.454)	26.235.3	0.95 %	1.3592	0.04 %

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد عن:

- سندس حميد موسى، تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الإنسانية، العدد 21، جامعة الكوفة - كلية الإدارة والإقتصاد، العرق 2017، ص 948 .

الفصل الثالث: مساهمة الصكوك الإسلامية في تقليص عجز الموازنة العامة (تجربة السودان 2000/2018)

- تقارير البنك المركزي السوداني لسنوات من 2000 - 2019 .

من الجدول (3-8) الذي يمثل حجم إصدار الصكوك الإسلامية في السودان مقارنة بموازنتها العامة أن شهادات المشاركة الحكومية (شهامه) في سنة 2000 حققت أعلى نسبة قدرت بـ 35.72 % وبدأت تتخفص بسبب تناقض حجم إصدارات شهامة حيث كانت في الفترة من 2000 إلى 2008 الدولة تعتمد على البترول كمورد أولي ولم يكن لصكوك الإسلامية دور فعال أن ذلك، ومن سنة 2009 إلى 2018 زاد حجم إصدار شهامة وهذا نتيجة للصراعات التي عاشها الوضع الإقتصادي والتي من بينها إنخفاض أسعار البترول وإنفصال جنوب السودان عن الدولة الأم مما أدى إلى عجز الموازنة، العامة، أما صكوك الإستثمار الحكومية (صرح) فلم يكن لها تزايد ملحوظ خلال الفترة من 2000 إلى 2018 .

الجدول رقم (3-9): مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة (قيمة مليون جنيه) .

مساهمة شهادات الإستثمار الحكومية (صرح)		مساهمة شهادات المشاركة الحكومية		الموازنة العامة (عجز/فائض)	السنوات
نسبة المساهمة	الأداء الفعلي	نسبة المساهمة	الأداء الفعلي		
1.94 %	95	15.3 %	749.0	(4.895)	2009
21.9 %	1.662	26.6 %	2.020.0	(7.586)	2010
5.5 %	521.5	17.9 %	1.687.5	(9.426)	2011
6.5 %	501.2	24.6 %	1.886.3	(7.653)	2012
8 %	495.7	11 %	738.7	(6.456)	2013
4 %	173.1	36 %	1.611.6	(4.417)	2014
0.72 %	(50.3)	37.4 %	2.611.6	(6.976)	2015
1.8 %	(206.4)	18.8 %	2.109.4	(11.234)	2016
1 %	(163)	23 %	3.276	(14.314)	2017

المصدر: من إعداد الطالبة: بالإعتماد على التقارير السنوية للبنك المركزي السوداني لسنوات (2009-2017).

من الجدول (3-9) الذي يمثل مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة نلاحظ أن شهادات المشاركة الحكومية (شهامه) قد كان لها دور فعال في المساهمة في سد جزء من العجز في الموازنة العامة، حيث بلغت نسبة المساهمة 37.4 % في سنة 2015، بينما كانت مساهمة صكوك الإستثمار الحكومية (صرح) بنسب منخفضة مقارنة بـ (شهامه)، حيث بلغت أعلى نسبة لها في سنة 2010 بـ 21.9 % وهذا نتيجة لإنخفاض أسعار النفط مما أدى إلى إنخفاض الإيرادات البترولية.

ثانياً: علاقة الناتج المحلي الإجمالي بالصكوك الإسلامية

لتوضيح العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي بالصكوك الإسلامية إعتدنا على موارد شهامة وموارد صرح والجدول التالي يوضح ذلك:

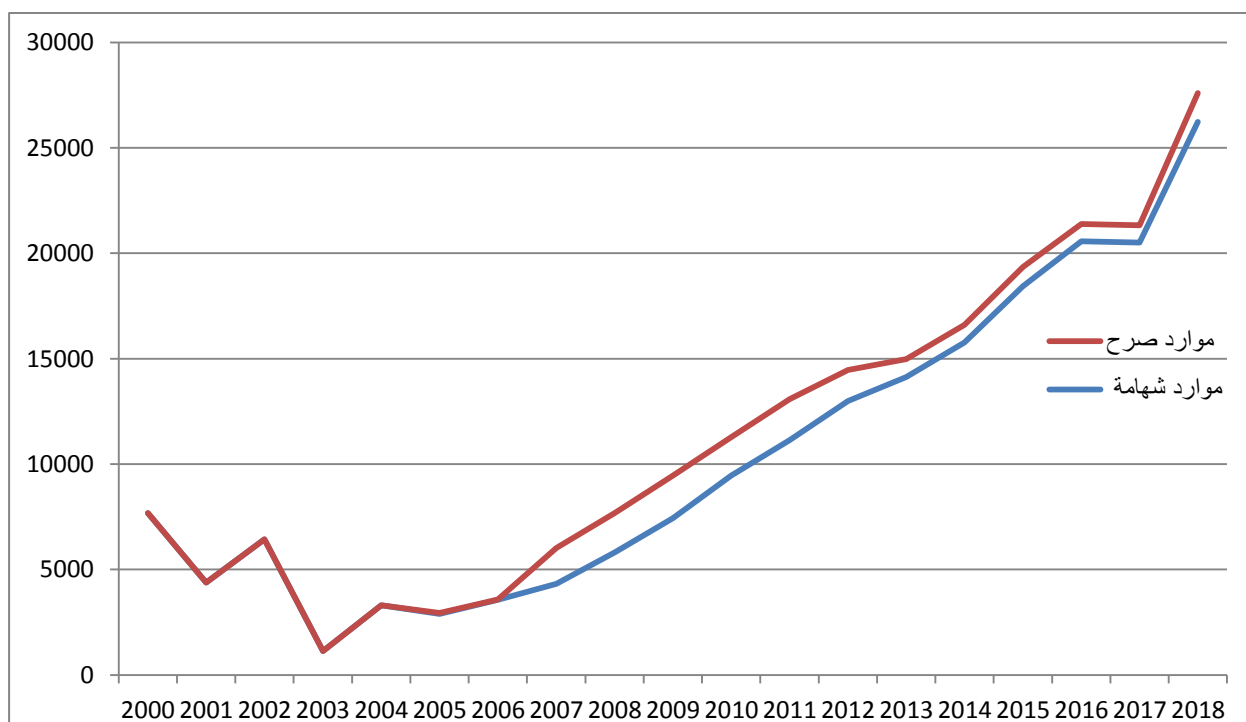
الجدول رقم (3-10): علاقة الناتج المحلي الإجمالي بالصكوك الإسلامية بالصكوك الإسلامية (القيمة مليون جنيه) .

السنوات	موارد شهامة	الناتج المحلي الإجمالي	%	موارد صرح	%
2000	7.676	33.770.7	0.23	-	-
2001	4.379	40.658.8	1.08	-	-
2002	6.440	47.756.0	1.35	-	-
2003	1.131	55.733.7	2.03	-	-
2004	3.304.1	68.721.4	4.81	1.280	1.86
2005	2.884.8	85.707.1	3.37	56.60	0.06
2006	3.569.5	99.086.7	3.6	13.0	0.01
2007	4.318.5	90.339	4.05	1.705.1	1.88
2008	5.511.6	120.734	4.42	1.872.5	1.55
2009	7.432.2	135.659.0	5.48	2.022.5	1.49
2010	9.452.3	162.203.9	5.82	1.826.3	1.12
2011	11.139.7	186.689	6.12	1.944.2	1.04
2012	12.986.0	243.412.8	5.84	1.476.3	0.60
2013	14.134.4	294.630.2	4.65	841.3	0.28
2014	15.773.0	471.295	3.52	831.9	0.17
2015	18.446.0	582.937	3.16	904.2	0.15
2016	20.559.6	667.568	3.07	829.2	0.12
2017	20.503.5	823.938	2.48	819.5	0.09
2018	26.235.3	828.057	0.03	1.359.2	0.16

المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على:

- سندس حميد موسى، تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الإنسانية العدد 21، جامعة الكوفة كلية الإدارة والإقتصاد، العراق، 2017، ص 948 .
- تقارير السنوية للبنك المركزي السوداني للسنوات 2000 - 2019 .

الشكل (3-10): علاقة الناتج المحلي الإجمالي بالصكوك الإسلامية بالصكوك الإسلامية (القيمة مليون جنيه).



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على بيانات الجدول السابق .

من الجدول ( 3-10) الذي يمثل علاقة الناتج المحلي الإجمالي بالصكوك الإسلامية بالصكوك الإسلامية والشكل رقم (3-10) أن نسب الأزمات التي مر بها الإقتصاد السوداني وضعت الدولة في موضع لا يمكنها إلا من إستغلال الموارد المتاحة بكافة السبل فلجأت إلى الصكوك حيث بلغت موارد شهادات شهامة وحدها حوالي 5.82 % من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2010 و 6.12 % في عام 2011، بينما بلغت نسبة موارد صرح 1.88 % من الناتج المحلي الإجمالي في عام 2007 و 1.86 % في عام 2004، ومن سنة 2007 بدأت بالتراجع .

ونستنتج أن هناك علاقة طردية موجبة قوية بين الناتج المحلي الإجمالي وموارد شهامة خصوصا وإن حجم الصكوك (موارد شهامة) بدأت تدريجيا في التصاعد منذ أول إصدار إلى سنة 2013، أما من 2014 إلى 2015 علاقة عكسية وذلك بسبب أزمة البترول، بينما العكس مع موارد صرح كلما زاد الناتج المحلي الإجمالي إنخفضت النسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي أي علاقة عكسية .

### ثالثاً: تقييم التجربة السودانية

تتميز التجربة السودانية بأنها ذات نظام مصرفي إسلامي بأكمله قبل توقيع إتفاقية السلام عام 2005 الأمر الذي إستدعى البحث عن سياسات نقدية ومالية، وخصوصاً البحث عن بدائل الأدوات إدارة السيولة وتمويل الموازنة العامة بعيداً عن تلك القائمة على سعر الفائدة .

#### 1- تقييم مدى فعالية الصكوك الحكومية لإدارة السيولة وتمويل الموازنة العامة:

يمكن أيضاحها في النقاط التالية<sup>1</sup> .

أ- من أهم ما يميز شهادات مشاركة البنك المركزي "شمم" هو أن البنك المركزي له إستعداد تام في شرائها متى تطلب منه ذلك، وهذا أمر يسهل على البنوك التي يحوزتها هذه الشهادات بيعها عند حاجتها إلى السيولة مما يرفع ضيق أزمت السيولة على البنوك ويزيد من درجات الإستثمار فترتفع نسبياً التنمية الإقتصادية .

ب- كما أن "شمم" تعتبر من الأصول السائلة لما لها من درجة سيولة عالية وسوق يضم لبنوك والمؤسسات المالية .

ت- ساهمت الصكوك السودانية في تثبيت دعائم وتطوير سوق الخرطوم للأوراق المالية، والذي إنعكس بالإيجاب على الإقتصاد السوداني وحجم تداول البنوك والمؤسسات المالية فيه .

ث- تعطي الشهادات أرباح شبه ثابتة لفترات معينة وهذا يساعد على التخطيط للأرباح في المستقبل .

ج- ساهمت الصكوك في الرفع من مستوى التمويل المقدم من البنوك وحجم تداول هذه الأخيرة في سوق الخرطوم للأوراق المالية .

ح- ساهمت صكوك الإستثمار في تمويل التنمية في مختلف القطاعات الإقتصادية والإجتماعية بمختلف ولايات السودان حيث نسب التمويل بالأكثر موجهة إلى قطاع الخدمات وكذلك التدفقات النقدية لوزارة المالية.

#### 2- سلبيات وتحديات إستخدام الصكوك الإسلامية لإدارة السيولة وتمويل الموازنة العامة .

تواجه الصكوك الحكومية السودانية العديد من الصعوبات مما يجعلها ذات سلبيات وتحديات عدة يمكن إنجازها في النقاط التالية<sup>2</sup> .

لا يعطي قانون صكوك التمويل الحالي عمليات تصكيك الأصول تكيف العلاقة بين الشركة ذات الفرض الخاص وضوابط المنشئ وعمليات بيع الأصول وجوانب حالات إدارة الفائض وعجز السيولة والرجوع للمنشئ .

1- ضعف تصنيف السودان من قبل وكالات التصنيف العالمية، وهذا بدوره يؤثر على قرارات المستثمرين.

<sup>1</sup> حكيم براضية، دور الصكوك الإسلامية في إدارة السيولة وتمويل الموازنة العامة، مرجع سبق ذكره ص 281 .

<sup>2</sup> حكيم براضية، مرجع سبق ذكره ص ص 282-283 .



- 2- في ظل التوجه العالمي نحو تقليص دور الدولة في الإقتصاد وبالتالي خصخصة المؤسسات الحكومية، فإن هذه الشهادات تصبح محدودة من حيث القيمة والعدد وبالتالي فإن الإستمرار في إستخداماتها كأداة لإدارة السيولة قد تكتنفها بعض المصاعب .
- 3- إرتفاع تكاليف الصكوك بسبب إضطراب البنك المركزي إلى تأسيس شركة حكومية لإدارة إصدار هذه الصكوك .
- 4- التكلفة الجد عالية لشهادات مشاركة البنك المركزي "شهادة" في ظل إستدانة الدولة هذه لشهادات وخصخصة معظم الأصول الحكومية .
- 5- تصدر الصكوك بفتات كبيرة نسبيا للحد من عدد المكتتبين فيها بغرض خفض التكاليف الإدارية لتمويل عجز الموازنة العامة، الأمر الذي أدى إلى حرمان أصحاب المداخرات الصغيرة من الإستثمار في هذه الصكوك .

#### أوجه الإستفادة من التجربة السودانية في مجال تمويل عجز الموازنة العامة:<sup>1</sup>

- تعتبر التجربة السودانية في مجال إصدار محاولة جادة في مجال الصناعة المالية الإسلامية لكونها إمتدت لأكثر من عقد من الزمان .
- أسهمت في تثبيت دعائم سوق الخرطوم للأوراق المالية بآثارها الإيجابية على مجمل حركة الإقتصاد السوداني.
- أسهمت في معالجة فجوة الموارد الداخلية لتغطيتها لنسبة كبيرة من عجز الموازنة الداخلية .
- أسهمت في تنويع أدوات إدارة السيولة للجهاز المصرفي وكذلك الضمانات المصرفية .
- مهدت الطرق للإبتكارات المالية لتمويل القطاع الخاص من خلال أدوات سوق المال.
- ساهمت في تمويل التنمية الإجتماعية والأنشطة الخيرية من خلال أدوات سوق المال إذ تم إصدار الصكوك الإجتماعية والخيرية .
- ساعدت في نشر الوعي الإذخاري في أوساط المجتمع .

<sup>1</sup> عبد الله عبدولي، الصكوك الإسلامية كبديل شرعي لتمويل عجز الموازنة العامة (تجربة الصكوك الإسلامية بالسودان)، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير مخبر العلوم الإقتصادية والتسيير، جامعة عمار تليجي الأغواط الجزائر JBAES: مجلد

## المبحث الثالث: إستشراف لدور الصكوك الإسلامية في تغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر

يبين واقع الجزائر اليوم أنها تعاني من مشكلة في عجز موازنتها العامة الذي قد يتعرض في المستقبل مما يؤدي إلى خطر كبير يعيق الدورة الاقتصادية للبلاد وكذا مشاريعها التنموية المبرمجة لها، فعدم كفاية إدارتها المحلية وعجزها عن تغطية نفقاتها العامة الكاملة كانت من الأسباب التي أدت إلى اللجوء إلى التمويل بالعجز وكذلك الإستدانة التي سيتفاقم الوضع أكثر، هذا ما يجعل الجزائر مضرة للجوء لبدائل أخرى إسلامية بهدف تحسين وضعيتها الحالية .

### المطلب الأول: واقع عجز الموازنة العامة في الجزائر وأساليب تغطيته:

تميزت سياسة الجزائر خلال الفترة محل الدراسة بنمو الإتفاق العام ومعدلاته كونها تنتهج السياسة الإتفاقية التوسيعية وهذا ما يترتب عنه تصاعد معدلات الاتفاق العام مقارنة بالإيرادات العامة .

### أولاً: القيمة التي تضيفها صناعة الصكوك الإسلامية للإقتصاد الجزائري

يمكن للجزائر من خلال تطبيق صناعة الصكوك الإسلامية أن تستفيد من المزايا التي توفرها لها على سبيل دفع عجلة التنمية وذلك لأنها تمكن من<sup>1</sup> :

1- إدارة السيولة: تعتبر الصكوك الإسلامية من بين الأدوات المستخدمة في إطار ما يعرف بالسوق المفتوحة فهي تمكن من:

- تخفيض معدلات التضخم، وتعمل على إستقرار أسعار الصرف .
- تحقيق الإستخدام الأمثل للموارد .

- زيادة معدلات النمو الإقتصادي والإعتماد على الموارد الحقيقية، بدلا من الإستدانة من الجهاز المصرفي.

2- تعبئة الموارد: تتميز الصكوك الإسلامية بقدرتها على تجميع الموارد اللازمة لتغطية حاجيات الدولة التمويلية بحيث تفرص نفسها كبديل متاح للدولة ينوب عن مداخل النفط المتميزة بالتذبذب .

### 3- تمويل عجز الميزانية:

تعد الصكوك من بين الأدوات التي يمكن للدولة أن تلجأ إليها لتمويل عجز ميزانيتها .

4- تمويل المشاريع التنموية: تساهم صكوك الإستثمار في دعم العديد من القطاعات الاقتصادية وذلك عن طريق توفير موارد حقيقية لتمويل مختلف المشاريع ( مشاريع البني التحتية، المشاريع الإنتاجية، المشاريع الخدماتية ..... إلخ ) .

### 5- تحقيق التنمية الإجتماعية : وذلك عن طريق:

- توفير الخدمات الأساسية لأفراد المجتمع، مثل تمويل مشاريع بناء الوحدات الصحية والتعليمية.

<sup>1</sup> حفوظه الأمير عبد القادر، زيدي بشير، إستفادة الجزائر من تجربة الصكوك الإسلامية كألية لتمويل التنمية الاقتصادية (تجربتي) السودان وماليزيا نموذجا، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبة، جامعة المسيلة، العدد 4، سنة 2017، ص 80 .

الفصل الثالث: مساهمة الصكوك الإسلامية في تقليص عجز الموازنة العامة (تجربة السودان 2000/2018)

- إن العمل على تنفيذ هذه المشروعات من أجل خلق فرص للعمل، مما يساهم في مكافحة البطالة بين صفوف الشباب .

ثانياً: تطورات وضعية الموازنة العامة للجزائر (2018/2000)

بعد أن إتبع الجزائر السياسة التوسعية في إنفاقها وذلك بسبب الإرتفاع الشديد لأسعار البترول في السوق الدولية قبل سنة 2014 مما أدى إلى تطور العديد من المشاريع التنموية مما زاد من إنفاق الجزائر الكبير من الإيرادات البترولية المتحصل عليها، وهذا ما سنوضحه للعجز الذي عانته الجزائر خلال الفترة محل الدراسة وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (3-11) وضعية الميزانية العامة للدولة الجزائرية خلال الفترة (2000 - 2018)

الوحدة (مليار دج)

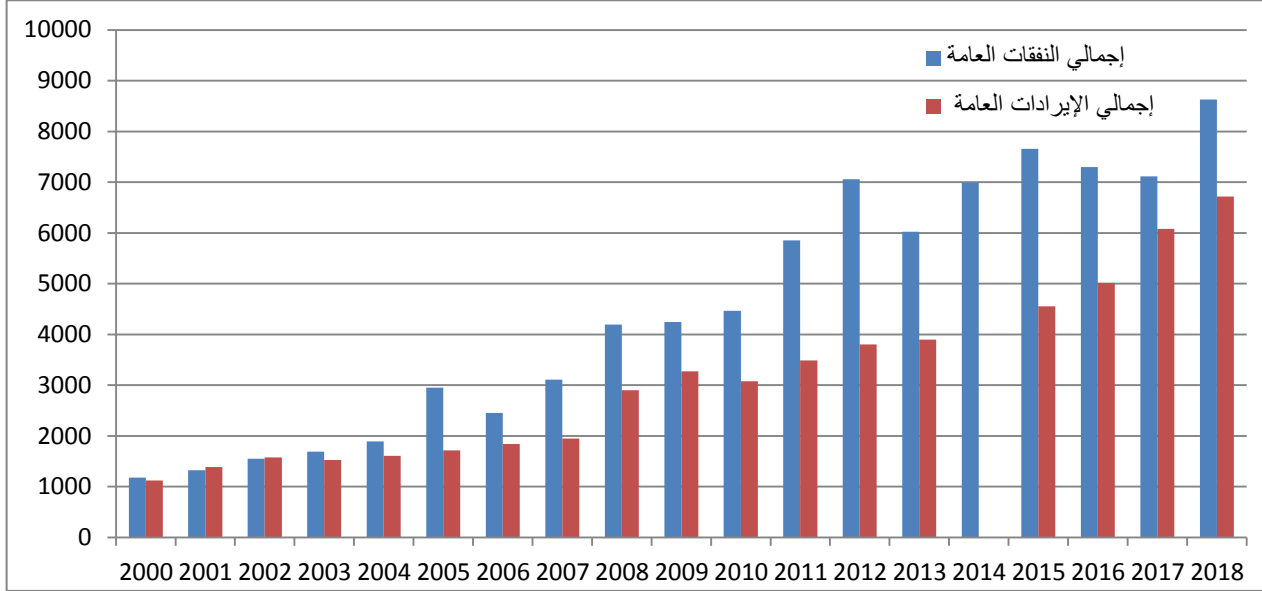
السنة	إجمالي النفقات العامة	إجمالي الإيرادات العامة	رصيد الميزانية
2000	1178.1	1124.9	-5319.8
2001	1321.0	1389.7	6870.9
2002	1550.6	1576.6	2603.8
2003	1690.1	1525.5	-1646.2
2004	1891.7	1606.3	-2853.7
2005	2952.0	1713.9	-1238.0
2006	2453.0	1841.9	-6110.8
2007	3108.5	1949.0	-1159.5
2008	4191.1	2902.4	-1288.7
2009	4246.3	3275.4	-970.9
2010	4466.9	3074.6	-1392.3
2011	5853.6	3489.8	-2363.8
2012	7058.2	3804.0	-3254.2
2013	6024.1	3895.3	-2128.8
2014	6995.8	3927.7	-3068.1
2015	7656.3	4552.5	-3103.8
2016	7297.5	5011.6	-2285.9
2017	7115.6	6080.2	-1035.4
2018	8627.8	6714.5	-1913.5

الفصل الثالث: مساهمة الصكوك الإسلامية في تقليص عجز الموازنة العامة (تجربة السودان 2000/2018)

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على:

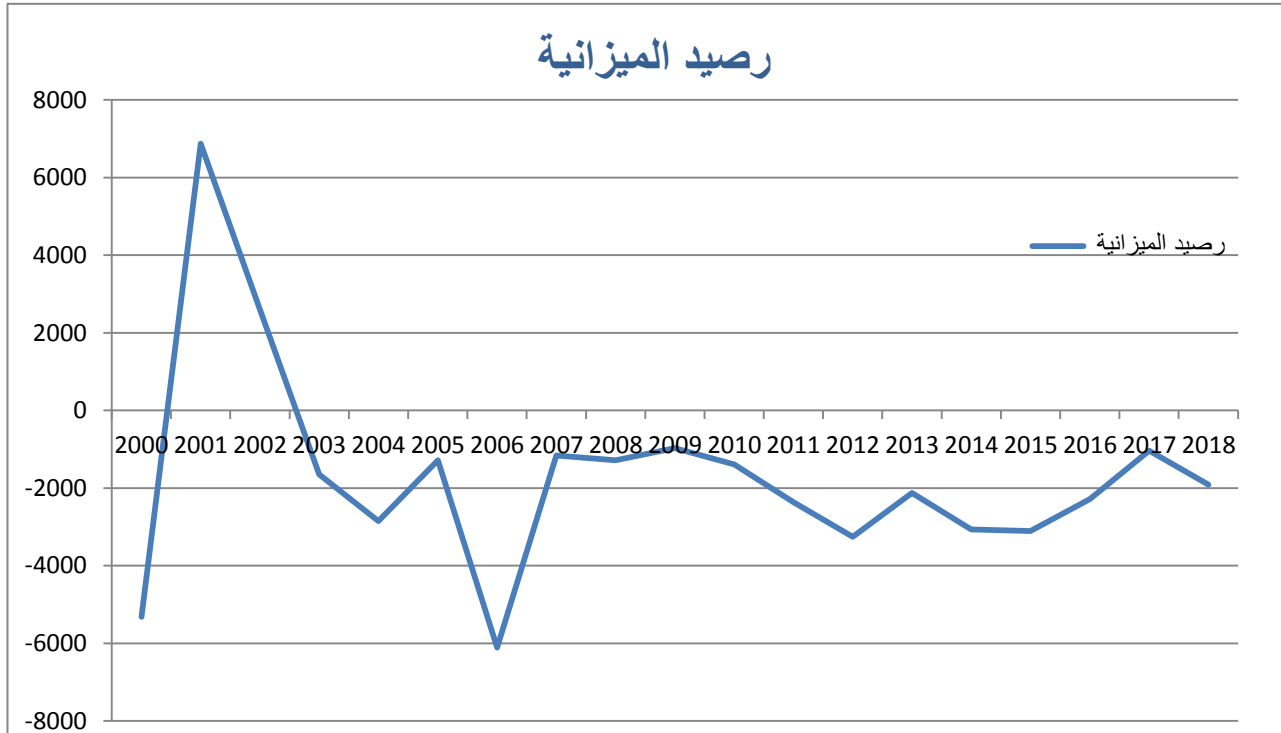
- بيانات وزارة المالية لسنة 2008-2018 متوفر بالموقع: [www.dgp-mf.gov.dz](http://www.dgp-mf.gov.dz)
- شليحي الطاهر، الميزانية العامة للدولة في ظل تقلبات أسعار البترول، حالة الجزائر (2000-2016)، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الإقتصادية، العدد 04، جامعة زيان عاشور الحلفة، الجزائر ص 38 .

الشكل (3-11): مقارنة بين النفقات العامة والإيرادات العامة للجزائر للفترة ما بين 2000/2018



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على بيانات الجدول السابق .

الشكل (3-12): رصيد الميزانية لدولة الجزائر



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على بيانات الجدول السابق .

بالرغم من إنخفاض الطفيف المسجل في أسعار البترول نهاية 2001 بسبب أحداث 11، إلا أن السوق النفطية تحسنت فيما بعد لينعكس ذلك إيجابا على مداخيل الجزائر من المحروقات والتي تعتبر مصدر أساسي لتمويل النفقات العامة وعلى السياسة التنموية التي بدأتها الجزائر آنذاك، إذ إعتمدت على زيادة حجم الإنفاق العام بوضع العديد من الخطط التنموية بدءا بمخطط الانتعاش الإقتصادي (2001-2004) البرنامج التكميلي لدعم النمو (2005-2009). ويتضح الإرتفاع المستمر في الإنفاق الذي يقابله في نفس الوقت إرتفاع في الإيرادات الناتج عن إرتفاع الضرائب على الخدمات والحقوق الجمركية، بالإضافة إلى القطاعات الخاصة بالزيادات في أجور الوظيف العمومي بأثر رجعي، كما أن العجز إنخفض سنة 2013 مقارنة بـ 2012 وذلك بسبب قيام الحكومة بترشيد الإنفاق العام. كما نلاحظ الإرتفاع في العجز سنة 2014 الذي يعود بسببه إلى المواصلة في السياسة التوسيعية في ضل إنهيار أسعار البترول التي بدأت إلى إنخفاض في الإيرادات، وقد تواصل العجز في رصيد الموازنة العامة إلا أنه تراجع نسبيا سنة 2016 بسبب الإنخفاض الملموس في النفقات العامة بسبب مواصلة الإنخفاض في أسعار البترول إلى أدنى مستوياته، بالإضافة إلى إرتفاع الإيرادات خارج المحروقات بسبب إرتفاع الإيرادات الغير ضريبية، وكذلك تجميد شبه كلي إلى التوظيف وأيضا المشاريع الجديدة وأخرى منطلق، أما في سنة 2018 نلاحظ إرتفاع في النفقات العامة وهذا راجع إلى إنطلاق المشاريع المجمدة سابقا معتمدين في ذلك على أسلوب التمويل التقليدي، أي الجزائر تلجأ إلى طبع النقود من دون أي مقابل لتغطية إنفاقها بعد إستنزافها إلى كل موارد التمويل .

### ثالثا: أساليب تغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر (2000-2018)

تعتمد الجزائر في تغطية عجزها على عدة أساليب كالإستدانة، رفع الضرائب وغيرها لكن الأهم هي لجوءها إلى صندوق ضبط الإيرادات أو التمويل بالعجز (التمويل الغير تقليدي).

#### أولا: دور صندوق ضبط الإيرادات في تغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر<sup>1</sup>

في ظل تفاقم العجز الذي تعانیه الجزائر الذي لا بد لها من الحد منه بأي أسلوب، إلتجأت الحكومة الجزائرية إلى صندوق ضبط الإيرادات الذي كان يشهد إنتعاشا شديدا بسبب إرتفاع أسعار البترول من 2000 إلى غاية سنة 2008 حيث وصل رصيده آنذاك إلى 2288.2 مليار دينار جزائري كفائض من الجباية البترولية لسنة 2008 المقدر بـ 4003.6 مليار دينار، ثم واصل الصندوق في تراكم حتى وصل المبلغ الموجه للصندوق إلى 2535.3 مليار دينار جزائري سنة 2012 لكن تراكم حتى وصل المبلغ الموجه للصندوق إلى

<sup>1</sup> حفوظه الأمير عبد القادر، زيبيدي بشير، إستفادة الجزائر من تجربة الصكوك الإسلامية كألية لتمويل التنمية الإقتصادية (تجربتي) السودان

وماليزيا نموذجا، مرجع سبق ذكره ، ص 80 .

2535.3 مليار دينار جزائري سنة 2012 لكن سرعان ما إتجه نحو الانخفاض كنتيجة الانخفاض فوائض الجباية البترولية الموجهة له بسبب انخفاض أسعار البترول لكن قد ساهم هذا الصندوق في تمويل العجز طوال الفترة 2000 -2018 وهذا ما سنوضحه في الجدول التالي:

جدول (3-12): صندوق ضبط الإيرادات في تغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر

تمويل العجز	العجز	السنة
0	1124.9	2000
0	1389.7	2001
0	2603.8	2002
0	1646.2	2003
0	2853.7	2004
0	1238.0	2005
91.53	6110.8	2006
532	1159.5	2007
758.2	1381.1	2008
364.3	1113.7	2009
791.9	1496.5	2010
1761.4	2448.8	2011
2283.3	3246.2	2012
2132.5	2205.9	2013
2965.7	3186	2014
2886.5	3172.3	2015
1387.9	2343.7	2016
915.4	1035.4	2017
0	1913.5	2018

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على بيانات وزارة المالية متوفرة بالموقع: [www.dgp-mf.gov.dz](http://www.dgp-mf.gov.dz)

- لطرش ذهبية، كتاف شافية، فعالية ضبط الإيرادات في تمويل عجز الموازنة العامة خلال الفترة 2000-2017، مجلة التنمية الإقتصادية ISSN 2543-3490 . العدد 05 جوان 2018، جامعة سطيف 1، الجزائر سنة 2018/09/26،

من الجدول (3-12) الذي يمثل صندوق ضبط الإيرادات في تغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر يتضح أن لجوء الدولة إلى صندوق ضبط الإيرادات في تزايد مستمر كون أن التعديلات التي أخذت إلى قانون المالية سنة 2006 أفضت بالقدرة على توسيع تمويل صندوق ضبط الإيرادات ليشمل تغطية عجز الموازنة العامة بلغ أكبر اقتطاع للحكومة من صندوق ضبط الموارد 2965.7 مليار دج سنة 2014 بسبب تداعيات أزمة النفط العالمية، ثم انخفض تدريجيا إلى إنعدام سنة 2018 .

#### ثانيا: التمويل التقليدي كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر

هو من الآليات التي إنتهجتها الجزائر في نهاية سنة 2017 وهو كالتالي:<sup>1</sup>

بعد تعديل قانون النقد والقرض 90 - 10 بموجب رقم 28 دخلت صيغة التمويل غير التقليدي حيز التطبيق 70 - 17 الصادر في 11 أكتوبر يتم الأمر 03 - 11 الصادر في 26 أوت 2003، والصادر في الجريدة الرسمية رقم 57 بتاريخ 12 أكتوبر 2017 . وجوهرة التعديل الذي مس قانون النقد والقرض يظهر جلبا من خلال إدراج المادة 45 مكرر، والتي تنص على أنه بغض النظر عن كل حكم مخالف، يقوم بنك الجزائر إبتداء من دخول هذا الحكومة حيز التنفيذ بشكل إستثنائي، ولمدة خمس سنوات، بشراء مباشرة عن الخزينة .

يقصد بالتمويل غير التقليدي إستفادة الخزينة العمومية من التمويل غير المشروط من طرف بنك الجزائر من خلال طباعة الأوراق النقدية، ويقوم على أساسه البنك المركزي بإقراض الخزينة العمومية . وفي ظل الظروف العادية لا تطبع النقود إلا بقدر ما يقابلها من إحتياطي الذهب، وأحتياطي النقد الأجنبي، وألقروض المقدمة للخزينة إما بتمويل مشروط في حدود 10 % من إجمالي الإيرادات العادية للدولة للسنة الماضية أوإصدار أدونات الخزينة، وذلك قبل المصادقة على التعديل الجديد مشيرة إلى هذا الإجراء سيرافقه إصلاحات مالية وإقتصادية دون أي إنعكاسات سلبية له .

وجاءت به قصد تحقيق الأهداف التالية :

- 1- تمويل العجز المالي الذي تعاني منه الخزينة العمومية .
- 2- تمويل الدين العام الداخلي .
- 3- تجنب اللجوء للإستدانة الخارجية .
- 4- تمويل الصندوق الوطني للإستثمارات .
- 5- مواصلة الإنفاق على برامج التنمية الإقتصادية المجمدة والإجتماعية وإستكمال نموذج التنمية 2030.

<sup>1</sup> وليد العشى، صديقي أحمد، تجربة التسيير الكمي في الجزائر مجلة إقتصاديات المال والأعمال، العدد 6، جامعة أحمد درارية أدرار، الجزائر

الفصل الثالث: مساهمة الصكوك الإسلامية في تقليص عجز الموازنة العامة (تجربة السودان 2000/2018)

" وتحدد آلية متابعة تنفيذ هذا التمويل من طرف الخزينة وبنك الجزائر عن طريق التنظيم " حسب ذات المادة من نص القانون .

وفقا للمادة 46 من قانون "النقد والقرض" "بنك الجزائر" يمكنه أن يقرض الخزينة العمومية، وأن يفتح لها حسابا جاريا على المكشوف، ولكن لا يتجاوز رصيدها فيه 10 % من إجمالي الإيرادات العادية للدولة للسنة الماضية<sup>1</sup>.

قبل تعديل قانون النقد والقرض نهاية 2017، لا يسمح للبنك المركزي بشراء سندان الخزينة العمومية إلا في السوق الثانوية (سوق التداول) ومن البنوك التجارية والمؤسسات المالية، ولكن مع التعديل الجديد سيسمح لبنك الجزائر بشراء سندات الخزينة العمومية في السوق الأولية، وهذا هو البعد غير التقليدي في عملية التمويل المباشر مقارنة بما كان معمول به في السابق<sup>2</sup> .

وقد تم تمويل العجز في الميزانية العامة للجزائر عن طريق الإصدار النقدي بدون مقابل لسنتي 2017 و2018 وفق الجدول الموالي:

الجدول (3-13) : مساهمة الإصدار النقدي في تغطية عجز الميزانية العامة (2017-2018) الوحدة مليار دينار جزائري .

السنوات	2017	2018
العجز (مليار دج)	1035.4	1913.5
الإصدار النقدي بدون مقابل (مليار دج)	2185	5192
الإصدار المستخدم في تغطية العجز (مليار دج )	570	1470

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على:

- تقارير السنوية لبنك الجزائر (2017-2018) .
- <https://www.tsa-algerie.com/ar/>
- vidited 21/05/2021 at 16 :00 الجزائر التمويل -غير- التقليدي-طبع 1200 ملي

<sup>1</sup> المادة 46 من الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض، المؤرخ 27 أوت 2003، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 52، ص 08 .

<sup>2</sup> المادة 45 مكرر من القانون 10/17 المتعلق بالنقد والقرض المؤرخ في 12 أكتوبر 2017، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 57، ص 04 .



من الجدول (03-13) الذي يمثل مساهمة الإصدار النقدي في تغطية عجز الميزانية العامة (2017-2018). يتضح أن الجزائر في سنة 2017 لجأت إلى تغطية عجز الموازنة العامة من خلال الإصدار النقدي بدون مقابل بمبلغ 2185 مليار دولار استخدمت منها 570 مليار دج لتغطية عجز الموازنة العامة، أما في سنة 2018 فقد تضاعفت الإصدار ليصل إلى 5192 مليار دج ويغطي العجز بمبلغ 1470 مليار وتجدد الإشارة إلى أن الفوائض من الإصدار لكلا السنتين قد وجه أما التغطية الدين العام العمومي أو وجه الصندوق الوطني للإستثمار .

### المطلب الثاني: الصكوك الإسلامية كبديل لتغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر

تعاني الجزائر من العجز المفرط في موازنتها كما أنها أمام مشكل كبير عند إستنزافها إلى موارد صندوق ضبط الإيرادات وكذا إنتباءها إلى آليات عقيمة وغير مجدبة لتغطية العجز حيث سنقوم من خلال هذا المطلب بدراسة إستشرافية للصكوك الإسلامية كألية لتغطية العجز .

### أولاً: محاكاة التجربة السودانية لتغطية عجز الموازنة العامة بالصكوك الإسلامية

يرى جل خبراء المالية الجزائريون أن اللجوء لطرح الصكوك الإسلامية لتعبئة المدخرات وتمويل المشاريع العمومية يعد الحل الأمثل لمواجهة تراجع النفط .

### أولاً: الهدف من إستشراف التعامل بالصكوك في الجزائر

حقيقة أن الصكوك الإسلامية هي الحل الأمثل الذي تحتاجه الجزائر اليوم في ضل موارد صندوق ضبط الإيرادات أي إنعدامه، حيث توفر الصكوك الإسلامية ما يلي:

1- اجتذاب رؤوس أموال ضخمة وطويلة الأجل: حيث أنه من الأكيد عرض الصكوك سيقابل بطلب أكبر عدة مرات، وهذا ما يسهل طرح إصدارات بمبالغ كبيرة جدا في كل من السودان، كما أنه يمكننا الصكوك الإسلامية لجذب رؤوس الأموال طويلة الأجل بهدف تمويل المشاريع التنموية وكذا مشاريع البنى التحتية .

2- تنوع مصادر التمويل: إن الإعتماد على مصدر أو مصدرين من أجل تغطية عجز الموازنة العامة أمر غير كاف بنهوض الإقتصاد ومواصلة مشاريع التنمية، حيث أن كل التجربة السابقة بينت لنا مدى قدرة الصكوك على التنوع في مصادر التمويل، فهي تتنوع حسب العقد وقابليته للتداول من عدمه، وحسب المدة وكذا حسب العملة المصدرة لها<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> حفظه الأمير عبد القادر، زيدي بشير، إستفادة الجزائر من تجربة الصكوك الإسلامية كألية لتمويل التنمية الإقتصادية (تجربتي) السودان وماليزيا نموذجا، مرجع سبق ذكره ، ص 80 .

**3- توفير الإستثمار غير ربوي:** حيث أنه مع إحتياج المجتمع الجزائري لأدوات تمويلية إسلامية تمكنهم من إستثمار أموالهم بعيدا عن الفائدة الربوية الذي تنافي مبادئ ديانته وعقائدهم، فهذا الأمر يقلص بشكل كبير من الأموال المضخوخة في السوق الموازية أي الأموال الراكدة غير مخصصة في الإستثمار أي خارج الدائرة الإقتصادية وهذه الثلاث عناصر إذا ما توفرت في الجزائر فبإمكانها أن تعوضها على موارد صندوق الإيرادات التي نفذت سنة 2018 .

### ثانيا: آليات تمويل العجز عن طريق الصكوك الإسلامية

يعتبر الحل الأمثل أمام الجزائر اليوم هو إستخدام الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة من خلال مايلي:

**1- تغطية العجز بصكوك المضاربة أوالمشاركة:** وهذا النوع من الصكوك يمكن فقط إستخدامه في تغطية المدرة للدخل أوالإيرادات مثل محطات الغاز والموانئ وغيرها، حيث من خلاله تقوم الحكومة بطرح الصكوك للإكتتاب فيها بهدف إستخدام حصيلة الإكتتاب في تغطية نفقات مشاريع تنموية بدل تجميدها أوإلغائها.

**2- تغطية العجز بصكوك الإجارة:** وهي صكوك تكون موجهة إلى أصول معمرة تشتري الجزائر منفعتها فقط أي أنها هي أداة للتمويل خارج الميزانية حيث أن الدولة تستغل الأصل المعمر كالألات والعقارات وتستخرج منها منفعتها بدل شرائها وتحمل الميزانية العامة لتكاليفها حيث أنها يمكن أن تستخدمها في العديد من الأمور أهمها تمويل برامج الإسكان والتنمية العقارية والإستخدام الإيرادات المحصل لهم من مصادر أخرى في تغطية نفقات أخرى أو توجيهه إلى صندوق الإيرادات، كما أنه يمكن أن تستخدم في تمويل قطاعات أخرى خدماتية كالنقل والإتصال الصحة، التعليم حيث تستخدم أصل ثابت يملكه آخرون تحتاجه في أحد هته القطاعات مقابل أجر محدد تدفعه الحكومة، كما يمكن لها أن تشتريه في نهاية العقد<sup>1</sup>.

**3- تغطية العجز بصكوك الإستصناع:** يمكن أن تستخدم الحكومة هذه الصكوك لتغطية نفقات التعمير وبناء مشاريع عمرانية، أوالطرق والجسور وغيرها، حيث هنا تتجه الحكومة إلى بنك إسلامي للحصول على التمويل الأساسي للمشاريع، حيث يتعاقد البنك مع المقاولين من أجل القيام بالإنشاءات ومن ثم تقديمها للحكومة، ويكون ربح البنك الممول هو الفرق بين تكلفة الإستصناع وثمان بيعها للحكومة،

<sup>1</sup> حقوقه الأمير عبد القادر، زيدي بشير، إستفادة الجزائر من تجربة الصكوك الإسلامية كآلية لتمويل التنمية الإقتصادية (تجربتي) السودان وماليزيا نموذجا، مرجع سبق ذكره، العدد 4، سنة 2017، ص 80 .

والجدير بالذكر يمكن أن يكون البنك هو المستثمر في هذه الصكوك كمؤسسة مالية أو يمكن أن تكون الوسيط بين الحكومة والأفراد.

**4- تغطية العجز بصكوك السلم:** حيث من خلال هذه الصيغة تحصل الحكومة ثمن مبيع السلم على أن تقدم السلعة لاحقاً، حيث يمكن أن تستغل الحكومة هذه الصكوك في الوقت الراهن على السلع النفطية، أي تستعمل حصيلة صكوك البترول التغطية عجز الميزانية بشكل عام دون إرتباط حصيلتها بمشروع معين كما أنها تستخدم لتغطية أي نفقة وتوجه فوائضها إلى صندوق ضبط الإيرادات ويكون ربح الصك الفرق بين سعر شراء المغربي للبترول الذي تحدده الحكومة من أجل جذب المشتري وسعر يبيعه الذي يحدده السوق.

#### ثالثاً: إضافة الصكوك الإسلامية للإقتصاد الجزائري

يمكن للجزائر من خلال تطبيق صناعة الصكوك الإسلامية أن تستفيد من المزايا التي يمكن أن توفرها من أجل النهوض بالإقتصاد وذلك لأنها تمكنا من:

- 1- تساهم في إدارة السيولة حيث أن الصكوك الإسلامية تعتبر من بين الأدوات المستخدمة في إطار ما يعرف بالسوق المفتوحة فهي تمكن من تخفيض معدلات التضخم وتعمل على إستقرار أسعار الصرف وإرتفاع معدلات النمو، والإعتماد على الموارد الحقيقية بدلاً من الإستدانة سواء الداخلية أو الخارجية .
- 2- تقوم بتمويل المشاريع التنموية ودعم العديد من القطاعات الإقتصادية بموارد حقيقية .
- 3- تتميز الصكوك الإسلامية بقدرتها على تجميع الموارد اللازمة لتغطية نفقات الدولة كونها تقرض نفسها كبديل متاح وجد فعال يعوض مداخيل البترول المتذبذبة .
- 4- تعد الصكوك من أهم الأدوات التي يمكن أن تلجأ لها الحكومة من أجل تغطية وتمويل عجز موازنتها .
- 5- تساهم في تحقيق التنمية الإقتصادية من خلال توفير الخدمات الأساسية لأفراد المجتمع، وكذا توفير فرص العمل الذي بدوره يخفض من البطالة .

#### ثانياً: معوقات ومتطلبات صناعة الصكوك الإسلامية في الجزائر

من أجل أن تطبق الجزائر الصناعة الإسلامية كآلية في تغطية عجز موازنتها وكذا تنمية إقتصادياتها فهي بحاجة إلى جملة من المتطلبات، وأيضاً التخلص من العقبات سواء على الصعيد القانوني أو التنظيمي .

#### أولاً: معوقات صناعة الصكوك الإسلامية في الجزائر

تعاني الجزائر من جملة من العراقيل أهمها<sup>1</sup> :

I. **على مستوى التشريعات والقوانين:** يشكل غياب الإطار القانوني والتشريعي الذي ينظم العمل بالصكوك الإسلامية في الجزائر عائقاً وتحدياً كبيراً في تفعيل التعامل بالصكوك الإسلامية حيث لم يتضمن القانون المصرفي الجزائري ممثلاً في قانون النقد والقرض أحكاماً تراعي الضوابط الشرعية للعمل المالي الإسلامي

<sup>1</sup> حفوطة الأمير عبد القادر، زيدي بشير، إستفادة الجزائر من تجربة لصكوك الإسلامية كآلية لتمويل التنمية الإقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص ص

وخاصة منها الصكوك الإسلامية وكذلك على مستوى التشريعات الجبائية التي لها صلة مباشرة بالعمل المصرفي والمالي، ولعل أكبر عائق يواجه تطبيق الصكوك الإسلامية في الجزائر هو غياب الإعراف القانوني بالصناعة الإسلامية بصفة شاملة.

ومن بين هذه العوائق والتحديات مايلي:

**1- قانون النقد والقرض:** الذي يعاني من غياب تام لعقود التمويل الإسلامي والتي تصدر الصكوك الإسلامية على أساسها وذلك بالرجوع إلى القانون رقم 10/90 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بنظام النقد والقرض والأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2010 المتعلق بالنقد والقرض المعدل والمتمم.

**2- بورصة الجزائر:** رفضت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة إدراج الصكوك الإسلامية تحت مسلمى (السندات الإسلامية) ضمن القيم المنقولة المتداولة في السوق الجزائرية مبرزة ذلك بعدم وجود سند قانوني يجيز ذلك بالإضافة إلى عدم نظام الشركة ذات الغرض الخاصة التي تقوم عليها هذه الأدوات.

**3- القانون التجاري:** لا يتيح القانون التجاري الجزائري إصدار صكوك الإستثمار بصفتها تمثل حقوق ملكية متساوية القيمة دون أن يكون لحاملها صفة المساهمين .

**4- قانون الضرائب:** إن إصدار الصكوك الإسلامية قائمة على صيغ البيوع كالبيع الأجل والسلم والإستصناع وفق القواعد الشرعية يصنفها ضيغ ناقلة لملكية الأعيان قد يؤدي إلى معاملة ضريبية مجحفة بحق هذه الأدوات إذا ما تم مقارنتها بنظرياتها التقليدية، أي إذا طبقت عليها الأحكام الضريبية الخاصة بعقود البيع، والذي سيؤثر على تنافسية هذه الأداة مقارنة بغرامتها التقليدية .

## II. الجانب التنظيمي والمؤسسي الخاص بتطبيق المالية الإسلامية :

فلاحظ أن الجزائر مازالت إلى اليوم لا تتوفر على بنوك إسلامية وطنية وأن ما أنشئ كان جزئيا وبجهد خارجي من بعض رجال الأعمال والبنوك الإسلامية في الدول العربية، وهو جهد لم يتوافق مع دور فعال للدولة، كما أن الجزائر لم تستفد من الإمكانيات التمويلية للصكوك الإسلامية وصناديق الإستثمار ومؤسسات التأمين المتعلقة بالعمليات الكبيرة والمتعلقة بإنجاز مشاريع البنية الأساسية والقاعدة الهيكلية، وكان الإعتماد كليا على العائدات الربيعية من المصادر الطاقوية الغير متجددة .

### ثانيا: متطلبات تطبيق تجربة الصكوك الإسلامية في الجزائر

من أجل تطبيق تجربة التعامل بالصكوك الإسلامية في الجزائر يجب إتباع الخطوات التالية:<sup>1</sup>

- 1- تبني الدولة الجزائرية متمثلة في البنك المركزي ووزارة المالية لفكرة تطبيق الصكوك الإسلامية .
- 2- إصدار قانون للصكوك الإسلامية خاص بالجزائر .
- 3- إنشاء شركة ذات الغرض الخاص لتقوم مقام البنك المركزي ووزارة المالية بإصدار وإدارة الصكوك الإسلامية .

<sup>1</sup> حفوطة الأمير عبد القادر، زيدي بشير، إستفادة الجزائر من تجربة الصكوك الإسلامية كألية التمويل للتنمية الإقتصادية (تجربتي السودان وماليزيا نموذجا)، مرجع سبق ذكره، ص ص 82-83

- 4- تطوير البيئة التشريعية والقانونية (قانون النقد والقرض القانون التجاري، قانون الضرائب، وغيرها....) حتى تتمشى مع مشروع تطبيق تجربة الصكوك الإسلامية في الجزائر .
- 5- تأسيس هيئة شرعية مكونة ذوي الكفاءة والإختصاص توكل لها مهمة التأكيد من مدى إحترام الضوابط الشرعية عند إصدار الصكوك والتعامل بها.
- 6- تكوين الكوادر البشرية في المالية الإسلامية عن طريق إدراج تخصصات للصناعة المالية الإسلامية في برنامج مؤسسات التعليم العالي ولجميع الأطوار.
- 7- نشر الوعي الثقافي والمعرفي لدى الجمهور وخاصة المستثمرين منهم، حول أهمية الصكوك الإسلامية في دفع عجلة التنمية من خلال الندوات والمؤتمرات ودورات وكذا مختلف وسائل الإعلام .
- 8- العمل على التقليد ونقل التجارية الزائدة في مجال صناعة الصكوك الإسلامية إلى داخل الجزائر مع الأخذ بعين الإعتبار مزايا وعيوب التجربة<sup>1</sup> .

---

<sup>1</sup> حفوظه الأمير عبد القادر، زيبيدي بشير، إستفادة الجزائر من تجربة الصكوك الإسلامية كألية لتمويل التنمية الإقتصادية (تجربتي) السودان وماليزيا نموذجا، ص 84 .

### خلاصة الفصل :

من خلال ما تطرقنا له في هذا الفصل يتضح لنا الأهمية البالغة للصكوك الإسلامية كوسيلة فعالة في تقليص عجز الموازنة العامة للدولة، وذلك من خلال عرض تجربة السودان إعتقاداً على الصكوك الإسلامية في تقليص عجز موازنتها حيث أن السودان فقد إستفادة من صكوك "شهامة" و"صرح" لزيادة موارد التمويل المحلي والتخفيض من العبء في عجز الموازنة العامة.

كما أنه من خلال ما تم إستعراضه من تجربة السودان أبرزنا القيمة النظافة التي تحققت للإقتصاد الوطني الجزائري ومدى قدرته في الإعتماد عليها لتمويل عجز الميزانية العامة، وكذا إبراز أهم المعوقات والتحديات موضحين في نفس الوقت المتطلبات التي يجب توفيرها في الجزائر من أجل تفعيل تطبيق الهندسة المالية الإسلامية (الصكوك) ضمن المنظومة المالية والبنكية في الجزائر .

# الختامة

## الخاتمة :

يعد عجز الموازنة العامة أحد أهم الإشكاليات التي تواجه كل دول العالم وخصوصا النامية منها في إقتصاداتها على الاقتصاد الريعي، كما أن معظم الدول تلجأ إلى الأساليب التقليدية لتغطية عجز موازنتها العامة سواء بتمويل محلي أوخارجي وغيرها من الآليات.

حيث أن الحكومات بعد قصور الأساليب التقليدية في تغطية العجز ومواصلة تفاقمه بدأت بالبحث عن آليات وأساليب أخرى أكثر فاعلية في تغطية العجز، فلجأت إلى البدائل الشرعية والمالية الإسلامية للخروج من هذا الإشكال، فكانت الصكوك الإسلامية هي الحل الأمثل كونها ذات أهمية بالغة في تمويل اقتصاديات الدول النامية حيث قابل هذا الزيادة والتنوع في إصدارتها، وكذلك الإقبال عليها بسبب القبول الذي تلقته من أصحاب رؤوس الأموال من جهة وفعاليتها التحويلية وقدرتها على منافسة أدوات التمويل التقليدي من جهة أخرى .

أن إستعانة الموازنة العامة بالصكوك الإسلامية كأداة لتغطية عجزها جاءت نتيجة الكفاءة التي إمتازت بها الصكوك الإسلامية في هذا المجال قدرتها في أن تكون البديل الأمثل للأساليب التقليدية، هذا وقد إعتمدت السودان على الصكوك المالية الإسلامية لتغطية عجز الموازنة العامة لديها وعلى الجزائر اللجوء على اعتماد الصكوك المالية الإسلامية كوسيلة فعالة في تمويل مختلف مشاريعها التنموية، وذلك من خلال وضع قوانين تمهد للعمل المصرفي الإسلامي وتسهيل الدحول إلى البورصة، وإدراج منتجات مالية إسلامية وهذا ما تم إيضاحه في الفصل التطبيقي، ومن خلال ما أبرزته هذه الأدوات التمويلية المستخدمة في تغطية عجز الموازنة العامة.

## إختبار صحة الفرضيات :

**الفرضية الأولى:** " النمو المفرط للنفقات العامة نتيجة التوسع في الإنفاق الحكومي مقارنة بالإيرادات العامة هو السبب الرئيسي لعجز الموازنة العامة، الذي تعتبر الطرق التقليدية غير كافية لتغطيته في بعض الحالات الاقتصادية . "ثم التأكيد بعد أن هذه الفرضية صحيحة حيث أن السبب الرئيسي لعجز الموازنة العامة هو السياسات التوسعية في الإنفاق مقارنة بنقص موارد تغطيتها، كما أن طرق تمويل العجز التقليدية تبقى مساهمتها نسبية كونها مرتبطة بالحالة الإقتصادية السائدة .

**الفرضية الثانية:** " تعتبر الصكوك الإسلامية آلية كفيلة بتشجيع توجيه فوائض القطاع الخاص نحو تغطية عجز الموازنة العامة الحكومية . "من خلال البحث وبعد الدراسة إستنتجت أن الصكوك الإسلامية تقوم بتشجيع وتوجيه فوائض القطاعين العام والخاص وليس الخاص فقط نحو تغطية وتمويل عجز الموازنة العامة.

**الفرضية الثالثة:** " كان للصكوك الإسلامية الدور الكبير في السودان في زيادة مواردها المالية لكن ينفي النظام الرأسمالي هو العائق الذي يواجهه الدول في استعانتها بالبدائل الإسلامية، أما في ما يخص الجزائر فالنصوص والتشريعات وكذلك التنظيمات القانونية هي التي تشكل أهم عائق يواجه صناعة الصكوك الإسلامية. " حيث أن من خلال دراستنا أثبتت هذه الفرضية أنها صحيحة حيث أن الصكوك الإسلامية قدمت



دور كبير في تغطية العجز الموازنة لدولة السودان وتنمية اقتصاديها برغم من مواجهتها لتحديات النظام الرأسمالي الذي يقوم على الربا والفائدة، أما في ما يخص الجزائر فالعائق الذي تواجهه لإستشراف الصكوك فيها هو الإطار القانوني والتنظيم المؤسسي للحكومة الجزائرية .

### نتائج الدراسة:

تمكنا من خلال هذا البحث الوقوف على مجموعة من النقاط وهي :

- 1 - الصكوك الإسلامية أدوات إستثمارية متوافقة مع الشريعة الإسلامية، ثم إبتكارها لتطوير الصناعة المالية الإسلامية وكبديل لأدوات الإستثمار التقليدي.
- 2 - أصبحت الصكوك الإسلامية من الأدوات التمويلية الهامة والتي تؤدي إلى التنوع في مصادر الموارد المالية وتوفير السيولة اللازمة لتغطية إحتياجات الحكومة كبديل على أدوات الدين العام .
- 3 - إن الصكوك الإسلامية بأنواعها المختلفة لها القدرة لتكون كبديل لصيغ التمويل التقليدية لمعالجة العجز في الموازنة العامة للدولة، فالدول الإسلامية والإستفادة من خواص الحكومة الإسلامية في تمويل المشاريع الكبرى كمشاريع البنى التحتية التي يمثل تمويلها عبئا على خزينة الدولة .
- 4 - أن تفاقم العجز في الموازنة العامة عند الدول النامية ومنها الإسلامية يرجع إلى الإختلال الهيكلي في إقتصاداتها، كما أنه تزامن مع مشاريع التنمية لهذه البلدان من ناحية وإقترانه بالصدمات الخارجية نتيجة الأزمات التنموية التي أثرت بها نتيجة الوضع الضعيف لها.
- 5 - تعتبر تجربة السودان تجربة جادة نظر للبيئة المصرفية الإسلامية وسعي البنك المركزي السوداني لإستحداث وإبتكار أدوات مالية ونقدية متوافقة مع الشريعة الإسلامية .
- 6 - لم تتمكن الجزائر إلى اليوم من الإعتماد على الصكوك الإسلامية نظرا للعوائق المتعلقة بالبيئة القانونية والتنظيم المؤسسي لنظام المالي الجزائري .

### توصيات الدراسة :

بعد دراستنا لموضوع دور الصكوك الإسلامية في تقليص عجز الموازنة العامة لدولة السودان للفترة الممتدة 2000 إلى 2018، نقترح جملة من التوصيات وهي :

- 1 - ضرورة إستمرارية الحكومات في تشجيع الإعتماد على الصكوك الإسلامية في مجال إستقطاب وتوظيف الموارد .
- 2 - الإستمرار في نشر ثقافة الصكوك الإسلامية في أوسك مجتمعات الأعمال بوصفها أدوات مالية تقدم حلول مبتكرة لهم في مجال توظيف الموارد.
- 3 - تطبيق الصكوك الإسلامية في كل القطاعات باختلافاتها للإستفادة من الأموال المدخرة بدلا من الإحتفاظ بها.
- 4 - ضرورة إستخدام الجزائر لصكوك الإسلامية لأنها بذلك ستوفر تمويلا غير تضخمي، تمويلا يشارك فيه الجميع ويكون قائم على المشاركة في الربح والخسارة.
- 5 - ضرورة إصدار قانون خاص بالصكوك الإسلامية في الجزائر .

6 - يجب على الجزائر أن تقوم بإنشاء الهيئات المستقبلية والفعالة للبحث وتطبيق الأبحاث العلمية حول الصكوك الإسلامية في الجزائر.

7 - ضرورة إنفتاح السوق المالي الجزائري على منتجات الهندسة المالية الإسلامية وخاصة الصكوك الإسلامية باعتبارها أدوات تمويل حقيقية تلبي للحكومة إحتياجاتها.

8 - ضرورة إعادة نظر الجزائر إلى منظومتها المالية والمصرفية على اعتبارها دولة إسلامية.

#### أفاق الدراسة:

إن الأهمية الكبيرة التي قمنا بدراستها تجعل منها بحثا مفتوحا لدراسات أخرى تفضيلا وتعمقا، وعليه سنقترح جملة من المواضيع .

- الصكوك الإسلامية كبديل عن التمويل التضخمي .
- تفعيل الصكوك الإسلامية ودورها في تنظيم المؤسسات .
- أداء الصكوك الإسلامية على المنظومة الإقتصادية .
- دور الصكوك الإسلامية المصدرة ضريبيا على عمليات بيع وشراء القروض والإئتمانات الربوية في الجزائر .
- مدى التزام الصكوك الإسلامية وضوابطها الشرعية في تطبيق المعايير الشرعية لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الجزائرية .

# قائمة المراجع

أولا : قائمة المراجع باللغة العربية:

أولا : القرآن الكريم

1 - سورة البقرة، الآية 275 .

2 - سورة الذاريات، الآية 29 .

ثانيا: الكتب

1 - أحمد بن محمد الفيومي، المصباح المنير في غريب الشرح الكبير للرافعي، دون طبعة، الجزء الأول دار الكتب العلمية، بيروت، 1398 هـ / 1978 م .

2 - أحمد بن فارس زكرياء أبي الحسين، مقياس اللغة، تحقيق عبد السلام محمد هارون، ط2، الجزء 3، دار الفكر بيروت، لبنان، 1979 م .

3 - أبي الفضل جمال الدين محمد بن مكرم ابن المنظور، لسان العرب، ط1، الجزء 10، دار النور، بيروت، لبنان، دون تاريخ .

4 - أحمد حمدي العنابي، اقتصاديات المالية العامة واقتصاد السوق، الدار المصرفية اللبنانية، القاهرة، 1992 .

5 - أمجد عبد المهدي مساعدة، محمود يوسف عقله، دراسة في المالية العامة، مكتبة المجتمع العربي للنشر، الأردن، 2011 .

6 - أبو بكر توفيق فاتح، استثمار الصكوك الإسلامية وهيمنتها على الأوراق المالية المعاصرة، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2014 م .

7 - أشرف محمد داوية، الصكوك الإسلامية، ط 1، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2014 م .

8 - إبراهيم علي عبد الله، أنور العجارمة، المالية العامة، دار صفاء للطباعة والنشر، عمان، 2002 م .

9 - إبراهيم عبد الحليم عبادة، مؤشرات الأداء في البنوك الإسلامية، ط 1، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان، 2008 م .

10 - بن الضيف محمد عدنان، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، دار النفائس، الأردن، 2016 م .

11 - بكر ربحان، صيغ التمويل والاستثمار في المصارف الإسلامية، البنك الإسلامي الأردني، عمان، 2002 م .

12 - جلال الدين أدهم إبراهيم، الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، دار الجوهرة للنشر والتوزيع، القاهرة، 2014 .

13 - داغي القره، علي محي الدين، بحوث في فقه البنوك الإسلامية، دراسة فقهية واقتصادية، بيروت، دار النشار الإسلامية، 2002 م .

- 14 - حشيش أحمد عادل، أصول الفن المالي للاقتصاد العام، مدخل لدراسة السياسات المالية العامة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2001 م.
- 15 - هيثم صاحب عجام، على محمد مسعود، المالية العامة بين النظرية والتطبيق، دار البداية ناشرون وموزعون، عمان، 2015 .
- 16 - زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية دورها في التنمية الاقتصادية، ط 1، دار الثقافة لنشر التوزيع، عمان، الأردن، 2012 م.
- 17 - زينب حسين عوض الله، أسامة محمد القولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت 2003 .
- 18 - حامد عبد المجيد دراز، مبادئ المالية العامة، لا طبعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر 2000 م .
- 19 - حميدات محمود، مدخل لتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
- 20 - حميدات محمود، مدخل لتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
- 21 - طاقة محمد، إقتصاديات المالية العامة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان . 2007
- 22 - طارق الحاج، المالية العامة، دار الصفاء للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة 2، 2015.
- 23 - يوسف حسين يوسف، الصكوك المالية وأنواعه، دار التعليم الجامعي، مصر، 2014 م.
- 24 - لعمارة جمال، منهجية الميزانية العامة للدولة في الجزائر، دار الفجر للنشر، القاهرة، 2004 م.
- 25 - محمد أيوب، النظام المالي في الإسلام، أكاديمي أنترناشيونال، بيروت، لبنان 2009.
- 26 - محمد بن أبي بكر عبد القادر الرازي، مختار الصحاح، تحقيق محمود خاطر، دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان، 1994 م .
- 27 - محمد عميم الإحسان المجدي البركتي، التعريفات الفقهية، ط 1، دار الكتب العلمية، بيروت، لبنان 2003 م .
- 28 - محمد عثمان شبير، المعاملات المالية في الفقه الإسلامي، ط 4، دار النفائس، عمان، الأردن، 2001 م .
- 29 - محمد الصغير بعلي، المالية العامة، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2003 م .
- 30 - محمد خصاونة، المالية العامة النظرية التطبيق، دار المنهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2004.
- 31 - محمود حسين الوادي، مبادئ المالية العامة، دار المسير للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2005
- 32 - محرز محمد عباس، اقتصاديات المالية العامة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005 م.
- 33 - منذر قحف، سندات الإجارة والأعيان المؤجرة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2000 م
- 34 - مرضي بن مشوح العنزي، فقه الهندسة المالية الإسلامية دراسة تأصيلية تطبيقية، ط 1، دون دار النشر السعودية، 1432 هـ / 2015 م .
- 35 - نواز عبد الرحمان الهيبي، منجد عبد اللطيف الخنشالي، المدخل الحديث في اقتصاديات المالية العامة، دار المنهج للنشر والتوزيع، عمان، 2006 .

- 36 - ناصر عبد الخاصر، المالية العامة، منشورات جامعة دمشق، سوريا، 2005 .
- 37 - سامي بن إبراهيم السويلم، صناعة الهندسة المالية، نظريات في المنهج الإسلامي، مركز البحوث، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، بيتين المنشورة، الكويت، 2004 م .
- 38 - سحنون محمود، الاقتصاد النقدي والمصرفي، بهاء الدين للنشر، قسنطينة، الجزائر 2003 .
- 39 - عثمان سعد عبد العزيز، مقدمة في الاقتصاد العام ( مالية عامة ) مدخل تحليلي معاصر، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003 م .
- 40 - عطية عبد الواحد، الموازنة العامة للدولة، دار النهضة العربية، القاهرة، 1996 م .
- 41 - عدلي ناشد سوزي، الوجيز في المالية العامة، دار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2000.
- 42 - عبد الحميد عبد المطلب، اقتصاديات المالية العامة، الدار الجامعية، القاهرة، 2005 .
- 43 - عبد الحميد عبد المطلب، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2003 .
- 44 - على شفيق، محمد العزيز المعارك، أصول وقواعد الموازنة العامة، جامعة الملك سعود للنشر العلمي والمطابع، الرياض، 2003 .
- 45 - عباس محمد نصر الله، المالية العامة والموازنة العامة، مكتبة زين الحقوقية والأدبية، الطبعة الأولى، بيروت 2015 .
- 46 - عبد الرزاق الفارس، الحكومة الإنفاق العام، دراسة لظاهرة عجز الموازنة آثارها الاقتصادية الاجتماعية في البلدان العربية، مركز دراسات الوحدة العربية للنشر، الطبعة 2، لبنان، 2001.
- 47 - عايب وليد عبد الحميد، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، مكتبة حسين المصرفية للطباعة والنشر، لبنان، 2010 .
- 48 - فتاح أبو بكر توفيق، إستثمار الصكوك الإسلامية وهيمنتها على الأوراق المالية المعاصرة، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن 2014 م .
- 49 - فوزي فرحات، المالية العامة، منشورات الحلبي، بيروت، 2001.
- 50 - صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، دار الفجر للنشر، القاهرة، 2005.
- 51 - رمزي زكي، انفجار العجز، علاج الموازنة العامة للدولة في ضوء المنهج الانكماشى، والمنهج التنموي، دار الهدى للثقافة والنشر، سوريا، 2000.
- 52 - شعبان محمد إسلام البرواري، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، دار الفكر، دمشق، سوريا، 2002 م .
- 53 - شهاب مجدي، أصول الإقتصاد العام، الدار الجامعية الجديدة الإسكندرية، 2004.

ثالثاً: الرسائل / الأطروحات:

- 1 - أسامة عبد الحليم الجورية، صكوك الاستثمار ودورها التنموية في الإقتصاد، مذكرة ماجستير في الإقتصاد الإسلامي، معهد الدعوة الجامعي، بيروت، لبنان، 2009 .
- 2 - إبتسام دبيي، حكيمة تواتي، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، مذكرة ماستر في علوم التسيير، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف، ميله، الجزائر، 2016-2017 .
- 3 - ابتهاج حامد عبد الحي جابر، تقييم عوامل عجز الموازنة العامة في ظل السودان، رسالة ماجستير، جامعة الرباط الوطني، المغرب، 2016 .
- 4 - بديعة صبيحة خديجة، منتجات الهندسة المالية الإسلامية ودورها في تطوير عمل المصارف الإسلامية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الماستر ( الأكاديمي ) في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات البنوك والتمويل، جامعة لمسيله، الجزائر، 2014 - 2015 .
- 5- دردوري لحسن، سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة دراسة مقارنة الجزائر -تونس، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص علوم اقتصادية، جامعة محمد خضير، بسكرة، الجزائر، 2014 .
- 6 - زاغر هالة، دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير سوق الأوراق المالية، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خضير، بسكرة، الجزائر، 2015 .
- 7 - حكيم براضية، التصكيك ودوره في إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2010 - 2011 .
- 8 - يداري محمود، العوامل المفسرة للنمو الإنفاق الحكومي الإقتصاد الجزائري 1991 - 2010، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران، الجزائر، 2014 .
- 9 - كردودي صبرية، ترشيد الإنفاق العام ودوره في علاج عجز الموازنة العامة في الإقتصاد الإسلامي، أطروحة دكتوراه، جامعة محمد خضير بسكرة، الجزائر، 2014 .
- 10 - محمد عوض عودة النعيمي، دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاستثمار طويل الأجل، أطروحة دكتوراه في تخصص المصاريف الإسلامية، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، الأردن، 2015.
- 11 - محمد غزال، دور الصكوك الإسلامية في تفعيل سوق الأوراق المالية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2013.
- 12 - منال بو الضياف، دور الصكوك الإسلامية في تغطية عجز الموازنة العامة دراسة حالة تجربرتي ماليزيا والسودان 2008 / 2018، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة محمد خضير، بسكرة، الجزائر، 2018 - 2019 .

- 13 - مشري فريد، دور الأدوات المالية الإسلامية في تمويل البنوك الإسلامية في ظل الأزمة المالية العالمية، أطروحة دكتوراه، في العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد حضير، بسكرة، الجزائر، 2016 - 2017 .
- 14 - ساسية جدوى، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة الإسلامية، دراسة حالة ماليزيا والسودان، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص أسواق مالية وبورصات، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خضير، بسكرة، الجزائر، 2015 .
- 15 - سامح كمال الغزالي، معوقات إصدار الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل المشروعات، مذكرة ماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2015 .
- 16 - علام عبد النور، دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف الجزائر، 2012.
- 17 - عبد الحميد فيجل، تقييم دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق الإسلامي، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خضير، بسكرة، الجزائر، 2014 - 2015 .
- 18 - فريد أحمد عبد الحافظ غنام، إطرار مفتوح - لإعداد وتطبيق موازنة البرامج والأداء في فلسطين، رسالة مقدمة للحصول على درجة الماجستير، المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2006 .
- رابعا: المجلات:**
- 1- أخثير زيتي بنت عبد العزيز، التوريق وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، العدد 19، 2009.
- 2 - أحمد سفيان حي عبد الله، قمر الزمان بن نور الدين، وآخرون، الأثر الاقتصادي للصكوك السيادية عند تمويل الموازنة العامة، مجلة بيت المنشودة، العدد 9، قطر، 2018.
- 3 - أنور سيكو، وآخرون، واقع وتطور صناعة الصكوك الإسلامية وآفاق تطبيقها في الجزائر، تجربة السودان نموذجا، اليوم الدراسي الأول حول صيغ التمويل الإسلامي، بدائل لطرق التمويل، المركز الجامعي بلحاج بوشعيب، عين تموشنت، الجزائر، 10 / 12 / 2017.
- 4- السيد محمد أحمد السرتي، صكوك الإجارة، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، العدد 19، 2004.



- 5 - السعيد بريكة، سناء مرابطي، دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية، تجربة السودان نموذجا، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، العدد 5، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف، ميلة، الجزائر، 2017.
- 6 - براضية حكيم، دور الصكوك الإسلامية في إدارة السيولة وتمويل الموازنة العامة، مجلة المعيار، العدد 10، جامعة تيسمسيل، الجزائر، 2016.
- 7 - بدر ونيعيسي، بادة فاروق، صيغ التمويل الإسلامي كتوجه حديث للسياسة المالية في الجزائر، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، العدد 2، جامعة محمد بوضياف، مسيلة، الجزائر، 2016.
- 8- دردوري لحسن، عجز الموازنة العامة للدولة وعلاجه في الاقتصاد الوضعي، مجلة أبحاث لاقتصادية وإدارية، العدد 14، جامعة محمد خضير، بسكرة، الجزائر، 2013.
- 9 - هجيرة ديلمي، علاج الموازنة العامة في النظام الإقتصادي الإسلامي، مجلة الشريعة والاقتصاد، العدد 10، جامعة تلمسان، الجزائر، لا سنة.
- 10 - هناء محمد هلال محمد الحنيطي، دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية، مجلة العلوم الإدارية، العدد 2 عمادة البحث العلمي، الجامعة الأردنية، الأردن، 2015.
- 11 - وراق علي وراق ناصر، أثر عرض النقود على عجز الموازنة في السودان خلال الفترة ( 1996-2014 )، مجلة الدراسات العليا، المجلد 4، العدد، 15، جامعة النيلين، السودان، 2015 .
- 12 - وليد الغشي، صديقي أحمد، تجربة التسيير الكمي في الجزائر، مجلة إقتصاديات المال والأعمال، العدد 6، جامعة أحمد درارية، أدرار، الجزائر، 2018 .
- 13 - زغلول رزق، إتجاهات الدين العام المحلي في مصر وكيفية إدارته، مجلة الإقتصاد والعلوم السياسية، العدد 13، جامعة القاهرة، مصر، 2002.
- 14 - حفوطة الأمير عبد القادر، زيدي بشير، استفادة الجزائر من تجربة الصكوك الإسلامية كآلية لتمويل التنمية الاقتصادية، ( تجربتي السودان وماليزيا نموذجا )، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، جامعة المسيلة، العدد 4، 2017 .
- 15- كردودي صبرية، تمويل عجز الموازنة العامة في الاقتصاد الإسلامي ( التوظيف - القروض)، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 13، جامعة بسكرة، الجزائر، جوان 2013.
- 16 - كتاف شافية، أهمية الصكوك الإسلامية في تنشيط الأسواق المالية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، العدد 14، سبتمبر 2014 .

- 17 - لطرش ذهبية، كتاف شافية، فعالية ضبط الإيرادات في تمويل عجز الموازنة العامة خلال الفترة (2000 - 2017)، مجلة التنمية الاقتصادية ISSN 2543 - 3490، العدد 5 جوان 2018، جامعة، سطيف 1، الجزائر، 26 / 9 / 2018 .
- 18 - مختار بونقاب وآخرون، دور الهندسة المالية الإسلامية في تطوير منتجات المؤسسات المالية الإسلامية غير المصرفية مجلة آفاق للبحوث والدراسات، جامعة إيليزي، الجزائر، العدد 2، المجلد 1، جوان 2018.
- 19- محمد الموني، عجز الموازنة العامة في الاقتصاد الإسلامي وطرق علاجه، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 15، جامعة عجلون، الأردن، 2013 .
- 20- نوال بن عمارة، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، تجربة السودان الدولية، البحرين، مجلة الباحث، العدد 9، جامعة مقاصدي رابح، ورقلة، الجزائر، 2011 .
- 21 - سمير غوتي، الصكوك الإسلامية ودورها في توفير الاحتياجات الرسمية للدول، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، العدد 3، جامعة الجلفة، الجزائر، 2018.
- 22 - سمية حاجي، هشام ذباح، الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل مشاريع البنية التحتية، مجلة الأفاق للدراسات الاقتصادية، العدد 3، 2017 .
- 23 - سليمان ناصر، ربيعة بن زايد، إدارة المخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية، دراسات اقتصادية إسلامية، العدد 1، المجلد 2، السعودية، 2014 .
- 24 - سندس حميد موسى، تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة للدولة - السودان نموذجا، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الإنسانية، العدد 21، جامعة الكوفة، العراق، 2017.
- 25- عمر محمد عبد الحليم، التوريق وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، جزء 1، الدورة 19، 2004 .
- 26 - عمر حميدات، عبيرات مقدم، دور الهندسة المالية في إدارة المخاطر المالية ( التجربة السودانية)، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، العدد الاقتصادي 32، المجلد 2، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، أكتوبر 2017 .
- 27 - عبد الحكيم محمد أمينة، عبد اللطيف البشير التونسي، مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة التنموية في ليبيا، مجلة صبرانة العلمية، العدد 1، جامعة صبرانة، ليبيا، 2017.
- 28 - عبد الله عجبولي، الصكوك الإسلامية كبديل شرعي لتمويل عجز الموازنة العامة ( تجربة الصكوك الإسلامية بالسودان )، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة، عمار تليجي، الأغواط، الجزائر، JBAES، مجلد 5، العدد 2، 2019.

- 29 - فتح الرحمان على محمد صالح، أدوات سوق النقد الإسلامية، مدخل للهندسة المالية الإسلامية، مجلة المصرفي العدد 26، بنك السودان .
- 30 - راضية لسود، سامية بو لعسل، تجارب عالمية ناجحة في إصدار الصكوك الإسلامية لتمويل التنمية المستدامة وآفاقها في الجزائر، المجلد 1، مجلة الاقتصاد والتجارة، الجزائر، 2018 .
- 31 - شرياق رفيق، معالجة العجز في الموازنة العامة وتمويل المشروعات التنموية بالاعتماد على الصكوك الإسلامية، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 13، 2017.
- 32- شليحي الطاهر، الميزانية العامة للدولة في ظل تقلبات أسعار البترول، حالة الجزائر (2000 - 2016 )، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، العدد 4، جامعة زيان عاشور، الجزائر.

#### خامسا: التظاهرات العلمية ( المؤتمرات، الملتقيات ):

- 1 - أحمد عبد الله بن محمد الضويحكي، ضوابط الاجتهاد في المعاملات المالية بحث في مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، جامعة الإمارات العربية المتحدة، كلية الشريعة والقانون، 2005.
- 2 - الماحي عصام الزين، الصكوك المالية الإسلامية ودورها في تطوير تعميق السوق المالي، ورقة مقدمة إلى المؤتمر الرابع للاستثمار وأسواق المال، سورية، 2008 .
- 3 - التيجاني عبد القادر أحمد، الصكوك الحكومية ( الواقع والتحديات والمأمول )، المنتدى المصرفي الحادي والتسعين، أكاديمية السودان للعلوم المصرفية والمالية، مركز البحوث والنشر والاستشارات، 2013.
- 4- جمال لعامرة، حدة ريس، تحديات السوق المالي الإسلامي، ورقة مقدمة للملتقي الدولي حول: التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، دراسة حالة الجزائر والدول النامية، جامعة محمد خضير، بسكرة، الجزائر، يومي 21 - 22 نوفمبر 2006 .
- 5 - هزشي طارق، الباز الأمين، دراسة مقارنة لتمويل عجز الموازنة العامة بين الاقتصاد الوضعي، الملتقي الدولي حول الاقتصاد الإسلامي الواقع والرهنات المستقبلية، الجزائر، يومي 23 - 24 فيفري، 2011.
- 6 - وليد الشايخي، عبد الله يوسف الحجي، صكوك الاستثمار، المؤتمر السنوي الرابع عشر للمؤسسات المالية الإسلامية، معالم الواقع واقع المستقبل، كلية الشريعة والقانون وغرفة تجارة وصناعة دبي، دبي، يومي 15 - 17 ماي 2005 .

- 7- زواق الحواس، كفاءة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية، جامعة المسيلة، الجزائر، يومي 5 - 6 ماي 2014.
- 8 - زياد جلال الدماغ، مخاطر الصكوك الإسلامية وطرق معالجتها، المؤتمر الدولي في المصرفية والمالية الإسلامية، الجامعة الإسلامية، باليزيا، 2015 .
- 9 - حامد بن حسن ميرة، صكوك المنافع الموصوفة في الذمة وصكوك منافع الأعيان لمن باعها تأجيرا منتهيا بالتمليك، مؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة العشرون، وهران، الجزائر، 13 - 18 سبتمبر 2012.
- 10 - يوسف بن عبد الله الشبيلي، إصدار وتداول الأسهم والصكوك والوحدات الاستثمارية المشتملة على النقود، الديون وضوابطها الشرعية، ندوة الصكوك الإسلامية عرض وتقييم، جامعة المالك عبد العزيز جدة، أيام 24 - 26 ماي 2010 .
- 11 - محمود سحنون، شعيب يونس، دور الصكوك الإسلامية الحكومية في التقليل من أزمات الديون السيادية، الملتقى الوطني حول الأسواق المالية، تامنغست، الجزائر، يومي 9 - 10 أبريل 2013.
- 12 - محمد عثمان ردمان، عبد القوي، الصكوك الإسلامية وإدارة السيولة، ورقة مقدمة إلى المؤتمر الرابع للمصارف الإسلامية، سورية، 2009.
- 13 - مختار بونقاب، زاويد لزهاري، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل المشاريع الحكومية ومعالجة العجز في الموازنة العامة، ورقة بحثية مقدمة للملتقى العلمي الدولي، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، الجزائر، يومي 26 - 27 أبريل 2018.
- 14 - محمد بن إبراهيم السحبياني، دور الصكوك السيادية في تمويل مشروعات البنية الأساسية المدرة للدخل، منتدي تونس الدولي حول الصكوك الإسلامية في خدمة التشغيل، أيام 28 - 30 نوفمبر 2016.
- 15 - سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية وإمكانية الاستفادة منها في الجزائر، مؤتمر دولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، يومي 5 - 6 ماي، 2014 .

**16** - عامر ياسين محمود خضيرات، دور الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمة الاقتصادية والمالية المعاصرة، الملتقى الدولي الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، جامعة غرداية، الجزائر، 24 فيفري 2011.

**17** - عبد الكريم أحمد قندوز، الهندسة المالية الإسلامية، دورها في إنشاء وتطوير السوق المالية الشرعية، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، أفاق وتحديات، دبي، 8 مارس 2006 .

**18** - عبد الكريم قندوز، إدارة المخاطر بالمؤسسات المالية الإسلامية، من الحلول الجزئية إلى التأصيل، مؤتمر المصارف الإسلامية والعمل الخيرين دبي، الإمارات، 31 ماي - 3 جوان، 2009 .

**19** - عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، الوظائف الاقتصادية للصكوك، نظرة مقاصدية، ندوة الصكوك الإسلامية عرض وتقييم، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، 2010 .

**20** - فتح الرحمن على، محمد صالح، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية مع الإشارة للحالة السودانية، ورقة بحثية مقدمة إلى ملتقى الخرطوم للمنتجات المالية، النسخة 4، السودان، يومي 5 - 6 أبريل 2012.

**21** - قلمي حميد، صناعة الصكوك الإسلامية واقع وأفاق، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي الثالث حول المالية الإسلامية بصفاقس، تحت شعار دور المالية الإسلامية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية للصكوك الإسلامية والصكوك الوقفية، جامعة صفاقس، تونس، يومي 16 - 17 جوان 2014 .

#### سادسا: القوانين والتشريعات:

**1** - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 35، الصادرة في 1990 .

**2** - الجريدة الرسمية للجمهورية الديمقراطية الشعبية، العدد 52، الصادرة في 2003.

**3** - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية، العدد 57، الصادرة في 2017 .

**4** - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 35، الصادرة في 1990 .

**5** - هيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المنامة، البحرين، 2010.

**6** - وزارة المالية والاقتصاد الوطني، السوداني، العرض الاقتصادي، 2000 - 2019.

**7** - قرار مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي .

**8** - قانون رقم 04، 2014.

#### سابعا: التقارير:

**1** - بنك السودان المركزي، التقرير السنوي الأربعون، 2000.

**2** - بنك السودان المركزي، التقرير السنوي الواحد والأربعون، 2001.

**3** - بنك السودان المركزي، التقرير السنوي الثاني والأربعون، 2000.

**4** - بنك السودان المركزي، التقرير السنوي الثالث والأربعون، 2003.

- 5 - بنك السودان المركزي، التقرير السنوي الرابع والأربعون، 2004 .
- 6 - بنك السودان المركزي، التقرير السنوي الخامس والأربعون، 2005.
- 7 - بنك السودان المركزي، التقرير السنوي السادس والأربعون، 2006 .
- 8 - بنك السودان المركزي، التقرير السنوي السابع والأربعون، 2007.
- 9 - بنك السودان المركزي، التقرير السنوي الثامن والأربعون، 2008.
- 10 - بنك السودان المركزي، التقرير السنوي التاسع والأربعون، 2009.
- 11 - بنك السودان المركزي، التقرير السنوي الخمسون، 2010 .
- 12 - بنك السودان المركزي، التقرير السنوي الواحد والخمسون، 2011.
- 13 - بنك السودان المركزي، التقرير السنوي الثاني والخمسون، 2012.
- 14 - بنك السودان المركزي، التقرير السنوي الثالث والخمسون، 2013.
- 15 - بنك السودان المركزي، التقرير السنوي الرابع والخمسون، 2014 .
- 16 - بنك السودان المركزي، التقرير السنوي الخامس والخمسون، 2015.
- 17 - بنك السودان المركزي، التقرير السنوي السادس والخمسون، 2016.
- 18 - بنك السودان المركزي، التقرير السنوي السابع والخمسون، 2017.
- 19 - بنك السودان المركزي، التقرير السنوي الثامن والخمسون، 2018.
- 20 - بنك السودان المركزي، التقرير السنوي التاسع والخمسون، 2019.
- 21 - بنك الجزائر المركزي، التقرير السنوي، 2017.
- 22 - بنك الجزائر المركزي، التقرير السنوي، 2018.

### ثامنا: مواقع الأنترنت:

- 1 - عبد الكريم قندوز، ضعف الهندسة المالية الإسلامية، صفحة إلكترونية لموقع الباحث  
http: // site .gogle .com / site / aagemdouz / project- wdates / dfalhnds ,visited at 25 /01 /2021 .
- 2 - الصكوك الإسلامية مالها وما عليها، موقع المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية مركز أخبار الصناعة المالية الإسلامية  
http: // www. Cibafi .org / new centre / details. Aspx ? id = 638 §cat =8§ retidvisitedat 03 /03/ 2021 .
- 3 - الصكوك الإسلامية والشريعة في بريطانيا، BBC إقتصاد وأعمال  
http: // new .bbc .co \_uk /hi / arabic / business/ newid . 7299000/72999940 .stm .visitedat03/ 03 /20121.
- 4 - أحمد سالم ملحم، غايات التصكيك وشروطه والجهات ذات العلاقة، ورقة بحثية منشورة علموقع  
http: // www. Drahamdmelhem .com / p / blog .page 521 . ht ml visitedat 05 / 01 /2021 .  
5-http: // mawdoo3 .com ,visitedat 06 / 05 / 2021 .
- 6 - سوق الخرطوم الأوراق المالية، النشأة والتطوير  
https:// uabonline .org- union of arabbanks .

7 – <http://www.sanablls.com/arabic/page.aspx?pid=37&lang=en> visitiedat 06 / 05 / 2021 .

8–[www.dpg.mf.gov.dz](http://www.dpg.mf.gov.dz) .visitied 06 / 05 / 2021 .

#### 9- الجزائر التمويل – غير تقليدي

<http://www.tsa.algerie.com/arvisitiedat21/05/2021> .

10- سيدي محمد عباد، المعايير والنظم الاحترازية بازل 3 ومدى ملائمتها مع المصارف الإسلامية،  
صفحة الصدى الموريتانية، صدر عددها الأول عام 1998، متاحة على موقع

<http://www.essade.info> visitiedat 12 / 06 / 2021 .

#### - ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية :

#### التقارير باللغة الأجنبية :

1 – Bank Negra Malysi annual report 2000 .

2 - Bank Negra Malysi annual report 2001.

3 - Bank Negra Malysi annual report 2002.

4- Bank Negra Malysi annual report 2003 .

5 –Bank Negra Malysi annual report 2004 .

6 - Bank Negra Malysi annual report 2005.

7 - Bank Negra Malysi annual report 2006 .

8 - Bank Negra Malysi annual report 2007 .

9 – Bank Negra Malysi annual report 2008 .

10 - Bank Negra Malysi annual report 2009.

11 - Bank Negra Malysi annual report 2010 .

12 - Bank Negra Malysi annual report 2011.

13 - Bank Negra Malysi annual report 2012 .

14 - Bank Negra Malysi annual report 2013 .

15 - Bank Negra Malysi annual report 2014 .

16 - Bank Negra Malysi annual report 2015 .

17 - Bank Negra Malysi annual report 2015 .

18 - Bank Negra Malysi annual report 2016 .

19 - Bank Negra Malysi annual report 2017 .

20 – Bank Negra Malysi annual report 2018.

21 – Bank Negra Malysi annual report 2019.