

دراسة

منظومة "الصكوك" - مستقبل واعد-

كأحد الأدوات التمويلية الحديثة في مصر

إعداد الغرفة التجارية بالشرقية

الإدارة العامة للبحوث الاقتصادية

أغسطس

2025م

الفهرس:

- مقدمة.

- السؤال الأول: ما هي أنواع القنوات التمويلية المتاحة؟ ما هي الصكوك وأنواعها؟ وما الفرق

بينها وبين غيرها من الأدوات التمويلية؟

- السؤال الثاني: من سوف يشتري هذه الصكوك؟

- السؤال الثالث: ما هي مخوفات المعارضين لمشروع إصدار الصكوك؟

- وجهة نظر الغرفة والمزايا المتوقع تحقيقها من وراء مشروع الصكوك.

- المراجع.

• مرفقات:

- تجربة رهن مطار كوالالمبور مقابل إصدار صكوك بنحو 100 مليار \$.
- دراسة الغرفة التجارية بالشرقية عن صيغ التمويل الاسلامي المتبعة في البنوك الاسلامية.

أصبحت التنمية الشاملة في مصر في وقتنا الحاضر ليست مجرد مطلب، وإنما هي أمر لا بديل عنه في ظل التغيرات الاقتصادية العالمية المحيطة.

ومن أهم ما يساعد في إحداث نمو اقتصادي هو وجود أداة تمويلية بعدة مواصفات، حيث تكون أكثر فائدة على المدى القصير والطويل، وأقل خطراً، وأقل تكلفة.

ويثور جدل واسع بين أوساط الاقتصاديين والسياسيين في مصر بخصوص "مشروع الصكوك"، وتنوعت الآراء ما بين مؤيد ومعارض.

ولقد خلصت الغرفة إلى أهمية التوسع في إصدار "الصكوك" وفقاً لعدد من الاشتراطات، على أن تخضع للتحسين المستمر من خلال مراقبتها أثناء التطبيق، ومن ثم تلافى أي أخطاء أثناء التنفيذ، ومن خلال منظومة إدارية متطورة ومحايدة وتتمتع بالشفافية.

في الحقيقة أن "تطبيق الصكوك في مصر" وتكوين رؤية صحيحة، ربما تكون الأساس لرسم خطة مستقبلية، والأمر يحتاج إلى فريق عمل من الخبراء المهرة بحيث توضع محل دراسة المتخصصين، كما يحتاج الأمر لتقييم تجارب الدول الأخرى، ومطابقتها قياساً على الحالة المصرية.

وقد قمنا بدراسة بحثية مبسطة، من خلال استجلاء جوانب الموضوع، تطرقنا فيها من وجهة نظر علمية إلى عدد من الملاحظات والتساؤلات، تتعلق أولاً بالدافع وراء البحث عن الاقتراض، والوقوف على مفهوم الصكوك بشكل عام، وقد سجلنا في الدراسة أهم التخوفات بشأن مشروع إصدار الصكوك في مصر، وأكدنا على ضرورة الشفافية والوضوح، وضرورة الاستعداد بدراسات الجدوى المستوفاة، وأهمية اختيار التوقيت المناسب لبدء الطرح لكل مشروع على حدا.

السؤال الأول: ما هي أنواع القنوات التمويلية المتاحة؟ ما هي الصكوك وأنواعها؟ وما الفرق بينها

وبين غيرها من الأدوات التمويلية؟

أنواع القنوات التمويلية المتاحة:

هناك العديد من القنوات التمويلية التي يمكن أن تلجأ إليها الجهات الحكومية أو القطاع الخاص ومن أشهرها:

- الاقتراض المباشر (داخليا - خارجيا).
- اصدار سندات "حكومية - خاصة" أو أدون خزانة حكومية.
- اصدار أسهم جديدة ببورصة الأوراق المالية أو زيادات رؤوس أموال لشركات قائمة سواء من خلال اكتتاب مغلق أو مفتوح.
- إصدار الصكوك.

الصكوك تعد أحد الأدوات التمويلية الجديدة، وتعد من أهم مخرجات الفكر الاقتصادي الإسلامي في المعاملات التجارية، كما أنها بديلا عن السندات التي تعد "ربا" غير جائز في الفقه الإسلامي، وتقوم فكرة الصكوك على أساس المشاركة بين الممول والجهة متلقية التمويل، من خلال عدد من الصيغ الإسلامية المعروفة "الاجارة والسلم والاستصناع والمضاربة والمشاركة.. وغيرها".

والصك مثله مثل السهم له ربح، فهناك صكوك مثل "صكوك الاجارة" أي تأجير الأصل يكون لها أجره معلومة، و"صكوك المرابحة" يتم البيع للسلعة وتكون هناك أرباح من البيع، وصكوك الاستثمار التي تنتظر نتائج الأعمال مثل الأسهم في الشركات.

تتم الرقابة على إصدارات الصكوك من قبل هيئة شرعية معينة يتوافر لديها متخصصين في الاقتصاد الإسلامي والمالي وإصدارات الصكوك، ويجب أن تكون هذه الهيئة ذات صفة عالمية "تخضع للمعايير العالمية"، لأن الصكوك تباع أيضا في الخارج.

الفروقات بين الصكوك/السندات والأسهم:

يمكن حصر الفارق بين الصكوك والأسهم في كون الصك له مدة محددة في نهايتها تعود قيمة الصك لصاحبه وهو ما دفعه عند شراء الصك، والصك أيضا يمكن تسجيله في البورصة وتداوله.

وجه المقارنة	الصكوك	السندات	الأسهم
نوع الورقة المالية	مشاركة في إيراد	دين	ملكية في شركة
العوائد	أرباح مشتركة	نسبة مئوية وبشكل سنوي	أرباح غير محددة التوزيع
تاريخ الانتهاء	محدد	محدد	غير محدد
الأولوية في تسديد رأس المال في حال تصفية الشركة	أولوية	أولوية	بعد السندات
المخاطرة	أقل	أقل	أعلى
حق التصويت	لا يحق له التصويت	لا يحق له التصويت	يحق له التصويت

لا يوجد ما يسمى صكوك عادية وأخرى إسلامية، إذ أن كلمة صكوك في حد ذاتها، تعني الأداة

التمويلية الإسلامية المعروفة عالميا بـ Sukok.

أنواع الصكوك:

الصكوك لها أنواع عديدة، ويمكن توليف مختلف الصيغ لابتكار صيغ جديدة بما لا تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية؛ ومن أنواع الصكوك ما يلي: (صكوك الإجارة - صكوك المنافع - صكوك منافع الأعيان الموعودة "الموصوفة في الذمة" - صكوك الخدمات من المتعهد - صكوك الخدمات المتاحة - صكوك السلم - صكوك الاستصناع - صكوك المرابحة - صكوك المشاركة - صكوك المضاربة - المزارعة - المساقاة - صكوك المشاركة في الوكالة الإستثمارية - صكوك المغارسة - صكوك أعيان وخدمات التملك المتناقص).

ضوابط تحكم التمويل الإسلامي:

1- الالتزام بالضوابط الشرعية لعملية التمويل مثل تحريم الربا، وتحريم الاكتناز، وتحريم تمويل المشاريع المحرمة.

2- ارتباط التمويل الممنوح من قبل البنوك الإسلامية بالنشاط الحقيقي المتمثل بالمبادلات والأنشطة الاقتصادية.

3- الالتزام بقاعدة الغنم بالغرم مبدأ الخراج بالضمان، ويعني بذلك أن الحق في الحصول على العائد يكون بقدر

الاستعداد لتحمل الخسارة. بمعنى أن العائد على رأس المال المستثمر من قبل البنك الإسلامي لا يجوز إلا إذا

كانت هناك احتمالية المخاطرة، والمقصود بالمخاطرة هنا هو التعرض لاحتمال الهلاك أو التلف واحتمال

الخسارة هو وارد وأمر ملازم للنشاط الاقتصادي.

4- يكون للبنك الإسلامي مسؤولية اجتماعية يجب مراعاتها مثل قيامه بمنح القروض الحسنة.

"مرفق دراسة عن التمويل الإسلامي"

السؤال الثاني: من سوف يشتري هذه الصكوك؟

- من أجل إنجاز تجربة إصدار الصكوك يجب العمل على تحقيق نتائج استثمار مربحة لحاملي الصكوك بما يعطي المصدقية لإصدار غيرها ويبني الثقة في الجهات المصدرة لها ومن ثم في تحقيق الأمن الاقتصادي والاجتماعي ويشجع رؤوس الأموال الصغيرة نحو الالتقاء والتعاون والدخول في مشروعات عملاقة.
- ومن أكبر الدول إصدارا للصكوك هي (ماليزيا – السعودية – أندونيسيا – تركيا)، كما تأتي أمريكا وأوروبا أيضا بإصدارات تصل إلى مئات المليارات من الصكوك الإسلامية سنويا.
- الخارج يجب أن يكون هو المستهدف الأول من طرح هذه الصكوك، والخارج هنا نقصد به دولا التي ترى في الصكوك أداة تمويلية مربحة، أما الاقتصار على التوجه الداخلي، فلن يوتي ثماره، بل ستصبح الصكوك أداة منافسة لغيرها من الأدوات، ولكن ليس هناك مانع أيضا من التحول في الداخل من فكر السندات إلى فكر الصكوك، كما هو موجود بالفعل في عدد كبير من البلدان الإسلامية، حيث تلجأ الشركات العملاقة في ماليزيا ودبي وتركيا إلى طرح صكوك إسلامية بديلا لطرح سندات.
- وصل حجم إصدار الصكوك عام 2024م على مستوى العالم إلى حدود تريليون دولار وفي معدل متسارع يوما بعد آخر وبمعدلات سنوية متصاعدة حسب شركة موديز للتصنيف الائتماني، وذلك بعد ترسخها كأداة تمويلية آمنة تماما، لأنها تقوم على مبدأ الواقعية والمشاركة، وبالتالي تجنب العالم السقوط في براثن الدين الخبيثة، كما حدثت بسببه الأزمات العالمية المتتالية، بدءا من أزمة الكساد العظيم 1929م، حتى أزمة الديون الأمريكية، مروراً بعشرات الأزمات في دول العالم المختلفة.

السؤال الثالث: مخاوف المعارضين لمشروع إصدار الصكوك؟

- ما هو الضمان وما هي مدى الحماية لأصول الدولة من البيع أو الرهن؟
- الصكوك مثلها مثل غيرها من الأدوات سواء إسلامية أو غير إسلامية، وهي تتعرض لنفس مخاطرها (مخاطر الوفاء بالدين - مخاطر عامة متعلقة بارتفاع وانخفاض أسواق السلع، أو أسواق الأوراق المالية نفسها، مخاطر سعر الصرف، ومخاطر أسعار الفائدة - مخاطر التضخم - مخاطر عدم الكفاءة أو ضعف القدرات البشرية... الخ، إذن فالصكوك تعمل في سوق واسع متنوع تتأثر بأي طارئ من الطوارئ، مثلما تأثرت بالأزمة المالية العالمية).
- لا توجد بنية تشريعية واضحة لا تحتمل اللبس وحاكمة للعمل بهذه الآلية.
- يوجد ضعف شديد ونقص في الخبرة في البنوك والمؤسسات العامة والعاملين بها.
- عدم وجود دراسات جدوى علمية وفنية دقيقة وموثقة بأيدي خبراء تخصصيين، وعدم التحديد الدقيق للأسواق المستهدفة.
- ربما تؤدي الصكوك إلى "الاحتكار" خصوصًا إذا استولى أحدهم على نسبة استحواذ أكثر من الآخرين.
- حالة الضعف العام في مشروعات الدولة القائمة، يحول دون تحديد المشروعات الربحية سواء بالموازنة أو خارجها ل طرحها في صورة صكوك بما يمثل مشكلة كبيرة حيث أن معظم المشروعات القائمة تعاني من الخسائر.
- لا يمكن تكوين هيئة رقابة شرعية على الجهات الرقابية تتضارب مع فكرة الرقابة الأساسية، والتي تمارس من الجهات الرقابية.

أهمية التعمق في إصدار الصكوك، ونرى أنها أحد أهم الأدوات بديلا عن الاقتراض

- ضرورة أن يتم ذلك من خلال بناء تشريعي قوي يحيط بكافة الجوانب ويتلافى التخوفات، وتوفير الضمانات اللازمة من عدم البيع أو الرهن، مع وضع آلية زمنية لسداد الصكوك في آجالها من خلال التدفقات النقدية للمشروع.
- أن يدير منظومة الصكوك إدارة علمية خبيرة تتمتع بالحيادية والشفافية والنزاهة، من خلال قانون يحوز على الثقة وبنوده لا تحتل اللبس، وأن تتبع مباشرة لرئيس الوزراء أو رئيس الجمهورية.
- الدراسة الدقيقة لتجارب الدول الأخرى والعمل على تلافي الوقوع فيما وقعت به من أخطاء، ومعرفة مواطن التميز فيما قامت به.
- العمل على رفع المستويات المهنية للعاملين بالبنوك والمؤسسات المالية في مصر، وتدريب العاملين بها على هذه الآلية، والاستعانة بالخبراء من الدول الأخرى لتدريبهم.
- يجب المسارعة بعمل دراسات الجدوى والدراسات العلمية المتخصصة للمشروعات التي تحتاجها الدولة، على أن تكون مشروعات ناجحة، حتى يتم إنجاح تجربة الصكوك، وجذب أنظار المؤسسات العالمية إلى السوق المصري.
- تستطيع الصكوك أن تحدث نهضة قوية وفورية في مختلف المجالات من خلال تمويلها للمشروعات العملاقة دون تحميل الميزانية لجنيه واحد، بالتالي تستطيع الدولة سد الحاجة الملحة لإقامة مشروعات خصوصا البنية الأساسية على تنوعها، كذلك تلك التي تمتص البطالة التي أصبحت أعظم خطر يهدد المجتمع المصري، بل لو استطاعت الدولة فقط تحقيق هذا المتطلب من خلال الصكوك، تكون تقدمت خطوات كبيرة للأمام، كما فعلت قبلها العديد من الدول.
- التقليل من مخاطر السندات أو الاقتراض الداخلي والخارجي، علاوة على الانخفاض النسبي في التكلفة، وتنويع الأدوات الاستثمارية.

- اعتماد مبدأ المشاركة مع صاحب الصك في أرباح هذه المشروعات كمبدأ في الفقه الإسلامي أثبت نجاحا عالميا منقطع النظير وحاميا للوقوع في أزمات المديونية، وبالشكل الذي يمكنها من سداد قيمة الصك حين يحين أجله وربما تستطيع أن تحقق أرباحا صافية، حسب جودة المشروع.
- تفتح الطريق أمام كثير من المؤسسات والبنوك الإسلامية لشراء وبيع أدوات الدين الحكومية حيث كانت تمتنع في الماضي عن شراء سندات وأذون الخزانة التي تصدرها وزارة المالية أو البنك المركزي نظراً للعائد الثابت المحدد سلفاً.
- تفتح المجال للمستثمرين الذين يريدون استثمار فائض أموالهم ويرغبون في ذات الوقت استرداد أموالهم بدون أسعار فائدة محددة سلفاً وثابتة "توافقاً مع أحكام الشريعة الإسلامية".

ونشير إلى بعض الملاحظات الهامة الواجب على الدولة مراعاتها:

- التحديد الدقيق للدور الذي تلعبه كلا من هيئة الرقابة الشرعية المزمعة وهيئة الرقابة المالية الحالية
- الصكوك أداة تمويلية.. ليست منتجة في حد ذاتها، إذن فجوهر المشكلة هو ضعف معدلات الإنتاج، وهذا ما يجب الانتباه إليه والعمل على تحقيق زيادة في معدلات الإنتاج.

مثال: تجربة رهن مطار كوالالمبور مقابل إصدار صكوك بنحو 100مليار دولار

نستعرض بلسان الخبير الاقتصادي البارز حازم مدني الذي درس هذه التجربة، موضحين كيف استطاعت ماليزيا بالاعتماد على إصدارات الصكوك المساهمة في تحقيق نهوض اقتصادي واجتماعي عملاق.

- يقول إن الفكرة التي طبقها بنجاح مهاتير محمد هي أن العملية لا تنطوي على رهن الأصول العامة سواء لحساب مستثمرين أجانب أو محليين لاسيما أن الدول عندما تطرح صكوكا سيادية من الطبيعي أن تتوجه بها إلى الأسواق الدولية للحصول على تمويل بالعملة الصعبة وليس التوجه إلى السوق المحلية للحصول على تمويل بالعملة المحلية وهناك ضوابط تمنع وقوع مثل هذه الأصول في أيدي أجنبية.

- وما حدث في عملية مطار كوالالمبور هو أنه تم إصدار الصكوك مقابل بيع المطار لجماعة حملة الصكوك لمدة عشر سنوات ثم توقيع عقد شراء المطار مرة أخرى - في نفس اللحظة وبنفس قيمة البيع لإعادته إلى ملكية الدولة ولكن بعد عشر سنوات وخلال هذه السنوات العشر تذهب عائدات تشغيل المطار إلى حملة الصكوك وإذا تحققت خسائر في أي من هذه السنوات يتحملها حملة الصكوك أيضا، وفي نهاية المدة تقوم الدولة بسداد قيمة هذه الصكوك لأصحابها وبنفس قيمتها بعد أن تكون قد استخدمت هذه الحصيلة في بناء مشروعات جديدة طيلة السنوات العشر والاستفادة من فروق التضخم في الأسعار العالمية، وهكذا نجحت ماليزيا في تنفيذ العديد من المشروعات العملاقة في مدي زمني قصير للغاية مما صنع ما يسميه البعض بالمعجزة الماليزية لأنها لو كانت انتظرت حتى توفر تكلفة كل مشروع من الموارد العامة كانت سوف تستغرق عشرات السنين لإنجاز نصف أو حتى ربع ما أنجزته، وبالتالي فإن الصكوك الإسلامية وفرت علي ماليزيا الكثير من الوقت وفروق التكلفة ونحن نعلم كم ترتفع أسعار المواد الخام والمدخلات في الأسواق العالمية كل صباح.

- يؤكد حازم مدني في رسالته على عنصر الزمن وأن التأخير ليس من مصلحة أحد بل يسهم في تعميق الأزمة الاقتصادية والاجتماعية في بلادنا.

المراجع والمرفقات:

- شركة موديز للتصنيف الائتماني.
- هيئة المراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية.
- مجلة الأهرام الاقتصادي.
- جريدة القبس الكويتية.
- (موقع دار المشورة dar elmashora د. حسين شحاتة.
- دراسة بحثية سابقة بغرفة الشرقية عن صيغ التمويل الاسلامي.

مع تحيات الغرفة التجارية المصرية بالشرقية

صيغ التمويل المتبعة في البنوك الإسلامية

- ضوابط تحكم التمويل الإسلامي:

1. الالتزام بالضوابط الشرعية لعملية التمويل مثل تحريم الربا، وتحريم الاكتناز، وتحريم تمويل المشاريع المحرمة.
2. ارتباط التمويل الممنوح من قبل البنوك الإسلامية بالنشاط الحقيقي المتمثل بالمبادلات والأنشطة الاقتصادية.
3. الالتزام بقاعدة الغنم بالغرم مبدأ الخراج بالضمان، ويعني بذلك أن الحق في الحصول على العائد يكون بقدر الاستعداد لتحمل الخسارة. بمعنى أن العائد على رأس المال المستثمر من قبل البنك الإسلامي لا يجوز إلا إذا كانت هناك احتمالية المخاطرة، والمقصود بالمخاطرة هنا هو التعرض لاحتمال الهلاك أو التلف واحتمال الخسارة هو وارد وأمر ملازم للنشاط الاقتصادي.
4. يكون للبنك الإسلامي مسؤولية اجتماعية يجب مراعاتها مثل قيامه بمنح القروض الحسنة.

يمكن حصر أهم الصيغ المطبقة في البنوك الإسلامية بما يلي:

-	المراجعة	" شراء "
-	بيع السلم	" بيع "
-	الاستصناع	" بيع "
-	المضاربة	" تمويل "
-	المشاركة	" تمويل "
-	الإجارة المنتهية بالتملك	" تمويل "
-	التورق	" تمويل "
-	البيع بالآجل والتقسيط	" تمويل "
-	الاستثمار المباشر	" استثمار "

المرابحة أن يقوم البنك الإسلامي بتنفيذ طلب العميل على أساس شراء ما يطلبه مقابل التزام العميل بشراء ما طلبه وحسب الربح المتفق عليه عند الابتداء.

وعند الحديث عن المرابحة تبرز إلى السطح قضيتان في غاية الأهمية وهما:

1- مسألة إلزامية الوعد في الفقه الإسلامي

2- مسألة قبض وتملك المبيع وتسجيله

بالنسبة للقضية الأولى فقد كان هناك شبه إجماع بين الفقهاء المعاصرين على ضرورة وأهمية الإلزام بالوعد حيث ان عكس ذلك يشيع الفوضى وعدم الثقة بين الناس ويلحق الأذى بالناس ويعرضهم للخسائر.

أما القضية الثانية فقد استقر رأي أغلبية الفقهاء المعاصرين بعدم جواز بيع السلعة قبل القبض والتملك لما يترتب على ذلك من استقرار للمعاملات وسد لمنافذ النزاع وعليه فعلى البنك الإسلامي أن يقبض ويتملك البضاعة قبل بيعها للعميل.

خطوات تطبيق بيع المرابحة للأمر بالشراء في البنوك الإسلامية:

1- ان يتقدم العميل الى البنك الاسلامي بطلب شراء سلعة معينة محددة المواصفات على أساس وعد منه ملزم بشراء تلك السلعة من البنك بالسعر الذي يتفق عليه مع تقسيط الثمن ويدعم طلبه بالمستندات اللازمة وخاصة عرض الاسعار والكفالات والضمانات اللازمة.

2- بعد موافقة البنك يقوم بشراء السلعة ودفع ثمنها للبائع مباشرة وليس للعميل وبهذا يتملك السلعة سواء تملك عيني أو مستندي.

3- يعلم العميل بوصول البضاعة ويتأكد من مطابقتها للمواصفات ومن ثم يتسلمها ويقدم الثمن الذي هو عبارة عن كمبيالات موقعة بالأقساط حسب تواريخ الاستحقاق المتفق عليها.

ومثال على ذلك ان يتقدم أحد العملاء للبنك الاسلامي بطلب تمويل شراء بضاعة معينة ليبيعتها في متجره وكانت قيمة البضاعة (200 ألف جنيه)، وبعد الموافقة والاتفاق مع العميل على قيمة الربح البالغة (20 ألف جنيه) وتقسيم الثمن على ثلاث سنوات يقوم البنك بشراء تلك البضاعة وتملكها ويعيد بيعها الى العميل وتتم عملية السداد كما يلي:

$$200 \text{ ألف جنيه ثمن شراء البضاعة} + 20 \text{ ألف جنيه ربح البنك} = 220 \text{ ألف جنيه}$$

$$220 \text{ ألف جنيه} \div 36 \text{ شهر فترة السداد} = 6111.1 \text{ ألف جنيه القسط الشهري}$$

ونظراً لدقة وضع المرابحة للأمر بالشراء فإن عملية التنفيذ تحتاج الى مراعاة الضوابط الشرعية بدقة لتجعلها في مأمن من التنفيذ المخرج لها من الحلال الى الحرام، ومن الشراء والبيع الحقيقي إلى الشراء والبيع الصوري.

ضوابط الاستثمار عن طرق بيع المرابحة للأمر بالشراء:

1. تحديد مواصفات السلعة وزناً أو عدداً أو كيلاً أو وصفاً تحديداً نافياً للجهالة.
2. أن يعلم المشتري الثاني بثمن السلعة الأول الذي اشتراها به البائع.
3. أن يكون الربح معلوماً لأنه بعض الثمن سواء كان مبلغاً محدداً أو نسبة من ثمن السلعة المعلوم.
4. أن يكون العقد الأول صحيحاً.
5. ألا يكون الثمن في العقد الأول مقابلاً بجنسه من أموال الربا.
6. أن يتفق الطرفان على باقي شروط المواعيد من زمان ومكان وكيفية التسليم.

- مجالات الاستثمار عن طريق صيغة بيع المرابحة للأمر بالشراء:

وفرت هذه الصيغة للمصارف الإسلامية وسيلة تمويلية تمكنها من الوقوف أمام البنوك التقليدية وتحقيق الأرباح، حيث أن هذه الصيغة قد سدت احتياجات التجار والصناع الذين لا يرغبون في الدخول مع المصارف في المشاركة بكل ما تستلزمه من كشف للأسرار والمعلومات ، ومن الجدير بالذكر أن المراجحات تمثل الجانب الأكبر من الاستثمارات إذ قد تصل إلى أكثر من 80 % من حجم الاستثمارات في بعض المصارف الإسلامية.

وتمكن هذه الصيغة من تلبية احتياجات قطاعات مختلفة منها على سبيل المثال:

- القطاع الحرفي: عن طريق شراء الآلات والمعدات اللازمة للورش.

- القطاع المهني: عن طريق شراء الأجهزة الطبية للأطباء.

- القطاع التجاري: عن طريق شراء البضائع سواء من الداخل أو الخارج.

- القطاع الزراعي: عن طريق شراء الآلات الزراعية الحديثة.

- القطاع الصناعي: عن طريق شراء المعدات الصناعية الضخمة.

- القطاع الإنشائي: عن طريق شراء معدات البناء مثل اللوادر.

كما يمكن للمصارف الإسلامية تلبية الاحتياجات للاستعمال الشخصي مل شراء سيارة أو الأجهزة والاثاثات المنزلية.

السلم "بيوع" ×:

صيغة بيع السلم "السلف": -

السلم والسلف بمعنى واحد

تعريف بيع السلم: هو بيع شيء موصوف في الذمة بثمن معجل، أي بيع يتأخر فيه تسليم المبيع (السلعة) ويتقدم فيه الثمن.

والسلم عقد مشروع ولا خلاف على مشروعيته وحتى يكون صحيحاً، فإنه يشترط أن يكون المبيع معلوم الجنس، معلوم النوع، معلوم القدر، معلوم الصفة، وألا يكون نقوداً وأن يكون مؤجل التسليم الى أجل معلوم، كما يشترط تعجيل رأس المال، ولا يشترط في السلم أن تكون البضاعة المشتراة من إنتاج البائع، والفرق بين السلم وبيع المرابحة، أنه في بيع السلم يتم دفع الثمن حالاً، أما بيع المرابحة فيتم دفع الثمن أجلاً بناءً على وعد بالشراء، وفي كلتا الصيغتين يكون المشتري هو البنك الاسلامي وليس العميل.

ومشروعيته جاءت بالكتاب والسنة والاجماع ، يقول تعالى: "يا أيها الذين آمنوا إذا تداينتم بدين إلى أجل مسمى فاكتبوه" البقرة (آية 282)... ومن السنة ما ثبت عن ابن عباس رضي الله عنهما قال قدم رسول الله صلى الله عليه وسلم المدينة والناس يسلفون في التمر العام والعامين فقال: " من سلف فليسلف في كيل معلوم ووزن معلوم "...رواه البخاري ومسلم.

آلية تطبيق بيع السلم في البنوك الإسلامية:

يتقدم العميل الى البنك الاسلامي بطلب بأن يقوم البنك بشراء كمية من السلع التي ينتجها، وسوف تسلم للبنك في المستقبل ويحصل العميل على الثمن حالاً.

تطبيق بيع السلم بالمصارف الإسلامية: يمكن أن يكون عقد السلم طريقاً للتمويل يغني عن القرض بفائدة، فمن عنده سلعة مشروعة ينتجها يمكنه أن يبيع كمية منها، تسلم في المستقبل، ويحصل على ثمنها حالاً. ولذلك يكون عقد السلم أحد الوسائل التي يستخدمها المصرف الإسلامي في الحصول على السلع موضوع تجارته، كما يستخدمه أيضاً في بيع ما تنتجه شركاته ومؤسساته. ولقد تبين من الواقع العملي أن العديد من المصارف الإسلامية تطبق هذه الصيغة في تمويل العديد من الشركات الصناعية. ويمكن استخدام بيع السلم في الإنشاءات العقارية عن طريق بيع الوحدات قبل إنشائها وتسليمها بعد الانتهاء منها.

الاستصناع "بيوع":

يعرف بيع الاستصناع: بأنه عقد مع مصنع على صنع شيء معين في الذمة أو عقد يشتري به في الحال شيء مما يصنع صنعاً يلتزم الصانع بتقديمه مصنوعاً بمواد من عنده، بأوصاف مخصوصة، وبثمن محدد.

والاستصناع من البيوع المشروعة ويشترط لصحته أن يكون المصنوع معلوم الجنس والنوع والمقدار ومحدد المواصفات وكذلك ان يكون المصنوع من صنف المصنوعات وان تكون المواد المستخدمة في صنعه من عند الصانع.

وقد بدأ الاستصناع يحتل دوراً رئيساً في استثمارات المصارف الإسلامية، إذ قامت المصارف بتمويل المباني السكنية والاستثمارية بنظام الاستصناع، وساهمت بذلك في حل مشكلات معاصرة كثيرة، إذا وفرت للمستصنع المواد الخام إضافة إلى العمل نفسه، وساهمت المصارف في صناعات أخرى عديدة وأبرمت عقود استصناع مع عملائها، غير أن أبرزها حجماً في المعاملات هو المجال العقاري.

أشكال الاستصناع:

يمكن ان يتخذ الاستصناع عدة أشكال:

1- الاستصناع المباشر: وهو الذي يتم بموجبه قيام الصانع بصنع السلعة وتوفير المستلزمات وتحمل العمل المطلوب.

2- الاستصناع الموازي: ويتم بموجبه قيام الصانع بالطلب من طرف آخر تصنيع السلعة المطلوبة.

3- الاستصناع بدفعات: وهو يتم بدفعات حسب مراحل الانجاز

أطراف العقد:

1- الصانع: وهو البائع الذي يلتزم بتقديم الشئ المصنع للعميل.

2- المقاول: وهو الذي يباشر الصنع (تصنيع المنتج المطلوب).

3- المستصنع: وهو الطرف المشتري في عقد الاستصناع.

- تطبيق صيغة الاستصناع بالمصارف الإسلامية: وفيما يلي الأسلوب المطبق للاستصناع العقاري بأحد المصارف الإسلامية:

1- يتقدم المتعامل إلى المصرف بطلب منه أن يصنع له مبنى ويرفق مع طلبه بياناً كاملاً مدعماً بالرسوم والخرائط من الاستشاري عن نوع ومواصفات المبنى الذي يريد إنشائه، وصور الملكية، ومخطط الأرض، ومخطط مبدئياً للبناء ، وتقرير مختصراً من المهندس الذي صمم البناء بحيث يتضمن هذا التقرير تكلفة البناء وإيراداته المتوقعة.

2- يعرض المتعامل أيضاً مع طلبه تقديره للمبنى والعربون الذي سيدفعه ومساحة الأرض وموقعها، والضمانات التي يعرضها، وطريقة السداد.

3- يقوم المصرف بعمل دراسة جدوى فنية متخصصة للمشروع بمعرفة المهندسين بالمصرف، مصحوبة بدراسة مالية ويقدر فيها الإيراد المتوقع ومدى قدرته على الوفاء بما على المشروع من ديون.

4- في حالة موافقة المصرف على عرض المستصنع يطلب منه تقديم الضمانات اللازمة.

5- بعد الاتفاق النهائي يقوم المصرف بتوقيع عقد استصناع مع العميل يحدد فيه جميع حقوق والتزامات كل طرف وأهم ما يتضمنه العقد ما يلي: ثمن المبنى، ميعاد التسليم طبقاً للمواصفات، مدة السداد، قيمة السداد، وقيمة العربون المدفوع.

6- بعد توقيع عقد الاستصناع بين المصرف والمستصنع "المتعامل" يقوم المصرف بتوقيع عقد استصناع آخر مع المقاول الذي رسا عليه العطاء عن طريق المناقصة يسمى استصناع موازي، وتكون علاقة المتعامل بالمصرف مباشرة ولا علاقة له بالمقاول.

7- يقدم المقاول خطاب بنكي بنسبة معينة من قيمة المشروع "ضمان حسن تنفيذ" ويحجز المصرف من قيمة كل دفعة للمقاول نسبة معينة كضمان لحسن التنفيذ تدفع له بعد الانتهاء من الصنع مطابقاً للمواصفات، و5% من قيمة المشروع كضمان لصيانة المبنى من قبل المقاول لمدة سنة.

إذا لم يلتزم المتعامل بسداد ما عليه من دين في المواعيد المحددة ولم يف الإيراد بقيمة الأقساط، يعطيه المصرف مهلة ويساعده على إيجاد الحل ثم يكون من حق المصرف اتخاذ إجراءاته بتنفيذ الرهن وعرض العقار للبيع.

آلية تطبيق بيع الاستصناع من قبل البنوك الإسلامية:

- 1- يتقدم العميل الى البنك الاسلامي بطلب منه أن يصنع له سلعة معينة ويتقدم بالوثائق والمواصفات المطلوبة.
 - 2- يدرس البنك الاسلامي جدوى هذه العملية من الناحيتين الفنية والمالية
 - 3- بعد الموافقة يبرم البنك الاسلامي عقداً مع العميل يحدد فيه التزامات الطرفين مثل الثمن، تاريخ التسليم، مدة السداد، قيمة الأقساط.
 - 4- يبرم البنك عقداً مع المقاول المعني بالتصنيع ويسمى استصناع موازٍ، وتبقى علاقة العميل بالبنك وليس بالمقاول.
 - 5- يتم التصنيع ويقوم البنك بتسليم السلعة المصنعة الى العميل.
- ويمكن للبنك ان يستخدم الاستصناع في كل ما تدخله الصناعة ويتطلب تنفيذ هذه الصيغة إعداد عقد استصناع بين البنك والعميل وعقد استصناع موازٍ بين البنك والمقاول ويكون من الباطن.

المضاربة "تمويل":

يقوم العميل بالتقدم للمصرف بطلب لتمويل مشروع معين ويرغب في قيام المصرف بتمويل المشروع بالكامل، علي أن يرفق بهذا الطلب دراسة جدوى للمشروع.

1- يقوم المصرف بتقييم جدوي المشروع المطلوب تمويله، وفي حالة الموافقة عليه يقوم المصرف بدفع قيمة التمويل بالكامل (بصفته صاحب المال) وذلك وفق دراسة الجدوى المحددة.

2- يقوم العميل بعد ذلك بإدارة أعمال المشروع (بصفته المضارب)، وفق ما هو مخطط له بدراسة جدوى المشروع، وبعد الانتهاء من أعمال المشروع يتم تصفية المشروع وفق الشروط المتفق عليها.

والمضاربة نوعان وهما:-

1- المضاربة المطلقة: وفيها يكون للمضارب حرية التصرف كيفما شاء دون الرجوع لرب المال إلا عند نهاية المضاربة.

2- المضاربة المقيدة: وهي التي يشترط فيها رب المال على المضارب بعض الشروط لضمان ماله.

تطبيق صيغة المضاربة بالمصارف الإسلامية:

تبين من الواقع العملي إن كلا النوعين من المضاربة ملائم لمعاملات المصارف الإسلامية غير أن المضاربة المطلقة هي الأصل في التعامل بين المصرف وأصحاب ودائع الاستثمار، ولهذا فقد تضمنت وديعة الاستثمار في بنك فيصل الإسلامي شرطاً ينص على الآتي:

ويتم الاستثمار على أساس المضاربة المطلقة ويأذن العميل للبنك في كل تصرف فيه المصلحة. فهذه الصيغة تجيز للمصرف أن يباشر جميع التصرفات التي يرى فيها المصلحة، ففي حالة الوديعة له أن يخلطها بأموال أصحاب الأسهم والودائع الأخرى، وتجزئ له أيضاً أن يدفعها لغيره ليضارب بها. فالمصرف عندما يكون هو المضارب كما في الصناديق

الاستثمارية ثلاثمه المضاربة المطلقة وعندما يكون هو رب المال أو نائباً عنه كما في تمويل المستثمرين ثلاثمه المضاربة المقيدة.

والمضاربة في المصارف الإسلامية مع المتعاملين قد تكون قصيرة الأجل أو متوسطة الأجل أو طويلة الأجل، فقد يضارب المصرف على صفقة واحدة فهي مضاربة قصيرة الأجل، وقد يضارب في سلعة تشتري ثم تباع على فترات فهي مضاربة متوسطة الأجل، وقد يشترك مع آخرين في تمويل رأس مال مشروع بالكامل لفترة طويلة فهي مضاربة طويلة الأجل.

والجمال المناسب للمضاربة بالنسبة للنشاط التجاري، المضاربة في السلع التي يمكن شراؤها من مصادر انتاجها وبيعها بالأسواق المحلية، ويتطلب هذا أن يكون لدى المتعامل الخبرة بهذه الأنواع من السلع.

ولقد تبين أن بعض المصارف الإسلامية تحجم عن التعامل بصيغة المضاربة ويرجع ذلك إلى عدم استيعاب المتعاملين لأسلوب تطبيق هذه الصيغة لعدم توافر نوعية المتعاملين من ذوي الأمانة والثقة العالية، بالإضافة إلى المخاطر المترتبة على قيام المصرف بتمويل كافة العملية دون أن يدفع العميل حصة في التمويل.

القطاعات التي يمكن لها الاستفادة من صيغة "المضاربة"

1- القطاع التجاري: عن طريق تنفيذ الصفقات الخاصة بتمويل مناقصات التمويل، وكذلك العملاء الذين لديهم خبرة في التجارة فيمكن تمويل الصفقات بالكامل من قبل المصرف ويكون العميل مهمته بيع البضائع.

2- القطاع العقاري: عن طريق تمويل بناء العقارات ثم يقوم العميل بالبناء وبيع الوحدات بعد ذلك.

3- القطاع الزراعي: عن طريق تمويل مشروعات تسمين الإنتاج الحيواني، المصرف بالمال والعميل بالخبرة.

المشاركة "تمويل":

يقوم التمويل بالمشاركة على أساس تقديم البنك الإسلامي التمويل الذي يطلبه العملاء دون اشتراط الفائدة، وإنما يشارك البنك العملاء في نتائج الاستثمار ففي حالة الربح يتقاسم البنك مع العملاء الربح حسب النسبة المتفق عليها، أما الخسارة فيتم توزيعها حسب حصص المساهمين في رأس المال. وتعتبر شركة العنان المعروفة في الفقه الإسلامي أحد أهم الصيغ التمويلية ضمن حزمة المشاركة وتعرف بأنها شركة بين شخصين أو أكثر في رأس المال والعمل ويتم توزيع الأرباح حسب ما اتفق عليه، أما الخسارة فتكون على قدر نصيب كل واحد.

إشكال تطبيق صيغ المشاركة بالمصارف الإسلامية:

يمكن للبنك الإسلامي أن يطبق المشاركة بأسلوبين:

1. المشاركة الثابتة (طويلة الأجل): وهي نوع من المشاركة يقوم على مساهمة المصرف في تمويل جزء من رأس مال مشروع معين مما يترتب عليه أن يكون شريكاً في ملكية هذا المشروع وشريكاً كذلك في كل ما ينتج عنه من ربح أو خسارة

بالنسب التي يتم الاتفاق عليها والقواعد الحاكمة لشروط المشاركة. وفي هذا الشكل تبقى لكل طرف من الأطراف حصص ثابتة في المشروع الذي يأخذ شكلاً قانونياً كشركة تضامن أو شركة توصية.

2. المشاركة المتناقضة المنتهية بالتمليك: هي نوع من المشاركة يكون من حق الشريك فيها أن يحل محل المصرف في ملكية المشروع إما دفعة واحدة أو على دفعات حسبما تقتضي الشروط المتفق عليها وطبيعة العملية. ومن صور المشاركة المتناقضة المنتهية بالتمليك:-

أ- الصورة الأولى: أن يتفق المصرف مع الشريك على أن يكون إحلال هذا الشريك محل المصرف بعقد مستقل يتم بعد إتمام التعاقد الخاص بعملية المشاركة بحيث يكون للشريكين حرية كاملة في التصرف ببيع حصته لشريكه أو لغيره.

ب- الصورة الثانية: أن يتفق المصرف مع الشريك على المشاركة في التمويل الكلي أو الجزئي لمشروع ذي دخل متوقع وذلك على أساس اتفاق المصرف مع الشريك الآخر لحصول المصرف على حصة نسبية من صافي الدخل المحقق فعلاً مع حقه بالاحتفاظ بالجزء المتبقي من الإيراد أو أي قدر منه يتفق عليه ليكون ذلك الجزء مخصصاً لتسديد أصل ما قدمه المصرف من تمويل، وعندما يقوم الشريك بتسديد ذلك التمويل، تؤول الملكية له وحده.

ج- الصورة الثالثة: يحدد نصيب كل شريك كحصة أو أسهم يكون له قيمة معينة ويمثل مجموعها إجمالي قيمة معينة ويمثل مجموعها إجمالي قيمة المشروع أو العملية وللشريك إذا شاء أن يقتني من هذه الأسهم المملوكة للمصرف عدداً معيناً بحيث تتناقص أسهم المصرف بمقدار ما تزيد أسهم الشريك إلى أن يمتلك كامل الأسهم فتصبح ملكيته كاملة.

3. المشاركة المنغرية: يتم تمويل العميل بدفعات نقدية حسب احتياجه ثم يتم أخذ حصة من الأرباح النقدية في أثناء العام.

تطبيق صيغة المشاركة بالمصارف الإسلامية: تبين من الواقع العملي أن صيغة التمويل بالمشاركة من أهم صيغ التمويل المطبقة بالمصارف الإسلامية، حيث تعد من البدائل الإسلامية لأسلوب التمويل بالفوائد، وهي تلائم فئة كبيرة من المتعاملين مع المصارف الإسلامية.

وصيغة المشاركة قد تكون طويلة أو متوسطة أو قصيرة الأجل وذلك طبقاً لما يلي:

1. قد تكون المشاركة طويلة الأجل وذلك في حالة ما إذا كانت مشاركة طويلة الأجل (مستمرة). ويصلح هذا الأسلوب لتمويل العمليات الإنتاجية المختلفة والتي تأخذ شكلاً قانونياً كشركة تضامن أو شركة توصية، وسواء كانت تلك الشركات صناعية أو زراعية أو تجارية.

2. قد تكون المشاركة متوسطة الأجل وذلك في حالة المشاركة المنتهية بالتمليك وهي التي يحل فيها الشريك محل المصرف في ملكية المشروع إما دفعة واحدة أو على دفعات. ويصلح هذا الأسلوب للتطبيق في المجال التجاري والصناعي والزراعي والعقاري والمهني.

3. وقد تكون المشاركة قصيرة وذلك في حالة تمويل العمليات التي تستغرق زمناً قصيراً، ومن تلك العمليات الاعتمادات المستندية حيث تكون قيمة الاعتماد مشاركة بين المصرف والعميل.

الإجارة صيغة التمويل بالتأجير مع الوعد بالتملك:

تعريف الإجارة: الإجارة من الصيغ المشروعة واهم شكل من أشكال الإجارة والمتبع في البنوك الإسلامية هو الإجارة المنتهية بالتمليك، والتي هي: عقد بين طرفين يؤجر فيه أحدهما للآخر سلعة معينة مقابل اجر معين يدفعه المستأجر على أقساط خلال مدة محددة تنتقل بعدها ملكية هذه السلعة الى المستأجر عند سداده لآخر قسط.

- تطبيق الإجارة بالمصارف الإسلامية على النحو التالي:

1- قيام المصرف (المؤجر) بشراء أصول ثابتة محددة بمعرفة (المستأجر) .
2- يقوم المصرف بتمويل شراء الأصل وامتلاكه ثم تأجيره بعقد متوسط أو طويل الأجل وتسليمه له للإنتفاع به واستخدامه.

3- تحتسب الدفعات الإيجارية على فترة التعاقد بحيث تغطي مالياً:

- الأموال المدفوعة في شراء الأصل (أو جزء منها).
- القيمة التخريدية للأصل (في نهاية مدة الإجارة) يقوم العميل بسدادها في نهاية مدة الإيجار لتملك الأصل (حسب الاتفاق عند التفاوض).

- هامش ربح مناسب (يمثل عائد المصرف خلال مدة الإيجار).

- يقوم المستأجر بسداد تأمين للمصرف (بنسبة متفق عليها) لضمان المحافظة على الأصل المؤجر وصيانته خلال فترة التأجير كاملة.

- يعتبر المصرف مالئاً للأصل طوال فترة الإيجار، والعميل حائزاً ومستخدماً له حتى تمام سداد أقساط الإجارة التخريدية للأصل، وتنتقل إليه ملكية الأصل المؤجر.

وتستخدم صيغة الإجارة بالمصارف الإسلامية تحت مسمى "التأجير مع الوعد بالتملك" وذلك تطبيقاً لقرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي رقم 110 الصادر في دورته الثانية عشر التي عقدت في مدينة الرياض بالمملكة العربية السعودية خلال الفترة من 23 / 28 / سبتمبر / 2000 والذي ينص على ضرورة الفصل بين عقد التأجير وبين عقد التمليك حيث أن لكل عقد حقوق والتزامات لدى الأطراف تختلف باختلاف القعدين بحيث يتم أولاً توقيع عقد الإجارة وفي نهاية مدة التأجير يتم توقيع عقد البيع وإنتقال الملكية للعميل.

ويتم نقل الملكية للعميل عن طريق إحدى الصور التالية:-

1- إقتران عقد التأجير مع عقد هبة العين للمستأجر معلقاً على سداد كامل الأجرة ، أو وعد بالهبة بعد سداد كامل الأجرة.

2- عقد إجارة مع إعطاء المالك الخيار للمستأجر بعد الإنتهاء من وفاء جميع الأقساط الإيجارية المستحقة خلال المدة من شراء العين المأخوذة بسعر السوق عند إنتهاء مدة الإجارة.

3- عقد إجارة مع إقترانه بوعد بيع العين المؤجرة بعد سداد كامل الإجارة.

4- عقد إجارة ويعطي المؤجر للمستأجر حق الخيار في تملك العين المؤجرة في أي وقت يشاء.

التورق "تمويل":

تعريف بيع التورق: هو شراء سلعة بثمن مؤجل ثم بيعها لآخر بثمن نقدي للحصول على النقد. بيع التورق من بيوع المساومة.

أطراف عملية التورق:-

- 1- العميل: يشتري بالأجل من البنك (عقد بيع بالتقسيط)
- 2- البنك: عقد بيع للعميل بالأجل (بيع بالتقسيط).
- 3- مشتري: يشتري السلعة من العميل نقداً.

عقود التورق:

- 1- عقد بيع بالأجل مع طرف.
 - 2- عقد بيع بالنقد مع طرف آخر.
- آلية عمل التورق بالمصارف الإسلامية:-
- 1- يقوم البنك بشراء كمية من السلع وتملكها.
 - 2- يقوم البنك بعرض السلعة للعملاء لشرائها.
 - 3- يتقدم العميل للبنك بطلب لشراء وحدات معينة من السلع.
 - 4- توقيع عقد بيع بالتقسيط بين البنك والعميل (بيع على الوصف).
 - 5- تملك العميل للوحدات بموجب مستندات.
 - 6- توكيل العميل للبنك لبيع السلعة نقداً وإيداع المبلغ بحسابة.
 - 7- سداد العميل للاقساط المستحقة.

البيع الآجل والبيع بالتقسيط "تمويل": هو أن يتم تسليم السلعة في الحال مقابل تأجيل سداد الثمن إلى وقت معلوم سواء كان التأجيل للثمن كله أو لجزء منه، وعادة ما يتم سداد الجزء المؤجل من الثمن على دفعات أو أقساط، فإذا تم سداد القيمة مرة واحدة في نهاية المدة المتفق عليها مع انتقال الملكية في البداية فهو بيع آجل، وإذا تم سداد الثمن على دفعات من بداية تسلم الشيء المباع مع انتقال الملكية في نهاية فترة السداد. فهو (البيع بالتقسيط).

فالبيع الآجل والبيع بالتقسيط قد يكون بالسعر الذي تباع به السلعة نقداً وهذا لا خلاف في جوازه بل هو عمل يؤجر فاعله، وقد يكون البيع الآجل بسعر أكبر من الثمن الحال وفي هذا اختلاف بين الفقهاء، أجازته جمهور الفقهاء، وصورته أن يقول صاحب السلعة لمشتري هذه السلعة ثمنها مائة إذا دفعت الثمن الآن ومائة وعشرة إذا دفعته بعد سنة ويتم البيع على هذا.

وقد منع بعض الفقهاء هذا البيع بحجة أن هذه الزيادة ربا ورأي الجمهور أرجح لأن هذا بيع تراضي فتدخل في عموم قوله تعالى: "وأحل الله البيع وحرم الربا" .. البقرة (آية 275).

وقوله تعالى: "يا أيها الذين آمنوا لا تأكلوا أموالكم بينكم بالباطل إلا أن تكون تجارة عن تراض منكم" .. النساء (آية 29).

تطبيق البيع بالتقسيط بالمصارف الإسلامية:

وتسلك المصارف الإسلامية طريق البيع الآجل أو البيع بالتقسيط بثمن أكبر من الثمن الحالي في حالتين:

الأولى: في معاملاتها مع التجار الذين لا يرغبون في استخدام أسلوب التمويل بالمشاركة وهذه الطريقة هي البديل لعملية الشراء بتسهيلات في الدفع التي تمارسها البنوك التجارية.

الثانية: في المعاملات التي يكون فيها المبلغ المؤجل كبيراً والآجل طويلاً.

ولقد تبين من الواقع العملي استخدام هذه الصيغة في بنك فيصل الإسلامي السوداني لتمليك وسائل الإنتاج الصغيرة للحرفيين مثل سيارات الأجرة، وهو ما يمارسه أيضاً بنك ناصر الاجتماعي المصري.

ومن أنسب المشروعات التي يمكن للمصارف الإسلامية تمويلها باستخدام هذا الأسلوب هو بيع الوحدات السكنية، فالبيع الآجل (التقسيط) في هذه الحالة هو البديل المناسب لسلفيات المباني بالفائدة التي تمارسها البنوك التقليدية (البنوك العقارية).

الاستثمار المباشر:

يقوم المصرف الإسلامي باستثمار أموال المودعين بنفسه أو عن طريق المتعاملين معه بتمويله لعملياتهم الاستثمارية. فإذا قام المصرف بتمويل مشروعات المتعاملين فهو في هذه الحالة ربا للمال، والمتعاملين هم المضاربين ويسمى ذلك استثمار غير مباشر، وفي حالة قيامه باستثمار الأموال بنفسه فهو في هذه الحالة مضارباً والمودعين هم أرباب الأموال وذلك طبقاً لعقد المضاربة بينهم، ويسمى الاستثمار في هذه الحالة استثماراً مباشراً، فالاستثمار المباشر هو الاستثمار الذي يمتلك بموجبه المصرف الإسلامي المشروع الذي يقوم بتأسيسه وإدارته. ويجب أن تتوفر لدى المصارف الإسلامية الخبرات والمهارات التي تمكنها من إدارة هذه المشروعات وفي حالة عدم توافرها يمكن أن يستأجر من يعاونها في هذا العمل من العمال أو الفنيين أو الخبراء. ويقوم جهاز الخبراء لدى المصارف الإسلامية بإعداد دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات المقترحة والتأكد من عدم مخالفة النشاط أو المنتجات للشريعة الإسلامية، مع الأخذ في الحسبان العائد وخدمة التنمية الاقتصادية.

(موقع دار المشورة dar elmashora د. حسين شحاتة.)

- تتوقع وكالة موديز للتصنيف الائتماني، أن يصل حجم إصدارات الصكوك العالمية هذا العام إلى ما بين 200 و210 مليارات دولار أميركي، متجاوزاً إجمالي حجم الإصدارات في عام 2023 التي كانت دون 200 مليار دولار.
- قال مساعد نائب الرئيس لوكالة موديز للتصنيف الائتماني، عبدالله الحمادي، إن النصف الأول من 2024 شهد إصدارات قوية مدفوعة بالإصدارات السيادية في دول مجلس التعاون ودول جنوب شرق آسيا، لتصل إلى 125 مليار دولار مقارنة بنحو 75 مليار دولار في نفس الفترة من العام الماضي.
- أضاف أن الزيادة جاءت نتيجة وجود إصدارات قوية لا سيما من السعودية وماليزيا.
- أرجع الزيادة إلى توجهات دول منطقة الخليج ودول جنوب شرق آسيا لتنويع مصادر الدخل والتمويل وهي استراتيجيات بعيدة المدى، وشهدت السعودية إعادة تمويل لإصدارات مستحقة خلال الأعوام القادمة.

الدكتور محمد معيط وزير المالية:

- أكد أن الدولة نجحت في طرح أول إصدار من الصكوك الإسلامية السيادية في تاريخ مصر، بقيمة 1,5 مليار دولار، حيث بلغت قيمة الاكتتاب نحو 6,1 مليار دولار، بما يعنى تغطية الاكتتاب بأكثر من أربع مرات، موضحة أن تكلفة الإصدار كانت أقل من العائد المطلوب علي السندات في الأسواق الثانوية الدولية بأكثر من سبعين نقطة، حيث تم خفض سعر الكوبون على الإصدار بنحو ٧٥ نقطة أساس مقارنة بالأسعار الافتتاحية المعلن عنها عند بداية عملية الطرح عند مستوى ١١,٦٢٥٪ ليغلق كوبون الإصدار عند ١٠,٨٧٥٪. أضاف الوزير، أن هذا الإصدار شهد إقبالا ملحوظا وتقدم أكثر من ٢٥٠ مستثمرا بمختلف أسواق المال العالمية، بطلبات شراء، لافتا إلى أن هذا الإصدار جذب قاعدة جديدة من المستثمرين بدول الخليج وشرق

آسيا إلى جانب الدول الأوروبية والولايات المتحدة الأمريكية، إضافة إلى جودة نوعية المستثمرين التي شهدتها الطرح المتمثلة في مدير الأصول وصناديق التقاعد وصناديق التأمين والاستثمار والبنوك، الذين يتميزون باحتفاظهم بالاستثمارات على المدى الطويل بما يكون له اثر إيجابي في الحد من تذبذبات الأسعار.

- أوضح أن نجاحنا في طرح أول إصدار من الصكوك الإسلامية السيادية في تاريخ مصر، يأتي في ظل ظروف اقتصادية وسياسية عالمية مضطربة، وارتفاع تكلفة التمويل نتيجة لموجة تضخمية حادة، على نحو يبعث برسالة ثقة قوية من أسواق المال العالمية، والمستثمرين في الاقتصاد المصري ومستقبله، وقدرته على التعامل المرن مع التحديات الداخلية والخارجية.

- أن أهمية الصكوك السيادية ترجع لكونها بدائل جديدة لتوفير التمويل اللازم للمشروعات الاستثمارية والتنمية المدرجة بالخطوة الاقتصادية للموازنة العامة للدولة على نحو يتسق مع جهود الدولة في تعزيز أوجه الإنفاق على تحسين مستوى معيشة المواطنين، كما أنها تساعد في استقطاب شريحة جديدة من المستثمرين العرب والأجانب خاصة من الدول الخليجية والآسيوية ممن يفضلون المعاملات المالية المتوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية، بما يساعد في زيادة التدفقات النقدية الأجنبية المحلية والدولية.

- وقد نجحت وزارة المالية في إنشاء برنامج دولي لإصدارات الصكوك السيادية لعدة سنوات مقبلة بقيمة ٥ مليارات دولار، وقد تم تسجيله في بورصة لندن بتاريخ ١٤ فبراير ٢٠٢٣، وفقاً لما هو متبع في الإصدارات الدولية للسندات كونه أول إصدار للصكوك الإسلامية السيادية في مصر.

العوامل التي ستدفع المزيد من النمو في عام 2025؟

على الرغم من أن النمو السنوي لإصدارات الصكوك لا يزال مذهلاً، فإن مفتاح تحقيق كامل إمكانات النمو في هذه السوق يكمن في جذب المزيد من مؤسسات الاستثمار التقليدية، وباستثناء مراكز التمويل الإسلامي الرئيسية في دول مجلس التعاون الخليجي وجنوب شرق آسيا (وبعض مشتري الصكوك المنتظمين في أوروبا والولايات المتحدة)، فإن المؤسسات الاستثمارية ليست على دراية بالصكوك أو تعتبرها منتجاً غير مألوف لا يتوافق مع أنشطتها الاستثمارية. وإذا تعامل المزيد من هذه المؤسسات مع الصكوك على أنها مكافئة للسندات بوصفها أدوات استثمارية ذات دخل ثابت، فقد تصل سوق الصكوك إلى مستوى آخر من النمو والتطور.

الصكوك الخضراء "الطريق نحو توسيع آفاق السوق".

- هناك قواسم مشتركة بين الصكوك والسندات الخضراء. فعلى سبيل المثال، تركز كلتا الأدوات على استخدام الحصيلة مع الاستعانة بهيئات تحقّق خارجية ومستقلة (هيئات الرقابة الشرعية في حالة الصكوك، والجهات الاستشارية الخارجية في حالة السندات الخضراء). والأهم من ذلك هو أن الصكوك والسندات الخضراء توفر للمستثمرين منتجات تتوافق مع معتقداتهم الأخلاقية بالإضافة إلى عوائد مالية متوقعة.

- علاوة على ذلك، أدى ظهور الصكوك الخضراء، التي تم إصدارها لأول مرة في ماليزيا عام 2017، إلى الجمع بين هذين المنتجين، ومنذ ذلك الحين، نمت الصكوك الخضراء (إلى جانب الصكوك المستدامة) لتمثل نحو 10% من إجمالي سوق الصكوك. وتشمل جهات الإصدار في هذه السوق مجموعة واسعة من

المؤسسات بدءاً من الحكومات والجهات السيادية (مثل إندونيسيا) والمؤسسات فوق الوطنية (مثل البنك الإسلامي للتنمية) وصولاً إلى الشركات والمؤسسات المالية. ورغم أوجه التشابه بين الصكوك والسندات الخضراء والتطوّر الذي شهدته سوق الصكوك الخضراء، ظل كلٌّ منهما في نطاق منفصل إلى حد كبير. فقد ازدهرت الصكوك والسندات الخضراء بين قواعد مختلفة من المستثمرين وفي مناطق مختلفة من العالم.

- توحيد معايير سوق الصكوك الخضراء يمكن أن يجذب المستثمرين التقليديين والإسلاميين، فضلاً عن مد الجسور بين هذين القطاعين الماليين.

- فلقد كان أهم هذه التطوّرات هو نشر إرشادات بشأن الصكوك الخضراء والاجتماعية وصكوك الاستدامة في أبريل/نيسان 2024 والتي اشترك في إعدادها كل من البنك الإسلامي للتنمية، ورابطة أسواق رأس المال الدولية، وبورصة لندن للأوراق المالية، وبالنسبة للعديد من المستثمرين التقليديين، فإن مثل هذه الإرشادات الصادرة عن جهات رائدة معروفة في السوق من شأنها أن تقوّم المنتج غير المألوف (الصكوك) في سياق إطار مألوف وثبت نجاحه بالتجربة الإطار المتطور للسندات الخضراء والسندات الاجتماعية وهذا ما يُطلق عليه "تأثير برغر التوفو"، فعندما جرى الترويج للتوفو لأول مرة في الولايات المتحدة في سبعينيات القرن الماضي لم يكن هذا البروتين مألوفاً لدى معظم المستهلكين الأمريكيين، وبالتالي تم تقديمه في شكل مألوف، وهو شطيرة البرغر، وعلى المنوال نفسه، إذا قام صندوق معاشات تقليدي بطرح الصكوك لأول مرة، فإن المستهلك قد يتردد في شرائها لعدم معرفته بها، وبالتالي يتعين طرحها ضمن سياقات مألوفة لتلقى قبول المستهلك، وهذه السياقات المألوفة كانت الإرشادات المشتركة لجعل الصكوك أكثر قبولاً لدى شرائح واسعة من المستثمرين التقليديين.

مع تحيات الغرفة التجارية بالشرقية الإدارة العامة للبحوث الاقتصادية