



# الموضوع

دور الصكوك الإسلامية في تغطية عجز الموازنة العامة  
دراسة حالة تجربتي ماليزيا والسودان للفترة (2008-2018)

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

الأستاذ المشرف:

- د/محمد عدنان بن ضيف

إعداد الطالبة:

- منال بوضياف

السنة الجامعية: 2018-2019

" كل إناء يضيق بما جعل فيه إلا وعاء العلم فإنه يتسع "

علي بن أبي طالب

" أول العلم الصمت، والثاني حسن الاستماع والثالث

حفظه والرابع العمل به، والخامس نشره "

المنفلوطي

# الإهداء

الحمد لله الذي بعونه تتم الصالحات والصلاة والسلام على رسوله الكريم سيدنا وحبينا محمد عليه أزكى الصلاة  
وفضل التسليم وعلى أهله وصحبه أجمعين.

بعدما رست سفينة هذا البحث على شواطئ الختام لا يسعني إلا أن أهدي ثمرة هذا الجهد المتواضع إلى

اللذين عجز اللسان عن وصف مآثرهما نحوي إلى "والداي"

إلى التي لا أدري بأي كلام أقابل معروفها بكلام يسكن في الأرض أم في السماء إلى "أختي عبير"

إلى القلوب الطاهرة النفوس البريئة إلى رياحين حياتي "إخوتي نزيـم، أيمن"

إلى توأم روحي ورفيقة دربي "راوية"

إلى من جعلهم الله إخوتي بالله وأحببتهم بالله " نهلة، فطيمة، سليمة، سعاد، شميصة، سارة، هناء، ميادة"

إلى من عرفت كيف أجدهم وتعلمت أن لا أضيعهم " أختي إيناس، أخي رفيق، توأمي مروة، أختي زينب"

إلى الشموع التي أضاعت حياتي إلى كل أفراد العائلة

إلى كل من كانوا ذخرا لي " أسرتي الثانية "

إلى كل من شاركوني علما لزملائي

إلى كل من نسيهم قلبي وتذكروهم قلبي أهدي ثمرة جهدي

# شكر وعرفان

أول فضل وآخره لله على عونه ونعمته.

كما أتقدم بأسمى آيات الشكر والتقدير إلى أستاذي الفاضل "بن ضيف محمد عدنان" الذي تكرم بإشرافه

على مذكرتي ولم يبخل بنصائحه وعلمه، وتوجيهاته السديدة إلي

فمن قلبي، جزاه الله عني كل خير.

كما أتقدم بالشكر والامتنان إلى كل من كانوا سباقين في عطائهم الكريم إلي، إلى كل أساتذة قسم العلوم

الاقتصادية

والى كل من ساهم في هذا العمل حتى لو بكلمة طيبة.

بارك الله لكم وجعلها في ميزان حسناتكم.

## الملخص:

إن ما تعانيه الدول من عجز في موازنتها العامة يجعلها تبحث بشكل متواصل عن مصادر جديدة تغطي من خلالها احتياجاتها التمويلية وتنوع في أدواتها. ومن الأدوات التي برزت في السنوات الأخيرة نجد الصكوك الإسلامية حيث باتت تستخدم في تمويل شتى المجالات بما فيها عجز الموازنة العامة للدول. تهدف هذه الدراسة إلى إبراز دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية، وخلصت إلى دعوة الدول التي تعاني عجز في الموازنة العامة للاستفادة من التجربة الماليزية والسودانية في هذا المجال، وإصدار الصكوك الإسلامية التي تعد بديلا للتمويل التقليدي، فعلى الجزائر التي تعاني عجز في موازنتها العامة تهيئة البيئة المناسبة لإصدار الصكوك الإسلامية وتداولها من أجل معالجة هذا العجز والتفكير في مرحلة ما بعد النفط بتطبيق المالية الإسلامية.

**الكلمات المفتاحية:** الصكوك الإسلامية، الموازنة العامة للدولة، تغطية عجز الموازنة العامة، آليات التمويل التقليدية، الإنفاق الحكومي.

## Abstract:

Public budget deficit causes countries to constantly look for new resources to cover their funding needs and diversity its mechanisms. Among the funding resources that have emerged in recent years, we find the Islamic Sukuk, which represent the Islamic financing instruments, Islamic Sukuk become used to finance various areas including countries budget deficit.

The purpose of this study is to highlight the role of Islamic Sukuk in achieving economic development, this study concludes on recommending that the countries which suffer from budget deficit to benefit from the Malaysian and Sudan experience in this field and to issue Islamic Sukuk. Therefore, Algeria which is suffering from a budget deficit must create a suitable environment for issuing and trading Islamic Sukuk to resolve this deficit and to plan the post-oil phase by employing Islamic finance.

**Key words:** Islamic Sukuk, State general budget, Cover the budget deficit, Traditional financing mechanisms, Government spending.

## فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
I	الإهداء
II	شكر وعرفان
III	الملخص
IV	فهرس المحتويات
VII	قائمة الجداول
VIII	قائمة الأشكال
أ - و	مقدمة
<b>الفصل الأول: الصكوك الإسلامية</b>	
02	تمهيد
03	المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للصكوك الإسلامية
03	المطلب الأول: نشأة ومفهوم الصكوك الإسلامية
09	المطلب الثاني: أهمية الصكوك الإسلامية
10	المطلب الثالث: أهداف الصكوك الإسلامية
11	المبحث الثاني: الإطار العام للصكوك الإسلامية
11	المطلب الأول: البيئة التنظيمية للصكوك الإسلامية
15	المطلب الثاني: أنواع الصكوك الإسلامية
41	المطلب الثالث: آلية إصدار وتداول الصكوك الإسلامية
49	المبحث الثالث: واقع الصكوك الإسلامية بين الإمكانيات والتحديات
49	المطلب الأول: دور الصكوك الإسلامية والتحديات التي تواجهها
51	المطلب الثاني: مخاطر الصكوك الإسلامية وطرق معالجتها
56	خلاصة الفصل
<b>الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة</b>	
58	تمهيد
59	المبحث الأول: الإطار العام للموازنة العامة
59	المطلب الأول: مفهوم الموازنة العامة
62	المطلب الثاني: تبويب الموازنة العامة للدولة
81	المطلب الثالث: مبادئ الموازنة العامة للدولة
85	المبحث الثاني: عجز الموازنة العامة والإجراءات التقليدية لتغطيته

85	المطلب الأول: مفهوم وأنواع عجز الموازنة العامة
88	المطلب الثاني: أسباب وأثار عجز الموازنة العامة للدولة
94	المطلب الثالث: الإجراءات التقليدية المتبعة من الدولة للقضاء على العجز
105	المبحث الثالث: قدرة الصكوك الإسلامية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة
105	المطلب الأول: مفهوم الصكوك الإسلامية الحكومية
107	المطلب الثاني: استخدامات الصكوك الإسلامية في توفير احتياجات رسمية للدول
110	المطلب الثالث: آليات التمويل المعتمدة لتغطية عجز الموازنة العامة من خلال الصكوك الإسلامية
115	خلاصة الفصل
<b>الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان</b>	
117	تمهيد
118	المبحث الأول: مدخل حول ماليزيا والسودان
118	المطلب الأول: لمحة عامة عن اقتصاد ماليزيا
127	المطلب الثاني: لمحة عامة عن اقتصاد السودان
133	المبحث الثاني: تجربتي ماليزيا والسودان في تغطية عجز الموازنة العامة بإصدار الصكوك الإسلامية
133	المطلب الأول: تجربة ماليزيا في تغطية عجز الموازنة العامة بإصدار الصكوك الإسلامية (2008-2018)
147	المطلب الثاني: تجربة السودان في تغطية عجز الموازنة العامة بإصدار الصكوك الإسلامية (2008-2017)
156	المبحث الثالث: استشراف لدور الصكوك الإسلامية في تغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر
156	المطلب الأول: واقع عجز الموازنة العامة في الجزائر وأساليب تغطيته (2008-2018)
162	المطلب الثاني: الصكوك الإسلامية كبديل لتغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر
168	خلاصة الفصل
170	الخاتمة
175	قائمة المراجع

## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
23	أنواع صكوك المضاربة	01
119	أهم المعلومات العامة والاقتصادية لماليزيا	02
120	الإحصاءات الاقتصادية لسنوات (2011-2018) لدولة ماليزيا	03
127	أهم المعطيات العامة حول السودان	04
129	أهم المعطيات الاقتصادية لحكومة السودان	05
133	أهم إصدارات الحكومة الماليزية	06
134	معلومات عن الصكوك الإسلامية المتداولة في ماليزيا	07
135	تطور إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا إلى إجمالي إصدار العالم للفترة (2016-2017)	08
137	تطور إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة (2008-2017)	09
144	أداء الصكوك الحكومية في تغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا في الفترة (2008-2017)	10
148	أهم إصدارات الحكومة السودانية	11
150	تطور شهادات "شهادة" و"صرح" خلال الفترة (2008-2017)	12
151	العلاقة التعاقدية في الصكوك الإسلامية الحكومية في السودان والغرض من إصداره	13
153	أداء الصكوك الحكومية السودانية في تمويل العجز خلال الفترة 2008-2019	14
154	نسب مساهمة الصكوك الإسلامية الحكومية في تمويل عجز الموازنة العامة لحكومة السودان	15
158	وضعية الميزانية العامة للدولة خلال الفترة (2008-2018)	16
160	اقتطاعات صندوق ضبط الإيرادات لتغطية عجز الموازنة العامة (2008-2018)	17
	مساهمة الإصدار النقدي في تغطية عجز الميزانية العامة (2017-2018)	18



## قائمة الأشكال

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
01	هيكل الصكوك القائمة على عقد المشاركة	
02	هيكل الصكوك القائمة على عقد المضاربة	22
03	هيكل الصكوك القائمة على عقد المزارعة أو المغارسة	26
04	هيكل الصكوك القائمة على عقد المساقاة	28
05	هيكل الصكوك القائمة على عقد السلم	30
06	هيكل الصكوك القائمة على عقد الاستصناع	31
07	هيكل الصكوك القائمة على عقد المرابحة	33
08	هيكل الصكوك القائمة على عقد الإجارة	36
09	هيكل الصكوك القائمة على عقد الوكالة	39
10	هيكل الصكوك الوقفية	40
11	تقسيمات النفقات العامة في الجزائر	70
12	الإيرادات العامة للدولة	80
13	المبادئ الخاصة بالميزانية العامة للدولة	82
14	دورة الموازنة العامة للدولة	86
15	تأثير العرض النقدي على الطلب الكلي	103
16	هيكل النظام المالي في ماليزيا	121
17	أنواع الصكوك الإسلامية من حيث عقودها	126
18	الهيكل التنظيمي للسوق الخرطوم المالية	132
19	تطور إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا إلى إجمالي إصدار العالم (2016-2017)	136
20	تطور إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة (2008-2017)	137
21	آلية إصدار صكوك البيع بثمن آجل / المرابحة في ماليزيا	139
22	آلية إصدار صكوك الاستصناع في ماليزيا	140
23	آلية إصدار صكوك الإجارة الدولية في ماليزيا	141
24	آلية إصدار صكوك المشاركة في ماليزيا	142
25	آلية إصدار صكوك المضاربة في ماليزيا	143

145	نسبة مساهمة الصكوك الإسلامية في تغطية عجز الميزانية (2008-2017)	26
150	تطور معدل نمو شهادات "شهادة" و"صرح" خلال الفترة 2008-2017	27
153	إجمالي إصدارات الصكوك السودانية المحلية حسب الجهة المصدرة 2015	28
154	مساهمة الصكوك الإسلامية السودانية في التمويل المحلي خلال الفترة 2009-2017	29
164	آلية إصدار الصكوك الحكومية	30

مقدمة

تعتبر الموازنة العامة للدولة عن الحالة الاقتصادية للدول وأوضاعها المالية والاقتصادية الراهنة، كما أنها تحدد السياسات التي تتبعها الحكومات ما إذا كانت توسعية أو انكماشية، وتحدد أوجه إنفاقهم، وكذا القطاعات التي تركز عليها الحكومات في دعمها للنهوض باقتصادياتهم والرفع في معدلات نموهم، حيث تسعى جل الدول حاليا في جعل الموازنة العامة صورة ايجابية عاكسة للأوضاع المالية والاقتصادية وحتى السياسية السائدة عندهم، وتقادي الوقوع في إشكال عجز الموازنة العامة نتيجة التوسع في الإنفاق العام.

إن حالة العجز في الموازنة العامة ناتج عن زيادة النفقات عن الإيرادات الذي تتبع الدول في سبيل معالجته سياسات مالية متباينة، منها الضغط على مكونات الموازنة العامة من جانب، أو من خلال قروض يقدمها القطاع الخاص إلى الحكومة من فائض مدخراته، أو طرح سندات حكومية أو سياسة الإصدار النقدي، أو الاقتراض الخارجي لكن إتباع 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 تحصل جراء إتباع تلك السياسات.

وبالتالي فإن مختلف المشاكل الاقتصادية التي تعاني منها دول العالم كمدى قدرتها على تغطية عجز موازنتها راجع في جوهره إلى إغفال عدد من الأدوات المالية الإسلامية في مختلف الجوانب الاقتصادية، لذلك يعتبر استخدام الصكوك الإسلامية البديل الشرعي الأمثل لدعم وتغطية عجز الموازنة العامة بعيدا عن طرق التقليدية، فهي تعد بديلا جوهريا عن الاستدانة الربوية، كما أن الصكوك الإسلامية أظهرت كفاءتها المالية في دعم الدول بأساليب حديثة للحصول على التمويل بغرض تغطية الفجوة بين إيراداتها ونفقاتها.

## الإشكالية:

يعتبر للصكوك الإسلامية دورا محوريا وهاما في إتباعها كنظام مالي وحيد أو مزدوج مع سياسات مالية أخرى لتغطية عجز الموازنة العامة، والجدير بالذكر أن العديد من الدول منها- ماليزيا والسودان، الكويت وغيرها- استخدمت الصكوك الإسلامية كسياسة مزدوجة لدعم موازنتها، إلا أن النظام الاقتصادي لهذه الدولة لا يزال يتعرض لهزات اقتصادية بين الفينة والأخرى، بالإضافة أن سياستها المتبعة لتخطي الأزمات التي لتزال إلى اليوم تشبه الشوائب التي قد تعرضها إلى مشاكل أخرى أعمق. لذا ارتأيت أنه لا بد من التعرف على الصكوك التي تكون أوفق لتحقيق أهداف وغايات هته الدول، وترتكز إشكالية الدراسة في التساؤل الرئيسي المتمثل في:

### ما الدور الذي تؤديه الصكوك الإسلامية في تغطية عجز الموازنة العامة لدولتي ماليزيا والسودان خلال الفترة (2008-2018)؟

وانطلاقاً من هذه الإشكالية سنحاول الإجابة على التساؤلات الفرعية التالية:

1. ما هي أسباب حدوث العجز في الموازنة العامة للدولة، وهل مساهمة الطرق التقليدية كافية في تمويل عجز الموازنة العامة؟
2. هل للصكوك الإسلامية القدرة الكافية لتكون الخيار الأهم في تغطية عجز الموازنة العامة؟
3. هل كان لتطبيق ماليزيا والسودان البديل الإسلامي (الصكوك) دور في زيادة مواردهما وتنمية اقتصادياتهما، وما هي التحديات التي تواجه الدول في استعانتها بالبدائل الإسلامية، والجزائر بالأخص؟

#### الفرضيات:

لمعالجة إشكالية البحث تم صياغة جملة من الفرضيات وهي:

1. 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.
2. تعتبر الصكوك الإسلامية آلية كفيلة بتشجيع وتوجيه فوائض القطاع الخاص نحو تغطية عجز الموازنة الحكومية.
3. كان للصكوك الإسلامية الدور الكبير في ماليزيا والسودان في زيادة مواردهما المالية، لكن يضل النظام الرأسمالي هو العائق الذي يواجه الدول في استعانتها بالبدائل الإسلامية، أما في ما يخص الجزائر فالنصوص والتشريعات وكذا التنظيمات القانونية هي التي تشكل أهم عائق يواجه صناعة الصكوك الإسلامية.

#### أهمية الدراسة:

إن موضوع عجز الموازنة العامة للدولة يعد مشكلة اقتصادية تعاني منها جل دول العالم سواء المتقدمة منها أو النامية، حيث تظهر الإحصائيات أن أغلب الدول تعاني من هته المعضلة الاقتصادية وما يتتبعها من مشاكل مرتبطة بوجود العجز المالي الحكومي وبطرق تمويله مثل مشكلة التضخم نتيجة اللجوء إلى التمويل

التضخمي لتغطية العجز دون أي مقابل لتلك الزيادة في الإنتاج مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار وانخفاض القوة الشرائية للنقود وغيرها من المشاكل.

وتعد الصكوك الإسلامية الأداة الأمثل لتنشيط الأسواق المالية بصفة عامة وتمويل المشاريع العامة للحكومات 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 الموازني مقارنة بالأساليب التقليدية المتبعة.

## أهداف الدراسة:

نسعى من وراء هذه الدراسة إلى:

1. الإحاطة بكل جوانب عجز الموازنة العامة من أجل التعمق فيه أكثر من حيث الأسباب والآثار وأساليب التمويل.
2. التعرف على الصكوك الإسلامية بشكل موسع وإيضاح مميزاتهما.
3. الوقوف على أهم أنواع الصكوك التي تخدم الحكومات لتغطية العجز الحاصل في موازينها.
4. بيان الدور الهائل لإتباع الصكوك الإسلامية كسياسة في الحد من العجز.
5. محاولة إبراز مدى قدرة تكيف التجربة الماليزية والسودانية على الجزائر.

## دوافع الاختيار:

هناك عدة أسباب دافعة لاختيار هذا الموضوع دون غيره، منها دوافع ذاتية وأخرى موضوعية.

## الدوافع الذاتية:

1. الرغبة في التوسع وإثراء معارفنا في هذا المجال.
2. الحاجة الماسة لدراسته لكون هذا الموضوع سيدرس أهم انشغالات امتنا.

## الدوافع الموضوعية:

1. نظرا للخطورة العالية التي تعاني منها الكثير من البلدان الإسلامية من عجز خطير ومتراكم في موازنتها، فأردت تبين أسباب العجز والآثار السلبية الناجمة عن تمويل ذلك العجز بالأساليب التقليدية.

2. الرغبة في استفادة من التعامل بالـصكوك الإسلامية في تغطية العجز كثير من دول العالم.
3. الحاجة إلى تحسين ونشر الوعي حول التمويل بالبدائل الإسلامية ووفق مبادئ الشريعة من خلال عرض تجارب دول ذات ريادة كماليزيا في الجانب الإسلامي ومدى نجاحها في تحسين وضع موازنتها.

### إطار الدراسة:

لقد تناول البحث إطارين أساسيين وهما الإطار المكاني وهو سوق الأوراق المالية الماليزية وكذا السودانية، أما الإطار الزمني فقد درس حجم تداولات الصكوك وعجز الموازنة العامة في كلا الدولتين محل الدراسة في الفترة الزمنية المحددة ب: 2008-2018.

### منهج الدراسة:

بغرض الإجابة عن الإشكال المطروح والتأكد من الفرضيات أو عدمه تم الاعتماد على المناهج التالية:

المنهج التاريخي: وذلك من أجل الإحاطة بالوقائع التاريخية والمراحل الزمنية المتتالية لبعض المتغيرات مثل نشأة الصكوك الإسلامية التي ارتأينا وجوب الوقوف على واقعها التاريخي.

المنهج الوصفي: تم إتباع هذا المنهج من أجل وصف الصكوك الإسلامية وإظهار عجز الموازنة على حد سواء.

المنهج التحليلي: حيث تم اتباع هذا المنهج من أجل تحليل كل من أسباب العجز وآليات علاجه آخذين بعين الاعتبار دور الصكوك الإسلامية في تغطية عجز الموازنة العامة.

منهج دراسة الحالة: حيث أخذت كل من التجربة الماليزية والسودانية كنموذج لتصوير نجاح كلاهما في تغطية عجزهما الموازي عن طريق البدائل الإسلامية (الصكوك)، بالاعتماد على المعطيات الرقمية وصلها في شكل منحنيات وأعمدة بيانية ودوائر نسبية ثم قراءتها فتحليلها من أجل استخلاص استنتاجات تهم موضوعنا محل الدراسة.

### الدراسات السابقة :

في مجال بحثي وجدت العديد من الدراسات التي اهتمت بالصكوك الإسلامية، وكذلك دراسات اهتمت بعجز الموازنة العامة، وأخرى اهتمت بالجمع بينهما ومن بينها نذكر ما يلي:

❖ زياد جلال الدماغ، في كتابه: **الصكوك الإسلامية ودورها في تنمية الاقتصادية**، لقد تناول هذا الكتاب الأهمية الاقتصادية والتنموية للتوريق الإسلامي والأحكام الشرعية المتعلقة به، وكذا الدور الذي تلبيه الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية، بينما تمحورت دراستي حول الدور الذي تؤديه الصكوك الإسلامية في تغطية العجز في الموازنة العامة، أي انه اعتمد الكل ودراستي اعتمدت الجزء، وقد كان مرجعا رئيسا اعتمدته في القضايا المفاهيمية حول الصكوك الإسلامية ودورها التنموي في الاقتصاد.

❖ إبراهيم متولي وحسن المغربي في كتابهما: **الآثار الاقتصادية للتمويل بالعجز من منظور الفقه الإسلامي والاقتصاد الوضعي**، حيث تناول الكاتب في كتابه هذا الآثار السلبية التي تتجم عن التمويل بالعجز كآلية مستحدثة من منظورين مختلفين الوضعي والإسلامي، موضحا مصادر التمويل بالعجز ضمن كليهما، في حين بحثنا تمحور حول الصكوك الإسلامية كأسلوب مستحدث لتغطية العجز وبديل عن التمويل بالعجز، وقد وكان هذا الكتاب مرجع أساسي في معرفة الأثر الاقتصادي للتمويل بالعجز من المنظور الإسلامي والاقتصاد الوضعي.

❖ دردوري لحسن، مقال منشور في مجلة أبحاث اقتصادية بعنوان: **عجز الموازنة العامة للدولة وعلاجه في الاقتصاد الوضعي**، حيث عرض الباحث هنا أساليب معالجة عجز الموازنة العامة للدولة سواءا بأساليب تقليدية أو حديثة في الاقتصاد الوضعي، بنما بحثنا فتمحور حول الصكوك كأداة لتغطية العجز بأسلوب حديث، كما أن المرجع خدمنا في التعرف على أساليب التمويل التقليدية الوضعية ومقارنتها بالصكوك الإسلامية محل الدراسة.

أما بحثنا فهو مرتكز على دور الصكوك الإسلامية كآلية حديثة في تغطية عجز الموازنة العامة بدل الأساليب التقليدية المتبعة، من الناحية النظرية والتركيز على تجربة الماليزية والسودانية في هذا المجال في الناحية التطبيقية.



جاءت هذه المذكرة في ثلاثة فصول تتصدرها مقدمة، وفي آخرها الخاتمة

### مقدمة

**الفصل الأول: الصكوك الإسلامية:** حيث سيتضمن الإطار النظري للصكوك الإسلامية وسيتم التطرق فيه إلى كل من إطار المفاهيمي والعام لها وذلك بالتحدث من مفهوم الصكوك الإسلامية وأهم أنواعها وآليات عملها دون تلافى أهميتها وأهدافها وكذا التحديات تواجهها.

**الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة:** حيث سيتم التطرق فيه إلى الموازنة العامة للدولة ومكوناتها، ثم الانتقال إلى عجز الموازنة العامة والذي يعتبر المحور الأساسي في دراستنا متطرقين فيه إلى كل من مفهومه، وأسبابه وسبل علاجه التقليدية والحديثة، وفي الأخير سنسلط حبل الاهتمام في موضوع البحث وهو الدور الذي تؤديه صكوك الإسلامية كبديل شرعي لعلاج عجز الموازنة العامة.

### الفصل الثالث: الكوك الإسلامية كألية لتغطية عجز الموازنة العامة لماليزيا والسودان (2008-2017):

حيث سنقوم في هذا الفصل بدراسة حالة التجربة الماليزية والسودانية ثم التعرض فيه إلى تجربة دولة ماليزيا في اعتمادها الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل عجز موازنتها الناتج عن الهزات التي مست اقتصادياتها منذ الأزمة المالية العالمية 2008، وكذا التجربة السودانية الناتج عجزها في جل الحالات على سوء تقديرها لمداخليل التغطية، وتم ذلك بتقديم اقتصادي لهذين البلدين ثم التغلغل في الصكوك الحكومية المصدرة لتغطية العجز، وفي آخر الفصل سنقدم دراسة استشرافية للجزائر بهدف إتباعها في المستقبل الصكوك الإسلامية كأداة بديلة لتغطية عجزها.

**الخاتمة:** وسيكون فيها خلاصة عامة عن الموضوع ونتائج اختيار الفرضيات ونتائج البحث، وكذا اقتراحات من أجل إتباع هذه الآلية في الجزائر.

الفصل الأول: الصكوك

الإسلامية

### تمهيد:

من المفارقات العجيبة التي يعيشها النظام المالي العالمي في السنوات الأخيرة تنافس أقطابه على المراتب الأولى وتحقيق الريادية في مجال التمويل الإسلامي في ظل تغافل بعض الدول الإسلامية عن الأهمية الاقتصادية والتنموية لهذا النوع من التمويل، وبغض النظر عن أسباب ودوافع الاهتمام من البعض والتجاهل من البعض الآخر فالحقيقة التي لا يمكن إنكارها أن التمويل الإسلامي أصبح حقيقة اكتست صبغة العالمية، وهذا ما تأكده الأرقام التي سجلها من حيث الحجم أو من حيث تعدد أدواته.

ومن بين أهم هذه الأدوات ما يعرف بالصكوك الإسلامية، هذه الأخيرة التي يعتبرها المختصون البديل القوي للسندات الربوية المخالفة للإسلام ليس من حيث سلامتها الشرعية فقط بل من ناحية الكفاءة الاقتصادية والنجاعة التنموية التي تتمتع بها.

وعلى غرر هذا أصبحت الصكوك الإسلامية حديث الساعة نظرًا للدور الهائل الذي تمنحه للدول سواء من حيث الجانب المالي أو الاجتماعي، وعلى هذا الأساس قسم الفصل إلى:

**المبحث الأول** الذي جاء بعنوان الإطار المفاهيمي للصكوك الإسلامية والذي سيتم التطرق فيه إلى نشأة الصكوك الإسلامية وخصائصها والأهمية التي تحتلها، إلى جانب أهدافها.

**المبحث الثاني** جاء بعنوان الإطار العام للصكوك الإسلامية والذي سنتناول فيه أنواع الصكوك الإسلامية وآليات التعامل بها.

**المبحث الثالث** عرض بعنوان واقع الصكوك الإسلامية بين الإمكانيات والتحديات وسيضمن دور الصكوك الإسلامية والتحديات والمخاطر التي تواجهها.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

### المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للصكوك الإسلامية

إن عملية إصدار مجموعة متنوعة من الصكوك وتداولها في السوق المالية الإسلامية وغير الإسلامية تمثل تغييراً جوهرياً في الهيكل التمويلي لمصدري الصكوك، فهو بمثابة أداة مناسبة للتكامل بين نشاط المصدر الإسلامي والأسواق المالية، والاندماج مع السوق العالمية. وعلى ضوء هذا يجب التعرف على ماهية الصكوك الإسلامية، وأهميتها وأهدافه الأخرى.

### المطلب الأول: نشأة ومفهوم الصكوك الإسلامية

تعتبر الصكوك مبتكر مالي إسلامي تتزايد أهميته بمرور الوقت في مجالات متعددة ومختلفة، ونظراً للأهمية البالغة له سيتم التمهيد في هذا المطلب على نشأته وتعريفه وأهم الخصائص التي يمتاز بها.

### الفرع الأول: نشأة الصكوك الإسلامية

يعود سبب ظهور ونشأة الصكوك الإسلامية إلى حاجة المجتمع الإسلامي إلى مصادر تمويلية مستمدة من الشريعة الإسلامية بدلاً عن السندات المقترنة بفوائد ثابتة، حيث بدأ بعض الباحثين بطرح بدائل كـ "سندات المقارضة" وهو اصطلاح جديد طرح لأول مرة عام 1977م الذي يعتبر اليوم أحد أنواع الصكوك الإسلامية. وفي عام 1983 صدر في تركيا نوع جديد من الصكوك الإسلامية وهي "سندات المشاركة" وقد كانت مخصصة لتمويل بناء جسر البوسفور الثاني<sup>1</sup>.

كما اصدر قرار من مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن المنظمة رقم (3/10) من الدورة الثالثة المنعقدة في عمان سنة 1986، المتعلق بسندات المقارضة والتنمية والاستثمار<sup>2</sup>.

وقد أصدر مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي في دورته الرابعة المنعقدة في جدة عام 1988م قراراً يتضمن الضوابط الشرعية لسندات المقارضة، وتقوم سندات المقارضة على أساس المضاربة، وورد في هذا القرار اقتراح تسمية هذه الأداة الاستثمارية بصكوك المقارضة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> الماحي، عصام الزين، الصكوك المالية الإسلامية ودورها في تطوير وتعميق السوق المالي، ورقة مقدمة إلى المؤتمر الرابع للاستثمار وأسواق المال، سورية، 2008، ص: 4.

<sup>2</sup> قرار مجلس مجمع الفقه الإسلامي، المنبثق من منظمة المؤتمر الإسلامي، قرار رقم: (3/10)، دورة مؤتمر الثالث، عمان الأردن، أيام 11-16 أكتوبر 1986، ص: 36.

<sup>3</sup> قرار مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي، قرار رقم (4/3)30، دورة مؤتمر الرابع، جدة، أيام 6-11 فبراير 1988 ص: 59.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

ثم ظهرت دراسة في عام 1995 تتعلق بصكوك الإجارة وهي أول دراسة من نوعها بعنوان (سندات الإجارة والأعيان المؤجرة) للدكتور منذر القحف، كما اصدر مجمع الفقه الإسلامي في دورته الثانية عشر عام 2000م أهم الضوابط التي تحكم صكوك التأجير وصور العقود الجائزة الممنوعة شرعاً<sup>1</sup>، وفي دورته الخامسة عشر بمسقط عام 2004م قرر مجمع الفقه الإسلامي الحكم في إصدار صكوك بملكية الأعيان المؤجرة إجارة منتهية بالتملك على من اشترت منه تلك الأعيان، وحكم إصدار الصكوك وتداولها في إجارة الموصوف في الذمة<sup>2</sup>.

وكان المجلس الشرعي في هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية قد أصدر معياراً شرعياً مفصلاً عن الصكوك عام 2003م.<sup>3</sup>

وفي عام 2006 بالدورة السابعة عشر بعمان أقر مجمع الفقه الإسلامي عن استكمال صكوك المشاركة<sup>4</sup>. ثم انتشر بعد ذلك التعامل بالصكوك الإسلامية في الدول الإسلامية، وقد تميزت بعض هذه الدول بالتوسع والتنوع في مجال إصدار الصكوك كماليزيا التي تعتبر السوق الأكثر استخداماً للصكوك الإسلامية.

وكان أول إصدار للصكوك في ماليزيا عام 1995 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 انتشر إلى بعض الدول الأوروبية مثل ألمانيا وبريطانيا، ففي عام 2008، أعلنت الحكومة البريطانية عزمها إصدار صكوك إسلامية لتمويل الموازنة العامة للدولة، ولا تبدو الصكوك غريبة عن بريطانيا، التي تسعى لأن يكون شارع المال والأعمال في عاصمتها لندن مركزاً لعمليات التمويل الإسلامي الدولية، لكن إصدار الصكوك اقتصر حتى الآن على الشركات في الدول الغربية، وبذلك تكون الحكومة البريطانية أول حكومة غربية تصدر صكوكاً، وربما تليها اليابان وتايلاند<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> قرار مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي، القرار رقم 110(4/12)، دورة المؤتمر الثانية عشر، الرياض، أيام 23-28 سبتمبر 2000، ص: 224-225

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

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

<sup>4</sup> قرار مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي، القرار رقم 156(5/17)، دورة المؤتمر السابعة عشر، عمان، أيام 24-28 يونيو 2006، ص: 352.

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

<http://www.cibafi.org/NewsCenter/Details.aspx?Id=638&Cat=8&RetId> visited at 14/08/2018.

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

[http://news.bbc.co.uk/hi/arabic/business/newsid\\_7299000/7299940.stm](http://news.bbc.co.uk/hi/arabic/business/newsid_7299000/7299940.stm).visited at 14/08/2018.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

وفي عام 2009 أقر مجمع الفقه الإسلامي في دورته التاسعة عشر بالشاركة عن الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، كما أوصى بالالتزام بالإطار القانوني حيث إن هذا الأخير هو أحد المقومات الأساسية التي تؤدي دوراً حيوياً في نجاح عمليات التصكيك فإن مما يحقق 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>.

### الفرع الثاني: تعريف الصكوك الإسلامية

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

#### أولاً: الصكوك لغة

الصكوك مستمدة من الصك وقد جاء في معجم مقاييس اللغة، إن الصاد والكاف أصل يدل على تلاقي شيئين بقوة وشدة، حتى كأن أحدهما يضرب الآخر وهو الضرب الشديد<sup>2</sup>، وجمعه أصك وصكوك وصكك هذا في أصل اللغة، ويقصد به أيضاً الصك هو الكتاب الذي يكتب للعهد، وهو فارسي معرب أصله جك<sup>3</sup>، ويقال الصك ما يكتب فيه عن مال مؤجل أو نحوه<sup>4</sup>.

#### ثانياً: الصكوك اصطلاحاً

تعددت التعاريف المتعلقة بالصكوك الإسلامية نظراً لأهميتها، وكل تعريف يختص بجانب مهم من جوانبها، فنوجز تلك التعاريف في ما يلي:

التعريف الأول: أوراق مالية تدعمها أصول مصممة (معين الصكوك)<sup>\*</sup> وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية ويمكن تداولها في الأسواق<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> قرار مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي، القرار رقم (4/19)178، دورة المؤتمر التاسعة عشر، إمارة الشارقة، أيام 26-30 أبريل 2009، ص: 412.

<sup>2</sup> أبي الحسين أحمد بن فارس، مقاييس اللغة، المجلد الثالث، باب الصاد، مادة الصك، دار الجليل، بيروت، 1991، ص: 286.

<sup>3</sup> ابن منظور، لسان العرب، المجلد الرابع، الجزء الثامن والعشرون، باب الصاد، مادة صك، دار المعارف، بيروت، 1981، ص: 2474.

<sup>4</sup> أحمد الشرباصي، المعجم الاقتصادي الإسلامي، حرف الصاد، دار الجليل، بيروت، 1981، ص: 256.

<sup>\*</sup> معين الصكوك هو مجموعة من الأصول التي تجمع في معين واحد وتورق بغرض إصدار الصكوك.

<sup>5</sup> محمد عثمان ردمان، عبد القوي، الصكوك الإسلامية وإدارة السيولة، ورقة مقدمة إلى المؤتمر الرابع للمصارف الإسلامية سورية 2009، ص: 12.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

التعريف الثاني: ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو مزيج في أصول مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله.<sup>1</sup>

التعريف الثالث: ويمكن القول أن الصكوك من أدوات الاستثمار التي تم تطويرها لتكون بديلاً عن أدوات الدين (السندات) ليستفاد منها في تمويل الاستثمارات بصيغة تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية مع قابليتها للتداول.<sup>2</sup>

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

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

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

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

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

1. تعددت تسميات الصكوك في التعاريف المذكورة سلفاً، حيث نجد وثائق مالية أو أوراق مالية أو شهادات مالية، إلا أنها تشترك جميعها في كونها تحمل صفة المالية.

<sup>1</sup> محمد نضال الشعار، مرجع سبق ذكره، ص 308.

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

<http://www.cibafi.org/NewsCenter/Details.aspx?Id=638&Cat=8&RetId=2> visited at 14/08/2018.

<sup>3</sup> حامد بن حسن ميرة، صكوك المنافع الموصوفة في الذمة وصكوك منافع الأعيان المؤجرة لمن باعها تأجيراً منتهاياً بالتمليك، مؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة العشرون، وهران، الجزائر، 13-18 سبتمبر 2012، ص: 02.

<sup>4</sup> قرار مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي، قرار رقم 178 (4/19)، دورة مؤتمر التاسع عشر، مرجع سبق ذكره، ص: 412.

<sup>5</sup> منذر قحف، سندات الإجارة و الأعيان المؤجرة، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، جدة، 2000م، ص: 34.

<sup>6</sup> أبو بكر توفيق فلاح، استثمار الصكوك الإسلامية و هيمنتها على الأوراق المالية المعاصرة، دار الفرائس للنشر و التوزيع، عمان-الأردن، 2014م، ص: 31-32.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

2. تعتبر الصكوك من أدوات الاستثمار التي طورت لتكون كبديل لأدوات الدين، وذلك لحاجة المؤسسات المالية لها.
3. تمثل الصكوك حصصاً شائعة في ملكية موجودات قائمة فعلاً، وتكون مخصصة للاستثمار، ولا تمثل ديناً في ذمة مصدرها لحاملها.
4. تختلف القيم المالية لصكوك، فلكل صك قيمة مالية محددة له، تختلف باختلاف المشروع وحاجياته.
5. تصدر الصكوك الإسلامية وفق عقد شرعي يحكم آلية إصدارها وتداولها، وكذا العلاقة الرابطة بين حاملها وصديها.
6. تعتبر الصكوك أصولاً حقيقية ومتساوية القيمة مملوكة لحاملها، كما أنه يترتب لهم منها مساواة في كل من الأرباح الموزعة والالتزامات.
7. ينجر عن العلاقة التشاركية في الصكوك المشاركة في الربح والخسارة، حيث يكون لمالك الصك حصة من الربح بغض النظر عن القيمة الاسمية للصك، أما الخسارة فتكون فقط بحدود ما يمثله الصك.
8. قابلية الصكوك الإسلامية للتداول في الأسواق المالية.
9. عدم قابلية الصك للتجزئة، أي عدم جواز تعدد ملاك الصك لكونه ورقة مالية.
10. لا توجه الصكوك لتمويل الأنشطة الاستثمارية، أي ما أصدرت لأجله، إلا بعد تحصيل قيمتها وغلق باب الاكتتاب فيها.
11. يجب أن تتوافق الصكوك المالية مع أحكام الشريعة الإسلامية في كل جوانبها.

ومنه: "الصكوك الإسلامية هي عبارة عن وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو خليط، ويمكن إن يكون قائم فعلاً أو سيتم إنشاؤه من حصيلة الاكتتاب فيها، ويشترط إن تصدر وفق عقود شرعية تأخذ أحكامها من الشريعة الإسلامية."

### الفرع الثالث: خصائص الصكوك الإسلامية

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

1. يمثل الصك حصة شائعة في ملكية حقيقية.

<sup>1</sup> قرار مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي، قرار رقم (4/19)178، مرجع سبق ذكره، ص: 412-413.



## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

2. يصدر الصك على أساس عقد شرعي، ويأخذ أحكامه.
  3. انتفاء 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 مسبقاً من قيمته الاسمية أو على مبلغ مقطوع.
  5. تحمل مخاطر الاستثمار كاملة.
  6. تحمل الأعباء والتبعات المترتبة على ملكية الموجودات الممثلة في الصك، سواء كانت الأعباء مصاريف استثمارية أو هبوطاً في القيمة، أو مصروفات الصيانة، أو اشتراكات التأمين.
- كما وردت لها خصائص أخرى و هي:<sup>1</sup>

1. لها قيمة اسمية محددة: أي أي تصدر بقيمة اسمية محددة يحددها القانون، وموضحة في نشرة الإصدار.
2. تصدر بفئات متساوية القيمة بهدف تسهيل شرائها وتداولها بين الجمهور من خلال الأسواق المالية.
3. قابلة للتداول من حيث المبدأ: بمعنى أن هناك أنواعاً من الصكوك قابلة للتداول، مثل صكوك المضاربة، المشاركة وصكوك الإجارة وأخرى غير قابلة للتداول، مثل صكوك المرابحة وصكوك السلم، صكوك الاستصناع، مع العلم انه يمكن تداولها في لحظة معينة وذلك عندما تمثل سلعة، أما عند تحولها لدين في ذمة الغير لا يصح تداولها.
4. عدم قبول التجزئة: بمعنى أن الصك لا يتجزأ في مواجهة الشركة، و في حالة أيلولة الصك الواحد لشخصين أو أكثر بسبب الإرث أو نحوه، فانه لا بد من الاتفاق على من يمثلهم أمام الشركة شخص واحد.

وطبقاً لما ذكر سلفاً من الخصائص يمكن أن نوجزها في النقاط التالية:

1. تتمثل الصكوك الإسلامية في وثائق اسمية متساوية القيمة.

<sup>1</sup> القره داغي، علي محي الدين، بحوث في فقه البنوك الإسلامية-دراسة فقهية و اقتصادية، بيروت، دار البشائر الإسلامية، 2002، ص ص: 338-339

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

2. عبارة عن ملكية حصص شائعة في موجودات من أعيان ومنافع وغيرها تدر دخل ولا تمثل دين في ذمة مصدر تلك الصكوك.
3. تقوم على المبادئ الإسلامية كالمشاركة في الغنم والغرم، لا ضرر ولا ضرار وغيرها.
4. يتم إصدارها وتداولها وفق ضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية
5. تصدر بقيم اسمية محددة وموضحة في نشر الإصدار.

### المطلب الثاني: أهمية الصكوك الإسلامية

تعتبر الصكوك الإسلامية ابتكار لأداة تمويلية شرعية تستوعب القدرات الاقتصادية الكبيرة التي يمر بها الاقتصاد اليوم، وقد ازدادت أهميتها بسبب العديد من العوامل، وتبرز أهميتها في<sup>1</sup>:

1. إن الوصول بفكرة الصكوك الإسلامية إلى مستوى التداول العالمي يوضح مدى سعة وحكمة وتكامل النظام الإسلامي.
2. إتاحة الفرصة أمام البنوك المركزية لاستخدام الصكوك الإسلامية ضمن أطر السياسة النقدية وفقا للمنظور الإسلامي بما يساهم في امتصاص السيولة، ومن ثم خفض معدلات التضخم، وإتاحة الفرصة أمام المؤسسات المالية الإسلامية لإدارة السيولة الفائضة لديها.
3. تلبي احتياجات الدولة في تمويل مشاريع البنية التحتية والتنمية بدلا من الاعتماد على سندات الخزينة والدين العام.
4. 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.
5. 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.

<sup>1</sup>نوال بن عمارة، الصكوك الإسلامية و دورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، تجربة السوق المالية الدولية-البحرين-، مجلة الباحث العدد 2011/9، جامعة مقاصدي رابع ورقة، ص254

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

### المطلب الثالث: أهداف الصكوك الإسلامية

هناك غاية وراء إصدار الصكوك التي تعتمدها المؤسسات والدولة والجهات المصدرة لها، أهمها<sup>1</sup>:

1. **زيادة السيولة:** إذ توفر السيولة لمالكي الأصول الخاصة التي لا توجد لها سوق نشطة لبيعها أو لأن آجال استحقاقها طويلة.
2. **تنويع مصادر التمويل:** أي توسيع قاعدة المستثمرين، بهدف تجميع رؤوس الأموال اللازمة لتمويل التوسع في النشاط لغرض الحصول على أصول جديدة وتعمل على المواءمة بين آجال الأصول والالتزامات للحد من المخاطر.
3. **تقليل مخاطر الائتمان:** فمن المعلوم أن المنشأة التي تريد تصكيك بعض أصولها لا تكون مسئولة على الوفاء لحملة الصكوك، لأن التصكيك عملية بيع حقيقي للأصول إلى المنشأة المخصصة لها، وبذلك نقلت مخاطر الائتمان إلى الغير.
4. **الدمج بين أسواق الائتمان وأسواق رأس المال:** إن عملية التصكيك تؤدي إلى تنشيط سوق الائتمان وسوق رأس المال، وذلك من خلال تداول الصكوك التي تصدر عن الأصول المراد تسليها في الأسواق المالية.
5. **يعد مصدرا تمويليا من خارج الميزانية:** إن عملية تصكيك (المهيكل) أصول المنشأة المنشئ يخفي 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 يخفض قيمة مجمع الاستهلاك، 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 يلغي رصيد مخصص الديون المشكوك في تحصيلها، وترد 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، ج1، الدورة التاسعة عشر، 2004م، ص:4.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

### المبحث الثاني: الإطار العام للصكوك الإسلامية

إن التنظيم الإجرائي الذي يهدف إلى صيانة حقوق الناس إنما يحقق مصلحة تحرص عليها المقاصد الشرعية دائماً، فالحضارة الإنسانية إذا ارتقت في سلم إرساء الحقوق فإنها تقترب بلا شك من مراتب العدل والإحسان في نظام إسلامي.

والمقصود هنا كيفية تقسيم وتنظيم الصكوك الإسلامية، من حيث الأنواع والمراحل (الإصدار والتداول، ومرحلة الإطفاء) وهذا ما سيتم التطرق له بشكل مفصل من خلال هذا المبحث.

### المطلب الأول: البيئة التنظيمية للصكوك الإسلامية

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

### الفرع الأول: طرق إصدار الصكوك

تسمى عملية إصدار الصكوك الإسلامية اصطلاحاً بالتصكيك، حيث تتم عملية إصدار الصكوك الإسلامية بأحد الطرق التالية<sup>1</sup>:

#### أ. طريقة التصكيك البسيط أو التصكيك العام أو المباشر

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

#### ب. طريقة التصكيك المهيكّل 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.

<sup>1</sup> زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية و دورها في التنمية الاقتصادية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، 2012، ص: 83-84.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

### الفرع الثاني: الجهات المختصة بالتصكيك

وتتمثل الجهات المختصة في التصكيك في:<sup>1</sup>

#### أولاً: القطاع العام

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

#### ثانياً: القطاع الخاص

يمكن إصدار الصكوك بكافة أنواعها من قبل الأشخاص الطبيعيين والمعنويين، بهدف الحصول على الموارد المالية اللازمة لتمويل المشاريع الاقتصادية.

#### ثالثاً: القطاع الخيري

يمكن إصدار الصكوك بكافة أنواعها من قبل الجمعيات الخيرية والمؤسسات الوقفية التي لا تهدف إلى تحقيق الربح فقط، وإنما تهدف أيضاً إلى تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، مثل دور الأيتام، والمسنين، والمستشفيات الخيرية.

### الفرع الثالث: أطراف التصكيك

تتمثل أطراف عملية التصكيك في العناصر التالية:<sup>2</sup>

أولاً: شركة المنشئ أو البادئ : وهي الجهة المالكة للأصول المراد تصكيكها، ودورها مالك الأصل، ثم يبيعه 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).

<sup>1</sup> السيد محمد أحمد السريتي ، صكوك الإجارة، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، العدد التاسع عشر، 2004م، ص:139.

<sup>2</sup> زياد جلال الدماغ، مرجع سبق ذكره، ص ص:84-86.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

**ثانياً: شركة ذات غرض خاص (S.P.V):** وهي غالباً 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 بالاستثمار.

**ثالثاً: شركة التصنيف الائتماني:** فمن المعلوم أن القوانين المنظمة لعملية التصكيك تشترط ضرورة حصول الأصول محل التصكيك على شهادة 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، وتحديد المخاطر التي تنطوي عليها، إضافة إلى تقويم كفاءة العميل.

**رابعاً: وكيل الإصدار:** وهو الجهة التي تتوب عن المصدر في تولي عملية الإصدار، وتقوم باتخاذ جميع الإجراءات اللازمة من دفع أقساط الإطفاء والعوائد المستحقة في مواعيدها مقابل أجر معين، ويعلن عنه في نشره الإصدار.

**خامساً: مدير الإصدار:** وهو الجهة التي تتولى رعاية حقوق حملة الصكوك، ورقابة تنفيذ الإصدار مقابل أجر معين، ويعلن عنه في نشرة الإصدار.

**سادساً: 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.

**سابعاً: متعهد الدفع:** وهو الجهة التي تتعهد بالاكتمال في باقي الصكوك التي لم يتم الاكتمال بها، ويمكن أن تتعهد بدفع حقوق حملة الصكوك بعد تحصيلها، شريطة أن يتم هذا الالتزام دون أجر ممن قدمه، ويعلن عنه في نشرة الإصدار.

**ثامناً: مدير الاستثمار:** وهو الجهة التي تقوم بأعمال الاستثمار، ويعين من قبل المصدر أو مدير الإصدار، ويعلن عنه في نشرة الإصدار.

**تاسعاً: الرقابة الشرعية:** وهي الجهة التي تقوم بدراسة هيكل الإصدار من الناحية الشرعية، إضافة إلى وضع المعايير الشرعية التي تضبط عملية التصكيك، وفي بعض الحالات تلزم وجود جهة تراقب مدى التزام جهة الإصدار، ومدير الاستثمار بالمعايير الشرعية.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

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

### الفرع الرابع: شروط التصكيك

لكي تتم عملية التصكيك بشكل فعال وسليم يجب توفر الشروط التالية:<sup>2</sup>

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

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

**ثالثًا:** أن تكون قيمة الأصول المراد تصكيكها كبيرة، وأن تكون مدة استثمارها طويلة حتى يمكن تسويقها.

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

**خامسًا:** وجود تشريعات قانونية، وجهات رسمية لضبط عملية التصكيك، وحفظ حقوق المتعاملين فيها.

### المطلب الثاني: أنواع الصكوك الإسلامية

يمكن تقسيم أنواع الصكوك الإسلامية على عدة اعتبارات نوجزها فيما يلي:<sup>3</sup>

#### الفرع الأول: على اعتبار الأجل وطبيعتها الزمنية :

على هذا الاعتبار فإن الصكوك الإسلامية تنقسم إلى:

<sup>1</sup> أخت زيني بنت عبد العزيز، التوريق و تطبيقاتها المعاصرة و تداولها، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، العدد التاسع عشر، 2009م، ص5.

<sup>2</sup> أحمد سالم ملحم، غايات التصكيك وشروطه والجهات ذات العلاقة، ورقة بحثية منشورة على الموقع: <http://www.drahmadmelhem.com/p/blog>

[page 5210.html](http://www.drahmadmelhem.com/p/blog)، 2018/06/30، ساعة: 20:34.

<sup>3</sup> عبد الحق العيفة، زاهرة بني عامر، دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية، دراسة حالة مشروع توسيع مطار 08 ماي 1945 بسطيف، المؤتمر الدولي منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة سطيف يومي: 5 و6 ماي 2014، ص ص: 07-13.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

**أولاً: صكوك قصيرة الأجل:** وتكون مدتها بين ثلاث أشهر أو ستة أشهر أو سنة كأقصى تقدير.

**ثانياً: صكوك متوسطة الأجل:** وتكون مدتها بين السنة والخمس سنوات.

**ثالثاً: الصكوك طويلة الأجل:** وتكون مدتها أكثر من خمس سنوات وقد تصل إلى خمسة وعشرون سنة.

وإلى جانب التصنيف السابق يمكن للصكوك الإسلامية أن تصنف على اعتبار طبيعة المدة الزمنية إلى أنواع أخرى هي:

**أولاً: صكوك محددة الأجل:** بأن تكون المدة محددة في نشرة الإصدار كالصكوك قصيرة الأجل ومتوسطة الأجل وطويلة الأجل.

**ثانياً: صكوك متناقصة المدة:** حيث يتم إصدارها مع اشتراط استرداد جزء من قيمة الصك سنوياً، إضافة إلى حصة من الربح المتحقق، وهي مشابهة للمشاركة المتناقصة (المنتهية بالتمليك).

**ثالثاً: صكوك متزايدة المدة:** وتصدر هذه الصكوك بصفة عادية، إلا أن العائد المتحقق يتم إعادة استثماره، وبالتالي فإن مدة هذه الصكوك في تزايد مستمر.

**رابعاً: صكوك دائمة:** بمعنى أن يكون الاستثمار متسماً بالاستمرارية، وهي لا تختلف عن الأسهم في الشركات من حيث المدة.

### الفرع الثاني: على اعتبار الموجودات

وهنا يقسم هذا الاعتبار إلى قسمين<sup>1</sup>:

#### أولاً: الصكوك القائمة على الموجودات

تصدر هذه الصكوك الإسلامية بعدم تضمينها الخاصية السابقة، بمعنى أن حملة الصكوك، وفي حالة وجود تعثر من قبل الجهة المصدرة، لا يستطيعون النفاذ إلى هذه الموجودات لأنهم لا يملكونها قانونياً، وتنقسم هذه الأخيرة إلى ثلاث أنواع:

<sup>1</sup> محمد عدنان بن الضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، دار النفائس، الاردن، 2016، ص: 457-458.

<sup>2</sup> عبد الحق العيفة، زاهرة بني عامر، مرجع سبق ذكره، ص: 09.



## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

I. صكوك الديون: وهي التي تصدر وفق عقود تثبت بها الديون في الذمم، كعقد البيع بثمن آجل (المرابحة مثلاً).

II. الصكوك المبنية على الحصة الشائعة: وهي التي تصدر وفق عقود مشاركة (المضاربة مثلاً).

III. صكوك الإجارة: وهي التي تصدر وفق عقود الإجارة (الإجارة المنتهية بالتمليك مثلاً).

### ثانياً: الصكوك المدعومة بالموجودات

تتضمن الأصول المدعومة بالموجودات، انتقال ملكية هذه الموجودات إلى حملة الصكوك الإسلامية، بمعنى امتلاكهم الحق في النفاذ إلى موجودات الصكوك وبيعها، في حالة حدوث حالة تعثر من جهة الإصدار.

### الفرع الثالث: على اعتبار التخصيص

ويمكن تقسيم الصكوك الإسلامية على هذا الاعتبار إلى قسمين<sup>2</sup>:

#### أولاً: صكوك عامة

وهي الصكوك الإسلامية التي تستغل حصيلة الاكتتاب فيها، في جميع الاستثمارات المشروعة، كالصكوك التي تصدر بغرض الاستثمار، لكن لا تحدد طبيعة هذا الاستثمار وإنما يبقى مفتوح.

#### ثانياً: صكوك مخصصة

وهي الصكوك الإسلامية التي يكون الغرض من الاكتتاب فيها محدداً على وجه الخصوص، كما هو الحال في الصكوك التي أصدرت من أجل تمويل مشروع أبراج زمزم مثلاً.

### الفرع الرابع: على اعتبار القطاع

يمكن أن تُمَيِّز الصكوك الإسلامية أيضاً حسب القطاعات التي تستهدفها، وهنا نجد أن هناك صكوك تستثمر في<sup>1</sup>:

أولاً: القطاع الزراعي: كصكوك المزارعة وصكوك المغارسة وصكوك المساقاة.

ثانياً: القطاع التجاري: كصكوك المضاربة وصكوك المرابحة، وصكوك السلم.

<sup>1</sup> عبد الحق العيفة ، زاهرة بني عامر، مرجع سبق ذكره، ص: 09.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

ثالثاً: القطاع الصناعي: كصكوك الاستصناع.

الفرع الخامس: على اعتبار الجهة المصدرة

تنقسم الصكوك الإسلامية حسب الجهة المصدرة إلى صكوك حكومية (سيادية) وصكوك الشركات وصكوك المصارف، وإن كان هناك البعض الذي يصنفها إلى قسمين فقط، وهما الصكوك الحكومية والصكوك الخاصة بغض النظر عن طبيعة الهيئة التي قامت بالإصدار، سواء كانت شركة أو مصرف، وفي هذا التصنيف سننعمد التقسيم الأول الذي يصنفها إلى ثلاث أنواع.

أولاً: الصكوك الحكومية: في هذا النوع من الصكوك، تقوم الحكومة بإصداره نتيجة عدم توفر السيولة الكافية لأغراض معينة، كتوفير السلع والخدمات العامة، أو استثمار حصيلتها في مجال البنى التحتية كبناء مطارات مثلاً.

ثانياً: صكوك الشركات: في هذا النوع من الصكوك تقوم الشركات بإصداره، سواء كانت حكومية أم شركات خاصة، والغرض منها توفير الموارد المالية، لتمويل احتياجات رأس المال الثابت ورأس المال العامل، وهي تتنوع فنجد منها صكوك المشاركة في الربح وصكوك المضاربة المطلقة والمقيدة... الخ.

ثالثاً: الصكوك المصرفية:

تتنوع الصكوك التي تصدرها المصارف الإسلامية، باختلاف الغرض من هذا الإصدار، فهناك صكوكاً تصدر بغية تمويل العمليات الاستثمارية، وأخرى تصدر وتكون هذه المصارف المسؤولة عن عمليات الاكتتاب وإدارتها لصالح الغير، وبالنسبة للصكوك التي تصدرها المصارف الإسلامية بغرض تمويل العمليات الاستثمارية فهي تختلف باختلاف العقد القائمة عليه، وتتنوع كما تم ذكره سابقاً، وما يميز هذا النوع من الصكوك - التي تصدرها المصارف - القدرة على جذب تعبئة المدخرات الصغيرة وتوجيهها نحو استثمارات مجدية.<sup>1</sup>

الفرع السادس: على اعتبار الصيغة

إن طبيعة العقود التي تقوم عليها الشرعية في مختلف المعاملات المالية الإسلامية، فتحت مجال واسع لتداول منتجات مالية ذات تنوع هائل، منها القائم على المشاركات وأخرى على البيع، وتنقسم الصكوك وفق هذا الاعتبار إلى:

<sup>1</sup> عبد الحق العيفة ، زاهرة بني عامر، مرجع سبق ذكره، ص: 13.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

### أولاً: الصكوك القائمة على عقود المشاركة

وهي الصكوك التي تكون فيها العلاقة بين المصدر وحملة الصكوك قائمة على علاقة مشاركة وتنطوي تحت هذا التصنيف مجموعة من الصكوك وهي:

I. **صكوك المشاركة:** وهي صكوك إسلامية تتم وفق عقد المشاركة المباح والجائز شرعاً.

يمكن إرداف مجموعة من التعاريف المقدمة لصكوك المشاركة

#### 1. تعريف صكوك المشاركة:

**التعريف الأول:** هي صكوك تحمل قيمة متساوية يصدرها المتعهد أو وكيله بغرض تمويل مشروع أو مشاريع يكون حاملو الصكوك هم أصحاب تلك المشاريع وهي مشابهة لشركات المساهمة وقد يختلف عنها إذا تم تفويض مصدر الصكوك باختيار المشاريع التي يتم تحويلها وإنشائها.<sup>1</sup>

**التعريف الثاني:** هي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب في إنشاء مشروع استثماري، ويصبح موجودات المشروع ملكاً لحملة الصكوك، وتدار الصكوك على أساس عقد المشاركة بتعيين أحد الشركاء لإدارتها بصيغة الوكالة بالاستثمار.<sup>2</sup>

**التعريف الثالث:** هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلتها في إنشاء مشروع أو تمويل نشاط على أساس المشاركة أو على أساس المضاربة.<sup>3</sup>

ومنه نعتبر أن الصكوك الإسلامية وثائق مالية متساوية القيمة، يتم إصدارها من أجل استخدام حصيلة الاكتتاب فيها للإنشاء مشروع جديد أو تطويره أو تمويل نشاط لمشروع قائم فعلاً عن طريق عقد المشاركة، ويجب أن يكون حملة الصكوك شركاء مع صاحب المشروع سواء في الربح أو الخسارة وفق هذا العقد (المشاركة) في حدود مساهمتهم المالية.

<sup>1</sup> يوسف حسن يوسف، الصكوك المالية وأنواعها، دار التعليم الجامعي، ط1، الاسكندرية، 2014، ص:10.

<sup>2</sup> حيدر يونس الموسوي، المصارف الإسلامية-أدائها المالي و آثارها في سوق الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار البازوري، عمان (الأردن)، 2011م، ص127.

<sup>3</sup> كمال توفيق خطاب، الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة، بحث مقدم إلى: مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، 31/05-03/06/2009، ص13.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

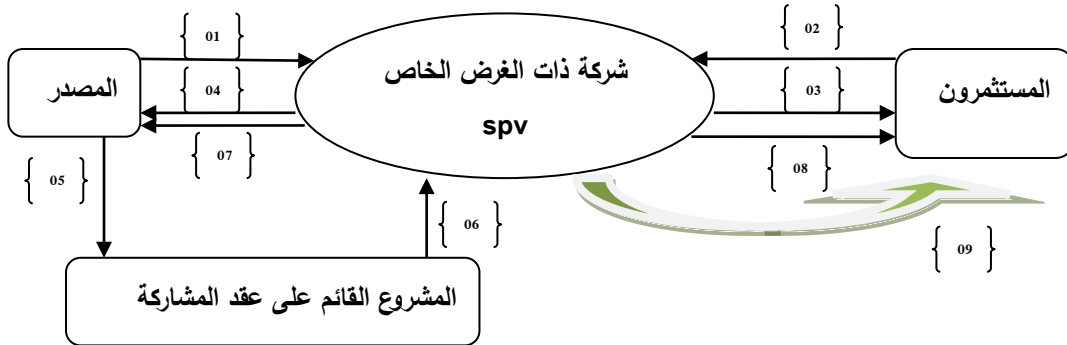
### 2. الإطار العام لصكوك المشاركة:

يقوم المصدر على تجميع المدخرات، والأموال اللازمة لتوظيفها في مشروع أو نشاط معين، مستمدة أحكامها من عقد المشاركة في الفقه الإسلامي، وذلك بالشراكة مع المؤسسة مصدرة الصكوك، على أن تتولى هذه الأخيرة إدارة الشركة بأجر تحدده نشرة الإصدار، ولملك الصكوك حصة من الشركة بغرمها وغنمها<sup>1</sup>.

### 3. هيكل صكوك المشاركة:

يمكن إيجاز آلية إصدار صكوك المشاركة في الشكل الموالي:

الشكل (01) : هيكل الصكوك القائمة على المشاركة



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: محمد عدنان بن ضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، دار الفنائس، الأردن، 2016، ص: 461.

وتوضح الأرقام في الشكل ما يلي:

- 1) يقوم المصدر بإنشاء شركة ذات الغرض الخاص من أجل إصدار صكوك المشاركة
- 2) يتقدم المستثمرون للاكتتاب في صكوك المشاركة ودفعة قيمة الاكتتاب نقداً إلى SPV
- 3) تسليم SPV الصكوك إلى المستثمرين
- 4) تقدم الشركة ذات الغرض الخاص قيمة الصكوك إلى المصدر
- 5) يقوم المصدر (الشريك) بدفع حصته في المشروع
- 6) استحقاق شركة SPV الأرباح التي توزع إلى حملة الصكوك بشكل دوري في حال إذا كانت هناك أرباح أما حالة الخسائر فلا تكون هناك توزيعات
- 7) توزيع SPV الأرباح إلى المصدر (الشريك)
- 8) دفع SPV الأرباح إلى حملة الصكوك إن وجدت

<sup>1</sup> محمد عدنان بن الضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، مرجع سبق ذكره، ص: 460.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

9) دفع قيمة الصكوك إلى المستثمرين.

### 4. أنواع صكوك المشاركة:

تعددت الصكوك تحت باب هته الصيغة وهي كالتالي:<sup>1</sup>

أ. صكوك المشاركة الدائمة: وهي تشبه كثيراً نظام الأسهم الدائمة\*، مع إمكانية دخول المصدر بنسبة معينة في رأس مال المشروع، وطرح الباقي على شكل صكوك للاكتتاب، سواء أكانت الإدارة للمصدر أو لطرف ثالث محدد، وتقوم مقام طرح أسهم جديدة، حيث يقوم المصدر بالتوسع أو إنشاء مشروع موازي، فيقوم باعتباره شخصية معنوية بالتكفل بقسط من المال والباقي يطرح للاكتتاب.

ب. صكوك المشاركة المحدودة: وهي المؤقتة بفترة زمنية محددة، والتي تحدد بفترة زمنية متوسطة، وتكون بانتهاء المشروع أو بانتهاء الموسم أو انتهاء الدورة الصناعية... الخ، وتكون نهايتها وفقاً لإحدى الصورتين:

- صكوك المشاركة المستردة بالتدرج: حيث تسترد قيمة هذه الصكوك، وفق أقساط دورية ويصرف لحاملها من الأرباح إن وجدت، ما بقي له من رصيد لم يستحق بعد.
- صكوك المشاركة المستردة في نهاية المدة (المنتبهة بالتملك إلى المصدر): وهنا في نهاية المشروع يقوم المصدر بإعادة شراء هذه الصكوك من أصحابها بالسعر الحقيقي، ويكون ذلك في حالة التصفية الإجبارية مثلاً، عند قيام مشروع حفر منجم، ففي نهاية المشروع يقوم المصدر بإعادة تقييم الآلات والتجهيزات المستعملة، وإعطاء قيمتها إلى أصحاب الصكوك، في حين يمتلك هو هذه الآلات والتجهيزات.

### II. صكوك المضاربة:

وهي وثائق مالية إسلامية تقوم على عقد المضاربة (المقارضة).

#### 1. تعريف صكوك المضاربة:

يمكن إدراج مجموعة من التعاريف المتعلقة بصكوك المضاربة وهي كالتالي:

<sup>1</sup> محمد عدنان بن الضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية و آفأها التضموية، مرجع سبق ذكره، ص: 463.  
\* تكون مشابهة للأسهم في حق الإدارة ولكن تختلف عنها في كون صكوك المشاركة مؤقتة بمشروع معين أو مدة معينة وتكون أيضاً مشابهة لصكوك المضاربة إلا أن لحملة صكوك المشاركة الحق في الإدارة عكس صكوك المضاربة.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

التعريف الأول: عرفها مجمع الفقه الإسلامي بأنها "أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال المضاربة، وذلك بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم<sup>1</sup>."

التعريف الثاني: تمثل صكوك المضاربة حصة شائعة من صافي الوعاء الاستثماري، وهذه الصكوك تتكون من نقود وأعيان ومنافع وديون بنسبة قليلة من قيمة الوعاء، فيجوز تداولها بعد قفل باب الاكتتاب وتوظيف حصيلة الصكوك وحتى تاريخ إعلان التصفية على هذا الأساس، طالما كان مع الديون والنقود أعيان ومنافع، لأن وجود الديون والنقود طارئ متغير اقتضته طبيعة الاستثمار في بعض مراحله<sup>2</sup>.

التعريف الثالث: تصدر على أساس عقد المضاربة، وتستخدم حصيلة إصدارها لدفع رأس مال المضاربة للمضارب لاستثماره بحصة معلومة من ربحه، ويمثل الصك حصة شائعة في ملكية موجودات المضاربة، وتشمل الأعيان والمنافع والديون والنقود والحقوق المالية الأخرى وفي ثمنها بعد بيعها، ويستحق مالكو الصكوك حصة شائعة من عائد استثمار موجودات المضاربة ويتحملون مخاطرها في هذا الاستثمار بنسبة ما يملكه كل منهم من صكوك<sup>3</sup>.

ومنه: تعتبر صكوك المضاربة أو بما يعف أيضاً بصكوك المقارضة وثائق متساوية القيمة، تصدر من أجل استخدام حصيلة الاكتتاب فيها بغرض لإنشاء مشروع جديد أو تطويره، في إطار عقد المضاربة، بحيث يجب أن يكون مصدر الصكوك أرباب العمل وحملة الصكوك أرباب المال، ويتم توزيع الأرباح وفق الاتفاق القائم في العقد وتحمل الخسارة يكون من طرف أرباب المال في حالة عدم وجود تقصير من العمال.

### 2. الإطار العام لصكوك المضاربة:

تقوم صكوك المضاربة على تجميع المدخرات، والأموال اللازمة لتوظيفها في مشروع أو نشاط معين، مستمدة أحكامها عن عقد المضاربة في الفقه الإسلامي، حيث يقوم المصدر بطرح صكوك متساوية القيمة بحيث يشكل مجموعها رأس المال المطلوب، وذلك بأن يكون حاملو الصكوك أرباب المال، أما المؤسسة المصدرة هي المضارب أو وكيلها عن المضارب<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> قرار مجمع الفقه الإسلامي، سندات المقارضة وسندات الاستثمار، مرجع سبق ذكره، ص: 2162.

<sup>2</sup> فؤاد محمد أحمد محيسن، مرجع سبق ذكره، ص: 24.

<sup>3</sup> رمضان عبدالله الصاوي، صكوك الاستثمار و دورها في التنمية الاقتصادية، ورقة بحث منشورة على الموقع: <http://www.aliqtisadalislami.net>، تاريخ التصفح: 2018/07/02، م: 25: 00.

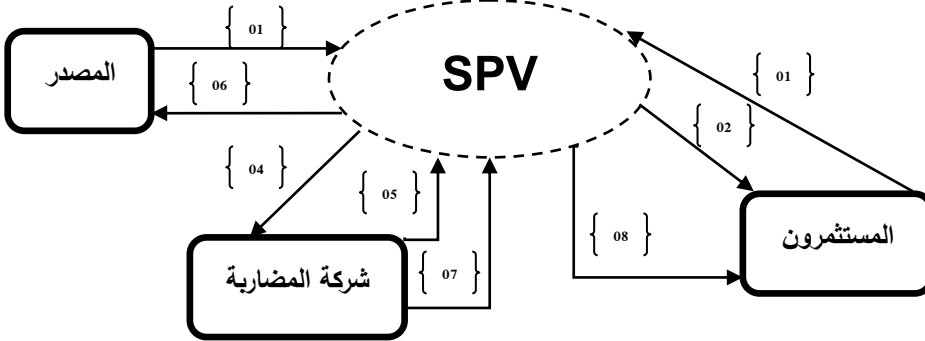
<sup>4</sup> محمد عدنان بن الضيف، مرجع سبق ذكره، ص: 466.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

### 3. هيكل صكوك المضاربة:

يمكن إيضاح آلية إصدار صكوك المضاربة حسب الشكل الموالي:

الشكل (02): هيكل الصكوك القائمة على عقد المضاربة



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على محمد عدنان بن ضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، دار النفائس، الأردن، 2016، ص:465.

وتوضح الأرقام في الشكل ما يلي:

- 1) إنشاء المصدر لشركة ذات الغرض الخاص spv
- 2) يتقدم المستثمرون للاكتتاب في صكوك القائمة على عقد المضاربة ودفعة قيمة الاكتتاب نقدا
- 3) تسليم شركة spv الصكوك إلى المستثمرين
- 4) دفع مال الصكوك لشركة المضاربة
- 5) الأرباح الناتجة عن عقد المضاربة، تقسم بين حملة الصكوك وشركة spv والعامل وذلك حسب ما هو متفق عليه
- 6) دفع نسبة الربح إلى المصدر
- 7) تقديم حصة شركة spv من الأرباح
- 8) دفع توزيعات دورية لحملة الصكوك.

### 4. أنواع صكوك المضاربة:

ويمكن أن تختلف هذه الصكوك باختلاف نوع المضاربة، فيمكن أن تكون كالتالي:

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

### الجدول رقم (01): أنواع صكوك المضاربة

النوع:	شرحه:
• صكوك المضاربة طويلة الأجل	تتراوح مدتها من 10 إلى 20 سنة، وتكون غير مخصصة لمشروع معين، إنما تخول مستثمرها "المضارب" حق الاستثمار المطلق، ويبين في كل سنة الأرباح التي تحققت أو الخسائر التي لحقت، فينال كل صك حصته من الأرباح أو الخسائر.
• صكوك المضاربة المطلقة:	هي صكوك لا تكون مخصصة لمشروع معين، بل يخول للمضارب أو جهة الإصدار الحق في استثمارها في أي مشروع بدون تعيين.
• صكوك المضاربة المقيدة:	هي صكوك تكون مقيدة في استثمارها لمشروع معين أو قطاع معين أي هي عكس الأولى.
• صكوك المضاربة المستمرة:	وهي تلك الصكوك التي لا يسترد فيها رأس المال إلا في نهاية المشروع مضافاً إليه الأرباح.
• صكوك المضاربة المحددة:	وهي صكوك تسترد بالتدرج، حيث تقوم فيها الجهة المصدرة بتحديد تواريخ على فترات متفرقة تمكن أصحاب الصكوك من أخذ أرباحهم إن وجدت، كما يسترجعوا جزء من رأس مالهم، حتى يستهلك بالكامل فتؤول ملكية المشروع إلى جهة الإصدار.
• صكوك المضاربة المستردة في آخر المشروع	وهي صكوك يتم فيها استرداد الحامل لها قيمتها عند نهاية المشروع، مع الأخذ بالأرباح و الخسائر بعين الاعتبار إن وجدت.
• صكوك المضاربة المنتهية بالتملك	ويكون ذلك برد قيمة الصكوك من خلال التعويض عنها بجزء من المشروع.

من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- محمد عدنان بن ضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، دار النفائس، الأردن، 2016، ص: 466-467.

- عزيزة بن سميحة، البورصة والأسواق المالية دراسة تحليلية، دار الأيام، الأردن، 2017، ص: 286-287.



### III. صكوك المزارعة والمغارسة:

يمكن صياغة التعريفين التاليين حول صكوك المغارسة والمزارعة

1. **تعريف صكوك المزارعة:** " هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول وفق ما حدده العقد.<sup>1</sup>"

ومنه: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تمويل مشروع على أساس عقد المزارعة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في المحصول وفق ما حدده العقد. المصدر لتلك الصكوك هو صاحب الأرض، والمكتتبون فيها هم المزارعون في عقد المزارعة وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف الزراعة، كما أنه قد يكون المصدر هو المزارع (صاحب العمل) والمكتتبون هم أصحاب الأرض (المستثمرون الذين اشترت الأرض بحصيلة اكتتابهم)، ويملك حملة الصكوك الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأرض.

2. **تعريف صكوك المغارسة:** "هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في غرس أشجار وفيما يتطلبه هذا الغرس من أعمال ونفقات على أساس عقد المغارسة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الأرض والغرس<sup>2</sup>."

ومنه: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في غرس أشجار وفيما يتطلبه هذا الغرس من أعمال ونفقات على أساس عقد المغارسة، ويصبح لحملة الصكوك حصة في الأرض والغرس، المصدر لتلك الصكوك هو مالك أرض صالحة لغرس الأشجار، والمكتتبون فيها هم المغارسون في عقد المغارسة، وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف غرس الشجر، كما أنه قد يكون المصدر هو المغارس صاحب العمل، والمكتتبون هم أصحاب الأرض، ويستحق حملة الصكوك الحصة المتفق عليها من الأرض والشجر.

### 3. الإطار العام لصكوك المزارعة:

تقوم صكوك المزارعة على تجميع المدخرات والأموال اللازمة، لتوظيفها في زراعة أرض صالحة للزراعة، إذ يقوم مصدر هذه الصكوك وهو مالك أرض يرغب في تمويل زراعتها على أساس عقد المزارعة، واقتسام المحصول بين مالك الأرض وحاملة الصكوك، وتحدد نشرة إصدار صكوك المزارعة نوع ومواصفات ومساحة الأرض، ونوع المحاصيل المطلوب زراعتها، وتكلفة الزراعة من آلات ومعدات وبنود وسماد والمحصول المتوقع

<sup>1</sup> سليمان ناصر ، ربيعة بن زيد ، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية ، مؤتمر الدولي الخامس حول الصيرفة الإسلامية والتمويل الإسلامي عمان، الأردن، 2012، ص: 03.

<sup>2</sup> سليمان ناصر ، ربيعة بن زيد، مرجع سبق ذكره، ص: 4.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

لهذه الأرض<sup>1</sup>، وطريقة تقسيمه، ويمكن أن تكون لها صور أخرى، حيث تقوم هذه الشركة بشراء مجموعة من الأراضي، وتتكفل بشراء البذور معها من جهة وتجهيزها بالأدوات من جهة أخرى، ثم تطرح صكوك المزارعة بقيمة الأرض وتجهيزاتها، وتُبرم الشركة اتفاقاً مع من يستصلح الأرض، حيث يُفرغ هذا الاتفاق في عقد مزارعة، تتولى بموجبه الشركة أعمال الإدارة والمتابعة والمراقبة مقابل جزء من الربح، أما عائد مالك الصك فهو حصة من غلة الأرض، وهي تزيد وتنقص حسب الموسم الزراعي، وأساليب الزراعة وأسعار السوق وعوامل أخرى عديدة، وتستعمل هذه الصكوك من أجل استصلاح الأراضي الكبيرة، التي لا تستطيع استصلاحها مجموعة قليلة من الأفراد، واعمارها بالأساليب الزراعية الحديثة، ويمكن تطبيق هذا النوع من الصكوك على الأراضي التي تستصلحها الدولة (أو شركة استصلاح الأراضي) وترغب بتوزيعها على الناس ضمن برنامج للتنمية الزراعية، فتستصلح الحكومة أرضاً مثلاً مساحتها عشرة آلاف هكتار، وتتعاقد مع شركة زراعية على زراعتها بنصف ما تنتجه من محصول، وفي الوقت نفسه تصدر الحكومة ألف صك أرض مزرعة كل منها يمثل عشرة هكتارات، وتبيع هذه الصكوك في السوق إلى المستثمرين فتحصل الحكومة على ثمن الأرض لتستعمله في مشروعاتها الإنمائية، أو في دعم ميزانيتها، وتتنوع الأرباح بحسب نتاج الأرض<sup>2</sup>.

#### 4. الإطار العام لصكوك المغارسة:

تقوم صكوك المغارسة على نفس فكرة خطوات صكوك المزارعة<sup>3</sup>.

#### 5. هيكل صكوك المزارعة والمغارسة:

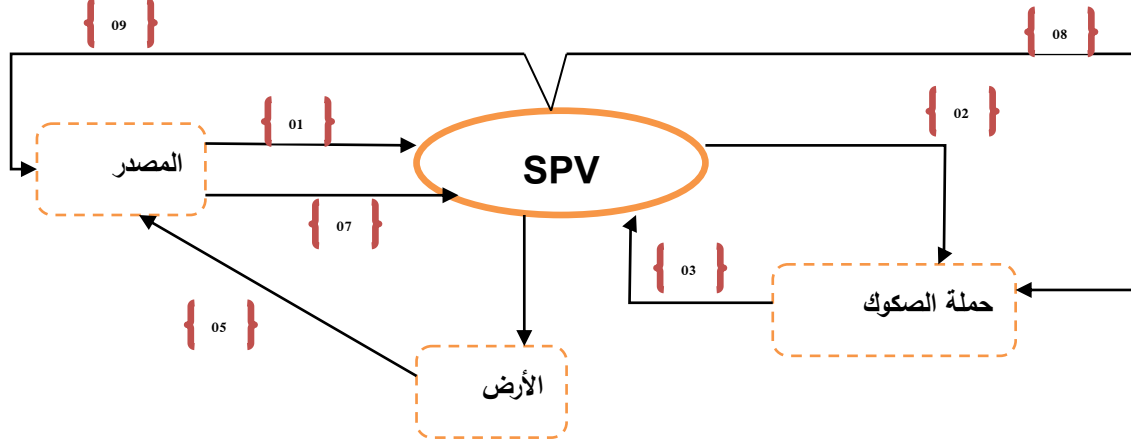
تتم آلية إصدار الصكوك القائمة على عقد المزارعة أو المغارسة حسب الشكل الموالي:

<sup>1</sup> أشرف محمد دوابة، الصكوك الإسلامية، الطبعة الأولى، دار السلام للطباعة والنشر و التوزيع، القاهرة، مصر، 2009، ص: 42.

<sup>2</sup> محمد عدنان بن الضيف، مرجع سبق ذكره، ص: 466.

<sup>3</sup> نفس المرجع السابق.

الشكل (03): هيكل الصكوك القائمة على عقد المزارعة أو المغارسة



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على محمد عدنان بن ضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، دار النفائس، الاردن، 2016، ص:470.

### توضيح الأرقام في الشكل مايلي:

- (1) إنشاء المصدر الخبير بالأمر الزراعي لشركة ذات الغرض الخاص SPV
  - (2) تقوم شركة SPV بطرح صكوك المزارعة
  - (3) استثناء قيمة الصكوك
  - (4) توفير SPV للأرض
  - (5) تقديم SPV الأرض للمصدر من أجل العمل عليها وفق الاتفاق
  - (6) جمع المحصول ومن ثم توجيهه للسوق
  - (7) دفع قيمة المحصول إلى SPV
  - (8) دفع الحصص إلى حملة الصكوك
  - (9) دفع الحصص إلى المصدر
- حسب ما اتفق عليه
- IV. صكوك المساقاة:**

يمكن تعريف صكوك المساقاة على النحو التالي:

1. **تعريف صكوك المساقاة:** "هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة؛ والإنفاق عليها ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من المحصول وفق ما حدده العقد، هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلتها في سقي أشجار مثمرة؛ والإنفاق

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

عليها ورعايتها على أساس عقد المساقاة، ويصبح لحملة الصكوك حصة من المحصول وفق ما حدده العقد.<sup>1</sup>

ووفقا للتعريف السابق يمكن أن يكون المصدر لتلك الصكوك هو صاحب الأرض (مالكها أو مالك منافعها) التي فيها الشجر، والمكنتبون فيها هم المساقون في عقد المساقاة، وحصيلة الاكتتاب هي تكاليف العناية بالشجر.

وقد يكون المصدر هو الساقى (صاحب العمل) والمكنتبون هم أصحاب الأرض، ويستحق حملة الصكوك الحصة المتفق عليها مما تنتجه الأشجار.

### 2. الإطار العام لصكوك المساقاة:

مصدر هذه الصكوك هم مالكو المزارع المزروعة بأشجار ذات أصول ثابتة، نخل وزيتون وعنب، لاستخدام حصيلتها في الصرف على الأشجار، ورعايتها وتعهدها بالري وتهئية شبكة المياه والتسميد والتقليم ومعالجة الآفات الزراعية، ثم جني المحصول ثم بيعه أو تخزينه وتسويقه، ويقوم المكنتبون هنا بدور الساقى، وذلك بتوكيل من يقوم بمقامهم هذا بأجر متفق عليه، حيث تمول حصيلة الصكوك هذه الأنشطة، ويستحق حاملوها الحصة المتفق عليها من المحصول، وتتمثل صكوك المساقاة بعد قفل باب الاكتتاب، وبدء الاستثمار واستخدام حصيلتها حصة شائعة، في موجودات عملية المساقاة من الآلات والمعدات اللازمة لرعاية الأشجار، والمدخلات الزراعية كالسماد والمبيدات، وكذلك ما تنتجه الأشجار من محاصيل منذ ظهورها حتى جنيها<sup>2</sup>.

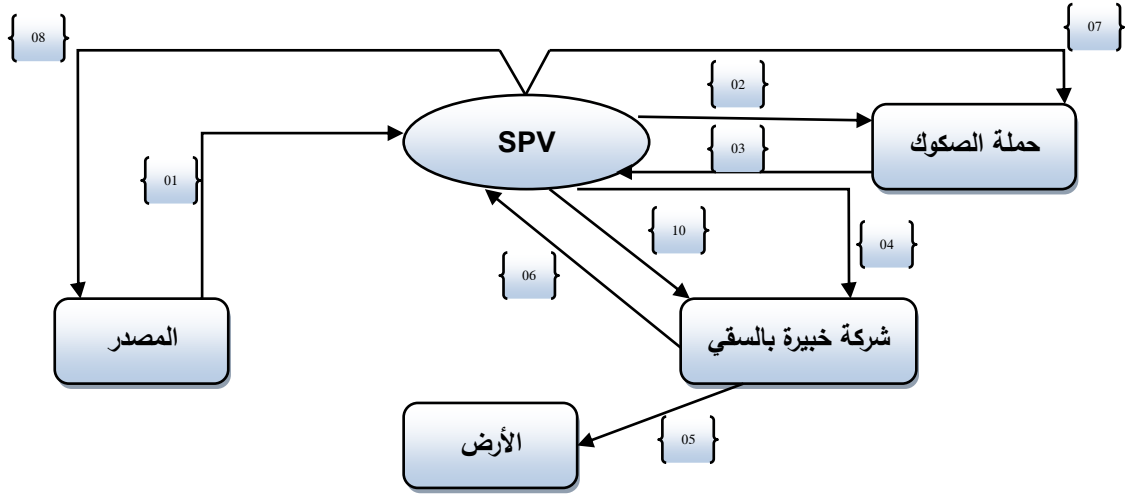
### 3. هيكل صكوك المساقاة:

يتم توضيح هيكل صكوك المساقاة وفق الشكل الموالي:

<sup>1</sup> سليمان ناصر ، ربيعة بن زيد،مرجع سبق ذكره،ص:03-04.

<sup>2</sup> أحمد شعبان علي، الصكوك ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2014، ص: 64.

الشكل (04): هيكل الصكوك القائمة على عقد المساقاة



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على محمد عدنان بن ضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، دار النفائس، الأردن، 2016، ص: 474.

ويتضح من أرقام الشكل ما يلي:

- 1) إنشاء المصدر لشركة ذات الغرض الخاص بغرض المساقاة
- 2) طرح صكوك المساقاة بقيمة الأدوات وأجرة العامل لأنه أجبر
- 3) استثناء قيمة الصكوك
- 4) تقديم الأرض وأدواتها إلى الشركة الخبيرة بأعمال السقي
- 5) قيام شركة السقي برعاية الأرض حسب ما هو متفق عليه
- 6) دفع قيمة المحصول إلى SPV
- 7) 8) دفع حصص كل من مالك الأرض وحملة الصكوك
- 9) تأخذ الشركة الخبيرة أجرتها حسب ما تم الاتفاق عليه.

ثانياً: الصكوك القائمة على عقود المعاوضات

وفيها يكون العقد قائماً بين (جهة الإصدار) والطرف الآخر (حملت الصكوك) على عقد البيع من مرابحة وسلم واستصناع وغير ذلك، وهي على عدة أنواع:

# الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

## I. صكوك السلم:

وقد اقترحها الدكتور سامي حمود بديلا لأذونات الخزنة، التي تصدرها الدولة، للتحكم في حجم السيولة أو لتغطية عجز مؤقت في موازنة الدولة.

### 1. تعريف صكوك السلم: هي تلك الأوراق المالية التي تكون قائمة على عقد السلم الشرعي.

التعريف الأول: هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتحصيل رأس مال السلم، وتصبح سلعة السلم مملوكة لحملة الصكوك.<sup>1</sup>

التعريف الثاني: تسمح هذه الصيغة بأن تشتري الحكومة من الأفراد بئمن حال سلعة موصوفة وصفا كافيا مؤجلة التسليم، إلى موعد محدد، وله استخدامات مختلفة في التمويل أهمها ما يتعلق بتمويل النشاط الزراعي والصناعي والإنتاجي، وذلك بتوفير السيولة اللازمة للزراعة و الصناعة.<sup>2</sup>

التعريف الثالث: تكون صكوك السلم عبارة عن سندات قصيرة الأجل تعبر عن عملية استثمارية أطرافها بائع السلعة أو الأصل والمشتري بصيغة السلم (شركة وساطة أو بنك أو من تتفق معه الحكومة) وذلك بصفته مديرا لمحفظة صكوك السلم الإسلامية، و مشتري أو حامل الصكوك حيث تقوم المحفظة باستيفاء قيمة الصكوك من المشتريين ودفع ثمن السلعة الآن للحكومة واستلام السلعة وقيمتها لاحقا.<sup>3</sup>

## 2. الإطار العام لصكوك السلم:

وهي صكوك تمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم بئمن معجل، والسلعة المؤجلة التسليم هي من قبل الديون العينية، لأنها موصوفة تثبت في الذمة، والمبيع لا يزال في ذمة البائع بالسلم، وهي صكوك منبثقة من عملية قائمة على عقد سلم، حيث تمثل هذه الصكوك ملكية جزئية من رأس مال عملية السلم، حيث يكون هنا رأس مال السلم مقسماً إلى أجزاء كل جزء يعبر عنه بصك، وكما هو معروف السلم هو رأس مال معجل في مقابل سلعة مؤجلة، حيث إن آلية عمل هذه الصكوك تكون، بأن يدفع رأس مال السلم من طرف حملة الصكوك لشراء سلعة بسعر متفق عليه، على أن تكون هناك جهة ثالثة تقوم بإعادة بيعها، (وهي هنا وكيل لحملت الصكوك

<sup>1</sup> سليمان ناصر ، ربيعة بن زيد، مرجع سبق ذكره، ص:03.

<sup>2</sup> عبد الستار أبو غدة، المصرفية الإسلامية خصائصها وآلياتها و تطورها، المؤتمر الأول للمصارف و المؤسسات المالية الإسلامية، دمشق، 2006، ص21.

<sup>3</sup> محمود سحنون، شعيب يونس، دور الصكوك الإسلامية الحكومية في التقليل من أزمة الديون السيادية، الملتقى الوطني حول: الأسواق المالية والعولة المالية والاقتصادية، المركز الجامعي أمين العقال الحاج موسى أقي أحاموك بتامنغست، يومي 09-10 أبريل 2013، ص:11.

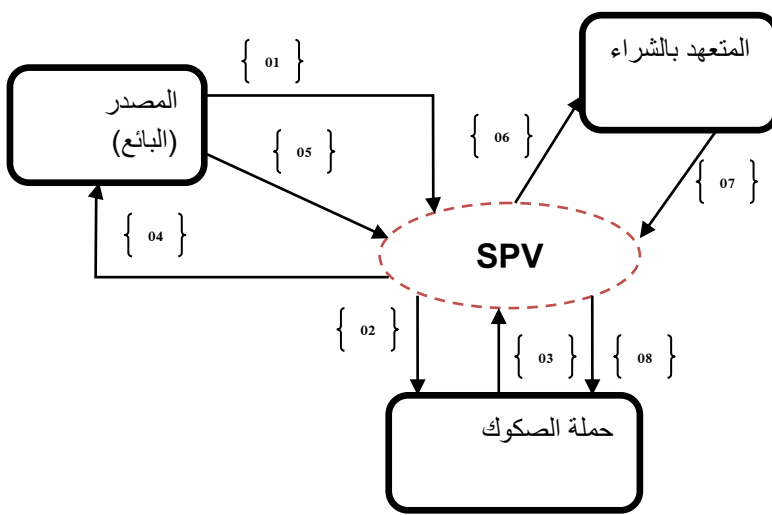
## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

تكتب في الصك) والفرق بين السعر المتفق عليه، وسعر البيع، يعتبر هو الربح أو الخسارة لحملة الصكوك، ومن الصور التطبيقية لصكوك السلم، نجد صكوك البترول وهي صكوك تقوم على بيع السلم المعروف، فهي تمثل كمية محددة من البترول، تبيعه الدولة لحامل الصك، ويستحق تسليمه في أجل محدد وتدفع قيمة الصك عند البيع.<sup>1</sup>

### 3. هيكل صكوك السلم:

يتم إصدار صكوك السلم وفق الآلية التالية:

الشكل (05): هيكل الصكوك القائمة على عقد السلم



توضح الأرقام في الشكل مايلي:

- (1) إنشاء شركة ذات الغرض الخاص من طرف المصدر (البائع)
- (2) طرح صكوك السلم للبيع
- (3) دفع المستثمرون لقيمة الصكوك نقدا
- (4) دخول SPV في عقد سلم مع المصدر (البائع)
- (5) تسلم أصول السلم من المصدر وفق الاتفاق
- (6) بيع أصول السلم إلى المتعهد بالشراء وفق الاتفاق
- (7) تسديد قيمة الأصول وفق الاتفاق
- (8) دفع قيمة بيع الأصول مضافا إليها الربح

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على محمد عدنان بن ضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، دار النفائس، الأردن، 2016، ص:479.

## II. صكوك الاستصناع:

وهي صكوك منبثقة عن عملية قائمة على عقد الاستصناع الشرعي.

1. تعريف صكوك الاستصناع: هي وثائق متساوية القيمة تصدر لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها في تصنيع

سلع وتصبح السلع المستصنعة بها ملكا لحملة الصكوك.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> منذر قحف، تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة من وجهة نظر إسلامية، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، مكتبة الملك فهد الوطنية، السعودية، 2000، ص:48.

<sup>2</sup> كمال توفيق خطاب، مرجع سبق ذكره، ص:12.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

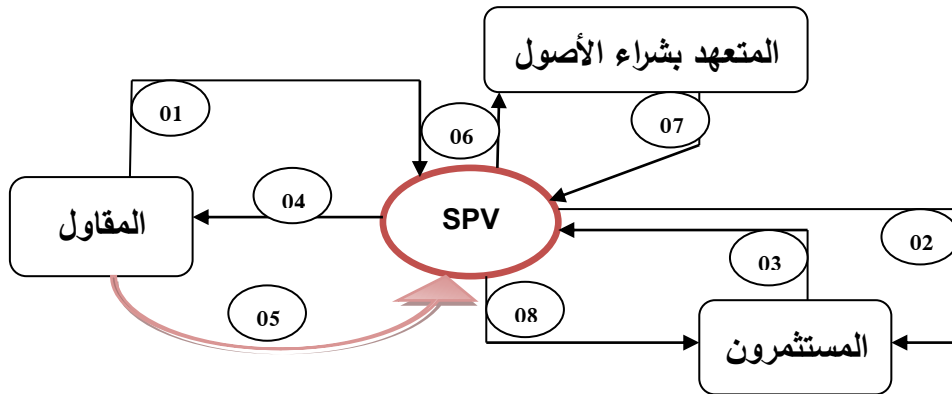
### 2. الإطار العام لصكوك الاستصناع:

هذه الصكوك تصدر على أساس عقد الاستصناع، في مقابل ثمن يدفعه المستصنع حالاً أو مؤجلاً على أقساط أو على دفعة واحدة، فمصدر هذه الصكوك هو المستصنع، أي المشتري للعين المصنعة من عند البائع لهذه البضاعة وهم المكتتبون، إذ يلتزم البائع بتصنيعها بمواد من عنده أو المؤسسة المالية التي تتوب عنه، لاستخدام حصيلتها في تصنيع هذه العين، وذلك بقصد الاستفادة من الفرق بين تكلفة العين وثمان بيعها، باعتباره ربحاً لمالكي الصكوك، ويوزع ثمن العين المصنعة على حملة صكوك الاستصناع، بعد قبضه، وقد توزع أقساط الثمن عند قبضها.<sup>1</sup>

### 3. هيكل صكوك الاستصناع:

يمكن أيجاز آلية إصدار صكوك الاستصناع في الشكل الموالي:

الشكل (06): هيكل الصكوك القائمة على عقد الاستصناع



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على محمد عدنان بن ضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، دار النفائس، الاردن، 2016، ص:481.

وتوضح الأرقام في الشكل ما يلي:

- 1) إنشاء شركة ذات الغرض SPV من طرف المقاول، التي تقوم بعملية إصدار صكوك الاستصناع.
- 2) يقوم المستثمرون بالاكتماب في الصكوك ودفع قيمتها نقداً.
- 3) استقاء قيمة الصكوك.
- 4) تقوم SPV في الدخول مع المصدر (المقاول) بعقد استصناع حيث يكلفه من خلال العقد بصنع سلعة محددة الأوصاف.

<sup>1</sup> اشرف دوابة، مرجع سبق ذكره، ص:36.



## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

- (5) تقديم المقاول الشيء المصنوع إلى SPV.
- (6) منح السلعة المصنوعة إلى المتعهد بالشراء.
- (7) دفع مبلغ الشراء المتفق عليه إلى SPV.
- (8) دفع الأقساط الدورية أو المبلغ كاملا إلى حملة الصكوك، وذلك حسب الاتفاق.

### III. صكوك المربحة:

هي عبارة عن صكوك متساوية القيمة منصبة من عملية مالية قائمة على عقد المربحة الجائز شرعا.

#### 1. تعريف صكوك المربحة:

هي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المربحة، وتصبح سلعة المربحة مملوكة لحملة الصكوك، والهدف من إصدار صكوك المربحة هو تمويل عقد بيع بضاعة كالمعدات والأجهزة، فتقوم المؤسسة المالية بتوقيعه مع المشتري مربحة نيابة عن حملة الصكوك، وتستخدم المؤسسة المالية حصيلة الصكوك في تملك بضاعة المربحة وقبضها قبل بيعها مربحة.<sup>1</sup>

#### 2. الإطار العام لصكوك المربحة:

هذه الصكوك تصدر على أساس عقد المربحة للأمر بالشراء، فمصدر هذه الصكوك هي المؤسسة الوسيطة الواعدة بالبيع، التي تقدم إليها الواعد بالشراء، بطلب محدد بمواصفات الشيء المراد شراؤه، فتقوم بالبحث عن هذا الشيء، وتحديد مصدر شرائه، وتحديد قيمته وتطرح بذلك صكوك مربحة، التي تمثل في مجموعها رأس مال المربحة، وتستخدم الحصيلة لشراء السلعة، وتملكها لأصحاب الصكوك وبعد ذلك يقوم الوسيط أو الوكيل على حملة الصكوك ببيع تلك السلعة للواعد بالشراء، وفق ربح معلوم، عن طريق التقييط غالبا وتأخذ المؤسسة الوسيطة اجرا على الوكالة، ويأخذ حملة الصكوك ربحا إذا نجحت العملية.<sup>2</sup>

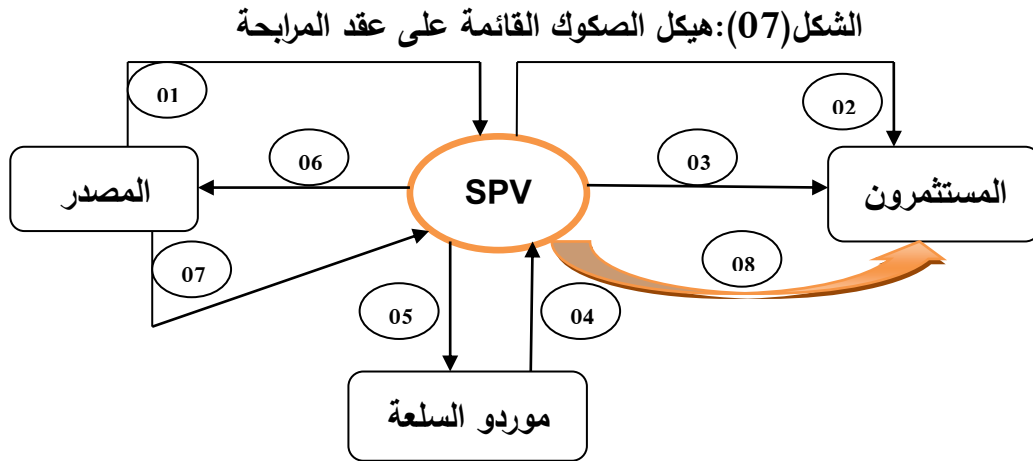
<sup>1</sup> عبد الحكيم محمد امية، عبد اللطيف البشير التونسي، مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة التنموية في ليبيا، مجلة جامعة صبراتة العلمية، العدد الأول، يونيو 2017، ص: 37.

<sup>2</sup> محمد عدنان بن الضيف، مرجع سبق ذكره، ص: 483-484.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

### 3. هيكل صكوك المرابحة:

يمكن أيجاز آلية إصدار صكوك المرابحة في الشكل الموالي:



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على محمد عدنان بن ضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، دار النفائس، الأردن، 2016، ص:484.

وتوضح الأرقام في الشكل ما يلي:

- 1) إنشاء المصدر (المشتري) لشركة ذات الغرض الخاص SPV.
- 2) يقوم المستثمرون بالاكنتاب في صكوك المرابحة، ودفع قيمها نقداً.
- 3) استثناء قيمة الصكوك.
- 4) شراء SPV للسلعة المتفق عليها مسبقاً في العقد من المورد.
- 5) تسديد قيمة السلعة للمورد.
- 6) منح السلعة المشتراة إلى المصدر بربح معلوم.
- 7) تسديد قيمة السلعة مضاف إليها ربح معلوم وثابت متفق عليه مسبقاً بطريقتين إما تسديداً فوراً أو دورياً.
- 8) بعد تحصيل قيمة السلعة من طرف SPV تقوم بدفعها إلى أصحاب الصكوك.

### ثالثاً: الصكوك القائمة على عقود الإجارة

تقوم فكرة صكوك الإجارة، على تحويل التمويل بالإجارة، إلى شكل صكوك تمويل، وتعرف باسم صكوك التأجير، وهي صكوك منبثقة من عملية قائمة على عقد إيجاره، حيث تمثل هذه الصكوك ملكية جزئية أو كلية من رأس مال العين أو المنفعة أو الخدمة المؤجرة، ويقسم رأس مالها إلى حصص متساوية، تعرف كل حصة باسم صك إجارة، وهي تتيح لحاملها الحصول على دخل الإيجار، بمقدار المساهمة التي دفعها وبمقدار المدة، ولقد

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

أقرها مجمع الفقه الإسلامي الدولي، المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي المنعقد في دورته الخامسة عشر بمسقط (سلطنة عمان) من 14 إلى 19 محرم 1415 هـ الموافق لـ 6 إلى 11 مارس 2004.<sup>1</sup>

### 1. تعريف صكوك الإجارة:

هي وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها، تمثل أعيانا أو منافع أو خدمات مؤجرة أو وموعدة باستئجارها، تأخذ أحكام الإجارة في الفقه الإسلامي.<sup>2</sup>

### 2. الإطار العام لصكوك الإجارة:

يمكن إيضاح الإطار العام لصكوك الإجارة وفق التصورات التالية:<sup>3</sup>

أ. أن مصدر الصكوك، قد يكون بائعا لعين موجودة في ملكه عند الإصدار مؤجرة، وذلك من خلال دعوة موجهة منه عبر نشرة الإصدار، بصفته بائعا إلى الجمهور المكتتبين، بصفتهم مشتريين، للدخول معه في عقد بيع هذه العين، على أن تكون حصيلة الاكتتاب ثمنا لهذه العين، فإن تم قبول هذا الإيجاب بالاكتتاب في الصكوك ودفع قيمتها، انعقد البيع وترتب عليه آثاره، فتنقل ملكية الثمن المتمثل في حصيلة الصكوك إلى مصدر الصكوك، وملكية العين المباعة إلى حملة الصكوك، كل بنسبة ما اكتتب فيه من الصكوك، ويستحقون غنم هذه العين من الأجرة، ويتحملون غرمها، ويمثل الصك في هذه الحالة حصة شائعة في ملكية العين المؤجرة، قد يكون المصرف هو مصدرها، أو وكيلها ينظم عملية الإصدار، ويتولى إدارة الاستثمار أو أية جهة أخرى، مقابل أجر أو عمولة، كأمين الاستثمار والمروج للصكوك، ومتعهد التغطية ووكيل الدفع، على النحو الذي تبينه نشرة الإصدار.

ب. أن يكون مصدر الصكوك بائعا لعين موعود باستئجارها، وذلك بقصد تأجيرها إجارة تشغيلية أو تمويلية منتهية بالتملك، والمكتتبون فيها مشترون لهذه العين بقصد تأجيرها وتوزيع الأجرة على حملة الصكوك، وحصيلة الصكوك هي الثمن، وقد يكون المصرف الإسلامي هو المصدر، إذا كان مالكا لهذه العين، أو قد يتولى تنظيم عملية الإصدار نيابة عن المصدر.

<sup>1</sup> محمد عدنان بن الضيف، مرجع سبق ذكره، ص: 486 .

<sup>2</sup> محمد مبارك البصمان، صكوك الإجارة الإسلامية، دار الفانس، عمان، الأردن، 2011، ص: 22.

<sup>3</sup> سعود بن ملوح العنزي، الصكوك الإسلامية، ضوابطها، وتطبيقاتها المعاصرة، رسالة دكتوراه غير منشورة، تخصص الفقه و أصوله، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية، 2010، ص ص 110-113.

ج. أن يكون مصدر الصكوك بائعا لمنفعة عين يملكها، تبعا لملك العين أو بعقد إجارة، والمكاتبون في الصكوك مشترون لهذه المنفعة، باستئجار العين، بقصد إعادة تأجيرها على غير مؤجرها، أو على مؤجرها بشروط معينة بأجرة أعلى، وتوزيع هذه الأجرة على حملة الصكوك، وحصيلة الصكوك هي أجرة العين.

د. أن يكون مصدر الصكوك بائعا لمنفعة موصوفة في الذمة، تستوفي من عين يلتزم المؤجر بتملكها وتسليمها للمستأجر في المستقبل، والمكاتبون في الصكوك مشترون لهذه المنفعة، بعقد إجارة في الذمة لمدة معلومة وبأجرة محدودة، بقصد إعادة تأجير العين التي تستوفي منها هذه المنفعة، بعد قبضها أو تأجير عين بنفس مواصفاتها قبل قبضها، بأجرة موازية في الذمة بأجرة أعلى توزع على حملة الصكوك مقابل أجر، فإذا تم قبول الإيجاب الموجه من المصدر عبر نشرة الإصدار، ودفع المكاتبون قيمة الصكوك الصادرة لتمويل الأجرة انعقدت الإجارة بين مصدر الصك بصفته مؤجرا لأصل موصوف في الذمة والمكاتبون في الصكوك بصفتهم مستأجرين لهذا الأصل أو مشترين لمنفعته، وترتبت على هذه الإجارة آثارها الشرعية، فيستحق المؤجر الأجرة المنفق عليها، وهي المتمثلة في حصيلة الاكتتاب في الصكوك، ويستحق المستأجر وهم مالكو الصكوك منفعة الأصل الموصوف في الذمة، وذلك من تاريخ توقيع العقد، ويلتزم المؤجر بتسليم المستأجر الأصل الذي تستوفي منه المنفعة، في تاريخ نفاذ الإجارة، وتحسب الأجرة ابتداء من هذا التاريخ وإن جاز تقديم دفعها قبل ذلك بالاتفاق.

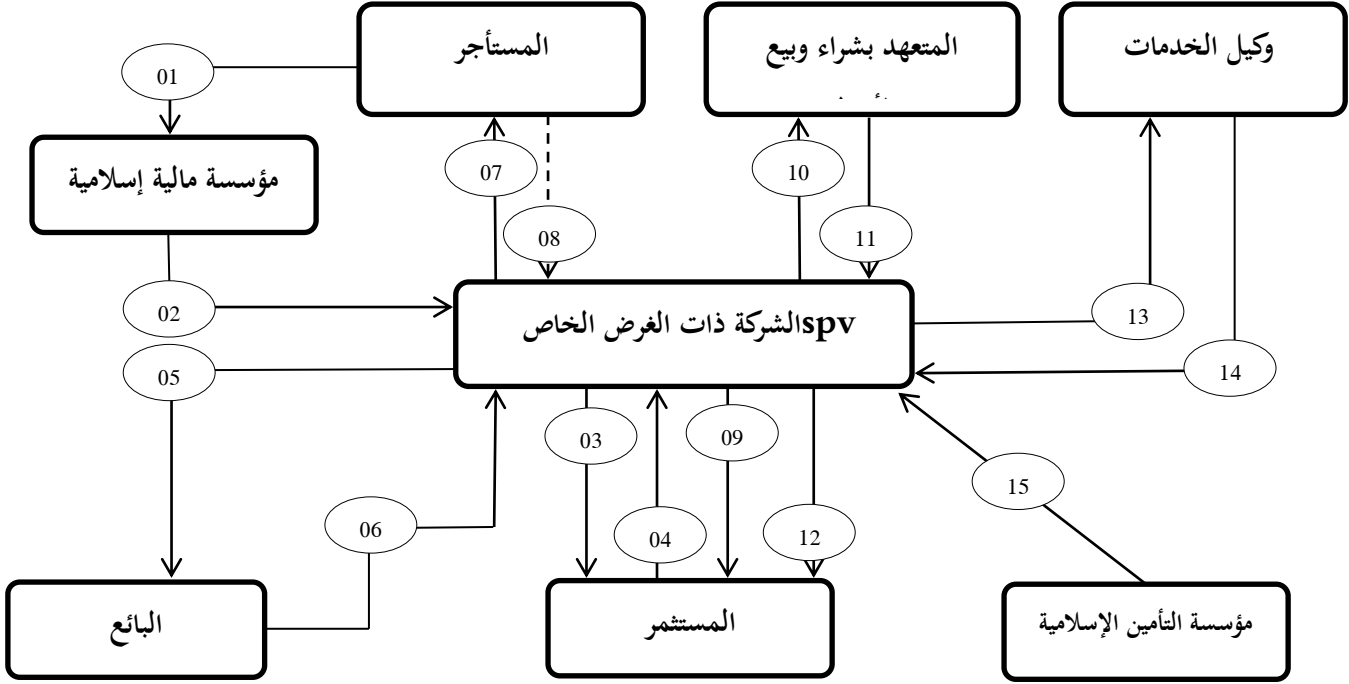
هـ. أن يكون مصدر الصكوك بائعا لأعمال (خدمات) معينة، أو موصوفة في الذمة، فيكون مصدر الصكوك مؤجرا لهذه الخدمات أو وكيلًا عن المؤجر، والمكاتبون في الصكوك مستأجرين لهذه الخدمات، ويكون القصد من هذا العقد هو قيام المصدر بإعادة تأجير هذه الخدمات، بأجرة أعلى، وتحقيق ربح ثم توزيع الأجرة بين مالكي الصكوك.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

### 3. هيكل صكوك الإجارة

يتمثل هيكل صكوك الإجارة في الشكل كما يلي:

الشكل (08): هيكل صكوك القائمة على عقد الإجارة



المصدر: محمد عدنان بن الضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، دار الفائس، الأردن، 2016، ص: 493.

وتمثل الأرقام في الشكل ما يلي:<sup>1</sup>

- 1) يتقدم المستأجر إلى المؤسسة المالية الإسلامية من أجل التمويل عن طريق الإجارة
- 2) إنشاء الشركة ذات الغرض الخاص SPV، من طرف المؤسسة المالية الإسلامية، التي تقوم بعملية إصدار صكوك الإجارة، وذلك من خلال تقسيم رأس مال المشروع وبيعها للمستثمرين
- 3) يقوم المستثمرون بالاكنتاب في صكوك الإجارة، ودفع قيمتها نقداً إلى الشركات ذات الغرض الخاص، التي تعتبر بمثابة الوكيل على أصحاب الصكوك؛
- 4) استيفاء قيمة الصكوك
- 5) تقوم الشركة ذات الغرض الخاص بشراء الأصول المعدة للتأجير من طرف (البائع)؛
- 6) استلام وتملك هذه الأصول

<sup>1</sup> محمد عدنان بن الضيف، مرجع سبق ذكره، ص: 494.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

(7) تقوم الشركة ذات الغرض الخاص، وبما أنها الوكيل على حملة الصكوك، بتأجير الأصول المشتراة مقابل دفعات دورية للمستأجر الطالب للتمويل

(8) يدفع المستأجر الإيجار دورياً حسب الاتفاق إلى الشركة ذات الغرض الخاص، ويكون مجموع هذه الدفعات مساوي لأكثر من قيمة الأصول المؤجرة (هذا في حالة الإجارة المنتهية بالتمليك وهي الغالبة في هذه العمليات)

(9) تقوم الشركة ذات الغرض الخاص، بدفع التوزيعات الدورية، الناتجة عن تأجير الأصول، إلى حملة الصكوك

(10- 11) بيع الأصول في نهاية مدة التأجير، وفق ما تم الاتفاق عليه، من خلال وعد بالبيع وقبض قيمة الأصول من طرف الشركة ذات الغرض الخاص، وتكون القيمة حسب الاتفاق؛

(12) دفع قيمة الأصول المتحصل عليها في نهاية مدة التأجير للمكتتبين، إذا كان لها قيمة حسب الاتفاق، وما صدر في نشرة الإصدار

(13-14) قيام الشركة ذات الغرض الخاص، في الدخول باتفاق مع شركة خدمات، من أجل صيانة الأصول المؤجرة، ودفع قيمة هذه الخدمة ومتطلباتها، من المدفوعات الدورية المتحصل عليها من طرف المستأجر، وقبل توزيعها إلى حملة الصكوك

(15) قيام الشركة ذات الغرض الخاص، في الدخول باتفاق مع شركة التأمين الإسلامية، ودفع اشتراكات التأمين من المدفوعات الدورية المتحصل عليها، من طرف المستأجر وقبل توزيعها إلى حملة الصكوك.

### رابعاً: الصكوك القائمة على عقود الوكالة

إن هذه الصكوك قائمة على عقد التوكيل الجائز شرعاً، وهي عقود ذات مرونة جد عالية في مختلف المعاملات المالية.

# الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

## 1. تعريف صكوك الوكالة:

التعريف الأول: هي وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب فيها، في إنشاء مشروع أو تطوير مشروع قائم أو تمويل نشاط، ويصبح المشروع أو موجودات النشاط ملكاً لحملة الصكوك، في حدود حصصهم، وتدار هذه الصكوك على أساس الوكالة، وذلك بتعين وكيل عن حملة الصكوك لإدارتها.<sup>1</sup>

التعريف الثاني: هي وثائق متساوية القيمة تمثل مشروعات أو أنشطة تدار على أساس الوكالة بالاستثمار، ويعين وكيل عن حملة الصكوك لإدارتها.<sup>2</sup>

التعريف الثالث: إن صكوك الوكالة أداة متميزة لجذب الموارد المالية اللازمة لتمويل إنشاء المشاريع الإنتاجية أو تطوير المشاريع القائمة، ويتحمل حملة الصكوك مخاطرة مقابل استحقاقهم لعائد هذه المشروعات بعد خصم أجر الوكيل، والفرق بين صكوك الوكالة وصكوك المضاربة يتمثل في تحديد سلطات كل من المضارب والوكيل، فالأول سلطاته مطلقة في حدود عقد المضاربة، ويستحق حصة من الربح، في حين يمكن تحديد سلطات الوكيل، وهو يستحق أجراً محدداً مع إمكان اشتراط حافز لكل منهما.<sup>3</sup>

## 2. الإطار العام لصكوك الوكالة:

هذه الصكوك تصدر على أساس عقد وكالة، ويديرها الوكيل بقصد استثمار حصيلتها في مشروع معين، أو نشاط خاص، ويأخذ مقابل هذا أجر الوكالة، ويكتتب الموكلون بقصد الحصول على أرباح، وتحدد نشرة إصدار هذه الصكوك طبيعة النشاط، ونوع المشروع الذي تستثمر فيه حصيلة هذه الصكوك، ومدة الاستثمار وحدود سلطات وصلاحيات الوكيل، والأجرة التي تستحقها.<sup>4</sup>

## 3. هيكل صكوك الوكالة

يمكن إيجاز آلية إصدار صكوك المرابحة في الشكل الموالي:

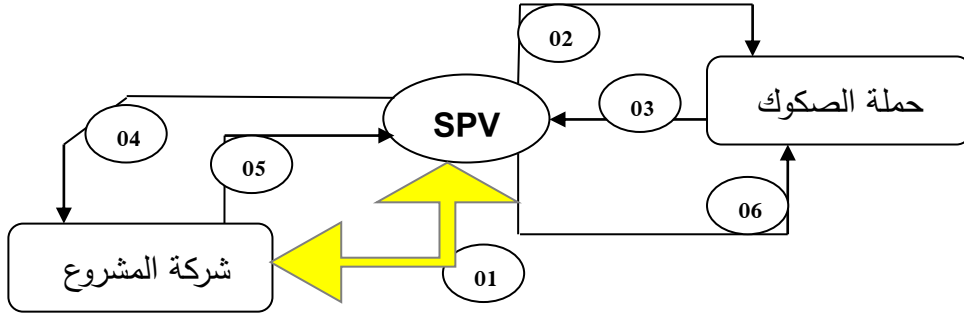
<sup>1</sup> أشرف دوبه، الصكوك، مرجع سبق ذكره، ص: 45.

<sup>2</sup> عبد الحكيم محمد أمية، عبد اللطيف البشير التونسي، مرجع سبق ذكره، ص: 38.

<sup>3</sup> ناصر سليمان، بن زيد ربيعة، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر، بحث مقدم للمؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والمالية الإسلامية، جامعة فرحات عباس، الجزائر، 2014، ص: 5.

<sup>4</sup> محمد عدنان بن الضيف، مرجع سبق ذكره، ص: 493.

الشكل(09): هيكل الصكوك القائمة على عقد الوكالة



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على محمد عدنان بن ضيف، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، دار النفائس، الأردن، 2016، ص:494.

وتوضح الأرقام في الشكل (09) ما يلي:

- (1) إنشاء شركة المشروع لشركة ذات الغرض الخاص SPV
- (2) إصدار الصكوك من طرف الشركة ذات الغرض الخاص.
- (3) يقوم المستثمرون بالاكنتاب في صكوك الوكالة ودفع قيمها نقدا إلى SPV.
- (4) بعد جمع الأموال اللازمة يتم توقيع اتفاقيات من أجل إقامة المشروع.
- (5) يتم التوزيع الدوري للأرباح، وفقا لمعطيات العقد وذلك حسب الاتفاق.
- (6) تقوم الشركة ذات الغرض الخاص بتوزيع الأرباح على حملة الصكوك أخذا بعين الاعتبار ضرورة احتساب جميع التكاليف الناجمة من هذه العملية

### خامسا: الصكوك الاجتماعية

تظم شكلين من الصكوك وهي الصكوك الوقفية وصكوك القرض الحسن وهدفها واحد وهو تحقيق الأغراض الاجتماعية والتكافلية.<sup>1</sup>

#### I. الصكوك الوقفية:

يمكن إيجازها والتعرف عليها من خلال تعريفها وذكر أنواعها وهيكل قيامها.

1. **تعريف الصكوك الوقفية:** هي عبارة عن وثائق أو شهادات خطية متساوية القيمة قابلة للتداول تمثل المال الموقوف وتقوم على أساس عقد الوقف.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> ربيعة بن زيد، الصكوك الإسلامية وإدارة مخاطرها دراسة تقييمية لحالة الصكوك الحكومية السودانية المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية للفترة 2005-2010، مذكرة ماجستير في علوم التسيير تخصص مالية الأسواق، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012، ص:98.

<sup>2</sup> سفيان كويد، عبد الله منصور، الصكوك الوقفية أداة لتمويل المشاريع الوقفية، مدخلة مقدمة لمؤتمر حول الأدوات المالية للقطاع الخيري، دون ذكر الجامعة والسنة، ص:06.



## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

### 2. أنواع الصكوك الوقفية:

يمكن ذكرها في النقاط التالية:

أ. صكوك الوقف الخيرية: هي صكوك تصدرها إدارة الأوقاف بناء على رغبة الواقف، وتستخدم حصيلتها في الإنفاق علو وجه الخير والبر، ولا تعود بأي عائد مادي، وإنما بأجر عظيم عند الله عزوجل.<sup>1</sup>

وحدد الدكتور محمد عبد الحليم عمر بعض المقترحات التي من خل لها يمكن استخدام حصيلة اكتتاب الصكوك:<sup>2</sup>

ب. صندوق لعلاج البطالة: إنشاء صندوق وقفي لعلاج البطالة عن طريق إصدار صكوك وقفية يتم بواسطتها جمع رأس المال المناسب لعمل الصندوق، ويستخدم إما في إقراض العاطلين عن العمل لإنشاء مشاريع منتجة، وإما إنشاء صندوق استثمار يقوم على مشاركة العاطلين عن العمل في المشروعات التي يتقدمون لطلب تمويلها.

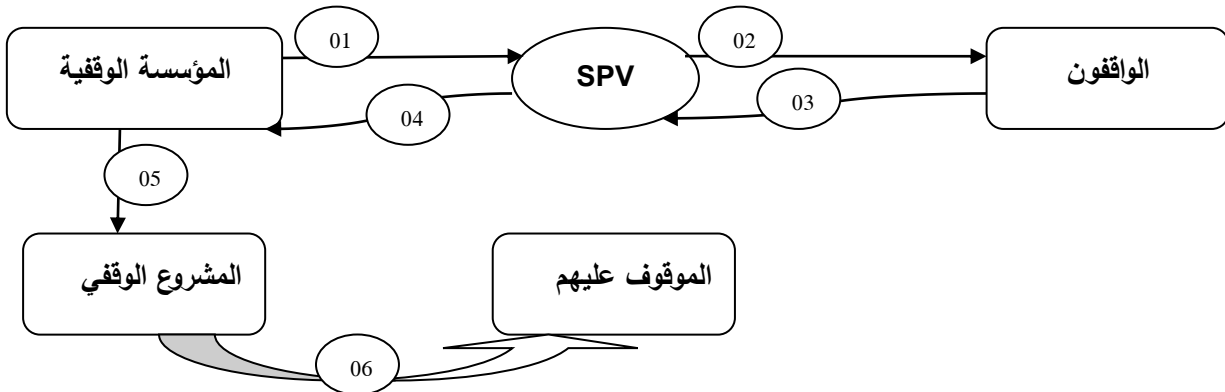
- صندوق وقفي لرعاية الفقراء والمساكين.

- صندوق للرعاية الاجتماعية.

### 3. هيكل الصكوك الوقفية.

يمكن أن نلخص آلية التعامل بالصكوك الوقفية وفق الشكل التالي:

الشكل(10): هيكل الصكوك الوقفية



المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على: سفيان كويد، عبد الله منصور، الصكوك الوقفية أداة لتمويل المشاريع الوقفية، مدخلة مقدمة لمؤتمر حول الأدوات المالية للقطاع الخيري، دون ذكر الجامعة والسنة، ص:10.

<sup>1</sup> سفيان كويد، عبد الله منصور، الصكوك الوقفية أداة لتمويل المشاريع الوقفية، مرجع سبق ذكره، ص:07.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص:07(بصرف).

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

### II. صكوك القرض الحسن:

تصدر من أي جهة كانت وتستخدم حصيلتها في الإنفاق على وجوه البر والخير، فلا تعود بعائد مادي على مصدرها وجزاءه في الآخرة عند الله عزوجل كما تستطيع الحكومة إصدار هذه الصكوك لسد عجز الموازنة العامة.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: آلية إصدار وتداول الصكوك الإسلامية

تختلف الصكوك الإسلامية في الأنواع فمنها من يقوم على البيع وأخرى خدمية إلا أنها تشترك في نفس آلية الإصدار والتداول وهذا ما سيتم التطرق إليه من خلال هذا المطلب.

### الفرع الأول: آلية إصدار الصكوك

تشمل عملية إصدار الصكوك الخطوات التالية، التي يطلق عليها تنظيم الإصدار أو ترتيب الإصدار وتتخلص فيما يلي:

#### I. مراحل الإصدار:

يقوم إصدار الصكوك الإسلامية على خطوات مرتبة وواضحة، يجب تتبعها لنجاح عملية الإصدار وتتمثل في:<sup>2</sup>

#### 1. تحديد الهدف من إصدار الصكوك:

وهو أمر طبيعي في كل عملية استثمارية، ومن ذلك عملية إصدار الصكوك، حيث يتم تحديد الهدف من إصدارها لجميع الأطراف المشتركة في هذه العملية، فبالنسبة لمصدر الصكوك، قد يكون الهدف من إصدار الصكوك الحصول على تمويل طويل أو متوسط أو حتى قصير الأجل، لتمويل رأس المال العامل أو لتوسيع خطوط الإنتاج، أو تقديم خدمات أو منتجات جديدة، وما يتطلبه ذلك من توفير تمويل إضافي، لتمويل الاحتياجات الرأسمالية والتشغيلية الجديدة، وفي هذه الحالة لا بد للجهة المصدرة للصكوك، من الموازنة بين مزايا

<sup>1</sup> ربيعة بن زيد، الصكوك الإسلامية و إدارة مخاطرها دراسة تقييمية لحالة الصكوك الحكومية السودانية المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية للفترة 2005-2010م، مرجع سبق ذكره، ص:90.

<sup>2</sup> محمد عدنان بن الضيف، مرجع سبق ذكره، ص ص:500-503.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

التمويل عن طريق الصكوك أو عن طريق وسائل التمويل الأخرى، من حيث الأرباح المتحققة وما يكتنف العملية من مخاطر ومما تتحمله العملية من تكاليف.

### 2. تحديد نوع الأصول المراد تصكيكها:

إذا كنا أمام عملية تصكيك، فبعد اتخاذ القرار بإصدار الصكوك، يجب أن يتم تحديد النوع وحجم الأصول المراد تصكيكها، التي توفر السيولة المطلوبة بتكلفة أقل، وقد تكون هذه الأصول، عينية أو خدمات أو منافع، ثم يجرى فرزها وإثبات ذلك في وثائق جرد، يحصل معها تعيّن هذه الأصول واستقلالها عن بقية ممتلكات الشركة.

وذلك من أجل أن يكون الإصدار مبنياً على أسس علمية اقتصادية وفنية لتلك الأصول، والتدفقات النقدية المتوقعة الناتجة عنها، ومن أهم العناصر التي ينبغي أن تتضمنها الدراسة الأولية ما يلي:

أ. **الدراسة الشرعية:** ويتم ذلك عن طريق هيئة شرعية متخصصة، لديها تصور كامل عن عملية إصدار الصكوك وما يتعلق بها، وعلى قدر علمي شرعي كبير، بحيث يشمل عملها الإشراف والمتابعة، ولا تكتفي بدراسة أولية، ثم تصدر بناء على ذلك فتوى بالجواز مع تتبع مسيرة الصكوك، كما يجب على هذه الدراسة أن تضع أسس ومعايير الرقابة الشرعية السابقة واللاحقة لعملية إصدار الصكوك، وانتهاء بعملية الإطفاء والتسييل، كما تشمل دراسة الوثائق والمستندات والعقود، التي سيتم التعامل بها لإنجاز عملية الإصدار.

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

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

د. **الدراسة الفنية:** تقوم هذه الدراسة بتحديد الهيكل الإداري والفني لعملية الإصدار، وتحديد احتياجات العملية من الخبرات الفنية والإدارية والاستشارات الشرعية والقانونية والمالية، وتوزيع المهام بين جميع أطراف العملية، كما يجب على هذه الدراسة تحديد الجدول الزمني لكل مرحلة من مراحل إنجاز العملية.

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

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

### 3. تأسيس شركة ذات الغرض الخاص (spv):

حيث يتم تأسيس هذه الشركة لتمثيل حملة الصكوك، وتكون ذات شخصية مستقلة، وذلك لتمثيلهم في ايجاد العلاقات بالجهات المختلفة وتتحدد مهامها في:<sup>1</sup>

أ. حماية حقوق حملة الصكوك؛

ب. إدارة الموجودات ورعايتها واستثمار ما ليس مستثمرا منها؛

ج. تحصيل الدخل من أرباح وعوائد وغيرها؛

د. إصدار نشرة دورية لإعلام حملة الصكوك بكافة التطورات التي تطرأ على ممتلكاتهم، أي موجودات الصكوك؛

هـ. توزيع صافي دخلها على حملة الصكوك تباعا؛

و. تصفية الموجودات في نهاية مدة الصكوك، وتوزيع ناتج التصفية على حملة الصكوك.

### 4. طرح الصكوك للاكتتاب وتسويقها:

بهدف جمع الأموال التي ستمول بها الموجودات الممثلة 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.

### 5. 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 المتعهد بتغطية الإصدار، بشراء ما لم يُكتتب فيه وتبيعه تدريجيا أو تحتفظ به كليا أو جزئيا.

### II. مراحل الاكتتاب:

تأتي بعد الخطوات التحضيرية لإصدار الصكوك المذكورة سابقا، مرحلة الاكتتاب التي تشكل مرحلة التعاقد الفعلي بين المصدر وحملة الصكوك، ويحكم الاكتتاب في الصكوك الإسلامية ضوابط شرعية، فيصح إصدارها لاستثمار حصيلة الاكتتاب فيها، على أساس عقد من عقود الاستثمار الشرعية، وكذا تصكيك الموجودات من

<sup>1</sup> محمد عدنان بن الضيف، مرجع سبق ذكره، ص: 502.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

الأعيان والمنافع والخدمات، وذلك بتقسيمها إلى حصص متساوية، وإصدار صكوك بقيمتها، أما الديون في الذمم فلا يصح تصكيكها<sup>1</sup>.

ويجب أن يبين للمكتتبين جميع البيانات التي يحتاجونها من أجل التقدم للاكتتاب، وتجمع هذه المعلومات فيما يعرف بنشرة الاكتتاب، والتي تعتبر بمثابة الدعوة للاكتتاب، ويقابل الإيجاب المتمثل في الاكتتاب في الصك.

وتتضمن نشرة الاكتتاب ما يلي:<sup>2</sup>

1. شروط التعاقد والبيانات الكافية عن المشاركين في الإصدار
2. تحديد العقد الذي تصدر الصكوك على أساسه (العقود الاستثمارية الشرعية)
3. تبيان أركان وشروط العقد الذي أصدر الصك على أساسه، وأنه لا يتضمن شرطا ينافي مقتضاه أو يخالف أحكامه
4. النص على وجود هيئة شرعية تراقب العملية من أجل الالتزام بالأحكام الشرعية الإسلامية
5. النص على مشاركة مالك كل صك في العُثم وأن يتحمل العُثم بنسبة ما تمثله صكوكه من حقوق مالية
6. عدم النص على ضمان مُصدر الصكوك للقيمة الاسمية للصك أو غيرها، إلا في حالات التعدي والتقصير ولا يضمنان قدرا معينا من الربح.

### III. مراحل تداول الصكوك :

يقصد بتداول الصكوك هو التصرف في الصكوك لغير مصدرها، بالبيع أو الهبة وغيرها من التصرفات الشرعية، الناقله للملكية عبر وسيلة من الوسائل التجارية المتعارف عليها.<sup>3</sup>

### الفرع الثاني: آلية تداول وإطفاء الصكوك

حياة الصك تمر بعدة مراحل من الإصدار والاكتتاب إلى التداول وفي الأخير الإطفاء وهذا ما سيتم استعراضه في النقاط القادمة.

<sup>1</sup> أشرف دواية، الصكوك الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص: 70.

<sup>2</sup> محمد عدنان بن الضيف، مرجع سبق ذكره، ص: 503.

<sup>3</sup> محمد عدنان بن الضيف، مرجع سبق ذكره، ص: 504.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

### أولاً: آلية تداول الصكوك

إن آلية تداول صكوك، تختلف تماماً عن طرق تداول السندات الربوية، اختلاف البيع عن الربا، فالصكوك الإسلامية هي حصة مشاركة وليست قرضاً، وهي تكون في بادئ الأمر نقود ثم تتحول إلى أعيان أو منافع أو ديون بفعل الاستثمار فيها، لهذا سيتم التطرق إلى آلية تداول هذه الصكوك على حسب حالتها:<sup>1</sup>

#### I. أن تكون موجوداتها من الأعيان والمنافع:

والمراد هنا أن لا يكون من الموجودات الممثلة للصكوك أوراقاً مالية أو ديناً بل تكون واحدة أو أكثر من أنواع الأصول الثلاثة الآتية:

1. الأعيان: وهي ما يعبر عنه بلغة المحاسبة بالأصول الحقيقية وتشمل ما يلي:

أ. الأصول غير المتداولة: وهي إما أن تكون عقارات أو منقولات.

ب. الأصول المتداولة غير المالية: وهي العروض المعدة للبيع.

#### 2. المنافع:

ويقصد بها الفوائد العرضية، التي تستفاد من الأعيان، بطريقة استعمالها كسكنى للمنزل، فالمنافع تكتسب من الأعيان بواسطة استعمالها، وهي الهدف من ملكية الأعيان وغايتها في الحقيقة، فليس تملك الأعيان إلا لأجل الحصول على منافعها، غير أن مالك المنفعة قد يكون مستقلاً ومنفصلاً عن مالك مصادرها من الأعيان.

#### 3. الحقوق المعنوية:

وتشمل هذه الحقوق الاسم التجاري، والرخصة التجارية وعقد الترخيص والتصريح بالاكنتاب، والتداول والدراسات السابقة لنشأتها، وكلفة المخاطر إلى غير ذلك، وهذه الحقوق ذات قيمة معتبرة شرعاً ويجوز بيعها.

#### II. أن تكون موجوداتها من النقود أو الديون:

##### 1. إذا كانت نقوداً:

وتكون بهذه الحالة عند مرحلة بدأ الاكنتاب، وحتى بدء التصرف وتحويلها من مال إلى أعيان، فإنها في هذه الحالة تخضع لأحكام الصرف، وهي مع الربط بما ذكر في الفصل الثاني، حول عقد الصرف إذ يجب مراعاة ما يلي عند بيعها:

<sup>1</sup> يوسف بن عبد الله الشيبلي، إصدار وتداول الأسهم والصكوك والوحدات الاستثمارية المشتملة على النقود أو الديون وضوابطها الشرعية، ندوة الصكوك الإسلامية عرض وتقوم، جامعة الملك عبد العزيز جدة، أيام 24 و26 ماي 2010، ص ص: 10-12.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

أ. يباع فيه الصك دون زيادة ولا نقصان.

ب. يكون التقابض في المجلس لكونهما نقدين.

2. إذا كانت ديناً:

فإذا كانت ديناً تجب عليها شروط الدين، وقد جاء تقسيم بيع الدين إلى ثلاثة أقسام:<sup>1</sup>

أ. بيع الدين للمدين نقداً وهو ما أجازه فقهاء المذاهب الأربعة.

ب. بيع الدين لغير المدين بالنقد: ذهب العلماء إلى منع جواز بيع الدين إلى غير المدين، باستثناء المالكية

الذين أجازوه بشروط ثمانية، يمكن اختصارها في النقطتين التاليتين:

– ألا يؤدي البيع إلى محذور شرعي كالربا والغرر أو المخاطرة ونحوهما، فلا بد أن يكون الدين مما يجوز بيعه قبل قبضه، بأن يكون غير طعام، وأن يباع بثمن مقبوض، أي معجل لئلا يكون ديناً بدين، وأن يكون الثمن من غير جنس الدين المبيع أو مع جنسه مع التساوي بينهما حذراً من الوقوع في الربا، وألا يكون الثمن ذهباً إذا كان الدين فضة وعلى العكس، حتى لا يؤدي ذلك إلى بيع النقد بالنقد نسيئة من غير مناجزة، فهذه هي الشروط الأربعة الأولى اختصرت في شرط واحد.

– أن يغلب على الظن الحصول على الدين، بأن يكون المدين حاضراً في بلد العقد، ليعلم حاله من عسر أو يسر، لتقدير قيمة الدين وأن يكون المدين مقراً بالدين، حتى لا ينكره بعدئذ، فلا يجوز بيع حق متنازع عليه، وأن يكون أهلاً للالتزام بالدين، بأن لا يكون قاصراً، ولا محجوراً عليه مثلاً ليكون مقدور التسليم، وألا يكون بين المشتري وبين المدين عداوة، حتى لا يتضرر المشتري، أو حتى لا يكون في البيع إعانة للمدين، بتمكين خصمه منه.

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

أما بيع دين السلم فهو من قبيل البيع قبل القبض المنهي عنه شرعاً، والاستصناع أيضاً، الذي هو من باب عقود السلم.

III. أن تكون موجوداتها مختلطة ما بين أعيان ومنافع ونقود وديون:

فإذا كانت موجودات المشاريع القائمة بصكوك، عبارة عن خليط من أعيان ومنافع موجودة فعلاً، وخليط من النقود والديون، فإنه يجوز تداول الصكوك وفقاً للسعر المتراضى عليه، على أن يكون الغالب في هذه الحالة

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

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

أعياناً ومنافعا، وهذا ما جاء في قرار مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن المنظمة في دورتها الرابعة حول سندات المقارضة، وفي دورتها السابعة عشرة (17) قرار رقم 158 (17/7) لسنة 2006م، أنه يجوز بيع الدين ضمن خبطة أغلبها أعيان ومنافع.<sup>1</sup>

### ثانياً: آلية توزيع الأرباح وتحمل الخسائر في الصكوك

تشمل نشرة إصدار صكوك الاستثمار الشرعية على كيفية توزيع بين المضارب (صاحب الإصدار) وحملة الصكوك، بنسبة شائعة دون تحديد مبلغ مقطوع لأحد الطرفين وأما الخسارة فهي على أرباب الأموال بمقدار حصتهم في رأس المال.<sup>2</sup>

وتتخذ هذه التوزيعات إحدى الطريقتين التاليتين<sup>3</sup>:

#### الطريقة الأولى:

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

#### الطريقة الثانية:

بإتباع هذه الطريقة، يتم توزيع الربح بشكل نهائي، في ختام فترات دورية محددة، حيث بعد كل دورة من دورات توزيع الأرباح مستقلة عن الأخرى، دون اللجوء إلى التصفية الفعلية للمشروع، ويتطلب إتباع هذه الطريقة القيام بالتنقيض الفعلي\* لمال المشروع.

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

<sup>2</sup> ساسية جدي، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية دراسة حاية ماليزيا و السودان، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص أسواق مالية و بورصات، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خبضر بسكرة، 2015، ص: 162.

<sup>3</sup> محمد عدنان بن الضيف، مرجع سبق ذكره، ص: 509.

\*التنقيض: وهو التحويل إلى نقد وهو على نوعين:

➤ التنقيض الفعلي (الحقيقي) وهو تحويل الموجودات إلى نقود من خلال بيعها.

➤ التنقيض الحكمي (التقويم) وهو تقدير القيمة النقدية المتوقعة للعروض والأعيان والمنافع في نهاية الحول أو عند التصفية لتحديد حقوق الشركاء أو حساب زكاة المال.



## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

### ثالثاً: آلية إطفاء الصكوك

ويقصد بإطفاء الصكوك انتهاء صفتها الاستثمارية السابقة بتحويلها إلى نقود يتسلمها حامل الصك الأخير، كلياً مرة واحدة في نهاية مدة الإصدار أو جزئياً بالتدريج خلال سنوات الإصدار وكلما زاد حجم وإصدار الصكوك يتطلب بالضرورة إلى وجود سوق مال من أجل تفعيل وتنشيط هذه الأدوات.<sup>1</sup>

ويتم إطفاء الصكوك بإحدى الطرائق التالية:<sup>2</sup>

- I. تصفية المشروع وتنقيضه حقيقة (بيعه وتحويله إلى نقود سائلة)، حيث يأخذ صاحب كل صك حقه ونصيبه من الأموال المتوفرة، إن كان ربحاً فزيادة في القيمة، وإذا كانت خسارة فنقص لقيمة الصك على الجميع، بقدر رؤوس الأموال.
- II. التنقيض الحكمي، أي تقويم المشروع تقويماً عادلاً عن طريق خبراء متخصصين، ثم توزع النتائج المقدرة على حملة الصكوك كل حسب حصته.
- III. تملك الموجودات بالهبة أو الثمن الرمزي أو بالقيمة المتبقية، وهذه في صورة صكوك الإجارة، التي تنتهي بالتمليك.

<sup>1</sup> ساسية جدي، مرجع سبق ذكره، ص: 162.

<sup>2</sup> أشرف دواية، الصكوك الإسلامية، مرجع سبق ذكره، ص: 13، 14.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

### المبحث الثالث: واقع الصكوك الإسلامية بين الإمكانيات والتحديات

يشهد اليوم سوق الصكوك الإسلامية رواجاً كبيراً خاصة بعد اعتمادها من طرف دول اقتصادية عظمى وكذا ظهور المؤشر الإسلامي في بورصة لندن، إضافة لبلوغ حجم الصيارفة الإسلامية إلى 2.09 ترليون دولار، ناهيك عن المستوى العالي الذي بلغته الصكوك الإسلامية من خلال إبراز كفاءتها وقدرتها على تمويل استثمارات قائمة على مبدأ العدالة، فعلى غرار هذا سيتم التطرق في هذا المبحث إلى كل من دور والتحديات التي تواجه الصكوك الإسلامية، وكذا المخاطر الناجمة عن تلك الأخيرة وآلية معالجتها.

### المطلب الأول: دور الصكوك الإسلامية والتحديات التي تواجهها

تؤدي الصكوك الإسلامية دور هائل على كافة الأصعدة مما جعل منها أداة تحضى برغبة أطراف مختلفة، لكن تبقى هذه الأداة كغيرها تواجه العديد من الصعوبات والتحديات.

### الفرع الأول: دور الصكوك الإسلامية

يتجلى دور الصكوك الإسلامية على المستوى العالمي في:<sup>1</sup>

#### أولاً: دور الصكوك على مستوى الاقتصاد الكلي

1. المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية: فالصكوك الإسلامية تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال قدرتها على حشد الموارد المالية لتمويل المشروعات التنموية الكبرى.
2. توزيع وتخصيص المخاطر: تعمل الصكوك من خلال آلية المشاركة في الربح والخسارة على تخصيص المخاطر تخصيصاً أمثل.
3. تحقيق التوزيع العادل للثروة: فصكوك الاستثمار الإسلامي تعد وسيلة لتحقيق عدالة توزيع الأرباح والخسائر، إذ تمكن جميع المستثمرين من الانتفاع بالربح الحقيقي الناتج عن المشروع بنسبة عادلة.
4. معالجة العجز في الموازنة العامة: إذ تمكن الصكوك من المشاركة الشعبية الشاملة من قبل الأفراد لسد الاحتياجات التمويلية اللازمة لدعم الموازنة العامة.
5. القضاء على مشكلة البطالة والأموال المعطلة: تساهم صكوك الاستثمار الإسلامية في القضاء على مشكلة البطالة، وزيادة مستوى التشغيل وفي تشغيل الأموال المعطلة

<sup>1</sup> العرابي مصطفى، حمو سعيدة، دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد 01، جامعة بشار، 2017، ص ص: 68-70.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

6. معالجة الضغوط التضخمية في الاقتصاد: فالصكوك تتيح الفرصة أمام البنوك المركزية لاستخدامها ضمن أطر السياسة النقدية وفقاً للمنظور الإسلامي بما يساهم في امتصاص السيولة الزائدة في السوق، ومن ثم خفض معدلات التضخم.

### ثانياً: دور الصكوك الإسلامية وأهميتها على مستوى سوق الأوراق المالية

وتتلخص في مجموعة من النقاط أهمها:<sup>1</sup>

1. إنَّ ابتكار أدوات مالية واستثمارية كالصكوك الإسلامية وتداولها في سوق الأوراق المالية، سيكون له دور كبير في خلق فرص الاستثمار وتوجيه المدخرات إلى قنوات الاستثمار المختلفة، وهو ما يُعدُّ أمراً حيوياً لدفع النمو الاقتصادي وتنشيط الاقتصاد.
2. تقدّم الأدوات الاستثمارية المعتمدة على الصكوك والتي يمكن تداولها في سوق الأوراق المالية بديلاً قريباً للمعاملات المصرفية، فعندما تتنوّع الأدوات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية وتتنظّم قواعد المعاملات تصبح تلك الأدوات أكثر إغراءً للمدخرين من ودائع المصارف.
3. إنَّ ازدياد كمية ونوعية الصكوك الإسلامية سيؤدّي إلى ارتفاع كفاءة السوق المالية.
4. تعزيز الطلب العالمي على الصكوك، فخاصية السيولة والمرونة من حيث الأنواع والأجل التي تميز الصكوك يجعل منها منافساً قوياً للأوراق المالية التقليدية في استقطاب مستثمرين من مختلف أنحاء العالم.

### ثالثاً: دور الصكوك الإسلامية على مستوى المصارف الإسلامية

يتمحور دور الصكوك الإسلامية على مستوى المصارف الإسلامية في مجموعة من النقاط وهي كالتالي:<sup>2</sup>

1. تساعد عمليات التصكيك على الموازنة بين أصول وخصوم المصرف الإسلامي.
2. يزيد التصكيك من قدرة المصارف الإسلامية على استقطاب السيولة اللازمة لتمويل احتياجاتها.
3. يحسّن التصكيك من ربحية المصارف الإسلامية ومراكزها المالية.
4. يعتبر التصكيك طريقة جيدة لإدارة المخاطر الائتمانية بالمصارف الإسلامية.

<sup>1</sup> مصطفى العرابي، حو سعيدة، مرجع سبق ذكره، ص: 69.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص: 69.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

### الفرع الثاني: التحديات التي تواجه الصكوك الإسلامية

كما يصكوك الإسلامية ايجابيات جمة لا تعد ولا تحصى وكذا الدور الهائل الذي تمنحه للاقتصاد إلا انه

تواجهها العديد من التحديات وتتخللها العديد من المخاطر، وسيتم إيجازها في النقاط التالية:<sup>1</sup>

1. الاختلافات الشرعية تواجه الصكوك الإسلامية حملات متزايدة من قبل الحريصين على الصيرفة الإسلامية وغيرهم، حيث يبالغون أحيانا في تشدهم ويحرمون هذه الصكوك أو المنتجات المالية الإسلامية لأقل الشبهات، وهو ما يؤدي إلى فقدان الثقة بهذه الصكوك، مما يؤدي إلى تراجع الإقبال عليها وتحقيق خسائر أو انخفاض في الأرباح.
2. غياب الإطار التشريعي والتنظيمي: ينظم عمل هذه الإصدارات ويوحدها وخاصة بالنسبة للاختلافات الشرعية التي تظهر من فترة إلى أخرى حول شرعية بعض الصكوك الإسلامية.
3. التصنيف الائتماني ورقابة المؤسسات المالية الدولية: لا بد قبل إصدار الصكوك الإسلامية من تصنيفها ائتمانيا من قبل وكالات تصنيف ائتمانية دولية، وكذلك مشورة صندوق النقد الدولي وغيره من المؤسسات المالية الدولية، وفي ذلك تكلفة كبيرة على حملة الصكوك تخفض 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 الاكتتاب في بعض الإصدارات.
5. نقص الموارد البشرية المؤهلة.

### المطلب الثاني: مخاطر الصكوك الإسلامية وطرق معالجتها

إن الاستثمار في الصكوك الإسلامية محاط كغيره من أدوات الاستثمار بكثير من أسباب المخاطر التي يكتنفها الغموض وسرعة القلب، فمن المعلوم أنها، وثائق تصدر على أساس عقد شرعي من أجل تمويل نشاط استثماري معين الذي يحتوي على أصول وممتلكات قد تكون أعيانا أو منافع أو خليطا بينهم، ومن ثم فهي عرضة لكافة المخاطر التي تتعرض لها هذه الأصول، ومن خلال هذا المطلب سنعرض المخاطر وطرق علاجها.

<sup>1</sup> ابن عمارة نوال، الصكوك الإسلامية و دورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، تجربة السوق المالية الدولية-البحرين-مجلة الباحث العدد 9/2011، جامعة مقاصدي رابح ورقلة، 2011، ص: 258.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

### الفرع الأول: مخاطر الصكوك الإسلامية

تتباين المخاطر التي تتعرض لها الصكوك وفقا لهيكلها، كما أنها تختلف بين المخاطر المنتظمة التي تؤثر على السوق بشكل عام والمخاطر الغير منتظمة التي لا تؤثر على السوق بل تتأثر بها بعض الأوراق المالية بسبب عوامل خاصة فيها.

#### أولاً: المخاطر العامة

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

1. الأوضاع السياسية السائدة من حيث الاستقرار، وأساليب تداول السلطة، والعلاقات السياسية الدولية.
2. السياسة النقدية من حيث تجاوبها مع المتغيرات، وحرية تحويل النقد، وانتقال الأموال، واستقرار قيمة العملة.
3. السياسات المالية، وذلك لمعرفة قياس مدى نجاح تحقيق التوازن بين الإيرادات والنفقات العامة، وإدارة السياسة الضريبية.
4. السياسات الاقتصادية، لمعرفة مدى تحسن مؤشرات الدخل القومي، وميزان المدفوعات، وتنمية التجارة الخارجية، والاطلاع على الخطط الاقتصادية.

#### ثانياً: المخاطر الخاصة

فهي التي تحيط بالصكوك لأسباب خاصة بها، وهي<sup>2</sup>:

1. مخاطر مصدري الصكوك: فمن المعلوم أن مصدر الصك قد يكون فردا أو شركة أو حكومة، وهم أصحاب فكرة المشروع، فهم الذين يتلقون حصيلة الاكتتاب، ثم يوجهونها نحو الاستثمار في أي مشروع يرونه مناسباً، ومن ثم فهم أصحاب قرار الاستثمار لا يشاركه حملة الصكوك فيه باعتبارهم 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 اختيار مصدري الصكوك سواء من الناحية الأدبية أو الدينية أو الخبرة.
2. مخاطر تصكيك الذمم المقبولة شرعاً:

ويواجه المستثمرون هنا خطرين يتعلقان بتصكيك الذمم المقبولة شرعاً، وهما:

<sup>1</sup> ربحان بكر، صيغ التمويل والاستثمار في المصارف الإسلامية، البنك الإسلامي الأردني، عمان، 2002، ص: 84.

<sup>2</sup> أبو بكر توفيق فتاح، مرجع سبق ذكره، ص: 17-27.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

أ. **خطر التأخر في الوفاء:** وهذا الخطر يحدث إذا توقع مثلاً حملة الصكوك أن العوائد التي توزع عليهم ستأخر عدة أشهر، بسبب رغبة المدين في تأخير الوفاء، ومن ثم فإنهم سيصابون بخيبة أمل لن تؤثر فقط في التنبؤ بقدرة الأصول على الوفاء، بل أيضاً على الثقة في صفقات التصكيك بكاملها.

ب. **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 درء هذا الخطر من خلال درجة التصنيف الائتماني التي تعطى عند بدء عملية التصكيك، وتساعد المستثمرين على توقع هذا الخطر قبل اتخاذ قرار الاستثمار في الصكوك، إضافة إلى وجود ضمانات كافية مقابل تلك الصكوك لتعزيز ثقة المستثمرين بها.

3. **مخاطر تصكيك الأصول العينية:** وهي التي تكمن في حال توقع المستثمرين عدم قدرة هذه الأصول على تحقيق تدفقات نقدية كافية لتوزيع العوائد المتوقعة على حملة الصكوك المحددة في نشرة الإصدار، مما يؤثر سلباً 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 مكانم الخطر ووضع التدابير اللازمة لتجنبها.

4. **المخاطر التشغيلية:** فمن المعلوم أن الصكوك قائمة على أصول، وأن العائد على هذه الصكوك ناتج عن هذه الأصول، ومن ثم فإن المخاطر التشغيلية الناتجة عن تملك هذه الأصول يتحملها حملة الصكوك.

5. **المخاطر القانونية:** هناك بعض المخاطر القانونية التي تكمن في النظم والتشريعات القانونية المعمول بها في الكثير من الدول، مما يجعل الكثير من بنودها لا تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية.<sup>1</sup>

6. **مخاطر مخالفة أحكام الشريعة الإسلامية:** يعد الالتزام بالضوابط الشرعية من أهم سمات المؤسسات المالية الإسلامية، لأن مخالفتها لحكام الشريعة في أي فترة من عمر الصك يؤدي إلى أضرار تختلف باختلاف المخالفة، ودرجة خطورتها، ولتجنبها يجب تعيين هيئة رقابة شرعية للإشراف عليها.<sup>2</sup>

7. **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 مثلاً تعاني من خطر ارتفاع نسبة التضخم النقدي مقرونة

<sup>1</sup> أبو بكر توفيق فلاح، مرجع سبق ذكره، ص: 27.

<sup>2</sup> زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص: 129.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

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<sup>1</sup>.

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

### الفرع الثاني: طرق معالجة مخاطر الصكوك الإسلامية

إن الإسلام لا يمنع من اتخاذ تدابير وقائية للتخفيف من أثار المخاطر وتوزيعها بعدالة بين أطراف العلاقة، وفي ضل هذا الإطار يمكن ذكر بعض الأساليب التي ارتأينا أنها تحد من المخاطر ويستطيع حاملو الصكوك أن يطلبوها بالاتفاق مع مصدري الصكوك، وأهمها:

1. تكوين هيئة حملة الصكوك: تتفق النظم القانونية على تكوين هيئة من مجموع حملة الصكوك المكتتب بها في كل إصدار، بهدف الحفاظ على حقوق مالكي الصكوك، واتخاذ إجراءات اللازمة لحماية تلك الحقوق، ويمكن تسجيلها كشركة غير ربحية وهذا لا يتعارض مع أحكام الشريعة.
2. تكوين صندوق احتياطي لمواجهة مخاطر الاستثمار: يمكن إنشائه ولا يوجد أي مانع شرعا من اشتراطه في نشرة الإصدار شرط موافقة حملة الصكوك على اقتطاع جزء من أرباحهم كل سنة.
3. معالجة مخاطر صيغ التمويل الإسلامي: ويمكن تجنب هذه المخاطر من خلال مطالبة حملة الصكوك بوضع بعض القيود في نشرة الإصدار.
4. تأمين مخاطر الاستثمار لدى شركات التأمين الإسلامية: يمكن إعادة تأمين مخاطر الاستثمار في الصكوك لدى شركات التأمين الإسلامية، وذلك من باب تكافل الغير في تحمل المخاطر، ويحدد قسط التأمين على أساس إذا حدثت خسارة أو نقص الربح عن حد معين، ثم جبر الخسارة أو النقص من أموال التأمين.
5. تنويع الاستثمارات: أي يعني قرار المؤسسة في الاستثمار في أكثر من مشروع من أجل تخفيض درجة المخاطرة، ويقصد بالتنويع الكفاء أي التنويع الذي يخفض درجة المخاطر التي يتعرض لها عائد الصك، ومن ثم فإن التنويع بحد ذاته جائز شرعا.

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص: 129-130 (بتصرف).

<sup>2</sup> زياد جلال الدماغ، مخاطر الصكوك الإسلامية وطرق معالجتها، المؤتمر الدولي في المصرفية والمالية الإسلامية، الجامعة الإسلامية بماليزيا، 2010، ص: 5-24.

## الفصل الأول: الصكوك الإسلامية

---

6. التحوط الإسلامي: ويقصد بالتحوط الوقاية والاحتماء من المخاطر، وبهذا المعنى يتفق مع مقاصد الشريعة في حفظ المال وتجنب إضاعته، والتحوط يكون مقبولا طالما كان مقترنا بالنشاط الحقيقي المولد للثورة وله عدة طرق واليات حيث هناك التحوط الاقتصادي، التحوط التعاوني، التحوط التعاقدى.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> زياد جلال الدماغ، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص: 136.



### خلاصة الفصل:

تعتبر الصكوك الإسلامية منتج توسع انتشاره على مستوى عالمي بشكل كبير، وذلك للأهمية البالغة التي تحوز عليها هته الأداة في الاقتصاد العالمي اليوم، وتعددت أنواع الصكوك الإسلامية باختلاف صيغها، فمنها من قامت على البيوع وأخرى على المشاركة كل حسب طبيعة عقده، كما اختلفت أغراضها وتعددت إمكانيات استخدامها والحاجيات الملبية للمستثمرين، والجدير بالذكر أن جل دول العالم اليوم تسعى لتطوير هذا المنتج لاستخدامه في سياستها سواء كانت نقدية أو مالية.

والحكومات الآن تستغل الصكوك الإسلامية كألية في تغطية العجز الحاصل في ميزانياتها العامة، حيث تطرح الصكوك بغرض استثمارها في مشاريع مدرة لعوائد عالية، كألية لتجنب الاستدانة الخارجية، والأساليب التضخمية وغيرها، وهذا ما سيتم التطرق له في الفصل القادم بالتفصيل.

الفصل الثاني: عجز  
الموازنة العامة للدولة

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

### تمهيد:

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

ومع تنامي الدور الذي أصبحت تقوم به الحكومات في النشاط الاقتصادي، كتوفير البنى 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 كإحدى أكثر الأدوات المالية فاعلية وكفاءة في تجميع الموارد المالية لتمويل المشروعات التنموية الكبرى، فعن طريق الصكوك يتم تعبئة المدخرات المالية الموجودة بين أيدي الأفراد والتي هي عاطلة عن القيام بوظيفتها الاقتصادية ودورها التنموي، والدليل على ذلك هو اتجاه بعض الحكومات لاستخدامها في توفير الموارد المالية لتمويل بعض أوجه الإنفاق العام.

وعلى ضوء هذا قسم الفصل إلى:

المبحث الأول جاء بعنوان الميزانية العامة للدولة وسيتم التطرق فيه إلى ماهية الميزانية العامة وتقسيماتها.

المبحث الثاني جاء بعنوان عجز الموازنة العامة للدولة وسيعرض فيه مفهوم العجز وأسبابه، وكذا الآليات التقليدية في تمويله

المبحث الثالث جاء بعنوان دور الصكوك الإسلامية في تغطية عجز الميزانية العامة للدولة وسيتم التطرق فيه إلى دور وآلية الصكوك الإسلامية الحكومية في تغطية عجز الميزانية العامة

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

### المبحث الأول: الميزانية العامة للدولة

تحتل الميزانية العامة للدولة جزءا هاما من الدراسات المالية لاعتبارها الصورة العاكسة للسياسة التي تتبعها الدولة لبلوغ أهدافها المنشودة سواء كانت اقتصادية أو اجتماعية، 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 إلى أهم التعاريف لها وخصائصها وكذا الأهمية البالغة التي تحتلها في الدول.

### الفرع الأول: تعريف الميزانية العامة للدولة

تعددت التعاريف حول الميزانية العامة، كما أنها قد ترد بمصطلح "الموازنة العامة"، وعلى الرغم من اختلاف المصطلحين والتعاريف إلا أنها تصب في نفس المضمون، أبرزها:

**التعريف الأول:** "وثيقة 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 مقيلة عادة سنة، معتمد من السلطة التشريعية المختصة، يمثل تعبيرا ماليا 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 عن 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>

جمال لعامرة، منهجية الميزانية العامة للدولة في الجزائر، دار الفجر للنشر، القاهرة، 2004، ص: 34.

سعيد عبد العزيز عثمان، مقدمة في الاقتصاد العام (مالية عامة) مدخل تحليلي معاصر، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003، ص: 55.

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

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

**التعريف الرابع:** "توقع وإجازة لنفقات وإيرادات الدولة العامة عن فترة زمنية مقبلة، سنة في المعتاد، تعبر عن أهدافها الاقتصادية والمالية"<sup>1</sup>.

من خلال التعاريف السابقة نصل إلى جملة من الاستنتاجات متمثلة في:

1. إن الميزانية العامة للدولة وثيقة تشريعية قانونية سنوية معتمدة تصدر كل سنة في اغلب الحالات.
  2. تعبر الميزانية العامة للدولة عن تقديرات من طرف السلطات التشريعية لكل من نفقاتهم وكذا إيراداتهم.
  3. تتكون الميزانية من جانبين أساسيين وهما الإيرادات والنفقات، حيث أن المسعى 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.
- ومنه:** يمكن القول أن الميزانية العامة للدولة " هي عبارة عن تقدير مفصل ومعتمد من السلطة التشريعية، يعتمد على أرقام تقديرية لنفقات وإيرادات الدولة خلال فترة زمنية من الشائع إن تكون سنة، كما أنها تعد صورة عاكسة للمجهودات المالية للدولة لتنفيذ سياستها الاقتصادية وبلوغها الأهداف المسطرة سلفاً".

### الفرع الثاني: خصائص الميزانية العامة

تتمثل أهم الخصائص التي تميز الميزانية العامة في النقاط التالية:<sup>2</sup>

#### أولاً: الصفة التقديرية للموازنة (نظرة توقعية مستقبلية)

تعد الموازنة سجلاً لما تتوقع الحكومة أن تنفقه وما سوف تحصل عليه من إيرادات خلال مدة زمنية مقبلة (سنة)، فلا يمكن معرفة النفقات التي ستصرف والإيرادات التي ستحصل عليها الدولة بالضبط إلا بعد انقضاء هذه المدة الزمنية، ولكن قد يمكن تحديد جزء من النفقات بشكل تقريبي، ولكن النفقات الأخرى لا يمكن تحديدها بدقة مسبقاً، لأنها تقوم على افتراضات متشعبة يصعب وضع تقديرات دقيقة لها عند تحضير مشروع

<sup>1</sup> عادل أحمد حشيش، أصول الفن المالي للاقتصاد العام-مدخل لدراسة السياسات المالية العامة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2001، ص: 235.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

الموازنة العامة، نفس الشيء بالنسبة للإيرادات العامة، فهناك بعض الإيرادات مثل بعض أنواع الضرائب يمكن تقدير حصيلتها، أما الإيرادات الأخرى فيصعب تقديرها.<sup>1</sup>

ومنه نلاحظ أن التقدير يلعب دورا كبيرا في الموازنة سواء في جانب الإيرادات أو جانب النفقات.

### ثانيا: الموازنة العامة وثيقة تقرها السلطة التشريعية

تختص السلطة التشريعية باعتماد 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 للتنفيذ إلا بعد جوازها من قبل السلطة التشريعية والتي تمثل الشعب، وتعتبر هذه الخاصية من أهم الخصائص للموازنة العامة والتي تميزها عن الموازنات الخاصة.<sup>2</sup>

### ثالثا: 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>3</sup>

### رابعا: الموازنة العامة هي عبارة عن خطة مالية:

أي يمكن للدولة من خلالها تحقيق مختلف أهدافها الاقتصادية والاجتماعية، ويظهر لنا ذلك من خلال إنفاقها على مختلف المشاريع والبرامج من أجل الوصول لهذه الأهداف. كما ذكرت خصائص أخرى وهي:<sup>4</sup>

#### 1. الميزانية العامة وثيقة تخضع لموافقة السلطة التشريعية.

<sup>1</sup> لحسن دردوري، سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة دراسة مقارنة الجزائر-تونس، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص علوم اقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014، ص: 98 (بتصرف).

نفس المرجع السابق، ص: 98.

نفس المرجع السابق، ص: 99.

<sup>4</sup> عطية عبد الواحد، الموازنة العامة للدولة، دار النهضة العربية، القاهرة، الطبعة 1، 1996، ص: 159-162 (بتصرف).

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

2. تتضمن الميزانية بيانات مفصلة لما سوف تنفقه الدولة والإيرادات اللازمة.
3. تتعلق الميزانية بفترة زمنية محددة عادة ما تكون سنة.
4. ميزانية الدولة هي ميزانية تقديرية وليست فعلية.

### الفرع الثالث: أهمية الميزانية العامة للدولة

تظهر أهمية الموازنة العامة من خلال الاعتبارات التالية<sup>1</sup>:

1. تعتبر أداة لتنفيذ السياسة المالية للدولة، فمن خلالها يمكن معالجة الآثار الناجمة عن التضخم والانكماش، والكساد الاقتصادي وذلك عن طريق التحكم في تخفيض الإنفاق أو زيادته، وأيضاً من خلال التحكم في السياسة الضريبية.
2. تعتبر أداة فعالة للتنسيق بين أنشطة الأجهزة الحكومية من وزارات وهيئات.
3. تعتبر أداة رقابية فعالة، فمن خلالها تمكن السلطات التشريعية من الإشراف الكامل على السلطات التنفيذية ومحاسبتها.
4. تعتبر أداة لحماية الصناعات المحلية، حيث يمكن استخدامها 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 أسس عادلة.

### المطلب الثاني: تبويب الميزانية العامة للدولة

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

<sup>1</sup>فريد احمد عبد الحافظ، غنام، إطار مقترح لإعداد وتطبيق موازنة البرامج و الأداء في فلسطين، رسالة مقدمة للحصول على درجة الماجستير، المحاسبة و التمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، 2006، ص: 23.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

### الفرع الأول: النفقات العامة.

تكمن أهمية النفقات العامة في كونها أداة تستخدمها الدولة في تحقيق الدور الذي تقوم به، فهي تعكس كافة جوانب الأنشطة العامة، وتبين برنامج الحكومة في شتى الميادين في صورة أرقام واعتمادات تخصص لكل جانب منها تلبية الحاجيات العامة.

### أولاً: تعريف النفقات العامة

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

**التعريف الأول:** "هي تلك المبالغ المالية التي تقوم بصرفها السلطة العمومية، أو أنها 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>

**التعريف الثاني:** "هي صرف إحدى الهيئات والإدارات العامة مبلغاً 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>

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 المكون الأساسي للميزانية العامة للدولة.
5. تخضع النفقات العامة للصرف من الهيئات والسلطات العامة.
6. تصرف بهدف إشباع حاجات وتحقيق أهداف عامة .

محمد عباس محرز، اقتصاديات المالية العامة، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون الجزائر، 2003، ص: 65.

محمد بصغير علي، المالية العامة، دار العلوم للنشر و التوزيع، الجزائر، 2003، ص: 23.

حامد عبد المجيد دراز، مبادئ المالية العامة، مركز الإسكندرية للكتاب، الإسكندرية، 2000، ص: 378.



## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

ومنه: تعتبر النفقات العامة مبلغ نقدي تقوم بدفعه أو انفاقه جهة عامة، أي أحد أشخاص القانون العام كالدولة أو الهيئات والمؤسسات العامة ذات الشخصية المعنوية المستقلة، ويتم صرفها من أجل تحقيق منافع عامة.

### ثانياً: أركان النفقات العامة

تتمثل الأركان الأساسية للنفقة في النقاط التالية<sup>1</sup>:

1. النفقة العامة مبلغ نقدي.
2. النفقة العامة تدفع بواسطة شخص عام.
3. النفقة العامة تهدف إلى إشباع حاجة عامة.

### ثالثاً: تقسيم النفقات العامة

إن التوسع الهائل للإنفاق العام وتمايز أشكاله ومجالاته أدى إلى ظهور تقسيمات متعددة منها العلمية الناجمة عن اجتهادات الاقتصاديين وأخرى وضعية منبثقة من أجهزة الدولة، وهي تستند كلها إلى معايير محددة.

#### I. التقسيمات العلمية (النظرية) للنفقات العامة:

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

#### 1. تقسيم النفقات العامة وفق معيار دوريتها (تكرارها):

استناداً لهذا التقسيم يمكن التمييز بين نوعين من النفقات:

أ. 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

محمد الدليمي، اتجاهات الإنفاق العام، مجلة آفاق اقتصادية، المجلد 24، العدد 94، الإمارات العربية، 2003، ص 8.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

تدرج في تسيير المرافق الأساسية للدولة كالأمن والتعليم، كما تمول من الإيرادات العادية لذلك تعرف كذلك بالنفقات العادية أو الجارية.<sup>1</sup>

ب. النفقات العامة الغير دورية (غير العادية): هي تلك النفقات التي لا تتكرر بصفة دورية أي قد لا تبرز في كل سنة مالية في ميزانية الدولة، كما قد تظهر في أوقات غير منتظمة) كالكوارث الطبيعية والحروب) مما يصعب التوقع بحجمها ويستوجب رصد أغلفة مالية تكميلية لها كلما دعت الضرورة إلى ذلك إذ أنها غالبا ما تمول من إيرادات غير عادية (كالاقتراض).<sup>2</sup>

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

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

أ. النفقات الحقيقية: هي تلك النفقات التي تتم بمقابل أي تقوم بها الدولة مقابل الحصول على سلع وخدمات أو رؤوس أموال إنتاجية، بمعنى آخر هذا من النفقات يمثل تيارا نقديا من قبل الدولة يقابل بتيار آخر هو سلع وخدمات من قبل الأفراد، فنلاحظ أن هذا النوع من النفقات يؤدي إلى خلق إنتاج جديد وزيادة الدخل الوطني بشكل مباشر مثل النفقات الاستثمارية الرأسمالية والنفقات المخصصة للمرتبات والأجور والصيانة وونفقات المستلزمات التي تحتاجها المرافق العامة.<sup>3</sup>

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

#### – النفقات التحويلية الاجتماعية

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

حمدي أحمد العناني، مرجع سبق ذكره، ص: 126.<sup>2</sup>

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

محمد طاقة، اقتصاديات المالية العامة، دار المسيرة للنشر و التوزيع، عمان، 2007، ص: 56.<sup>4</sup>

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

– النفقات التحويلية الاقتصادية

– النفقات التحويلية المالية.

### 3. تقسيم النفقات حسب معيار الوظيفة التي تؤديها النفقات العامة:

يمكن تقسيم النفقات العامة حسب الغرض الذي تؤديه والأثر العائد على المجتمع بالخصوص تلك الاقتصادية منها، فوفق هذا المعيار تقسم 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 والمكافآت... الخ. والنفقات الإدارية لا تتضمن أي تحويل في رأس المال وتسمى أيضا بنفقات التسيير.

ب. النفقات الاجتماعية: وهي تلك النفقات التي تستهدف في الأساس النهوض بعبء الخدمات الاجتماعية، حيث ترمي إلى تحقيق الأهداف الاجتماعية للدولة ويكون الطابع الاجتماعي غالبا عليها.

ج. النفقات الاقتصادية: وهي تلك النفقات التي تقوم بها الدولة من أجل تحقيق أهداف اقتصادية بشكل أساسي مثل الاستثمارات التي يكون الهدف والغرض منها هو تدعيم الاقتصاد الوطني بخدمات هامة، ويعرف هذا النوع من النفقات بالنفقات الاستثمارية، لأنها تؤدي إلى زيادة الإنتاج الوطني وتراكم رؤوس الأموال، وتشمل أيضا الإعانات الاقتصادية التي تعطيها الدولة 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 واستمرار مرافق الدفاع الوطني من رواتب وأجور ونفقات إعداد ودعم للقوات العسكرية بجميع متطلباتها.

محمد طاقة، اقتصاديات المالية العامة، مرجع سبق ذكره، ص: 54-55.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

### 4. تقسيم النفقات العامة حسب معيار الشمولية (نطاق سريانها):

يمكن تقسيم النفقات حسب هذا المعيار إلى:<sup>1</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 كبلديات والولايات.

### II. التقسيمات الوضعية للنفقات العامة

يتم الاستناد إلى المعيار في تصنيف النفقات العامة في موازنات الدول سواء في الموازنات العامة التقليدية أو الموازنات العامة الحديثة.<sup>2</sup> وتقسّم النفقات العامة من الناحية العملية والمطبقة من مختلف الدول لتنظيم نفقاتها العامة إلى تقسيمات عدة نذكر أهمها:

#### 1. التقسيم الاقتصادي: من هذا الجانب تقسم النفقات إلى قسمين هما:

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>3</sup>

ب. النفقات الرأسمالية: وهي النفقات التي تهدف إلى توسيع الطاقة الإنتاجية وتكوين رأس المال الثابت، أي نفقات تسعى الدولة من خلالها إلى تنفيذ المشاريع الاستثمارية مثل بناء الهياكل القاعدية للمجتمع (شق الطرق، بناء الموانئ، بناء السدود،...)، فهي بذلك نفقات ضرورية لتحقيق النمو الاقتصادي.

#### 2. التقسيم الإداري: أي التقسيم حسب الوزارات، فحسب هذا المعيار تصنف النفقات العامة في الميزانية

العامة إلى عدد من الأبواب حسب الجهات الإدارية أو وزارات الدولة، فمثلا باب مخصص لوزارة الدفاع وباب آخر مخصص لوزارة الداخلية، وباب آخر مخصص لوزارة التعليم العالي والبحث العلمي... وهكذا تبعا للوزارات المعمول بها في الدولة، كما أن كل باب من تلك الأبواب يقسم إلى فروع انفاقية، وهذه

محمد عباس محرز، اقتصاديات المالية العامة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص: 192.

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

نوزاد عبد الرحمان الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، المدخل الحديث في اقتصاديات المالية العامة، دار المنهج للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص: 39.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

الأخيرة إلى عدد من البنود الانفاقية يخصص كل منها إلى لوحدة أقل في مستواها التنظيمي من المستوى التنظيمي للوحدة الإدارية التي يخصص لها فرع محدد.<sup>1</sup>

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

### III. تقسيم النفقات العمومية في الجزائر

في الجزائر تنقسم النفقات إلى نفقات التسيير ونفقات التجهيز هي:

1. نفقات التسيير: هي كل النفقات الخاصة بتغطية الأعباء العادية والضرورية لتسيير المصالح العمومية التي تسجل إعتاداتها في الميزانية العامة للدولة.

أوهي تلك النفقات التي تخصص للنشاط العادي والطبيعي للدولة والتي تسمح بتسيير نشاطات الدولة والتطبيق اللائق للمهمات الجارية.<sup>2</sup>

وهي تضمن سير مصالح الدولة من الناحية الإدارية، أما الأبواب التي تشملها نفقات التسيير فهي:<sup>3</sup>

#### أ. الباب الأول: أعباء الدين العمومي والنفقات المحسومة من الإيرادات:

يضم هذا الباب خمسة أجزاء:

- دين قابل للاستهلاك (دين الدولة).
- الدين الداخلي
- ديون عامة (فوائد سندات الخزينة).
- الدين الخارجي.
- ضمانات (من أجل التسيقات والقروض المبرمة من طرف المؤسسات والجماعات العمومية).
- نفقات محسومة من الإيرادات (تعويضا على منتجات مختلفة).

<sup>1</sup> يداري محمود، العوامل المفسرة لنمو الإنفاق الحكومي في الاقتصاد الجزائري 1991-2010، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران، 2014، ص: 19.

<sup>2</sup> المادة 05 من القانون المالي 21/90، مؤرخ في 15 أوت 1990، الجريدة الرسمية العدد 35، 1990.

<sup>3</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد رقم 28 لسنة 1984، المادة 24 من القانون 17/84، المؤرخ في 17/07/1984 .

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

### ب. الباب الثاني: تخصيصات السلطات العمومية:

تعبّر عن نفقات المؤسسات العمومية السياسية كالمجلس الدستوري، مجلس الأمة، المجلس الشعبي الوطني والوزارات.

### ج. الباب الثالث: نفقات خاصة بوسائل المصالح:

تمثّل المخصصات المالية التي تضمن سير المصالح وتشمل الموظفين (الأجور، المنح، المعاشات، والنفقات الاجتماعية)، معدات تسيير المصالح، أشغال الصيانة، إعانات التسيير و نفقات مختلفة.

### ح. الباب الرابع/التدخلات العمومية:

هي نفقات تحويلية، تقسم بدورها حسب الأهداف المختلفة وتشمل التدخلات العمومية والإدارية (إعانات للجماعات المحلية)، النشاط الدولي (مساهمات في الهيئات الدولية)، النشاط الثقافي والتربوي (منح دراسية)، النشاط الاقتصادي (دعم اقتصادي)، إسهامات اقتصادية (إعانات للمصالح العمومية والاقتصادية)، النشاط الاجتماعي (التضامن)، إسهامات اجتماعية (مساهمة الدولة في صناديق المعاشات).

2. نفقات التجهيز: تسمى أيضا بميزانية التجهيز أو ميزانية الاستثمار، لطابعها الاستثماري الذي يزيد من

إجمالي الناتج الوطني فهي تتصف بالإنتاجية التي تساهم في ثروة الدولة، وتضم ثلاث أبواب هي<sup>1</sup>:

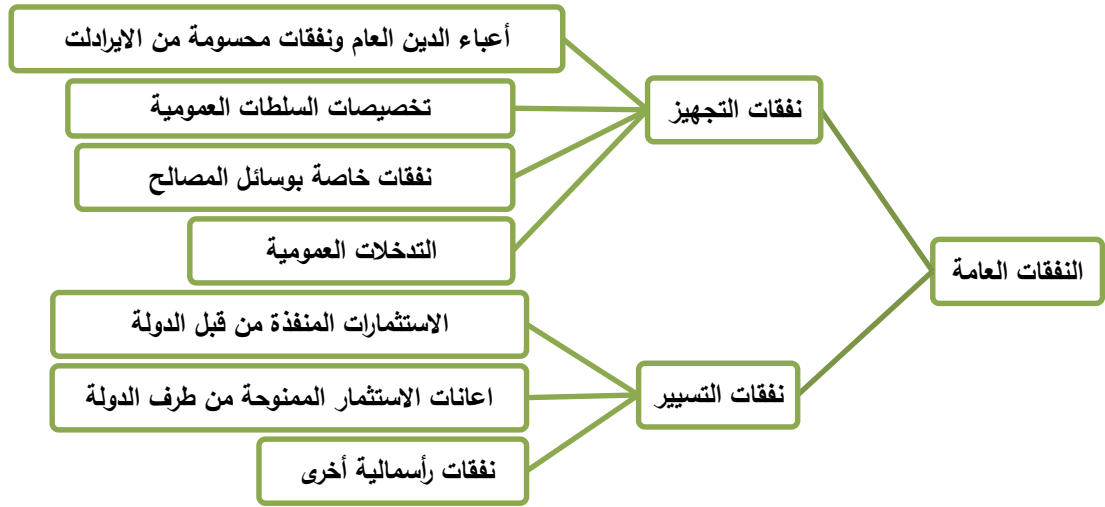
- الباب الأول: الاستثمارات المنفذة من قبل الدولة.
- الباب الثاني: إعانات الاستثمار الممنوحة من طرف الدولة.
- الباب الثالث: نفقات رأسمالية أخرى.

ويمكن تلخيص النقاط السابقة في الشكل الموالي:

<sup>1</sup>الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد رقم 28 لسنة 1984، مرجع سبق ذكره، المادة 35 من القانون 17/84.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

الشكل (11): النفقات العامة في الجزائر



المصدر: من إعداد الطالبة من خلال ما تم ذكره سابقا.

### الفرع الثاني: الإيرادات العامة

إن تطور الدولة في النشاط الاقتصادي وارتفاع نسب إنفاقها العام صاحبه تطور في حجم وأنواع الإيرادات العامة وتعدد أغراضها، وقد أدى هذا التطور في حجم ونوع الإيرادات العامة إلى تعدد تقسيماتها والتي يمكن اختصارها في الشكل التالي:

### أولاً: الإيرادات من ممتلكات الدولة (الدومين)

**تعريف الدومين:** "هو كل أملاك الدولة العقارية والمنقولة التجارية أو الصناعية التي تمتلكها الدولة، حيث تدر إيراداتها مالياً يحول إلى الخزينة العمومية."<sup>1</sup>

كما يجب الإشارة أنه يمكن للدولة إن تمتلك هته الأملاك سواء ملكية خاصة أو أخرى عامة، لهذا هي مقسمة إلى قسمين وهما:

I. **الدومين العام:** يقصد بالدومين العام الأموال التي تملكها الدولة، والتي تكون خاضعة لأحكام القانون العام، وتخصص للنفع العام، حيث تحتفظ الدولة بهذه الممتلكات من أجل تحقيق أهداف اجتماعية، ومثل هذه الممتلكات الموائئ والحدائق العامة والطرق، والقاعدة التي تحكم الدومين العام هي مجانية الانتفاع، ولكن مع إمكانية فرض رسوم رمزية من أجل تنظيم الانتفاع بهذه الممتلكات، والهدف الرئيسي من فرض رسوم على الانتفاع هو تنظيم استعمال الأفراد لهذه الممتلكات، وليس الهدف من ذلك الحصول على الإيراد، ومنه

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

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

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 ما دام مخصصا للمنفعة العامة<sup>1</sup>.

### II. الدومين الخاص:

الدومين الخاص هو كل ما تملكه الدولة ملكية خاصة، وتخضع لأحكام القانون الخاص (خاصة أحكام الملكية في القانون المدني) وتدر إيرادا لميزانية الدولة، فيشمل الدومين الخاص كل ممتلكات الدولة التي تهدف إلى تحقيق مردود مالي اقتصادي، فالدومين الخاص لا يكون مخصصا للمنفعة الخاصة لذلك تعتمد عليه الدولة كمصدر من المصادر المهمة التي تدر عليها أموالا مهمة تغطي لها نفقاتها العامة<sup>2</sup>، وينقسم الدومين الخاص إلى:

**1. الدومين العقاري:** ويتكون هذا الدومين من الأراضي الزراعية والمناجم والمباني المملوكة للدولة، حيث أن هذا النوع من الإيراد كان له أهمية في تغطية نفقات الدولة في السابق، لكن تناقصت أهميته في الوقت الحالي، وأصبح لا يمثل إلا جزء صغير من إيرادات الدولة، وبدأت تتخلى الدولة على هذا النوع من الإيرادات، وذلك بعملية بيع هذه الممتلكات للأفراد، حيث تقوم بفرض ضرائب على هذه الممتلكات التي قامت ببيعها للأفراد، وتحصل على إيرادات عالية أكثر مما كانت عليه في السابق، حيث كانت تقوم باستغلالها أو تأجيرها، وما تجدر إليه الإشارة أن بعض الاقتصاديين يرون اللجوء لبيع هذه الممتلكات تؤدي إلى نقص رأس المال الوطني<sup>3</sup>.

**2. الدومين الصناعي والتجاري:** ويتكون هذا الدومين من كل المنشآت الصناعية والتجارية التي تديرها الدولة، والتي تكون مستندة للأساليب 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>4</sup>:

أ. **تقديم حق الامتياز:** وتعني هذه الطريقة أن تقوم الحكومة بتقديم حق امتياز إدارة المشروع إلى الخواص، وذلك مقابل الإنفاق مسبقا على نسبة الأرباح.

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

لحسن دردوري، مرجع سبق ذكره، ص: 63.<sup>1</sup>

محمد الصغير بعلبي، المالية العامة، دار العلوم للنشر و التوزيع، الجزائر، 2003، ص: 55.<sup>2</sup>

عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات المالية العامة، الدار الجامعية، القاهرة، 2005، ص: 230.<sup>3</sup>

لحسن دردوري، مرجع سبق ذكره، ص: 64 (بتصرف).<sup>4</sup>



## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

ج. الإدارة المختلطة: وفي هذه الطريقة يتم تقاسم الإدارة ما بين الحكومة والأطراف المساهمين في هذا المشروع من جهة، ويتم الاتفاق على كيفية تقاسم الأرباح من جهة أخرى.

**3. الدومين المالي:** هو عبارة عن تلك الإيرادات التي تحصل عليها الدولة من تعاملها بالأوراق المالية سواء كانت سندات حكومية أو أدونات خزينة أو أسهم، حيث تعرف بمحفظة الأوراق المالية، ويكون الإيراد هنا عبارة عن الأرباح التي يجنيها من الأسهم والفوائد التي تحصل عليها من خلال السندات<sup>1</sup>.

**4. الدومين الاستخراجي:** ويعني 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<sup>2</sup>.

**5. الدومين الزراعي:** يتكون من الأراضي الزراعية والغابات الحكومية والأراضي<sup>3</sup>.

### ثانياً: الإيرادات السيادية

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

#### I. الضرائب:

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

#### 1. تعريف الضريبة:

**التعريف الأول:** "هي مبلغ من النقود يجنيه أحد الأشخاص العامة جبراً من الأفراد بشكل نهائي، ودون مقابل خاص بهدف الوفاء بمقتضيات السياسة العامة للدولة"<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> لحسن دردوري، مرجع سبق ذكره، ص: 64 (بتصرف).

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص: 65.

<sup>3</sup> لحسن دردوري، مرجع سبق ذكره، ص: 65.

<sup>4</sup> مجدي شهاب، أصول الاقتصاد العام، الدار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، 2004، ص: 303.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

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

### 2. خصائص الضريبة:

من خلال التعريف السابق يمكن أن نستنتج جملة من الخصائص وهي:

- أ. الضريبة مبلغ نقدي ولا يجوز أن تكون غير ذلك كأن تكون خدمة أو سلعة.
- ب. مبلغ من المال يدفع جبرا.
- ج. الضريبة مبلغ يفرض وفقا لمقدرة المكلفين.
- د. تتمتع الضريبة بصفة نهائية، أي عدم قابليتها للاسترداد.
- هـ. الضريبة تدفع بدون أي مقابل .
- و. تستخدم حصيلة الضرائب في تغطية الإنفاق العام بما يوافق السياسة المتبعة وأهدافها.

### 3. أنواع الضريبة:

تتعد الأنواع وتختلف وهي كالتالي: <sup>1</sup>

#### أ. الضرائب على الأفراد والضرائب على الأموال

- الضرائب على الأفراد: تسمى هذه الضرائب بالضرائب على الرؤوس أو الضرائب على الأشخاص، تفرض على الشخص في حد ذاته، أي أنه في هذه الحالة يعتبر الشخص في حد ذاته هو وعاء للضريبة، 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 وثروتهم، وظهر هذا النوع مع التطور الاقتصادي، ظهور الحاجة إلى اللجوء إلى مصادر

لحسن دردوري، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 70-76 (بصرف).<sup>1</sup>

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

إيرادات أخرى تمكن الدولة من تغطية نفقاتها المتزايدة، حيث تعتبر هته الضرائب من أهم أنواع الضرائب باعتبار أن ما يملكه الشخص هن عناصر الثروة هو أحسن معيار لتوزيع الأعباء الضريبية.

### ب. الضرائب على الثروة والضرائب على الدخل:

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

- **الضرائب على الدخل:** لقد شاع هذا النوع من الضرائب مع انتعاش التجارة والصناعة، حيث اكتست أهمية كبيرة في عملية تمويل النفقات العامة، فهي من الضرائب التي لا يمكن نقل عبئها إلى الغير، فهي مبنية على معيار المقدرة على الدفع باعتبار أن الدخل هو المقياس على مقدرة الفرد على الدفع، ومع تطور أهداف الدولة وتدخلها توسعت الدولة في الاعتماد على هذا النوع من الضرائب، لما 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.**

### ج. الضرائب الموحدة والضرائب النوعية:

- **الضرائب الموحدة:** هو النوع الذي تعتمد الدولة فيه على ضريبة واحدة فقط أو على ضريبة رئيسية واحدة للحصول على ما يلزمها من موارد مالية.

والضريبة الموحدة تتميز ببساطتها وسهولتها وقلة نفقاتها نظرا لأنها نتفادى المصالح الإدارية التي تقوم بالتحصيل كما هو الحال في نظام التعدد، فضلا على إن نظام الضريبة الموحدة تمكن المكلف من المعرفة الدقيقة لما يقع عليه من عبء 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 الدخول، أي تفرض على كل مصدر من مصادر الدخل الذي

<sup>1</sup> عبد الباسط علي جاسم الزبيدي، المالية العامة والموازنة العامة للدولة و الرقابة على تنفيذها، المكتب الجامعي الحديث للنشر، مصر، 2015، ص: 107.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

يتحصل عليه المكلف بالدفع الضريبية، فيقوم المكلف هنا بدفع عدد من الضرائب على جميع الأنشطة التي يمارسها وبالتالي 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.

### د. الضرائب المباشرة وغير المباشرة

يعتبر هذا التقسيم هو الأهم لأنه يشتمل مختلف أنواع الضرائب تقريبا.

- **الضرائب المباشرة:** هي كل ضريبة تفرض وتقتطع مباشرة من الدخل والثروة، حيث لا يمكن نقل عبئها، ويتحملها المكلف مباشرة مثل الضرائب على الدخل فهي أكثر الضرائب المباشرة أهمية لما تتميز به فهي تفرض على وعاء يمتاز بالتجدد والانتظام وهو ما نجده في الدخل.<sup>1</sup> وأهم ما يميز الضرائب المباشرة سهولة تحديد مقدارها، كما أنها واضحة النسبة وكذا تمتاز بالعدالة في توزيع الأعباء، فهذا النوع من الضرائب يأخذ مبدأ التصاعد أي انه يراعي المقدرة التكلفة للممول، والضرائب المباشرة لا تتأثر بالتقلبات الاقتصادية.<sup>2</sup> أما الجانب السلبي لها فيتمثل في انخفاض القيمة الحقيقية للإيرادات المتأتية منها جراء تزايد الأمواج التضخمية.<sup>3</sup>

- **الضرائب غير المباشرة:** هي تلك الضرائب التي يتم بموجبها اقتطاع جزء من أموال المكلف بطريقة غير مباشرة جراء تصرفات تنجم عليه، فكل ما يفرض أثناء تداول الخدمات والسلع في كل مراحل الإنفاق بحيث يمكن نقل عبئها ونجد أن دافع الضريبة هو الذي يتحملها مثل الضرائب الجمركية وضريبة المبيعات، فالضريبة غير المباشرة هي تلك التي يستطيع المكلف أن ينقل عبئها إلى شخص آخر، فيكون المكلف عبارة عن وسيط بين الخزينة العمومية ودافع الضريبة، وتحل هته الأخيرة مكانة رئيسية في جل الأنظمة الضريبية الحديثة، فتعتمد عليها الدول لأنها تعود بإيرادات كبيرة لموازناتها، وذلك بسبب سهولة جبايتها وغزارة حصيلتها، كما أنها تتميز بسرعة تحصيلها وجبايتها للخزينة العمومية وأيضاً تمتاز بتحقيق التوازن بين العرض والطلب لكل فرع من فروع الإنتاج، وذلك من خلال إمكانية زيادة وخفض سعرها حسب المتطلبات الاقتصادية، ولكن رغم كل الإيجابيات إلا أن هناك بعض العيوب التي تشبها من أهمها أن حصيلتها تتخفض انخفاضاً شديداً في فترات الانكماش الاقتصادي كما أنها تهمل عنصر العدالة الاجتماعية. وفي الأخير يمكن الإشارة إلى أهم أنواع الضرائب غير المباشرة وهي<sup>4</sup>:

مجدي شهاب، مرجع سبق ذكره، ص: 334.

لحسن دردوري، مرجع سبق ذكره، ص: 74 (بتصرف).

عبد المطلب عبد المجيد، مرجع سبق ذكره، ص: 261.

لحسن دردوري، مرجع سبق ذكره، ص: 75-76 (بتصرف).

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

- الضرائب على الإنفاق.
- الضرائب الجمركية.
- الضرائب على التداول.

### II. الرسم

1. **تعريف الرسم:** "هو مبلغ من المال تجبیه الدولة أو أحد الأشخاص العامة الأخرى جبرا من الأشخاص مقابل نفع خاص عاد عليهم من هذه الخدمة"<sup>1</sup>
2. **خصائص الرسوم:**

من التعريف السابق نستنتج الخصائص التالية التي يتمتع بها الرسم:

- أ. الصفة النقدية للرسم، أي يتم تحصيله نقدا إلا في الظروف الطارئة يمكن أن يأخذ صورة عينية.
- ب. يتضمن الرسم عنصر الإيجاب.
- ج. الرسم يكون كمقابل لخدمة خاصة هدفها تحقيق المصلحة العامة.

### III. الغرامات:

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

### IV. الإتاوات:

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

عادل العلي، المالية العامة و القانون المالي و الضريبي، الطبعة الثانية، بإتراء للنشر و التوزيع، الأردن، 2011، ص: 106.<sup>1</sup>  
لحسن دردوري، سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة، مرجع سبق ذكره، ص: 82.<sup>2</sup>  
حامد عبد المجيد دراز، مبادئ الاقتصاد العام، مركز الإسكندرية للكتاب، الإسكندرية، 2001، ص: 101.<sup>3</sup>

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

### ثالثاً: القروض العامة والإصدار النقدي

تلجأ الدولة إلى الاقتراض بغرض تغطية نفقاتها المتراكمة عندما تكون الإيرادات العادية غير كافية لتغطية النفقات العامة، مما يجعلها مجبرة للاقتراض من أجل تسيير أمورها المالية، كما أن الوسيلة الثانية التي تلجأ لها الدولة عند الاضطرار الأقصى هي الإصدار النقدي الجديد وهي وسيلة مؤثرة بشكل سلبي على الاقتصاد الوطني للدولة .

وهنا سنتطرق لكلا الوسيلتين بشيء من التفصيل.

#### I. القروض العامة

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>1</sup>.

#### 2. خصائص القروض العامة:

من التعريف السابق نستنتج الخصائص التالية التي تتمتع بها القروض العامة:

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

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

ج. يتم دفع القرض العام من طرف أحد أشخاص القانون العام أو الخاص.

#### 3. أنواع القروض

للقرض العامة العديد من التقسيمات المختلفة الخاضعة لمعايير مختلفة أهمها:

#### أ. أنواع القروض من حيث الاكتتاب:

- القروض الاختيارية: وهي تلك القروض التي يختار المكتتبون الاكتتاب فيها دون إجبار من الدولة عليهم، أي بعبارة أخرى هي تلك القروض التي تحصل عليها الدولة من المقرضين بأسلوب طوعي

سعيد علي محمد العبيدي، اقتصاديات المالية العامة، دار دجلة، الطبعة الأولى، عمان، 2011، ص: 164.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

واختياري، ففي هذا النوع من القروض لا يوجد عنصر الإلزام، ويتم هذا النوع من القروض بناء على تعاقد قانوني، تقوم فيه الدولة بوضع شروط العقد وتفصيله، وكل الجوانب المتعلقة به، وتترك للمكتتبين حرية الاكتتاب في هذا القرض بدون استخدام أي عنصر من عناصر الجبر أو الضغط في عملية الاكتتاب.<sup>1</sup>

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

**ب. أنواع القروض من حيث المصدر:**

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

- **القروض الخارجية:** القرض العام الخارجي هو ذلك القرض الذي تتحصل عليه الدولة من الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين المقيمين في الخارج أو من الدول الأجنبية، أو من الهيئات الخارجية، فالقروض 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

وتنقسم إلى نوعين من القروض وهما:<sup>5</sup>

- **القروض المؤبدة:** هي تلك القروض التي لا تحدد الدولة موعداً لتسديدها، بحيث تقوم بالوفاء بجزء من هذه القروض كلما توفرت لديها الأموال اللازمة لذلك وتدفع الفوائد في أوقاتها المحددة، وتلجأ الدول إلى هذا النوع من القروض العامة لان التسديد فيها يتم عندما تتوفر لديها الأموال.

<sup>1</sup> أحمد عبد المهدي مساعدة، محمود يوسف غنقه، دراسة في المالية العامة، مكتبة المجتمع العربي للنشر، الأردن، 2011، ص: 131.

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

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

<sup>4</sup> سعيد علي محمد العبيدي، اقتصاديات المالية العامة، دار دجلة، الطبعة الأولى، عمان، 2011، ص: 165.

<sup>5</sup> لحسن دردوري، سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة، مرجع سبق ذكره، ص: 86-87.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

- القروض المؤقتة: هي تلك القروض التي تكون لديها مدة معينة، وتكون قابلة للاستهلاك ويتحدد فيها أجل لتسديدها.

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

❖ **القروض قصيرة الأجل:** وهي تلك القروض التي لا تتجاوز مدتها السنة، ويسمى هذا النوع من القروض بالدين العام، حيث تلجأ الدول إلى هذا النوع من القروض عندما لا يتوافق تاريخ تحصيل الإيرادات مع صرف النفقات، لذلك تستخدم هذا النوع عن طريق إصدار أدوات الخزينة العمومية، وتكون نسبة الفائدة على هذا النوع من القروض غير مرتفعة لأن مدتها قصيرة من جهة، ويكون هدف الدولة من إصدار هذا القرض هو تغطية عجز طارئ من جهة أخرى.

❖ **القروض متوسطة الأجل:** وهي تلك القروض التي تزيد مدتها عن السنة وغالبا لا تتجاوز مدتها العشر سنوات.

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

### II. الإصدار النقدي الجديد:

في حال أن كافة الإيرادات التي تم ذكرها سابقا 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 بشئ من التفصيل.

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 من افتراض ثبات سرعة

تداول النقود".<sup>2</sup>

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

حسن دردوري، سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة، مرجع سبق ذكره، ص: 1.87

محمد طاقة، هدى العزاوي، مرجع سبق ذكره، ص: 2.161



## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

### 2. شروط الإصدار النقدي:

عند لجوء الدولة إلى هذه الآلية والمتمثلة في الإصدار النقدي لا بد من توفر العديد من الشروط لعل من أهمها:<sup>1</sup>

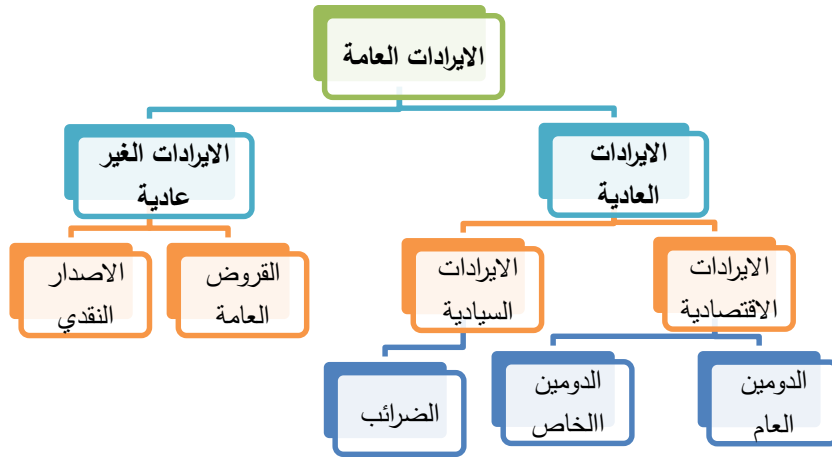
أ. أن تقوم بتوجيه أموال الإصدار النقدي الجديد لإنشاء مشاريع استثمارية تساعد في زيادة السلع الاستهلاكية من أجل أن يوفر لها متسعا من المرونة في عرض هذه السلع لتحمل الزيادة في الطلب النقدي عليها.

ب. أن لا تقوم الحكومة بعملية الإصدار دفعة واحدة، بل تقوم بإصدار نقدي جديد عبر دفعات بكميات مدروسة لكي لا تضر بالاقتصاد الوطني.

ج. لا بد أن يكون الاقتصاد الوطني للدولة التي تعتمد على الإصدار النقدي مرنا خصوصا في أجهزته الإنتاجية.

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

### الشكل (12): الإيرادات العامة للدولة



المصدر: من إعداد الطالبة من خلال ما تم ذكره سابقا.

ناصر عبيد الناصر، المالية العامة، منشورات جامعة دمشق، سوريا، 2005، ص: 269.<sup>1</sup>

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

### 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 تحضى بالعديد من المبادئ لكونها وثيقة رسمية وتمر بدورة حياة عادة ما تكون السنة، وسيتم التطرق في هذا المطلب لكل من المبادئ والمراحل المتعلقة بها.

### الفرع الأول: مبادئ الميزانية العامة (القواعد)

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

### أولاً: مبدأ السنوية للميزانية العامة:

"أي أن الميزانيات العامة المتعاقبة مستقلة الواحدة عن الأخرى، حيث تجدد سنويا تراخيص النفقات والإيرادات العامة التي تتضمنها هذه الموازنات من طرف السلطة التشريعية لإجازتها والعمل بها".<sup>1</sup>  
كما انه 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 الاثني عشرية).
2. موازنة الدورة الاقتصادية.
3. الاعتمادات الإضافية.
4. الاعتمادات الدائمة.
5. الاعتمادات المتقلة.

والجدير ذكره أن مبدأ السنوية أي السنة الواحدة المنفذ فيها الميزانية قد يختلف تاريخ بدئها وانتهائها من بلد

لآخر\* .

جمال لعمارة، منهجية الميزانية العامة للدولة في الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص: 87.<sup>1</sup>

<sup>2</sup> سعيد عبد العزيز عثمان، مقدمة في الاقتصاد العام (مالية عامة) مدخل تحليلي معاصر، مرجع سبق ذكره، ص: 572-574 (بتصرف).

\* في الجزائر وفرنسا وبلجيكا ولبنان و سويسرا تبدأ السنة المالية في 01-01، أما في اليابان و الهند و كندا و إنجلترا فبدأ السنة المالية في 01-04، في الولايات المتحدة الأمريكية و إيطاليا و السويد تبدأ السنة المالية في 01-06.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

### ثانياً: مبدأ الشمولية (العمومية)

"يقصد بها إظهار تقديرات كافة نفقات وإيرادات دولة من دون إنقاص أي جزء منها، وبدون أية مقاصة بين بنود الإيرادات والنفقات، وهي تتضمن مبدأين 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>

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

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

**خامساً: مبدأ عدم التخصيص:** فأساس هذه القاعدة يبين لنا كيفية توزيع الإيرادات العامة للدولة على نفقاتها فهي تعارض بتخصيص إيراد معين لنفقة معينة، ولكن تستوجب تجميع الإيرادات العامة ثم توزيعها على جميع أوجه الإنفاق وذلك حسب الخطة المالية للدولة والتي تتماشى مع الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية للدولة.<sup>4</sup>

أي أن هذا المبدأ يتم فيه توجيه إجمالي الإيرادات العامة لتمويل إجمالي النفقات العامة بصورة متوازنة وبدون تخصيص أي إيراد لأي نفقة.

### الشكل (13): شكل يوضح المبادئ الخاصة بالميزانية العامة للدولة



المصدر: من إعداد الطالبة من خلال ما تم ذكره سابقاً.

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

علي شفيق، محمد عبد العزيز المعارك، أصول وقواعد الموازنة العامة، جامعة الملك سعود للنشر العلمي والمطابع، الرياض، 2003، ص: 16-17 (بتصرف).<sup>2</sup>

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

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

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

### الفرع الثاني: مراحل دورة الميزانية العامة

تمر الميزانية العامة بعدة مراحل يمكن إيجازها في النقاط التالية:

**I. مرحلة التحضير والإعداد:** من المتفق عليه أن تقوم السلطة التنفيذية بتحضير الموازنة وإعدادها، ويرجع

ذلك إلى العديد من المبررات:<sup>1</sup>

1. تقع مسؤولية تحقيق الأهداف المجتمع الاقتصادية والاجتماعية على السلطة التنفيذية، وللحكومة أن تضع من البرامج والسياسات 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 الإيراد.

3. السلطة التنفيذية اقدر على معرفة حاجات المجتمع، ولذلك تتولى الحكومة مهام تحضير الموازنة وتبدأ هذه المرحلة عادة على مستوى اصغر الوحدات الحكومية .

4. في مرحلة التحضير والإعداد للموازنة تسترشد الحكومة بمجموعة من المبادئ العامة وعدد من الأساليب الفنية والخبراء والمستشارين.

**II. مرحلة الاعتماد:** يبدأ المجلس النيابي بمناقشة المصروفات المقترحة في مشروع الموازنة ثم اعتمادها

قبل النظر في جانب الإيرادات حتى يمكن تقدير هذه المصروفات على أساس حاجات المجتمع العامة ودون 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 شهور على الأقل للسلطة التشريعية.<sup>2</sup>

**III. مرحلة التنفيذ:** فور انتهاء مر تصديق الموازنة العامة يتم إصدارها ونشرها من قِبل رئيس الجمهورية في

الجريدة الرسمية وتبدأ مرحلة التنفيذ الموازنة من قبل الحكومة، غير أن تنفيذ قانون الموازنة ويختلف عن تنفيذ أي قانون آخر.

<sup>1</sup> محمود حسين الوادي، مبادئ المالية العامة، دار المسير للنشر والتوزيع، ط3، الأردن، 2015، ص: 148-149.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

وينبغي الإسراع في تنفيذ قانون الموازنة، لأنه يبقى نافذا حتى نهاية السنة فقط، عملا بسنوية الموازنة.<sup>1</sup>

### IV. مرحلة الرقابة والمراجعة:

تحقق الرقابة المالية للسلطة التشريعية عن طريق قيامها بمناقشة مشروع الموازنة العامة قبل اعتماده

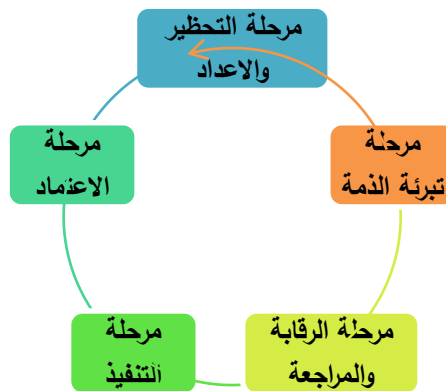
وذلك للتأكد من استخدام الأموال العامة في الصالح العام، وتتواصل عملية الرقابة عند تنفيذ الموازنة وذلك للتأكد من أنها لا تتحرف عن السياسة المرسومة، وان الاعتمادات التي تم إقرارها تستخدم في الأغراض التي من أجلها. مرحلة الرقابة تبدأ مع بدء أول مراحل الموازنة العامة (مرحلة الإعداد) وتصاحب مرحلتي الاعتماد والتنفيذ، وتتعاقب بعد ذلك من خلال مرحلة الحساب الختامي.<sup>2</sup>

### V. مرحلة الإغفاء من المسؤولية (تبرئة الذمة):

بعد الانتهاء من عمليات المراقبة تأتي المرحلة الأخيرة وهي الإغفاء من مسؤولية الميزانية، وهذه المرحلة لا تتم إلا بعد مناقشة تقرير أمانة اللجنة الشعبية للخزانة 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>3</sup>

يمكن ايضاح المراحل السابقة التي تمر بها الموازنة العامة وفق الشكل الموالي:

### الشكل (14): شكل يبين دورة الموازنة العامة للدولة



المصدر: من إعداد الطالبة من خلال ما تم ذكره سابقا.

<sup>1</sup> عباس محمد نصر الله، المالية العامة والموازنة العامة، مكتبة زين الحقوقية والأدبية، بيروت، ط1، 2015، ص: 119-120.

<sup>2</sup> محمود حسين الوادي، مرجع سبق ذكره، ص: 149-150.

<sup>3</sup> ميثم صاحب عجم، علي محمد مسعود، المالية العامة بين النظرية والتطبيق، دار البداية ناشرون وموزعون، عمان، 2015، ص: 376.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

### المبحث الثاني: عجز الميزانية العامة للدولة

عجز الميزانية العامة للدولة مشكل تعاني منه أغلب دول العالم سواء كانت دول متقدمة أو نامية، فهو قد أصبح سمة تمتاز بها جل الدول، ولهذا العجز أسباب عديدة سواء متعلقة بالنفاق أو الإيراد 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 إلى الآليات التقليدية المتبعة لعلاج وتقادي عجز الموازنة العامة.

### المطلب الأول: مفهوم وأنواع عجز الموازنة العامة

تشهد اليوم جل موازنات الدول سواء متقدمة أو نامية أو غيرها عجز على مستوى ميزانيتها يختلف من دولة لأخرى باختلاف أسبابه، ومن خلال هذا المطلب سنتطرق إلى مفهوم العجز وأنواعه.

### الفرع الأول: تعريف عجز الميزانية العامة للدولة

تعددت التعاريف والمفاهيم حول عجز الميزانية العامة وفي ما يلي أبرز المفاهيم:

**التعريف الأول:** "يعد عجز الموازنة ظاهرة اقتصادية شائعة تعاني منها أغلب الدول وإن كان بشكل متفاوت تبعاً لاختلاف مستوى نشاطها الاقتصادي، وقد انعكست نتائج السلبية بشكل واضح على الاقتصاد والنمو وعليه فقد نال هذا الموضوع اهتماماً كبيراً على مستوى الدول بقصد دراسة وتحليل النتائج المترتبة عليه والمقابل الاجتماعي له ومن يتحمله".<sup>1</sup>

**التعريف الثاني:** " هو تلك الوضعية التي تكون فيها النفقات العامة أكبر من الإيرادات العامة".<sup>2</sup>

**التعريف الثالث:** "هو تلك الحالة التي يكون فيها الإنفاق العام أكبر من الإيرادات العامة حيث تعجز الإيرادات العامة عن تغطية النفقات".<sup>3</sup>

ومن التعريفات السابقة نستنتج جملة من النقاط الأساسية وهي:

1. يعتبر عجز الموازنة العامة ظاهرة اقتصادية بحتاً.

<sup>1</sup> أحمد أسحق الأمين حامد، الصكوك الاستثمارية الإسلامية و علاج مخاطرها، رسالة مقدمة لمطلوبات الماجستير، الاقتصاد و المصارف الإسلامية، جامعة اليرموك، الأردن، 2005، ص:235.

عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص:201.

عبد الحميد عبد المطلب، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، مرجع سبق ذكره، ص: 77.

2. العجز هو الحالة الشاذة التي تكون فيها المصروفات أكبر بكثير من الإيرادات.
3. هو الحالة التي تكون فيها الإيرادات عاجزة أمام تغطية النفقات.
4. هو خطر يهدد السياسة المالية المتبعة من طرف الحكومات.
5. قد يكون العجز حالة مرغوب فيها وفي حين آخر قد يحدث العكس في حال استمراريته.

ومنهُ نستنتج أن عجز الميزانية العامة "هو عبارة عن زيادة في المصروفات تفوق حجم الإيرادات العامة، وهو بحد ذاته لا يعد عيباً بل قد يكون حالة مرغوب فيها للخروج من حالة الكساد (حسب الكنزيين)، لكن استمراره لفترة طويلة دون انقطاع يمكن اعتباره خطراً أصاب السياسة المالية للدولة، وفي الأخير يمكن القول أن العجز في الميزانية ناتج عن زيادة الإنفاق العام التي تفوق الإيراد العام للدولة".

### الفرع الثاني: أنواع عجز الميزانية العامة للدولة

تختلف أنواع العجز باختلاف الأسباب التي تكون مؤدية لذلك العجز، وأبرز الأنواع هي كالتالي:

- I. **العجز الدوري للميزانية:** يرجع سبب هذا النوع من العجز إلى الدورات التجارية ويحدث تحديداً في حالة الكساد، إذ تكون معدلات البطالة مرتفعة جداً فتزداد النفقات العامة، أما في حالة الراج وهو الوضع الذي يمثل قمة الدورة التجارية يحدث العكس إذ تنخفض البطالة فيعزز هذا الوضع من العائدات الضريبية ويؤدي إلى خفض النفقات العامة.<sup>1</sup>
- II. **العجز الكلي والعجز الجاري:** قد ميز صندوق النقد الدولي بين العجز الكلي والعجز الجاري، فهذا الأخير يتمثل بزيادة النفقات الجارية عن الإيرادات الجارية، أي أنه ينحصر في الموازنة العامة الجارية، في حين حدد مفهوم العجز الكلي بالتركيز على إجمالي النفقات العامة والإيرادات العامة.<sup>2</sup>
- III. **العجز الشامل:** يعبر العجز الشامل عن ذلك العجز الذي يتعلق بالحكومة المركزية والمجموعات المحلية ومؤسسات القطاع العام، حيث تحتوي القطاع الحكومي على الحكومة المركزية وحكومات الولايات والأقاليم ومشروعات الدولة.<sup>3</sup>
- IV. **العجز المخطط (المقصود):** ويشير إلى سلسلة من الإجراءات التي تتخذها الدولة عند تعرض الاقتصاد إلى أزمة كساد اقتصادي، فالسعي في هذه الحالة لتحقيق التوازن المحاسبي يعد هدفاً غير مهماً من

<sup>1</sup> أحمد صفية أبو بكر، الصكوك الإسلامية، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، 31 أيار-3 حزيران، 2009، ص453.

<sup>2</sup> أشرف محمد داوية، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، مؤتمر المصارف الإسلامية اليمنية: الواقع وتحديات المستقبل، صنعاء، اليمن، 20-21 آذار، 2010، ص:352.

عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سبق ذكره، ص:207.<sup>3</sup>

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

المنظور المجتمعي لأن ذلك سيسهم في تحقيق المزيد من التباطؤ الاقتصادي مما يدفع الحكومة في هذه الحالة إلى عدم الاهتمام بالتوازن المحاسبي بل تعتمد إلى زيادة إنفاقها وتخفيض ضرائبها من خلال العجز المخطط، فهدف النمو الاقتصادي يحظى بالأولوية حتى ولو جاء على حساب التوازن المحاسبي، وهنا يشير كينز إلى أن العبرة ليست بالتوازن المحاسبي للموازنة وإنما بالتوازن الاقتصادي عبر الدورة الاقتصادية التي تمتد إلى أجل طويل.<sup>1</sup>

**V. العجز الأساسي:** يستند هذا المفهوم على استبعاد دفع فوائد الديون المستحقة، لأنه في الواقع هذه الديون عمليات تمت في السابق أي في فترة سابقة، بمعنى أن الفوائد عليها تتعلق بالعمليات الماضية وليست الحالية.<sup>2</sup>

**VI. العجز الهيكلي:** يرجع هذا النوع من العجز إلى هيكل ومكونات الموازنة ذاتها والتي تؤدي في النهاية إلى زيادة العجز الفعلي عن العجز المقدر في الموازنة وليس له علاقة بالدورات التجارية، إذ تزداد النفقات عن الإيرادات وتفشل الحكومة في ترشيد النفقات العامة وتعجز عن تنمية الموارد المالية من خلال زيادة القاعدة الضريبية والقضاء على التهرب الضريبي فيستمر العجز المالي إلى سنوات.<sup>3</sup>

**VII. العجز التشغيلي:** ويسمى العجز التشغيلي أيضا العجز المصحح للتضخم لأنه يقيس العجز في ظروف التضخم، ويتمثل العجز هنا في متطلبات اقتراض الدولة منقوصا منه الجزء الذي دفع كقوائد لتعويض الدائنين (للدولة) عن الخسارة التي لحقت بهم نتيجة لتضخم، هذا الجزء يعرف بالمصحح النقدي للتضخم ويمكن قياسه بالمقدار:  $MC/GDP=(D/GDP) (P/1+P)^4$

حيث أن:

**MC:** المصحح النقدي، أي تلك الكمية من النقود التي تدفع للمحافظة على القيمة الحالية للدين العام الداخلي، ويساوي في أي فترة معدل التضخم مضروبا في القيمة الاسمية للدين العام الداخلي.

**GDP:** الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية.

**D:** مقدار الدين العام الداخلي.

**P:** معدل التضخم.

<sup>1</sup> أسامة عبد الحميد الجورية، صكوك الاستثمار و دورها التنموي في الاقتصاد، رسالة ماجستير معهد الدعوى الإسلامي للدراسات الإسلامية، 2009، ص: 254.

حامد عبد المجيد دراز، مرجع سبق ذكره، ص: 198.

<sup>3</sup> أشرف محمد داوية، الصكوك الإسلامية بين النظرية و التطبيق، دار السلام للطباعة و النشر والترجمة، الطبعة الأولى، القاهرة، 2009، نص 356.

فاروق صالح الخطيب، المالية العامة في المملكة العربية السعودية تخطيط - توزيع - تنمية، مكتبة دار جدة، 2000، ص: 132.



## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

### المطلب الثاني: أسباب وآثار عجز الميزانية العامة للدولة

تتعدد الأسباب التي تؤدي بالميزانية العامة للدولة الوقوع في مشكل العجز الذي يكون بالعادة ناتج عن الخلل الذي يحصل بين النفقات والإيرادات، كما أن للعجز العديد من الآثار السلبية على الدولة سواء اقتصادياً أو مالياً، اجتماعياً، ومن خلال هذا المطلب سنتطرق لكل من الأسباب وآثار عجز الميزانية العامة.

### الفرع الأول: أسباب عجز الميزانية العامة للدولة

إن أبرز سببين للوقوع في عجز الموازنة العامة هما زيادة النفقات العامة للدولة وتراجع الإيرادات العامة لها.

#### أولاً: زيادة النفقات العامة

هناك العديد من العوامل الأساسية التي لها تأثير في زيادة ونمو النفقات العامة للدولة نبرزها في ما يلي:<sup>1</sup>

- I. توسع مساحة مشاط القطاع العام، وبالتالي زيادة الوزن النسبي للإنفاق العام الاستثماري في إجمالي رأس المال الثابت، ويتعلق التزايد بمتطلبات التنمية خاصة في المراحل الأولى لها والتي تتطلب توجيه كم كبير من الإنفاق الاستثماري لمشروعات البنية الأساسية وأيضاً تدعيم الهيكل الصناعي.
- II. زيادة الدعم السلعي والإنتاجي وزيادة الإنفاق العام على الاستهلاك.
- III. اتساع وتزايد نمو العمالة الحكومية حيث زاد عدد الموظفين ولعاملين في القطاع الحكومي، ولقد ترتب عن تزايد العمال والموظفين زيادة في الأجور والمرتببات وهذا ما أدى إلى النمو المتزايد في الإنفاق العام جراء نمو العمالة الحكومية.
- IV. رجوع الدولة إلى انتهاج سياسة التمويل بالعجز وذلك كأداة من أدوات تمويل التنمية، بمعنى أنه تلجأ الدول إلى الإصدار النقدي الجديد، حيث ينجر عن هذه السياسة زيادة الأسعار وارتفاع معدلات التضخم وبالتالي وقوع الدولة في عجز الموازنة العامة.
- V. تزايد النفقات العامة جراء زيادة الإنفاق العسكري، خصوصاً تلك النفقات المخصصة لاسترداد الأسلحة، حيث تتجلى لنا الزيادة في النفقات العامة جراء الإنفاق العسكري لأن استرداد الأسلحة يكون غالباً بالعملة الأجنبية.

<sup>1</sup> لحسن دردوري، عجز الموازنة العامة للدولة و علاجه في الاقتصاد الوضعي، مجلة أبحاث اقتصادية و ادارية، العدد 14، جامعة محمد خيضر بسكرة، ديسمبر 2013، ص ص: 105-

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

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

### ثانياً: تراجع الإيرادات العامة

من بين أهم العوامل التي تؤدي إلى تراجع و تباطؤ شديد في معدلات نمو الإيرادات العامة ما يلي<sup>1</sup>:

I. زيادة حالة التهرب الضريبي الناتج عن اتساع حجم الاقتصاد الموازي من جهة، ولضعف كفاءة الإدارة الضريبية.

II. انخفاض حصيللة الضرائب المباشرة وذلك لكثرة الإعفاءات والمزايا الضريبية.

III. ارتفاع نسبة الضرائب الغير مباشرة إلى إجمال الموارد الحكومية حيث يعود السبب إلى ضآلة حجم النشاط الاقتصادي والدخل القومي، وبالتالي ضآلة الفرص المتاحة لزيادة الاعتماد على الضرائب المباشرة، حيث أن الضرائب غير المباشرة ذات أثر تضخمي، وذلك جراء ارتفاع الأسعار بسببها من جهة و افتراض توجيه حصيلتها للإنفاق العام الاستهلاكي حيث أن التضخم له أثر كبير في زيادة معدلات عجز الميزانية العامة.

IV. عدم تطور النظام الضريبي وجموده يساهم في إضعاف موارد الدولة السيادية، فبقاء النظام الضريبي متخلفاً يؤدي إلى عدم استجابتها (النظم الضريبية) إلى زيادة ونمو الإيرادات مع الدخل القومي، إضافة إلى ذلك فإن الأنظمة الضريبية مليئة بالاستثناءات والتعقيدات التي تضعف حصيلتها وبالتالي تراجع الإيرادات العامة.

V. زيادة أهمية الضرائب على قطاع التجار والخارجية وذلك لما للضرائب من مكانة هامة بالنسبة لقطاع التجارة الخارجية، حيث أن لها وزناً نسبياً متزايداً بالنسبة للإيرادات العامة، ولكن عدم استقرار الأسعار وذلك ما يؤدي إلى نتيجة سلبية على جانب الإيرادات العامة للدولة. وهناك أيضاً عامل من العوامل التي تؤدي إلى تباطؤ في معدل نمو الإيرادات وهو الضعف الكبير الذي تتسم الطاقة الضريبية، والتي يعبر بحصيللة الضرائب بجميع أنواعها وذلك مقارنة بالناتج المحلي ويعود السبب في ذلك إلى تدني متوسط دخل الفرد، وعدم العدالة الضريبية حيث أن أصحاب الدخل الكبيرة وأصحاب الأملاك الكبيرة

لحسن دردوري، عجز الموازنة العامة للدولة و علاجه في الاقتصاد الوضعي، مرجع سبق ذكره، ص ص: 106-107.<sup>1</sup>

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

لا يخضعون للضرائب لما لهم من نفوذ، وذلك ما ينقص من حصيله الضرائب وبالتالي تباطؤ في زيادة الإيرادات الدولة العامة.

### الفرع الثاني: آثار عجز الميزانية العامة للدولة

عند وقوع أي دولة في عجز على مستوى الميزانية العامة الخاصة بها تلجأ لتمويل العجز باستخدام العديد من الطرق، حيث قد يترك ذلك التمويل آثار وخيمة متعددة ومختلفة باختلاف أسلوب التمويل المتبع، بحيث أنه توجد آثار تضخمية الناتجة عن الإصدار النقدي الجديد وآثار أخرى غير تضخمية تنتج من الاقتراض سواء داخلي أو خارجي وسنتطرق لكل هذه الآثار كالتالي:

### أولاً: الآثار الناجمة على التمويل غير تضخمي

في التمويل غير التضخمي تتبع الحكومة وسائل مختلفة لتمويل عجزها، كاللجوء للاقتراض والزيادة في معدلات الضرائب، وكذا السحب من الاحتياطي الدولي، وسيتم التطرق لأثر كل تمويل كالتالي<sup>1</sup>:

**I. آثار اللجوء للاقتراض لتمويل العجز:** تختلف باختلاف نوع وطبيعة القرض الذي تعتمده الدولة لتمويل عجزها فمنها القروض الداخلية وأخرى خارجية.

**1. آثار الاقتراض الداخلي:** عندما تقع الدولة في عجز تلجأ لتمويله عن طريق المدخرات المحلية عن طرق أدوات الدين العام الداخلي بحيث يتم الاقتراض من الجمهور غير المصرفي بواسطة بيع السندات الحكومية وأذونات الخزينة للأفراد والمؤسسات المالية، لذلك تعتبر هذه الطريقة من المصادر التمويلية غير التضخمية . وهي تتجم عنها آثار مختلفة وأهمها:

**أ.** إذا ما تم استخدام هذه الوسيلة في تمويل العجز الهيكلي والمزمن وامتد لفترات طويلة بحيث يكون أثرها عكسياً فعوض أنه يتم علاج العجز بهذه الوسيلة تكون سبباً أساسياً في زيادته لأن التماذي في كمية الأذونات المصدرة وارتفاع أسعار الفائدة التي تمنح لمشتريها سترفع بصورة واضحة عبء خدمة الدين العام المحلي، وهو ما يزيد من الإنفاق العام الجاري وبالتالي تتوسع فجوة العجز في الموازنة العامة.

**ب.** تتسبب هذه العملية في خفض الادخار في سوق الأموال المخصصة للاقتراض لتمويل الإنفاق الخاص، وهو ما يعني انخفاض عرض الأرصدة النقدية المتاحة لتمويل الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري للقطاع الخاص ومنه ارتفاع أسعار الفائدة ومزحة النشاط الخاص، وتكون هذه الظاهرة بشكل كبير في الدول التي تكون

<sup>1</sup> لحسن دردوري، سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة، مرجع سبق ذكره، ص-ص: 128-131 (بتصرف).

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

فيها الموارد المالية للقطاع الخاص غير المصرفي محدودة، فتزايد الطلب على المدخرات الخاصة للإقراض يتسبب في ارتفاع كلفة الاستثمارية الخاص ومزاحمته من طرف القطاع الحكومي في الحصول على الأموال.

ج. تؤثر هذه الأداة على الاستثمار والنمو الاقتصادي، فالدولة عندما تقوم باللجوء إلى الادخارات واستعمالها في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة توجه هذه الأموال للإنفاق الاستهلاكي بدلا من توجيهها للاستثمارات والمشاريع الاقتصادية المنتجة وهو ما يؤدي إلى تضرر الاستثمارات وتوقف عملية التنمية الاقتصادية وهو ما يؤثر على مستويات النمو الاقتصادي.

د. اعتماد الدولة بشكل كبير على الاقتراض الداخلي يؤدي إلى زيادة حجم الدين الداخلي للدولة، وهو ما يثقل كاهلها خصوصا مع ارتفاع الأقساط والفوائد.

هـ. تؤدي هذه الوسيلة إلى تعميق التفاوت في توزيع الدخل الوطني لصالح الطبقة الغنية وأصحاب رؤوس الأموال، لذلك غالبا ما نجد أن نفقات الموظفين في الدوائر الحكومية تقل بكثير عن تلك النفقات المخصصة لتسديد الدين العام و فوائده.

و. من بين الآثار التي تنجم عن هذه الوسيلة هي الآثار الانكماشية على الاقتصاد الوطني وذلك بسبب رفع سعر الفائدة وهو ما يجعل تكلفة رأس المال الثابت عالية جدل، وهو ما يؤدي إلى خفض الميل للاستثمار، إضافة لذلك فارتفاع كلفة رأس المال الجاري يؤدي إلى اتجاه الأسعار نحو الارتفاع.

2. آثار الاقتراض الخارجي: عندما لا تتمكن الدولة من سد عجز الموازنة العامة عن طريق الاقتراض الداخلي، فإنها قد تلجأ إلى الاقتراض الخارجي، وذلك سواء من الأسواق الدولية أو مؤسسات عامة أو غيرها، فالقروض الخارجية هي تشمل كل أنواع القروض التي تبرهما الدولة مع جهات خارجية حكومية، ومع ذلك زادت آثار هذا التمويل ويمكن إبراز أهم هذه الآثار فيما يلي<sup>1</sup>:

أ. عندما تقوم الحكومة بإنفاق حصيللة القرض الخارجي لتمويل النفقات الاستهلاكية يؤدي ذلك إلى زيادة الطلب الكلي وبالتالي ارتفاع الأسعار عند جمود الجهاز الإنتاجي.

ب. التزايد الكبير في أعباء خدمة الديون الخارجية سواء فيما يتعلق بالفوائد أو الأقساط خصوصا مع الاعتماد الكبير للمقرضين على تعويم أسعار الفائدة.

ج. يؤدي اللجوء إلى الاقتراض الخارجي إلى اقتطاع جزء كبير من حصيللة صادرات هذا البلد وذلك بسبب ارتفاع معدل خدمة الديون.

لحسن دردوري، سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة، مرجع سبق ذكره، ص- ص: 129-131 (بتصرف).<sup>1</sup>

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

د. يؤدي تراكم أعباء الديون العامة الخارجية إلى السحب من الاحتياطيات الدولية، وهو ما يؤثر على حجمها وبالتالي التأثير على استقرار الأوضاع الاقتصادية في الدول بشكل عام.

هـ. تؤثر القروض الخارجية بشكل كبير خصوصا عند تزايد المديونية على السياسات الاقتصادية الداخلية بحيث تكون الدولة مجبرة على تطبيق سياسات اقتصادية قاسية من أجل إعادة التوازن للاقتصاد الوطني، بحيث أنه غالبا ما تنتهج الدولة سياسات اقتصادية انكماشية من أجل تخفيض احتياجاتها للنقد الأجنبي.

### II. آثار اللجوء للتمويل بواسطة الزيادة في معدلات الضرائب:

إلى جانب الآثار السابقة الذكر، هناك آثار أخرى تظهر جراء اعتماد الحكومة لزيادة معدلات الضرائب من أجل تمويل عجز الميزانية العامة، وتتجر عن لجوء الدولة لرفع من الضرائب العديد من الآثار أهمها:<sup>1</sup>

1. تؤثر الزيادة في معدلات الضرائب على القدرة الشرائية للأفراد خصوصا عندما تقوم الدولة برفع الضرائب على القيمة المضافة، فتؤدي هذه الزيادات إلى خفض إنفاق الطبقات المحدودة الدخل بسبب الأعباء الكبيرة للضرائب من جهة والدخل المنخفض من جهة أخرى.
2. تؤثر الزيادات في معدلات الضرائب على الحجم الاستثمارات في الدولة بحيث أنه يمكن لهذه الأداة أن تكون سلاح ذو حدين في تأثيرها على الاستثمار فتستعملها الدولة على حسب وضعيتها الاقتصادية فيمكن من خلالها تشجيع الاستثمارات من خلال الإعفاءات الضريبية على بعض الاستثمارات، كما يمكن أن تكون عقبة أمام تطور الاستثمارات في الدولة، فعندما تقوم الدولة برفع معدلات بعض الضرائب على الأنشطة الاستثمارية أو استحداث نوع آخر من أجل تمويل عجز الموازنة فهو ما يؤثر سلبا على الاستثمار وبالتالي تأثر الاقتصاد الوطني بشكل عام.
3. تؤدي المعدلات المرتفعة للضرائب إلى تخفيض حجم الإنتاج كما أنها تؤثر في حجم العمالة في القطاعات التي تفرض عليها نسب مرتفعة من الضرائب وكل هذا جراء تأثير هذه المعدلات المرتفعة في عرض وطلب الأموال الإنتاجية.
4. تأثير مستوى الطلب الكلي حيث يزداد التأثير الصافي في حجم الدخل القومي في الاقتصاد.

<sup>1</sup> لحسن دردوري، سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة، مرجع سبق ذكره، ص ص: 131-132. (بتصرف).

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

5. يؤثر رفع معدلات الضرائب الرأسمالية على الادخار بحيث ينخفض الادخار، لان المدخرون يقارنون بين التضحية باقتناء الحاجات الاستهلاكية والعوائد المتناقصة من مدخراتهم وهو ما يدفعهم لزيادة الاستهلاك على حساب الادخار.

### ثانيا: الآثار الناتجة على التمويل التضخمي

إن الإصدار النقدي الجديد عن طريق البنك المركزي الذي لا يقابله أي غطاء حقيقي من سلع أو خدمات، والتوسع في القاعدة الائتمانية الممنوحة للحكومة من قبل المصارف بقدر يفوق معدل نمو الناتج الوطني، هما أهم لأسلوبين للتمويل التضخمي، كما أنهما سيؤديان إلى تضخم نقدي ومالي لا ما حالة. وأبرز آثار اللجوء للتمويل التضخمي ما يلي<sup>1</sup>:

I. فقدان النقود لأبرز خواصها والتمثلة في خاصية مخزن للقيمة ومنه فقدان العمالة قيمتها لدى الأفراد وهو ما يؤدي بهم للاحتفاظ بأموالهم بالعملات الصعبة وهو ما يؤثر سلبا على العملة الوطنية ويخفض من سعر صرفها مقابل العملات الأجنبية.

II. إعادة توزيع الدخل بشكل عشوائي لفائدة الطبقة الغنية على حساب الطبقة المتوسطة والفقيرة وهو ما يؤدي إلى تدهور دخولهم الحقيقية بسبب الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار، ما يؤثر على مستوى معيشتهم، ولكن في الجانب الآخر نجد أن أصحاب الدخل المرتفعة هم المستفيدون من هذه الحالة لأنهم في أغلب الأحيان هم الذين يمتلكون رؤوس الأموال ويحققون أرباح مرتفعة بسبب ارتفاع الأسعار.

III. تأثير ميزان المدفوعات بسبب التضخم، فعندما يرتفع المستوى العام للأسعار ترتفع معه التكاليف بالنسبة للقطاعات التي تعمل في التصدير فترتفع الأسعار النهائية لهذه المنتجات وتندهور قيمتها في السوق العالمي وبالتالي تنخفض حصيللة الصادرات ومن جانب آخر ترتفع حصيللة الواردات بسبب التضخم فتصبح أسعار السلع المستوردة تنافس أسعار السلع المحلية وجراء كل هذا يحدث عجز في ميزان المدفوعات.

IV. ارتفاع مستويات التضخم يزيد من تعقيد مشكل عجز الموازنة العامة، وذلك جراء عدم استجابة الحصيللة الضريبية للزيادة مع ارتفاع المستوى العام للأسعار بسبب عدم مرونة الجهاز الضريبي.

V. تزايد سرعة تداول النقود بشكل كبير وذلك بسبب نقص الرغبة لديهم بالاحتفاظ بالنقود.

<sup>1</sup> إبراهيم متولي حسن المغربي، الآثار الاقتصادية للتمويل بالعجز من منظور الفقه الإسلامي و الاقتصاد الوضعي، دار الفطر الجامعي، مصر، 2010، ص-ص: 308-311.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

### المطلب الثالث: الإجراءات التقليدية المتبعة من الدولة للقضاء على العجز

تتعدد أساليب علاج عجز الميزانية العامة للدولة من تقليدية ومستحدثة، حيث تستخدم الدولة في الاقتصاد الوضعي جملة من الإجراءات للقضاء على عجز موازنتها، حيث تتدخل الحكومة في النشاط الاقتصادي بواسطة العديد من الوسائل من أجل ضمان استقرارها، وفي هذا المطلب سيتم التطرق إلى مختلف الطرق التقليدية المتبعة من الدولة لتغطية عجزها.

### الفرع الأول: استخدام النفقات العامة في علاج عجز الموازنة

عند وقوع الدولة في خلل أو أزمة في اقتصادها بسبب عجز في موازنتها، تحاول الدول تخفيفه عن طرق التأثير في نفقاتها العامة سواء بتخفيضها أو ترشيدها.

#### أولاً: تخفيض النفقات العامة

إن وجود فائض على مستوى الطلب في الاقتصاد الوطني الذي يفوق المقدرة الحقيقية للعرض الكلي يستلزم أن تتدخل الحكومة في التحكم في المتغيرات المالية والنقدية كما ورد في برنامج صندوق النقد الدولي، وبما أن الإنفاق العام يمثل الجزء الكبير من الطلب الكلي، فإنه لتخفيض من عجز الميزانية العامة يجب أن يتم التخفيض في الإنفاق العام في كلا جانبيه.

#### I. السياسات التي تهدف إلى تخفيض الإنفاق العام

يمكن إبراز أهم السياسات المتبعة في النقاط التالية:<sup>1</sup>

1. إجراء تخفيض في بند النفقات التحويلية ذات الطابع الاجتماعي: ويتمثل ذلك في كل ما له علاقة بدعم أسعار السلع التموينية الهامة الهامة، حيث أنه وضع صندوق النقد الدولي عدة أساليب أهمها الإلغاء 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 اتخاذ هذا الإجراء فيمكن تطبيقه عبر المرور بعدة مراحل، حيث تقوم برفع الأسعار تدريجياً شريطة أن تنتج عن تلك السياسة تحقيق خفض ملموس ومستمر لنسبة تكاليف الدعم السلعي إلى الإنفاق العام الإجمالي في كل سنة من سنوات البرنامج.

طارق الحاج، المالية العامة، دار صفاء للطباعة والنشر و التوزيع، الطبعة الثانية، 2015، ص 203.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

2. **تخفيض الأجور:** ويكون ذلك عن طريق وضع حد أقصى للأجور، وتجميد العلاوات الاجتماعية، وأيضاً لابد من إلغاء الوظائف الشاغرة والوظائف المؤقتة وتوقيف تعيين وظائف جديدة، ولا بد من فصل الموظفين الزائدين عن الخدمة، ومن جهة أخرى لابد من إعادة النظر في التأمينات الاجتماعية وشروط الحصول على أجور التقاعد.

3. **الضغط على النفقات الموجهة للتعليم والصحة:** لأنها تحتل مكانة كبيرة بالنسبة للإنفاق العام وذلك بجانبه الجاري والاستثماري، حيث أنه لابد من التخفيض من الإنفاق الاستثماري مثل التوسع في أي بناء للمرافق التعليمية أو الصحية ويكون البديل لذلك خصخصة النشاط في هذه المجالات بمعنى إفساح الطريق أمام القطاع الخاص بالاستثمار فيها.

4. **تغيير سياسة الدولة اتجاه التوظيف:** بمعنى انه لابد 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 انجر عن ذلك زيادة في معدلات البطالة.

كما أنه هناك سياسات أخرى أيضاً تهدف إلى تخفيض الإنفاق العام وهي:

1. **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>.

2. **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 لابد من التخلص هذه الوحدات و تصفيتها أو بيعها للقطاع الخاص أو إعادة هيكلتها، وإدارتها على أساس اقتصادي وتجاري سليم<sup>2</sup>.

### ثانياً: ترشيد الإنفاق العام وإعادة ترتيب أولوياته

إن ترشيد الإنفاق العام وترتيب أولوياته من أهم المسائل التي تهتم بها دولة لما لها من مكانة هامة ودور هائل في التقليل من العجز الحاصل في الموازنة العامة.

<sup>1</sup> رمزي زكي، انفجار العجز، علاج عجز الموازنة العامة للدولة في ضوء المنهج الانكماشى و المنهج الترموي، دار الهدى للثقافة والنشر، سوريا، 2000، ص: 185.

نفس المرجع السابق، ص: 160.<sup>2</sup>



### I. ترشيد الإنفاق العام

**تعريف ترشيد الإنفاق العام:** "هو زيادة درجة الإنتاجية لكل مورد عام ينفق على مختلف الأغراض."<sup>1</sup>

أي إن ترشيد الإنفاق هو عبارة عن توجيه الإنفاق للقطاعات التي لها القدرة في در الإنتاج، ولنجاح سياسة ترشيد الإنفاق العام لابد من إتباع معايير معينة أهمها:<sup>2</sup>

1. لابد أن لا يتعدى معدل الإنفاق الاستهلاكي الحكومي معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.
2. لابد من الوصول بشكل تدريجي على تلك الحالة التي تتساوى فيها صرف مجالات الإنفاق العام الجاري مع الإيرادات الجارية للدولة، حيث يستحسن أن تكون حصيلة الإيرادات الجارية أكبر من الإنفاق الجاري، وذلك من أجل تحقيق فائض جاري تقوم الدولة بتوجيهه إلى الإنفاق العام الاستثماري وبالتالي مواجهة الالتزامات الرأسمالية للدولة.
3. لا يتم التوصل إلى النتائج المرجوة للعنصرين السابقين إلا بوضع برنامج دقيق للتكشف يسمح بمحاربة أوجه الإسراف والتبذير في بنود الإنفاق الاستهلاكي الحكومي.
4. لابد أن يشمل الترشيح علاج جميع مشاكل القطاع العمومي و تحسين مردوده الإنتاجي حيث يكون ذلك على شكل أن تجعل المشاريع التي تملكها الدولة تعتمد على نفسها في التمويل، وبالتالي تنقص مساهمة تلك المشاريع في إحداث العجز في موازنة الدولة العامة.

### II. 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 مواردها العامة على بنود 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 مهام الدولة 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

رمزي ركي ، مرجع سبق ذكره، ص: 186.<sup>1</sup>

نفس المرجع السابق، ص: 189.<sup>2</sup>

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

غير الهامة أو تلك المشاريع الخاصة بالترفيه وذلك في حالات الأزمة المالية، ومن هذه المشاريع مشاريع إعادة تجميل المدن وانجاز مباني فاخرة، وذات نفقات عامة عالية وكبيرة... الخ

بحيث أنه عندما تقوم الدولة بإعطاء الأولوية للمشاريع الاستثمارية المنتجة والضرورية، وتوجيه النفقات العامة لهذه المشاريع، سوف يقلص من عجز موازنتها العامة، أو القيام بتأجيل إنشاء المشاريع الترفيهية وتوجيه النفقات المخصصة لها لمشاريع أهم منها مثل تأجيل المشاريع الاستثمارية الموجهة لإنشاء المباني الحكومية وتوجيه تلك النفقات لاستصلاح أراضي زراعية أو غيرها من المشاريع الهامة والضرورية.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: استخدام الإيرادات في علاج عجز الموازنة العامة

إن الإيرادات العامة للدولة هي أهم مصدر لها لتمويل إنفاقها العام، لهذا عند وقوع الدولة في عجز جراء زيادة إنفاقها، يجعلها أمام الحاجة لزيادة الإيرادات العامة من أجل تغطية وتمويل زيادة نفقاتها العامة، حيث أنها تلجأ لكل مورد على 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.

#### I. الاقتراض الداخلي (المحلي)

تعد القروض الداخلية من أهم مصادر تمويل عجز الموازنة العامة للدولة فتستعمل لتعبئة المدخرات وتمويل الإنفاق العام على وجه التحديد، بحيث تلجأ إليها الدولة عند عجز السياسة الضريبية عن تغطية النمو المتزايد في النفقات العامة وتعرف القروض العامة بالدين العام الداخلي، بأنها مجموعة الأموال المقترضة من قبل الحكومة وتكون الجهات المقرضة ممثلة في الجمهور والمؤسسات المالية غير المصرفية والجهاز المصرفي، ويعتبر اللجوء إلى القروض الداخلية بواسطة أدوات الدين العام الممثلة 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 المستوى العام للأسعار، بحيث تعرف هذه القروض بالقروض

<sup>1</sup>عبد الرزاق الفارس، الحكومة و الإنفاق العام-دراسة لظاهرة عجز الموازنة و آثارها الاقتصادية و الاجتماعية في البلدان العربية، مركز دراسات الوحدة العربية للنشر، الطبعة الثانية، لبنان، 2001، ص: 133.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

الحقيقية لأنه في هذه الحالة يتم التخلي عن جزء من القوة الشرائية التي يمتلكها الأفراد والوحدات الاقتصادية لصالح الدولة.<sup>1</sup>

كما انه هناك العديد من الأشكال للاقتراض الداخلي التي تلجأ إليها الدولة عندما تكون هناك قدرة تمويل محلية وهي:

1. **الاقتراض من البنك المركزي:** يعتبر البنك المركزي المستشار المالي للدولة، ومصدرا هاما من مصادر الائتمان.<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 تفاديا للآثار التي تتجم وتترجم عن هذه العملية.<sup>3</sup>

يعتبر اللجوء إلى البنك المركزي خطوة توسعية لأن ازدياد الائتمان المسموح للحكومة، لا يتطلب إجراء تخفيض مقابل في الائتمان الممنوح للقطاع الخاص، حيث يؤدي زيادة القروض الممنوحة للحكومة توسع في القاعدة النقدية، إضافة إلى ذلك تزيد بواسطة المضاعف النقدي.<sup>4</sup>

2. **الاقتراض من البنوك التجارية:** حيث تتوجه الدولة إلى البنوك التجارية من أجل الاقتراض المحلي، حيث يتوقف ذلك على مدى استطاعة هذه المؤسسات على تمويل الائتمان الإضافي دون تخفيض الاقتراض للقطاعات الأخرى، حيث أنه عندما لا يكون لدى البنوك التجارية فائض في الاحتياطات التي يمكن استخدامها من أجل الزيادة في العرض الكلي للائتمان، فانه زيادة للاقتراض الحكومي سوف تكون على حساب القروض الممنوحة للقطاعات الأخرى.<sup>5</sup>

بمعنى آخر أنه إذا لم يكن لدى البنوك التجارية فائض زائد، فانه يمكن لها إقراض الحكومة من خلال الحد من الائتمان للقطاع الخاص، بحيث سيولد ضغوطا آلية تزيل الأثر التوسعي للزيادة في الإنفاق الحكومي حيث أن هذا النوع من الاقتراض لن يكون له أثر على الطلب الكلي وذلك إذا كان لدى البنوك التجارية فائض من

<sup>1</sup> زغلول رزق، اتجاهات الدين العام المحلي في مصر وكيفية إدارته، مجلة الاقتصاد و العلوم السياسية، العدد 13، جامعة القاهرة، 2002، ص: 06.

محمود سحنون، الاقتصاد النقدي و المصرفي، مجاء الدين للنشر، قسنطينة، 2003، ص: 90.

محمود حميدات، مدخل لتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص: 136.

عبد الرزاق الفارس، مرجع سبق ذكره، ص: 134.

محمود حميدات، مرجع سبق ذكره، ص: 137.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

الاحتياطات<sup>1</sup>، سواء كانت لديه أو قام البنك المركزي من خلال عملياته النقدية بتوفير احتياطات زائدة وإضافية، 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 الائتمان المقدم للحكومة.<sup>2</sup>

3. **أذون الخزينة العامة:** أذن الخزينة هو سند بدين على الحكومة و هو 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 أذونات الخزينة في السوق أو عن طريق البنك المركزي للجمهور والمتعاملين في السوق المالي وذلك بسعر الفائدة السائد في السوق.<sup>3</sup>

### II. تمويل عجز الميزانية العامة عن طرق الاقتراض الخارجي

تلجأ الدولة لهذا النوع من التمويل عندما تعجز مصادر التمويل الداخلية عن توفير التمويل اللازم، حيث قد لجأت معظم الدول النامية لهذا النوع من الاقتراض خصوصا في فترة الثمانينيات من القرن الماضي وتوسعت فيه وهو ما وفر لها مصدرا من مصادر التمويل من جهة ووسع ثقل المديونية الخارجية من جهة أخرى وبالتالي نقول إن هذا النوع من الاقتراض يكلف الكثير بالنسبة للدول التي تلجأ إليه، وتلجأ الدولة 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 المقرضة وبشكل عام تقسم مصادر القروض الخارجية إلى<sup>4</sup>:

1. **القروض من البنوك التجارية وأسواق المال الدولية:** وتمنح هذه القروض وفقا لأسعار السوق بأسعار فائدة مرتفعة وفترات استحقاق قصيرة، وما تتميز به أن الحصول عليها سريع مقارنة بالمصادر الأخرى.
2. **القروض الحكومية الرسمية:** وتعرف هذه القروض بالقروض الثنائية وتمنح بموجب اتفاقيات رسمية بين الدول بحيث تختلف شروطها من دولة لأخرى، وشروطها عادة ما تكون أسهل من حيث سعر الفائدة وفترة الاستحقاق من القروض التجارية.
3. **القروض من المنظمات الدولية:** وتعرف هذه القروض بالقروض الميسر وتقدم من طرف الهيئات والمنظمات الدولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ومن بين مميزتها أنها تمنح بشروط ميسرة من حيث

عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سبق ذكره، ص: 179.

صالح مفتاح، النقود و السياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، دار الفجر للنشر، القاهرة، 2005، ص: 85.

رمزي زكي، مرجع سبق ذكره، ص: 166.

<sup>4</sup>عجم هيثم صاحب، سعود علي محمد، فح المديونية الخارجية للدول النامية الأسباب و الاستراتيجيات، دار الكندي للنشر و التوزيع، الأردن، 2006، ص: 75.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

أسعار الفائدة وفترة الاستحقاق وفي الغالب ما تكون موجبة لأغراض معينة ولكن بالرغم من أهمية هذا المصدر إلا انه أصبح في السنوات الأخيرة سببا رئيسيا للكثير من الأزمات الاقتصادية التي تعاني منها الدول النامية وذلك بسبب التدخلات والقيود التي تفرضها الجهات المقرضة على هذه الدول.

### ثانيا: تمويل عجز الموازنة بواسطة الضرائب

إلى جانب تمويل الدولة لعجز موازنتها بالقروض العامة فهي تستخدم أيضا 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 غالبا بضعف مواردها الضريبية وانخفاض طاقتها، وذلك ما تسبب في عدم الاستقرار 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 في هذا الميدان نذكر:

- أ. إقرار أساليب تخفض تكلفة احترام الالتزامات الضريبية.
- ب. القيام بوضع برنامج خاص بالتحقيق من اجل كشف المخالفات و التأخر 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 مسائرا مع الوظائف الموكلة من أجل تحسين القائمين على تحصيل الضرائب وذلك عن طريق دفع حوافز مادية لهم وذلك من اجل 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.

لحسن دردوري، عجز الموازنة العامة للدولة و علاجه في الاقتصاد الوضعي، مرجع سبق ذكره، ص: 115.<sup>1</sup>  
<sup>2</sup>زينب حسين عوض الله، أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي و المصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003، ص: 107.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

ب. القدرة على استخلاص الضرائب: إن الهدف الأساسي للنظام الضريبي هو تحصيل الإيرادات وذلك من أجل القيام بتمويل النفقات العامة، من أجل عدم اللجوء إلى طرق التمويل الأخرى والتي لها آثار سلبية.

ج. تبسيط النظام الضريبي: لا بد أن يكون القانون المتعلق بالضرائب جليا واضحا بالنسبة للمكلفين، إضافة على ذلك لا بد من إحداث تعديلات عليه من أجل أن يكون قادرا على التوسع في الإيرادات لان النظام الضريبي الواضح والبسيط يكون سهل الإدارة، إضافة إلى ضمان احترام الالتزامات الضريبية من قبل المكلفين.

د. الفعالية: لا بد أن تقتطع الضرائب على وعاء واسع، وينسب معقولة خصوصا على القطاعات المنتجة، لأنه إذا فرضت معدلات عالية للضرائب على هذه القطاعات سوف ينخفض الإنتاج و الاستهلاك و ذلك بارتفاع أسعار السلع وذلك ما يؤثر سلبا على الموارد.

### 2. استخدام الضرائب المباشرة في تمويل العجز

يمكن للدولة أن تؤثر في العديد من نسب الضرائب المباشرة لغرض استعمال حصيلتها في تمويل عجز الموازنة العامة ومن أهم الضرائب المباشرة التي بإمكان الدولة أن تؤثر فيها ما يلي<sup>1</sup>:

أ. الضرائب على أرباح رؤوس الأموال: تعتبر الضريبة 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 تراعي في زيادة نسبة هذه الضريبة الكثير من الاعتبارات.

ب. الضرائب العقارية: مع التطور العمراني الذي شهدته كل الدول شهدت الإيرادات الضريبية المتأتية من قطاع العمران تطورا ملحوظا لذلك غالبا ما تلجأ الدولة إلى زيادات مدروسة على هذا النوع من الضرائب من أجل تفعيل الإيرادات الضريبية العقارية وذلك باعتبار أن جبايتها سهلة ولا يشعر الأفراد بعبء 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 أيضا بالضريبة المؤجلة على الدخل بحيث تفرض هذه الضريبة على إجمالي التركة أو تفرض على نصيب الفرد من التركة، جراء انتقال رأس المال من الموروث إلى ورثته، ولكن تعتبر حصيلة هذا النوع من الضرائب ضعيفة بسبب عدم ثبات حصيلتها لذلك لا تعتمد عليها الدول بشكل كبير في تمويل عجز موازنتها.

لحسن دردوري، سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة، مرجع سبق ذكره، ص: 153 - 154.<sup>1</sup>

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

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 ابرز المداخل المالية للدولة، وإذا تم استخدامها واستغلالها بشكل سليم وصحيح سوف تساهم بشكل سليم وصحيح سوف تساهم بشكل كبير في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة.

### 3. استخدام الضرائب غير المباشرة في تمويل العجز

يتم فرض الضرائب غير المباشرة على المال بسبب استعماله 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 ما لا يشعر الفرد بهذا النوع من الضرائب لان 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>1</sup>:

أ. **ضرائب الإنتاج:** يقوم المنتجين بنقل هذه الضريبة إلى المستهلكين باعتبار إن الناتج تفرض عليه هذه الضريبة عندما تمر السلعة بمرحلة الإنتاج النهائي وبالتالي يمكن أن يحملها للمستهلك، وتعتبر هذه الضرائب من ابرز 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 في مجال التجارة الخارجية لذلك تعتبر حصيلة هذه الضرائب حصيلة هامة بالنسبة لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة.

ج. **الضريبة على القيمة المضافة:** تفرض الضريبة على القيمة المضافة على الزيادات التي تتحقق في قيمة الإنتاج في كل مرحلة من مراحل الإنتاج والتوزيع، وتتميز الضريبة على القيمة المضافة بوفرة حصيلتها خصوصا إذا تم الاختيار الجيد لنسبتها وطرق جبايتها وتحصيلها بحيث تتصف بالديمومة الإيرادية طوال العام دون التقيد بفترة زمنية محددة وتعتبر أخف وقعا على المكلفين بدفعها لاندماج قيمتها في أسعار السلع التي يقومون بشرائها وبالتالي لا يشعر بها المكلف لذلك غالبا ما تستعملها الدولة لتمويل العجز في موازنتها لما لها من مرونة ومميزات تجعلها من أهم الضرائب المستخدمة في عملية التمويل.

لحسن دردوري، سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة، مرجع سبق ذكره، ص ص: 154-155.<sup>1</sup>

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

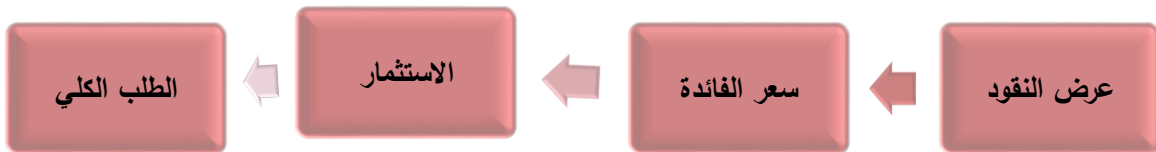
### ثالثاً: تمويل عجز الموازنة بواسطة الإصدار النقدي

في حالة عجز المصادر السابقة عن تغطية النفقات العامة تضطر الدولة إلى نقود جديدة لتمويل التنمية أو لتحريك الأنشطة الإنتاجية، فالإصدار النقدي الجديد هو الملجأ الأخير للإيرادات العامة، على إن هذه الآلية لا يمكن وصفها بالمورد المستقر للإيرادات العامة وذلك لما تسببه من نتائج سلبية حيث لابد 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 معدلات التضخم<sup>1</sup>.

تقوم الدولة من أجل تمويل عجز الموازنة العامة بالإصدار النقدي الجديد وهو ما يعرف بنقدنة عجز الموازنة العامة للدولة وهو عبارة عن صورة من صور فرض ضرائب إضافية، حيث إن 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 إيرادات 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 تؤدي إلى حدوث تضخم و منه فان انتقال التأثير يكون بالشكل التالي:<sup>2</sup>

#### شكل رقم (15): تأثير العرض النقدي على الطلب الكلي



المصدر: عايب وليد عبد الحميد، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، مكتبة حسين المصرية للطباعة والنشر، لبنان، 2010، ص:180.

<sup>1</sup> سندس حميد موسى، تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة للدولة-السودان نموذجاً، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الإنسانية، العدد 21، جامعة الكوفة، العراق، 2017، ص:928.

<sup>2</sup> عايب وليد عبد الحميد، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، مكتبة حسين المصرية للطباعة والنشر، لبنان، 2010، ص:180.



## الفصل الثاني:عجز الموازنة العامة للدولة

---

عموما إن مواصلة الحكومة في تمويلها لعجز الميزانية بواسطة الإصدار النقدي الجديد يعتبر بمثابة علاج مشكلة بمشكلة أخرى وذلك رغم الحجج التي جاء بها أنصار النظرية الكنزوية والتي تؤدي لانتهاج الدولة لسياسة التمويل التضخمي من أجل تغطية العجز في الموازنة العامة 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 للدول وأداة تستعمل في السياسة الاقتصادية سواء التوسعية أو الانكماشية، دون تلافى دورها في إدارة السيولة للبنوك والشركات والحكومات، والاهم في كل هته الميزات الهائلة أنها وسيلة تتبناها الحكومات من أجل تغطية وتمويل عجز الموازنة العامة والخفض من المديونية. وهذا ما سيتم التطرق له من خلال هذا المبحث.

#### المطلب الأول: مفهوم الصكوك الحكومية

لا يمكن إخفاء أو تلافى 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 ميزات خاصة سيتم عرضها في هذا المطلب.

#### الفرع الأول: تعريف الصكوك الحكومية

من أجل الإحاطة بمفهوم الصكوك الإسلامية (السيادية) سنورد 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 الاستثمار في بعض القطاعات طبقاً لبرنامج التنمية".<sup>1</sup>

**التعريف الثاني:** "يقصد بالصكوك الحكومية الأوراق المالية المتساوية القيمة التي تصدرها وزارة المالية والاقتصاد الوطني (الوزارة) حيث تعتمد هته الصكوك على صيغ التمويل الإسلامية".<sup>2</sup>

**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

<sup>1</sup> أحمد سفيان جبي عبد الله، قمر الزمان بن نور الدين، وآخرون، الأثر الاقتصادي للصكوك السيادية عند تمويل الموازنة العامة، مجلة بيت المشورة، العدد 09، قطر، 2018، ص: 143.  
<sup>2</sup> التجاني عبد القادر أحمد، الصكوك الحكومية (الواقع، التحديات والمأمول)، المنتدى المصرفي الحادي والتسعين، أكاديمية السودان للعلوم المصرفية والمالية، مركز البحوث والنشر والاستشارات، 2013، ص: 3 (بتصرف).

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

الدولي والبنك الإسلامي للتنمية، ويختلف نوع الأصول التي يمتلكها حملة الصكوك السيادية وشبهها، وطريقة استخدام حصيلتها حسب هيكل الصكوك، وتحديد العقود الشرعية الأساسية التي تقوم عليها.<sup>1</sup>

ومن التعاريف السابقة نستنتج جملة من النقاط أهمها:

1. تعتبر الصكوك الحكومية أوراق مالية متساوية القيمة.
2. قائمة على الضوابط الشرعية.
3. صكوك صادرة من الحكومات أي الوزارة المالية أو الهيئات التابعة لها.
4. تقوم الصكوك الحكومية على صيغ التمويل الإسلامية.
5. تستخدم مواردها في توفير سلع ولأصول لتمويل التنمية.

ومنه: تعتبر الصكوك الإسلامية السيادية أو الحكومية، أوراق مالية متساوية القيمة تصدرها جهات حكومية مختلفة تمثلها أو تتوب عنها وزارة المالية، وهي صكوك قائمة على أساس شرعي، والجدير بالذكر أنه يتم تسويق أو تداول هته الصكوك للعموم عن طريق قنوات غير مباشرة كالبنوك وشركات الوساطة المالية وذلك في داخل وخارج الدولة. وغالبا ما تكون الصكوك متوسطة أو بعيدة المدى.

### الفرع الثاني: خصائص الصكوك الحكومية

تمتاز الصكوك الحكومية بجملة من الخصائص يمكن إيجازها في النقاط التالية:<sup>2</sup>

1. توفر الصكوك الحكومية استثمارا مأمونا ومتوافقا مع أحكام الشريعة الإسلامية.
2. تساهم بشكل كبير في تفعيل وتنشيط أسواق الأوراق المالية بصفة خاصة والاقتصاد ككل بصفة عامة.
3. تتيح أوراق مالية ذات سيولة عالية مما يساعد المؤسسات المالية والمصارف على إدارة فعالة للخرينة بالاستثمار فيها باعتبار سيولتها العالية.
4. تستخدم الصكوك الحكومية في تمويل التنمية في الجماعات المحلية وكذا إمكانية هته الأخيرة إصدار صكوك ولائحة لخدمة التنمية فيها.
5. تقدم كضمانات للحصول على التمويل المصرفي، حيث أنها ضمان عالي الجودة كونها سيادية.

<sup>1</sup> محمد بن إبراهيم السحبياني، 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، 2016، تونس، ص: 2.

<sup>2</sup> النجاني عبد القادر أحمد، مرجع سبق ذكره، ص: 18-19 (بصرف).

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

6. ذات دور في استقطاب المدخرات القومية وتنميتها واستقطاب الأموال خارج الجهاز المصرفي.
7. خفض تكاليف التمويل وتدني المخاطرة، فصكوك المشاركة الحكومية مثلاً لا تشكل عبئاً على الموازنة العامة في حالة خسارة المشروع العام، لأن الخسارة تتحملها المشروعات بخلاف السندات تماماً التي تتكبد الموازنة العامة صرف عوائدها.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: استخدامات الصكوك في توفير احتياجات رسمية للدول

يظهر دور الصكوك الإسلامية بصفة جلية في قيامه بتوفير الاحتياجات الرسمية للدول من خلال استعمالها كوسيلة غير تقليدية أي حديثة في السياسة الاقتصادية، ولتمويل المشاريع التنموية ومشاريع أخرى تتطلب رؤوس أموال كبيرة، كما تستخدم لتقليل المديونية كبديل شرعي وغير مكلف ومن خلال هذا المطلب سنبين أهم أدوارها.

### الفرع الأول: الصكوك الحكومية كأداة للسياسة الاقتصادية

مع تنشيط سوق الصكوك الإسلامية الحكومية، فإن ذلك سيتيح للبنك المركزي استخدامها في تنفيذ السياسة النقدية ويمكن تصور ذلك من خلال وضع المتطلبات القانونية لتلك النسبة من الصكوك التي تلتزم المؤسسات المصرفية وغير المصرفية بالاحتفاظ بها.

ففي أوقات الانكماش، وإذا كنا بصدد سياسة نقدية توسعية، فإنه يمكن خفض هذه النسبة حتى يتاح المزيد من الأموال للاستثمارات الخاصة، وإذا كنا بصدد سياسة نقدية تقييدية، فقد يرفع البنك المركزي هذه النسبة لكي يمكن تجميد أموال الاستثمار الخاصة بالمؤسسات المالية بصورة فعالة. وباستخدام الصكوك الإسلامية في توفير التمويل لأنشطة الاقتصاد، سينخفض نصيب السندات بفائدة في التمويل، ويحل محلها التحويل بآلية الصكوك، وقد حدث تطور نوعي هام في هذا الصدد اثر قيام بعض الدول باستبدال السندات بفائدة بصكوك إسلامية مثل صكوك الإجارة، أو القرض الحسن. وهذا ما يترتب عليه تخفيف العبء على الموازنة العامة نتيجة لاستبعاد الفوائد.<sup>2</sup>

1 أحمد سفيان جبي عبد الله، قمر الزمان بن نور الدين، وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 149-144 (بتصرف).<sup>1</sup>

2 سمير غوني، الصكوك الإسلامية ودورها في توفير الاحتياجات الرسمية للدول، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، العدد 03، جامعة الجلفة، 2018، ص: 275.<sup>2</sup>

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

### الفرع الثاني: دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية

تساهم الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال قدرتها على حشد الموارد المالية لتمويل المشروعات التنموية الكبرى مثل مشروعات البنى التحتية وغيرها، وهي متمثلة في ما يلي:

#### أولاً: دور الصكوك الإسلامية في تجميع وحشد الموارد المالية

تتميز الصكوك الإسلامية بقدرتها على تجميع وتعبئة المدخرات من مختلف الفئات وذلك لتنوع آجالها ما بين قصير، متوسط وطويل، وتنوع فئاتها من حيث قيمتها المالية، وتنوع أغراضها، وكذا تنوعها من حيث طريقة الحصول على العائد، ومن حيث سيولتها المستمدة من امكانية تداولها في السوق الثانوية من عدمه، إضافة إلى تلك المميزات تتمتع الصكوك الإسلامية بعدم تعرضها لمخاطر سعر الفائدة لأنها لا تتعامل به أصلاً، كما أن الصكوك الإسلامية لا تتعرض لمخاطر التضخم، بل تتأثر بالتضخم ايجابياً، لأن هذه الصكوك تمثل أصولاً حقيقية في شكل أعيان وخدمات ترتفع أسعارها بارتفاع المستوى العام للأسعار مما يؤدي إلى ارتفاع عائدات الصكوك الممثلة لتلك الأصول.<sup>1</sup>

#### ثانياً: دور الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع التنموية

يمكن للصكوك الإسلامية المساهمة في تنمية استثمارات حقيقية عبر توفير موارد مالية ملائمة لهذه الاستثمارات، من حيث الآجال المطلوبة، ودرجة المخاطر، ونوعية القطاعات، وطريقة التمويل الملائمة، ويترتب على تشغيل آلية الصكوك الإسلامية في حشد المدخرات وتوجيه الاستثمارات الربط المباشر بين نشاطي الادخار والاستثمار على أساس قاعدة الربح والعائد الحقيقي الناتج عن إضافات فعلية محققة، وزيادة في تنمية الثروة والدخل الفعلي، نتيجة لأنشطة إنتاجية حقيقية. وهذا ما يترتب عليه زيادة حجم المدخرات وبالتالي زيادة تمويل الأنشطة الاستثمارية المنتجة واتساع قاعدة المشروعات الممولة في الاقتصاد القومي، التي تحدث زيادة في ملموسة في حجم الاستثمار القومي، كما سنجد حدوث استقرار اقتصادي نتيجة استبعاد آلية القروض بفائدة التي تخلق أوضاعاً غير مستقرة بطبيعتها، وهذا الاستقرار سيدفع مرة أخرى إلى زيادة حجم الاستثمار والإنتاج، وفي النهاية سنرى حشداً للمدخرات وتعبئة وتخصيص أكفاً للاستثمارات، والذي هو الأساس لتحقيق تنمية اقتصادية مستدامة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> شرياق رفيق، معالجة العجز في الموازنة العامة وتمويل المشروعات التنموية بالاعتماد على الصكوك الإسلامية، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 2017، 13، ص: 382.

محمد سحنون، شعيب بونس، دور الصكوك الإسلامية الحكومية في تقليل من أزمات الديون السيادية، مرجع سبق ذكره، ص: 14.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

### ثالثاً: دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية

الصكوك الإسلامية أداة يمكن استغلالها لتمويل مشاريع البنى التحتية والمشاريع الضخمة، التي تتطلب إقامتها رؤوس أموال كبيرة وهي بذلك تحقق فوائد لكل من المصدر والمستثمر، فالصكوك الإسلامية تلبي احتياجات الدول في تمويل مشاريع البنية التحتية والمشاريع الحيوية بدلاً من الاعتماد على سندات الخزينة العمومية والدين العام، كما أنها تساعد في تحسين ربحية المؤسسات المالية والشركات ومراكزها المالية، وذلك لأن عمليات إصدار الصكوك الإسلامية تعتبر عمليات خارج الميزانية ولا تحتاج لتكلفة كبيرة في تمويلها وإدارتها.<sup>1</sup>

كما أن مشاريع البنية الأساسية تغطي قطاعات اقتصادية متنوعة مثل الطاقة والمواصلات والاتصالات، والمياه والأشغال العامة، ومن أبرز أمثلتها مشروعات الطرق البرية والقطارات والمطارات ومحطات تحلية المياه وتوليد الكهرباء واستخراج الغاز، ويمكن تمويل هذه المشروعات من الميزانية العامة في حال وجود فائض في الإيرادات، وهو الأمر الذي قد لا يتحقق لكثير من الدول، ما يضطرها للشراكة مع القطاع الخاص في إنشاء هذه المشروعات من خلال صيغ الإنشاء فالملكية ثم 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 معينة، وهو ما يفتح المجال لتمويلها باستخدام أنواع مختلفة من عقود التمويل التي تقوم على ملكية هذه الأصول.<sup>2</sup>

### رابعاً: دور الصكوك الإسلامية في القضاء على مشكلة البطالة والأموال المعطلة

تساهم صكوك الاستثمار الإسلامية في القضاء على مشكلة البطالة، وزيادة مستوى التشغيل وفي تشغيل الأموال المعطلة، كون هذه الصكوك تحقق رغبات كل من المستثمرين والمدخرين على حد سواء، فأسلوب المضاربة يمثل دافعا مهما باتجاه تحفيز العاطل عن العمل - بسبب عدم امتلاكه رأس المال - إلى العمل الجاد، وهذا سيساهم في تمويل التنمية الاقتصادية وإنجاحها، ويمثل أسلوب المشاركة تشجيع أصحاب المال لبعضهم البعض في العمل الاستثماري، خاصة أولئك الذين يمتلكون أموالا لا تكفي لتغطية نفقات استثمارهم، كذلك فإن صاحب الأرض الزراعية يمكنه الاتفاق مع من يزرعها ويسقيها، مقابل حصول هذا المزارع على جزء

سمية حاجي، هشام ذباح، الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل مشاريع البنية التحتية، مجلة الآفاق للدراسات الاقتصادية، العدد 03، 2017، ص: 132<sup>1</sup>

<sup>2</sup> محمد بن إبراهيم السحبياني، دور الصكوك في تمويل مشروعات البنية الأساسية، المؤتمر العلمي الدولي بالتعاون مع رابطة الجامعات الإسلامية وجامعة الإسكندرية، "حاجة العالم إلى تفعيل دور الاقتصاد والتمويل الإسلامي في التنمية"، مصر، 25-27 أبريل 2018، ص: 394.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

من الثمر، وهذا ما تتيحه صكوك المزارعة والمساقاة، أما أسلوب المرابحة والسلم فيساهما في تمويل السلع الرأسمالية للحرفيين وصغار المنتجين الزراعيين والصناعيين الجدد الذين تنقصهم الخبرات الكافية والملاءة المالية، كما أن الصكوك الإجارة المنتهية بالتمليك تعمل على تشجيع العامل على العمل بجد ليرتقي بعمله هذا من المستأجر إلى المالك الأصلي، وتؤدي صكوك القرض الحسن أيضا دورا في رفع حجم العمالة واستمرارية العملية الإنمائية من خلال إقراض المستثمرين وتأمين السيولة المالية اللازمة لهم.

فالاستثمارات الإسلامية قائمة على مبدأ " ساهم غيرك بالمال والعمل ليكون القضاء على البطالة أمرا مكتملا" فنكون النتيجة القضاء على أغلب معوقات العمل والمساهمة الفعلية في تشغيل الأموال الاستثمارات المتاحة.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: دور الصكوك الإسلامية في تغطية عجز الميزانية العامة

تعتبر الصكوك الإسلامية من المبتكرات الأساسية التي جاءت بها الهندسة المالية كوسيلة 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 الاستثمارية للحكومات والشركات، ومن خلال هذا المطلب سيتم التطرق للدور الذي تؤديه الصكوك الإسلامية بمختلف أنواعها في تغطية عجز الموازنة العامة.

### الفرع الأول: دور الصكوك الإسلامية في تغطية عجز الموازنة العامة للدولة

تعتبر الصكوك الإسلامية أهم وسيلة من خلالها يتم توفير كافة الاحتياجات الرسمية للحكومات في الوقت الراهن فهذه الأخيرة تستخدم الصكوك الإسلامية كأداة للسياسة الاقتصادية أو المالية التي تتبعها، وتلك الأوراق المالية الإسلامية تعد العلاج الفعال لكلتا المشكلتين التي تواجهان جل اقتصاديات العالم وهما العجز في الموازنات والمشكل الناجم عنه كأسلوب تقليدي لتغطيته ألا وهو تفاقم المديونية نتيجة الاقتراض العام لتمويل العجز.

لذا فتفتح الصكوك الإسلامية الباب على مصرعيه للمشاركة الشعبية الشاملة من قبل الأفراد لسد الاحتياجات التمويلية اللازمة لدعم الموازنة العامة، والتي تعبر عن البرنامج المالي المتوقع تنفيذه من قبل الحكومة لتحقيق

شريك رفيق، مرجع سبق ذكره، ص: 384.<sup>1</sup>

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

أهدافها الاقتصادية وغير الاقتصادية، لذلك فهي تحتاج إلى أموال ضخمة لتنفيذ برامجها الاقتصادية وسد العجز القائم في موازنتها.<sup>1</sup>

فيمكن للدولة أن تصدر صكوك المشاركة لسد العجز في موازنتها واستثمار حصيلتها في المشاريع المدرة للدخل كمحطات توليد الكهرباء، الموانئ... الخ، كما يمكن تمويل عجز الميزانية عن طريق إصدار الحكومة صكوك المضاربة في المشروعات المدرة للربح بحيث يتم تمويلها دون مشاركة أصحاب الأموال (مشتروا الصكوك) في اتخاذ القرار الاستثماري والإداري للمشروع، بل تبقى الإدارة بيد السلطة الحكومية كما يمكن للحكومات أيضا أن تواجه العجز بإصدارها لصكوك الإجارة، وكذلك الحال لصكوك القرض الحسن حيث يمكن للحكومة أن تستفيد منها في دعم عجز الموازنة.<sup>2</sup>

أما عن دور الصكوك في حل مشكل المديونية التي تكون ديون خارجية أو داخلية الناتج عن الحاجة لتمويل العجز، لذي يكون في صورة قروض ربوية، فانه 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 مستقبلا، كما يمكن مبادلة هذه الديون بصكوك استصناع 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 الاقتراض.<sup>3</sup>

### الفرع الثاني: آلية التمويل الصكوك الإسلامية لعجز الموازنة العامة

تعد الصكوك الإسلامية الحكومية كأحدى الأدوات الهامة التي يمكن أن تكون بدلا لأدوات الدين العام وتستفيد منها الحكومات لتوفير ما تحتاجه من موارد بغرض تمويل العجز في ميزانياتها، 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>4</sup>

**أولا: تغطية عجز الموازنة العامة عن طريق صكوك المشاركة:** حيث يمكن للدول أن تصدر صكوك المشاركة لسد العجز في ميزانياتها، واستثمار حصيلتها في المشاريع المدرة للدخل والإيراد، مثل محطات توليد

<sup>1</sup> زياد الدماغ، دور الصكوك الإسلامية في دعم الموازنة العامة من منظور إسلامي، بحث مقدم للمؤتمر الدولي للصيرفة والمالية الإسلامية، الجامعة العالمية الإسلامية، ماليزيا، 16-15 جوان، 2010، ص: 01.

سمير غوييني، مرجع سبق ذكره، ص: 275.

نفس المرجع السابق، ص: 276 (بتصرف).

احمد عبد الصبور الدجاوي، دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، العدد 03، جامعة مسيلة، 2018، ص: 252-254.



## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

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.

**ثانياً: تغطية عجز الموازنة عن طريق صكوك المضاربة:** تستطيع الحكومات أن تمول عجز في 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 يد الحكومة، ومن أمثلة ذلك أن تقوم الحكومة بإنشاء محطة جديدة لتحلية المياه وتمويلها بإصدار صكوك المضاربة، أو في توسيع المحطة الحالية، بحيث تحسب قيمة المحطة الحالية رأس مال لها، ويضاف إلى قيمة صكوك المضاربة الجديدة اللازمة لتوسيعها، ليشكل المجموع رأس المال الجديد للمحطة، فتكون مضاربة يخطط فيها المضارب ماله مع مال المضاربة.

وواضح من شروط إصدار صكوك المضاربة أن يكون المشروع محددًا، مما يمكن أن يكون له -بطبيعته- ذمة مالية مستقلة، ويكون عائد الصك جزءًا من ربح المشروع بنسبة القيمة الاسمية له إلى مجموع رأس مال المشروع (بأن تقسم الأرباح على مجموع الصكوك).

ويمكن أن تكون صكوك المضاربة هنا على نوعين، أحدهما خاضع للاستهلاك أو الإطفاء (شركة متناقصة)، بحيث ينتهي الأمر إلى تملك الدولة للمشروع بعد إطفاء أو استهلاك جميع الصكوك، وأما الآخر فلا يتضمن شرط الإطفاء (شركة دائمة)، بحيث تبقى ملكية الصك دائمة لصاحبه.

**ثالثاً: تغطية عجز الموازنة الهامة عن طريق صكوك الاستصناع:** يشهد التطبيق المعاصر للصكوك في تمويل الاحتياجات الرسمية استخدام صيغة الاستصناع في توفير الأجهزة المصنعة للمؤسسات الحكومية مثل التمويل لتصنيع منتجات محددة للدولة، أو إنشاء جسور أو مباني أو محطات الطاقة الكهربائية<sup>1</sup>.

والجدير بالذكر أن صكوك الاستصناع تؤدي دور هائل في تغطية العجز، حيث تصدر الحكومة صكوك استصناع تتعهد لحاملها بتوفير المنتج المطلوب في فترة مستقبلية مستخدمة قيمة الصك في تغطية وتمويل العجز الحالي الحاصل في موازنتها.

**رابعاً: تغطية عجز الموازنة عن طريق صكوك الإجارة:** يمكن للحكومات أن تواجه العجز في ميزانيتها بإصدار صكوك الإجارة، إذ يمكن استعمالها من قبل البنوك المركزية في عمليات السوق المفتوحة، أو من خلال

حكيم براضية، دور الصكوك الإسلامية في إدارة السيولة وتمويل الموازنة العامة، مجلة المعيار، العدد 10، جامعة تسمسليت، 2016، ص: 1.279.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

قصر الاكتتاب فيها على البنوك والمؤسسات المالية فقط، وذلك لقلّة مخاطرها، بالإضافة إلى ما تتمتع من استقرار في أسعارها وعوائدها، حيث يتم شراء الأصل المادي الذي تحتاجه الدولة (طائرة، سفينة، مبنى... الخ) حملة الصكوك، ثم يتم تأجير هذا الأصل للدولة لمدة عشرين سنة مثلاً، ويستحق حملة الصكوك الأجرة المتفق عليها خلال فترة الإجارة.

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

كما تمتاز الصكوك الإجارة بأنها لا تمثل مديونية على الخزينة العامة للدولة، فلا تخلق هذه الصكوك حاجة لإطفائها، إذ يمكن لحاملها تسيلها من خلال السوق المالية (ما لم تتأ الدولة خلاف ذلك بالنسبة لبعض المشاريع)، وبذلك فإن صكوك الإجارة لا تحمل الأجيال القادمة أعباء المنافع التي يحصل عليها الجيل الحالي.<sup>1</sup>

**خامساً: تغطية عجز الموازنة العامة عن طريق صكوك المرابحة:** يمكن لصكوك المرابحة أن تساهم في تغطية عجز الموازنة العامة، إذ يمكن لصكوك المرابحة أن تسهل على الدولة تمويل بنود الموازنة المتعلقة بشراء السلع، والمستلزمات والمعدات، ووسائل النقل، والاستثمارات عن طريق المرابحة مع البنوك الإسلامية وغيرها، ويمكن تحويل المربحات إلى صكوك ذات استحقاقات 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 استردادها بحيلة شريطة ألا يتوسط في العملة طرف ثالث، وذلك حسب فتوى مجمع الفقه الإسلامي.<sup>2</sup>

**سادساً: تغطية عجز الموازنة عن طريق صكوك السلم:** تستخدم صكوك السلم على نطاق أوسع من غيرها من الصكوك في توفير الاحتياجات العاجلة للسيولة للإنفاق على التزامات عامة دورية في الأوقات التي لا تتوفر فيها السيولة اللازمة للحكومات، فنقوم باستخدام صكوك السلم في توفير السيولة مقابل الالتزام بتوفير سلع ومنتجات زراعية بكميات محددة وبمواصفات معينة في وقت محدد في المستقبل، حيث تستعمل الدولة حصيلة صكوك السلم الخاصة مثلاً بالبتروول في تغطية الميزانية بشكل عام دون ارتباط هذه الحصيلة بمشروع معين

1- احمد عبد الصبور الدجاوي، مرجع سبق ذكره، ص: 253.

2- نفس المرجع السابق.

## الفصل الثاني: عجز الموازنة العامة للدولة

وعند استحقاق الأجل تقوم الدولة نفسها ببيع البترول نيابة عن حملة الصكوك، ويكون عائد الصك هو الفرق بين سعر شراء البترول الذي تحدده الحكومة وسعر بيعه عند استحقاق أجله.<sup>1</sup>

ويمكن إبراز الهدف من استخدام الصكوك الإسلامية لتغطية عجز الموازنة العامة وتمويله في مجموعة من النقاط وهي:<sup>2</sup>

1. إتاحة المزيد من الفرص الاستثمارية وتشجيع كل من الاستثمار الخاص والعام.
2. اجتذاب رؤوس الأموال الوطنية.
3. زيادة دور القطاع الخاص بشأن توسيع وتحرير دور القطاع الخاص وتقليل الاعتماد على القطاع العام في إنتاج السلع والخدمات.
4. تؤدي إلى تقليل حجم البطالة وتخفيض التضخم
5. الارتقاء بكفاءة تعبئة وتخصيص الموارد المالية والمادية والبشرية المتاحة.
6. تنشيط سوق رأس المال.

من خلال ما سبق سرده 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>

- I. قصر استخدام الإيرادات الضريبية وغيرها من الإيرادات السيادية على تمويل الأنشطة غير المدرة للدخل، مثل الدفاع والأمن وإدارة المرافق العامة.
- II. تمويل الخدمات العامة ذات الأولوية الخاصة، كالتعليم والصحة، تمويلًا مختلطًا بجمع بين تحصيل الرسوم من قبل المستخدمين، ووفقًا للقدرة على الدفع، وتقديم الخدمة أو السلعة مجانًا لغير القادرين.
- III. أن تقوم مؤسسات القطاع العام وغيرها من المؤسسات التي تنتج سلعا ذات أهمية اجتماعية، بإصدار صكوك لجمع الأموال واستخدامها في تمويل احتياجاتها من رأس مال العامل أو توسيع نطاق نشاطها، كما تتيح لهم مرونة كافية من خلال القدرة على تداول الصكوك في السوق الثانوية.
- IV. تمويل المشروعات الكبرى في مجالات البنية الأساسية كالطاقة والاتصال والمواصلات، عن طريق إصدار الصكوك واستخدام حصيلتها لتأسيس الشركات التي تقوم بتنفيذ تلك المشروعات.

<sup>1</sup> سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية، مرجع سبق ذكره، ص: 5.

<sup>2</sup> ادهم إبراهيم جلال الدين، الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، دار الجوهرة للنشر والتوزيع، القاهرة، 2014، ص: 133-134.

رفيق شريك، مرجع سبق ذكره، ص: 381.

### خلاصة الفصل:

إن الميزانية العامة للدولة هي الصورة العاكسة لها ولمدى رقيها، وعجز هذه الأخيرة من المشاكل التي تخلف أضرار على مستوى الاقتصاد كونها من الأدوات المعبرة على الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية وكذا السياسية، لهذا تجند الحكومات نفسها بشتى الآليات لتمويل وتغطية العجز، وقد اختلفت أساليب تلافي العجز بين التقليدية منها والمستحدثة.

تعتبر الصكوك الإسلامية أداة من الأدوات المستحدثة التي يمكن استغلالها كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة، بهدف ترشيد الإنفاق العام بوسائل شتى إما مشاركة أو مضاربة أو بآليات أخرى، والجدير بالذكر أنه قد كان للصكوك الإسلامية الدور الهائل في تغطية عجز الميزانية العامة لكثير من الحكومات على رأسهم ماليزيا والسودان، وهذا ما سيتم التطرق له في الفصل القادم.

الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية

كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة

في ماليزيا والسودان

### تمهيد:

اكتست مؤخرا الصكوك الإسلامية شهرة كبيرة في شتى دول العالم لكونها إحدى الأدوات التمويلية الإسلامية الواعدة حيث شهدت هذه الأداة نموا وانتشارا استثنائيا خلال السنوات الأخيرة لكونها إحدى البدائل شرعية ناجحة للدول والمؤسسات الإسلامية وحتى الغير إسلامية في تمويل مشاريعها المختلفة، كما أن التجربة العملية للصكوك الإسلامية أثبتت رواجها هائلا في بعض البلدان الإسلامية على غرار دولتي ماليزيا والسودان بعد استفادتهما من مزاياها الهائلة، لهذا ارتأينا أن نتطرق لتجربة كل من ماليزيا والسودان من خلال هذا الفصل محاولين الأخذ بتلك الفائدة المرجوة في الاستفادة من الصكوك الإسلامية في تغطية العجز الذي تعانيه الموازنة الجزائرية.

وعلى ضوء هذا قسم هذا الفصل إلى:

**المبحث الأول** وجاء بعنوان مدخل حول ماليزيا والسودان والذي سنتناول فيه لمحة عامة عن ماليزيا واقتصادها وكذا السودان واقتصادها.

**المبحث الثاني** الذي جاء بعنوان تجارب دولية في تغطية عجز الموازنة العامة بإصدار الصكوك الإسلامية، حيث سنتطرق فيه إلى تجربتي ماليزيا والسودان في تغطية عجز الموازنة العامة من خلال الصكوك الإسلامية

**المبحث الثالث** جاء بعنوان استشراف لدور الصكوك الإسلامية في تغطية عجز الموازنة العامة، والذي سنتناول فيه كيف يمكن للجزائر الاستفادة من تمويل العجز بالصكوك الإسلامية وكذا ما المعوقات التي تواجهها.

### المبحث الأول: مدخل حول ماليزيا والسودان

برغم من أن ماليزيا تقع في الجنوب الشرقي لآسيا والسودان في القارة السمراء، إلا أنه أفضت العديد من المعطيات سواء الاقتصادية أو الاجتماعية وكذا السياسية في كل من الدولتين إلى تبنيهما النظام المالي الإسلامي كآلية فعالة في التنمية الاقتصادية والنهوض باقتصادياتهم، ومن خلال هذا المبحث سنتعرف على كلتا الحكومتين بصفة عامة واقتصاديا.

#### المطلب الأول: لمحة عامة عن اقتصاد ماليزيا

للتجربة الماليزية صدى بين التجارب التنموية الصاعدة والتي تعتبر جديرة بالبحث والدراسة، ونظرا لخصوصيات ماليزيا سواء على الصعيد الاجتماعي أو الاقتصادي وكذا الجغرافي فهي مميزة ببيئة مختلفة وجد خاصة تجعلها مميزة عن باقي الدول، وعليه من خلال هذا المطلب سيتم إلقاء نظرة عامة على دولة ماليزيا واقتصادياتها.

#### الفرع الأول: نبذة مختصرة على دولة ماليزيا

تعتبر ماليزيا إحدى دول جنوب شرق آسيا، وهي تقع تماماً شمال خط الاستواء، وتتكون من قسمين غير متجاورين هما: شبه الجزيرة الماليزية الواقعة في شبه جزيرة ملايو وتعرف أحياناً باسم ماليزيا الغربية، إلى جانب ماليزيا الشرقية الواقعة في جزيرة بورنيو، وتعرف أحياناً باسم تيمور ماليزيا، ويذكر بأن العاصمة كوالالمبور تقع في الجزء الغربي من البلاد، وتبعد ما يقارب 40 كم عن الساحل، والجدير بالذكر أنه يحد شبه الجزيرة الماليزية دولة تايلاند، في حين تتمثل حدود جزيرة بورنيو بدولتي إندونيسيا وبروناي، بينما تتمثل حدود البلاد البحرية في دول: سنغافورة، وفيتنام، والفلبين<sup>1</sup>.

#### أولاً: معطيات عامة حول ماليزيا

يمكن تلخيص أهم المعلومات العامة وكذا الاقتصادية عن دولة ماليزيا في الجدول الآتي:

<sup>1</sup> <https://mawdoo3.com> visited in 20/03/2019

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

الجدول (02): أهم المعلومات العامة والاقتصادية لماليزيا

الاسم الرسمي	ماليزيا
العاصمة	كوالالمبور
نظام الحكم	دولة اتحادية ملكية دستورية
مقر الحكومة الاتحادية	بوتراجاي
الملك	السلطان عبد الله راية الدين المصطفى بالله (عبد الله ابن السلطان أحمد شاه)
رئيس الوزراء	مهاتير محمد منذ 2018/05/10.
المساحة	329.845 كم <sup>2</sup>
تعداد السكان	32.9 مليون نسمة
دين الدولة	الإسلام، حيث يقدر عدد المسلمين بـ 61.3% من السكان، وينص الدستور على أن ملك الدولة يجب أن يكون مسلماً
التوزيع العرقي	الملايو 50.4% والبوميبوترا 11% من السكان، 24% صينيين، 8% هنود وأقليات أخرى من الأجانب
اللغة	اللغة الملاوية
العملة	الرينغت الماليزي ويرمز له بـ Rm حيث 1RM=100sent و 1RM=29.25 DA
الصناعات الرئيسية	- شبه جزيرة ماليزيا {المطاط، زيت النخيل، تصنيع وتجهيز الصناعات التحويلية، صناعات الالكترونيات، التعدين، قطع الأشجار، تجهيز الأخشاب. - {الصباح {الزراعة، زيت النخيل، السياحة، إنتاج النفط، قطع الأشجار. - {سراواك {تكرير النفط، قطع الأشجار
الشركاء الرئيسيون	الولايات المتحدة الأمريكية، سنغافورة، اليابان، هونغ كونغ بالإضافة إلى ألمانيا، كوريا الجنوبية.
أهم المعادن	البترول 20 مليون طن سنوياً والقصدير حيث يمثل 36% من الإنتاج العالمي

المصدر: - محمد عدنان بن الضيف، الاستثمار في سوق الأوراق المالية: دراسة في المقومات والأدوات من وجهة نظر إسلامية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خضير بسكرة، 2008، ص: 171-172.

تاريخ الزيارة 21/03/2019 ماليزيا/ <https://ar.wikipedia.org/wiki/ماليزيا>

تاريخ الزيارة 21/03/2019 <https://www.aljazeera.net>

-Bank Negara Malaysia Annual Report, 2017, p: 18.

-نادية فاضل عباس فضلي، التجربة التنموية في ماليزيا من عام 2000-2010، مجلة دراسات دولية، العدد 54، العراق، 2012، ص: 163



## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

من خلال الجدول أعلاه يتضح لنا أن دولة ماليزيا ذات حكم اتحادي ملكي دستوري، وتبلغ مساحتها 329.84 كم<sup>2</sup>، كما أنه يبلغ تعداد سكانها 32.9 مليون نسمة في سنة 2018 ، ويتضح أيضا أن عدد مسلميها يفوق النصف من تعداد السكان حيث يقدر ب 61.3% أي أكثر من 20.17 مليون نسمة مسلم. بينما تمتاز هذه القوة الاقتصادية بصناعات رئيسية أهمها: المطاط، زيت النخيل، وصناعات تحويلية وكذا الالكترونيات، إلى جانب إنتاج وتكرير النفط، السياحة، وتجهيز الأخشاب وقطع الأشجار، أما شركاؤها الرئيسيون هم الولايات المتحدة الأمريكية، سنغفورة، هونغ كونغ، ألمانيا وكوريا الجنوبية واليابان كما أنه يجدر الإشارة أن التطور الحقيقي للبلاد هو إتباع الطريق الياباني<sup>1</sup>.

كما أن البترول والغاز من المساهمين في انطلاق الاقتصاد الماليزي حيث يقدر إنتاجهما 20 مليون طن سنويا، كما أنها تساهم بمعدن القصدير بحوالي 36 % في الإنتاج العالمي.

### ثانيا: معطيات اقتصادية عن ماليزيا

إن حكومة ماليزيا بإتباعها منهج اقتصادي متميز استطاعت الخروج من الأزمة الاقتصادية الخانقة التي عصفت بدول جنوب شرقي آسيا في العام 1997، وهذا ما يعطيها مكانة عالية اقتصاديا، حيث سيتم توضيح أهم المعطيات الاقتصادية في الجدول أدناه

الجدول (03): الإحصاءات الاقتصادية لسنوات (2011-2018) لدولة ماليزيا

البيان	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
القوى العاملة(مليون نسمة)	12.7	13.1	13.8	14.0	14.50	14.7	15.0	15.3
نسبة البطالة من اليد العاملة %	3.1	3.0	13.3	34.123	36.093	37.729	41.072	42.627
دخل الفرد (مليار رينغت)	29.683	30.667	31.698	10.426	9.424	9.110	9.551	10.564
دخل الفرد(مليار دولار)	9.700	9.928	10.060	835.0	1063.4	1108.2	1173.6	1229.8
الناتج المحلي الإجمالي(مليار رينغت)	711.4	751.5	786.7	774.6	1039.0	1085.7	1151.3	1191.5
الدخل القومي الاجمالي(مليار رينغت)	666.9	693.1	728.3	6.0	5.1	4.3	6.5	5.6

عبد الحافظ الصاوي، قراءة في تجربة ماليزيا التنموية، مجلة الوعي الإسلامي، العدد 532، الكويت، 2010، ص:3.

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

7.2	7.5	5.6	6.1	8.0	9.0	10.7	7.6	نسبة الانفاق الخاص من GDP
0.1	3.3	0.4	2.1	0.2	3.7	10.3	8.9	نسبة الانفاق العام من GDP
26.9	29.2	29.1	29.0	30.9	31.2	33.1	35.7	نمو الناتج الاجمالي المحلي%
836.4	808.9	686.1	681.3	726.0	690.9	703.2	699.9	الصادرات (مليار رينغت)
715.0	690.8	584.7	572.1	601.0	588.2	577.5	548.0	الواردات (مليار رينغت)
3.7	2.6	2.8	2.1	3.2	2.1	1.7	3.2	معدل التضخم%
924.9	885.2	914.5	837.0	744.7	318.1	252.8	257.4	اجمالي الدين الخارجي بالمليار

المصدر: Bank Negara Malaysia annual reports, (2008-2017).

من خلال الجدول السابق يتضح لنا أن القوى العاملة في تزايد مستمر لتصل ستة 2018 إلى 15.3 مليون نسمة، وكذا ارتفاع مستمر في اجمالي الناتج المحلي ليصل سنة 2018 إلى 1191.5 مليار رينغت ماليزي بمعدل نمو قدره 26.9% في نفس السنة.

كما نلاحظ أيضا أن اجمالي الصادرات لحكومة ماليزيا يفوق الواردات وهذا ما يدل على أنها دولة منتجة ومصنعة، أما في ما يخص معدلات التضخم فهي تمتاز بالتذبذب بين 1.7 كأقل نسبة و 3.7 كأعلى نسبة.

### الفرع الثاني: السوق المالي الإسلامي الماليزي

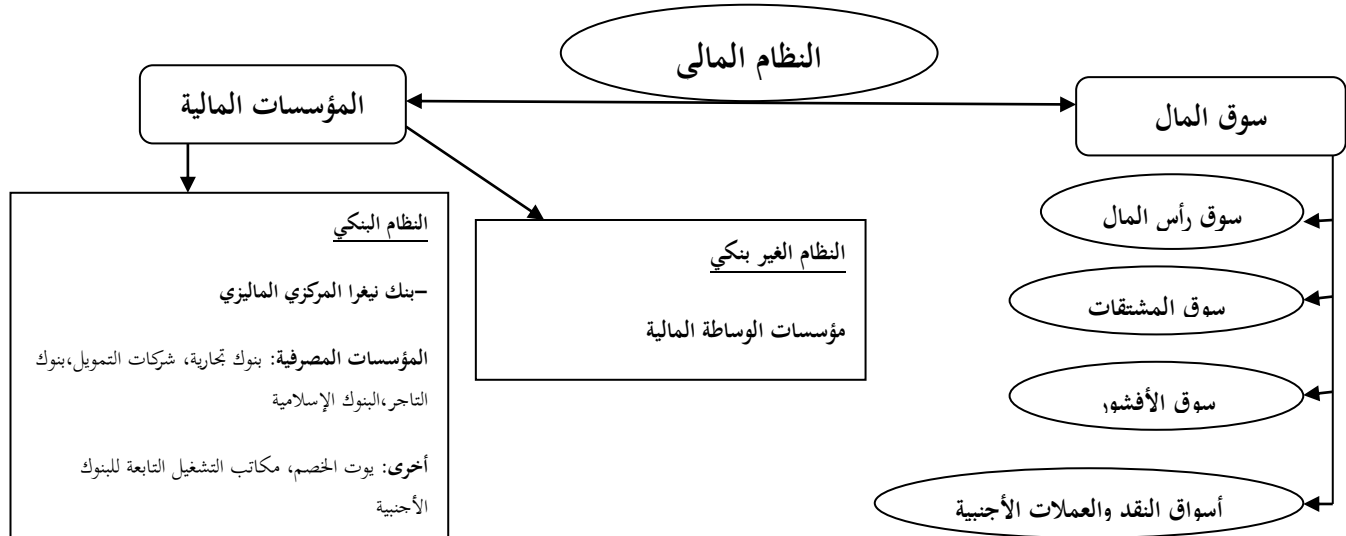
إن الحكومة الماليزية كغيرها من دول العالم يحكمها نظام مالي محدد حيث أنه يشتمل سوق المال الماليزي سوقين سوق رأس المال وسوق النقد وكل منهما يتفرع إلى سوقين أحدهما تقليدي وآخر إسلامي. ومن خلال هذا الفرع سيتم التعرف على السوق النقد الإسلامي في ماليزيا بشيء من الإيجاز والسوق المالية الإسلامية بشيء من التفصيل.

### أولاً: سوق النقد الإسلامي الماليزي

يعتبر سوق النقد الإسلامي الماليزي جزء من النظام المالي الكلي الذي يمكن إيجازه في الشكل الموالي:

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

الشكل (16): هيكل النظام المالي في ماليزيا



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على موقع Financial System of Malaysia, p1

[https://www.academia.edu/25041825/Financial\\_System\\_of\\_Malaysia\\_5.1\\_Financial\\_System\\_Str\\_Malaysia](https://www.academia.edu/25041825/Financial_System_of_Malaysia_5.1_Financial_System_Str_Malaysia)

كان إنشاء بنك إسلام ماليزيا في عام 1983م بمثابة الخطوة الأولى نحو إطلاقه العمل المصرفي الإسلامي<sup>1</sup>، ثم طرحت فكرة إنشاء سوق إسلامي بين المصارف عام 1994 كحل قصير الأجل يهدف إلى توفير مصدر جاهز لتمويل الاستثمارات قصيرة الأجل وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية، ومن المتوقع أن تساعد هذه السوق المصارف الإسلامية وغيرها من المصارف المشتركة في النظام المصرفي الإسلامي وعلى هذا الأساس أصدر بنك نيجارا ماليزيا "BNM" (البنك الماليزي المركزي) بعض المبادئ التوجيهية في 18 ديسمبر 1993 بهدف تسهيل نشأة السوق النقدي الإسلامي على نحو لائق وصحح مما يؤدي بالضرورة إلى الحفاظ على آلية التمويل والسيولة سعيا لتعزيز الاستقرار في النظام المصرفي، وكان ذلك بتأسيس أول بنك إسلامي ماليزي وهو بنك إسلام ماليزيا برهاد<sup>2</sup> تبع ذلك تأسيس شركة تأمين تكافلي إسلامي ماليزيا عام 1984 بعد صدور قانون العمل المصرفي اللاروي في عام 1993، التي تلقت مساندة من قبل الحكومة الماليزية حيث سمح البنك المركزي الماليزي بفتح التأمين الإسلامي في العام نفسه، إضافة إلى ظهور النوافذ الإسلامية في البنوك التجارية التقليدية الربوية بإدخال الخدمات الموفقة لأحكام الشريعة الإسلامية.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> أسامة محمد أحمد الغولي، تقييم التجربة الماليزية في إقامة أول سوق نقدي إسلامي، مجلة دراسات اقتصادية، الجزائر، العدد الثاني، 2000، ص: 69.

<sup>2</sup> ساسية جدي، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية دراسة حالة ماليزيا والسودان، مرجع سبق ذكره، 2015، ص: 192.

<sup>3</sup> نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية، غزة، 2007، ص: 100.

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

وينشط في السوق النقدية 17 بنكاً إسلامياً و10 نوافذ إسلامية و6 مؤسسات تنمية مالية تقدم خدمات بنكية إسلامية و3 بنوك إسلامية دولية ويقدر تنوع مؤسساته تنوعت أدوات التعامل المتعددة فيه إلى عدة أنواع منها<sup>1</sup>:

1. الاستثمار من خلال المضاربة بين المصارف.
2. قبول الودائع بين المصارف
3. الإصدارات الاستثمارية الحكومية
4. صكوك بنك نيجارا القابلة للتداول
5. اتفاقيات البيع وإعادة الشراء
6. سندات كاجامس للمضاربة.
7. الكمبيالات الإسلامية المقبولة

### ثانياً: سوق الأوراق المالية الإسلامية الماليزية

يعتبر ظهور قطاع التمويل الإسلامي\* بصورته الشاملة والمتكاملة أحد الأمور التي تميز الاقتصاد الماليزي، وتوجد بين أطراف هذا القطاع علاقة تفاعلية ساهمت في إيجاد بيئة مناسبة وشاملة لتحقيق معدلات نمو عالية لهذا القطاع.<sup>2</sup> حيث يؤدي هذا الأخير الدور الأهم في تجمع شتى الموارد التمويلية اللازمة للأنشطة الاقتصادية في ماليزيا. كما أن سوق الأوراق المالية الإسلامية له جزء هام ومكمل في توسيع وتعميق السوق المالي الإسلامي في ماليزيا لذا يجدر بنا التعرف على أهم وظائفه أقسامه.

#### I. وظائف سوق الأوراق المالية الإسلامية في ماليزيا:

تقوم سوق الأوراق المالية في ماليزيا بوظائف كبيرة تتمثل فيما يلي:<sup>3</sup>

1. تلبية حاجة المستثمرين المسلمين: تتيح سوق رأس المال الإسلامي فرصة الاستثمارات الممتازة للمستثمرين المسلمين في القطاعات التي لا تتعامل بالمحرمات الشرعية، وبإيجاد جهة رقابية شرعية لضمان التزام أنشطة هذه السوق بأحكام الشريعة الإسلامية يمكن أن تزيد ثقتهم بهذه السوق، بجانب

ساسة جدي، مرجع سبق ذكره، ص: 192-193.<sup>1</sup>

\* يتكون قطاع التمويل الإسلامي في ماليزيا من: 1. التأمين الإسلامي (التكافل)، 2. سوق إسلامي للمعاملات بين المصارف، 3. سوق رأس المال الإسلامي (سوق الأوراق المالية الإسلامية)

<sup>2</sup> نبيل خليل طه سمور، مرجع سبق ذكره، ص: 100.

ساسة جدي، مرجع سبق ذكره، ص 182.<sup>3</sup>

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

حماية حقوقهم من خلال إعداد التشريعات والقوانين التي لا تتعارض مع أحكام الشريعة من الجهات الرقابية.

2. تلبية حاجة الجهات المصدرة: تتيح السوق الفرصة للجهات المصدرة لإصدار الأدوات المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية لاسيما الأسهم العادية والصكوك الإسلامية القابلة للتداول في هذه السوق، وقد تم إصدار هذه الأدوات المالية والتداول بها بناء على القرارات الصادرة عن اللجنة الاستشارية الشرعية لهيئة الأوراق المالية الماليزية، والتعليقات على عرض الصكوك الإسلامية الصادرة عن هذه الهيئة وذلك كله لأجل زيادة الثقة بين الجهات المصدرة لإصدار الأدوات المالي الشرعية، وحماية حقوقها في كافة الأمور المتعلقة بإصدار الأدوات المالية الشرعية والتداول بها في السوق.

3. عمل الجهة الرقابية العليا: أصبحت هيئة الأوراق المالية الماليزية جهة رقابية رئيسية، وهي مسؤولة عن تطوير وتدعيم سوق رأس المال الإسلامية في المستوى المحلي والعالمي، بالتعاون مع مشاركي السوق وبذلك طرحت الهيئة هدفا في الخطط الرئيسية لسوق رأس المال الماليزية لكون ماليزيا مركزا دوليا لسوق رأس المال الإسلامية ولتحقيق هذا الهدف فالهيئة قامت بالترويج للأدوات المالية الإسلامية، المتداولة في السوق المحلية إلى المستوى العالمي من خلال الندوات والدورات وغيرها، ويمكن لهذا أن يجذب المستثمرين الأجانب لتوظيف أموالهم في المشاريع المحلية.

4. تدعيم الاقتصاد الماليزي ونموه: تساهم سوق رأس المال الإسلامية في التنمية الاقتصادية الماليزية لاسيما في المشاريع التنموية للقطاعات العام والخاص، وهذا من خلال تعبئة الأموال الفائضة لأصحاب الأموال وتوجيهات إلى استثمارات نافعة ومتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.

### II. أقسام سوق الأوراق المالية الإسلامية الماليزية:

يمكن تقسيم سوق الأوراق المالية الإسلامية الماليزية إلى سوق ملكية ، سوق الصكوك وسوق المشتقات.

1. سوق الملكية الإسلامية: يشمل الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، وما يتعلق بشهادات حق الشراء من الأسهم الجديدة ووحدات صناديق الاستثمار الإسلامية وصناديق الاستثمار المالي العقاري وصناديق التبادل التجاري والتي يتم إصدارها من طرف الشركات التي تم تصنيف أوراقها المالية على أنها متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية من طرف هيئة الأوراق المالية الماليزية وسوق السلع.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> ساسية جدي، مرجع سبق ذكره، ص: 198.

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

أ. سوق السلع: ويتداول فيها جميع السلع التي يتاجر فيها وفق الأحكام الشرعية، وهذا من أجل تسهيل المعاملات التجارية والمالية وكذلك عمليات الاستثمار.

ب. سوق الأسهم الإسلامية: ويتم تداول فيها جميع الأسهم المتوافقة من مبادئ الشريعة، والتي تم الموافقة عليها من طرف اللجنة الاستشارية الشرعية، وتتوفر فيها المعايير والخصائص المحدودة من قبلها وهي تمثل نسبته 64% من القيمة السوقية للبورصة.

ج. صناديق الاستثمار الإسلامية: هي الصناديق التي تتولى تجميع أموال صغار المستثمرين فضلا عن كبارهم في صورة وحدات استثمارية، يعهد بإدارتها إلى جهة من أهل الخبرة والاختصاص لتوظيفها في الشركات المعترف بها من اللجنة الاستشارية الشرعية وفقا لصيغ الاستثمار الإسلامية وتضم 144 صندوق إسلامي سنة 2013 مثل صناديق الصكوك.<sup>1</sup>

د. مؤشر الشريعة: تبنت سوق الأوراق المالية برهاد المعروفة حاليا بورصة ماليزيا بإصدار مؤشر يقيس حركة أسعار الأسهم الإسلامية ساي ب<sup>2</sup> (KLSE Shariah index) في 17 أبريل 1999، ويضم جميع الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة، المدرجة في الجدول الرئيسي للبورصة الماليزية بالإضافة إلى ذلك تصدر هيئة الأوراق المالية للقائمة الرسمية للأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة القابلة للتداول في البورصة المالية الماليزية يوجد نوعان من مؤشر الشريعة في البورصة الماليزية هما:<sup>3</sup>

– المؤشر الشرعي كوالالمبور «Kuala Lumpur Shariah Index- KLSI»

– المؤشر الإسلامي الماليزي لرشيد حسين المحدودة داو جونز «Dow Jones- Rashid Hussain Berhad Islamic Malaysia Index»، كما استبدلت ماليزيا مؤشر كوالالمبور ب:

– « FTSE bursa Malaysia Hijrah Shariah Index»

– « Ftse Bursa Malaysia EMAS Shariah Index »

2. سوق الصكوك: وهي من أهم أقسام السوق الإسلامية للأوراق المالية، وهذا لكونها تصدر بالعملة المحلية- الرينجت الماليزي أو بالعملات الأجنبية، مصدره من قبل هيئات محلية أو دولية، مقيدة أو غير مقيدة، ويتم طلب تسجيل الصكوك الجديدة لدى البورصة الماليزية وتنقسم إلى:

<sup>1</sup>Mohamed Akram Laldine, *The Role Of Central Bank Of Malaysia In developing Malaysia's Islamic Financial Industry*,

بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية، يومي 5 و6 ماي، جامعة سطيف، 2014، ص:4.

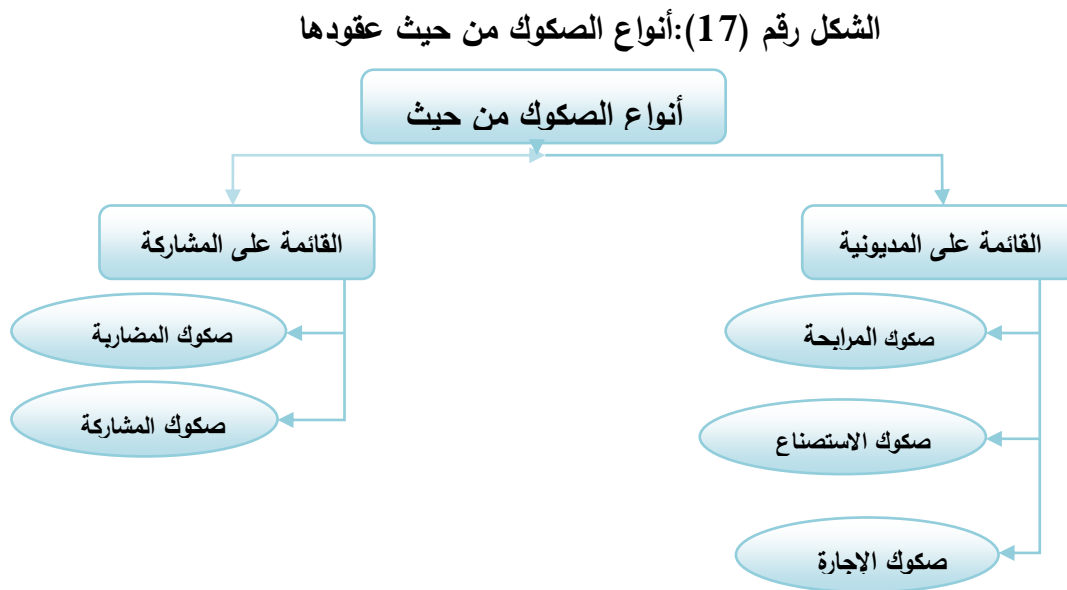
نفس المرجع السابق، ص: 19.

ساسة جدي، مرجع سبق ذكره، ص: 199.

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

- أ. الصكوك: تعد التجربة الماليزية السباقة لإصدار الصكوك الإسلامية، وتعرف بأنها "عبارة عن شهادات متساوية القيمة وغير مجزأة في ملكية الأموال الاستثمارية، تحكمها مبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية ومصادق عليها من طرف اللجنة الاستشارية الشرعية" ويتم إصدار هذه الصكوك من طرف الشركات الخاصة وتخضع لرقابة هذه اللجنة، أما الصكوك الإسلامية الحكومية فتخضع لرقابة البنك المركزي الماليزي وتنقسم هذه الصكوك من حيث عقودها إلى ما يلي<sup>1</sup>:
- الصكوك الإسلامية "عقود المدائيات" وهي ثلاثة أنواع: صكوك البيع بالثمن الآجل والمرابحة، صكوك الاستصناع وصكوك الإجارة.
  - الصكوك الإسلامية "عقود المشاركات" وهي نوعين صكوك المضاربة وصكوك المشاركة.

ويمكن توضيح هذا التقسيم في الشكل الموالي:



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على ساسية جدي، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية دراسة حالة ماليزيا والسودان، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص أسواق مالية و بورصات، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خبضر بسكرة، 2015، ذكره، ص: 200.

- ب. الأدوات المالية الإسلامية المركبة: وهي تلك الأدوات الإسلامية المبتكرة والتي تتوافق مع أحكام الشريعة وتدمج بين أداتين أو أكثر، وهذا حتى يتمكن المتعاملون من حماية رؤوس أموالهم وأدواتهم الاستثمارية وهي تركز إلى أصول أو إلى معاملات ذات علاقة بالسلع.<sup>2</sup>

نفس المرجع السابق، ص: 200.<sup>1</sup>

<sup>2</sup> ساسية جدي، مرجع سبق ذكره، ص: 200.

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

### المطلب الثاني: لمحة عامة عن اقتصاد السودان

إن السودان من أهم الدول التي انتهجت النظام المصرفي المالي الإسلامي، الذي بدوره ساهم في اجتذاب المدخرات الحقيقية وتجميع الأموال اللازمة يهدف إدارة السيولة وتمويل المشاريع العامة، فنظرا للخاصية التي تتمتع بها السودان والتي بدورها تخدم محل دراستنا ارتأينا الغوص في تجربتها، ومن خلال هذا المطلب سيتم التطرق إلى معطيات عامة وأخرى اقتصادية عن هته الدولة.

### الفرع الأول: نبذة مختصرة حول السودان

تعتبر السودان من الدول التي تقع في قارة إفريقيا تحديداً في الجهة الشمالية الشرقية من القارة، تحدها من جهة الشرق إرتريا وإثيوبيا، ومن الشمال الجمهورية الليبية والجمهورية المصرية، ومن جهة الغرب إفريقيا الوسطى وتشاد، ومن جهة الجنوب دولة الجنوب السوداني، وعاصمتها هي مدينة الخرطوم والتي تقع على ملتقى النيلين الأبيض والأزرق، ويمر نهر النيل من الجمهورية السودانية ويقسمها نصفين شرقاً وغرباً، ويتوسطها وادي حوض النيل.<sup>1</sup>

### أولاً: معطيات عامة حول السودان

يمكن تلخيص أهم المعلومات العامة عن دولة السودان في الجدول الموالي:

#### الجدول رقم (04) أهم المعطيات العامة حول السودان

الاسم الرسمي	السودان
العاصمة	الخرطوم
نظام الحكم	حكم مركزي رئاسي جمهوري
رئيس الجمهورية	عمر حسن أحمد البشير، لكن من 11 أبريل 2019 تولى الحكم أحمد عوض بن عوف السلطة (لأسباب سياسية)
المساحة	1.865.813 كم <sup>2</sup> وهي ثالث أكبر بلد في إفريقيا بعد الجزائر والكونغو قبل الانفصال.
تعداد السكان	33.419.625 نسمة
دين الدولة	الإسلام، حيث يقدر عدد المسلمين بـ96% من السكان، و 4% مسيح .

<sup>1</sup> <https://mawdoo3.com>, visited in 21/03/2019 at 22:47.



## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

هم مجموعات من القبائل العربية والإفريقية والنوبية والبجا مع وجود أقليات أخرى.	التوزيع العرقي	المعلومات الاقتصادية
اللغة العربية	اللغة	
الجنيه السوداني ويرمز لها ب ج.س بدلا من الدينار سابقا ويرمز له ب SDG حاليا حيث: 1SDG= 0.021\$	العملة	
الصناعات التحويلية، صناعات تجميع السيارات، صناعة الحديد الصلب	الصناعات الرئيسية	
الأراضي الزراعية، الثروة الحيوانية، ويعتمد السودان اعتمادا رئيسيا على الزراعة حيث يمثل 80% من نشاط السكان.	الموارد الطبيعية	
الإمارات، الصين، السعودية، مصر، الهند، ماليزيا، تايلاند، تركيا، اليابان.	الشركاء الرئيسيون	
-تغطي المعادن حوالي 46% من مساحة السودان وتشمل الذهب والفضة والزنك والحديد والكروم والمتغير والجيص والرغام وغيرها. - أما النفط يشكل حوالي 57% من دخل حكومة السودان و 98% من دخل حكومة الجنوب	أهم المعادن	

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- <https://ar.wikipedia.org/wiki//السودان> visited 21/03/2019 at 23 :12

من خلال الجدول أعلاه يتضح لنا أن حكومة السودان ذات حكم مركزي رئاسي جمهوري، وتبلغ مساحتها 1.865.813 كم<sup>2</sup>، كما أنه يبلغ تعداد سكانها 33.419.625 نسمة، كما أن عدد مسلميها يصل إلى 96% من السكان الكليين. بينما تمتاز هته القوة الاقتصادية بصناعات رئيسية أهمها: الصناعات التحويلية، صناعة تجميع السيارات، صناعة الحديد الصلب أما شركاؤها الرئيسيون هم الإمارات، الصين، السعودية، مصر، الهند، ماليزيا، تايلاند، تركيا واليابان.

كما أن المعادن من أهم المساهمين في اقتصاد الحكومة السودانية حيث تحتل المعادن حوالي 46% من مساحة السودان وتشمل الذهب والفضة والزنك والحديد والكروم والمتغير والجيص والرغام وغيرها. أما النفط يشكل حوالي 57% من دخل حكومة السودان و 98% من دخل حكومة الجنوب.

### ثانيا: معطيات اقتصادية عن السودان

يمكن تلخيص أهم المعطيات الاقتصادية لدولة ماليزيا في الجدول الموالي أدناه:

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

الجدول (05): أهم المعطيات الاقتصادية 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 جنيه سوداني)
918.501	823.938	693.514.0	582.937.8	457.827.8	342.803.3	الناتج المحلي الإجمالي (مليون جنيه سوداني)
62.9	25.2	30.5	12.6	25.7	41.9	نمو الناتج المحلي%
/	4.061.0	3.093.6	3.169.0	4.350.2	4789.7	الصادرات (مليون مليون دولار)
/	8.246.7	7.324.6	8.368.0	8.105.9	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 جنيه

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- الجهاز المركزي للإحصاء، السودان في أرقام.

- visited 22/03/2019 <https://ar.tradingeconomics.com/sudan/indicators>

- التقارير السنوية لبنك السودان المركزي للفترة (2008-2017).

من خلال الجدول السابق يتضح لنا الانخفاض المتتالي في معدلات البطالة خلال الست السنوات الأخيرة، كما تشهد السودان نزايدي على مستوى معدلات النمو وكذا إجمالي مديونياتها الخارجية وهذا راجع إلى العجز الذي تشهده موازنتها بسبب انخفاض أسعار النفط، كما أن معدلات التضخم متذبذبة بين الارتفاع والانخفاض إلا أنها ارتفعت ارتفاعاً شديداً عام 2018 لم تسبقه السودان من قبل .

### الفرع الثاني: السوق المالي الخرطوم (السودان)

تعتبر السودان من أوائل الدول الإسلامية التي امتازت باتساع نشاطها المالي حيث قد تعود نشأة سوق الخرطوم إلى الستينات، كما أن سوق الخرطوم امتاز بعدة سمات سنوجزها في الفرع التالي.

#### أولاً: نبذة عن سوق الخرطوم

خلال تطور السوق المالي السوداني مر بمراحل عديدة يمكن اجازها في ما يلي:<sup>1</sup>

بدأ التفكير في إنشاء سوق للأوراق المالية في السودان في العام 1962 حيث تمت العديد من الدراسات والاتصالات من قبل وزارة المالية وبنك السودان مع مؤسسة التمويل الدولية، إحدى الأذرع الخدمية والاستشارية للبنك الدولي التي تقدم النصح والاستشارة بشأن إيجاد الحلول والتدريب للشركات، الصناعات

<sup>1</sup><http://www.sanabelfs.com/arabic/Page.aspx?pid=24&lang=en> visited 23/03/2019 at 22:05.

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

والحكومات بهدف موحد يتمثل في مساعدة مشروعات القطاع الخاص على التغلب على المشكلات التي تعوق نموه.

أجاز مجلس الشعب قانون سوق الأوراق المالية في العام 1982 بهدف تنظيم إنشاء السوق المالية في السودان، ولكن لم يتم اتخاذ أي إجراء جاد في هذا الصدد حتى أغسطس 1992 حين أعلنت سياسة التحرير الاقتصادي التي دعا إليها برنامج الإنقاذ الثلاثي (1990-1993) ومنذ ذلك الحين تأسست سوق الأوراق المالية وتم إنشاء مجلس لها.

وبعد سنتين من ذلك التاريخ أُجيز 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 يناير 1995 اكتملت السوق الثانوية وتم التداول في أسهم الشركات المدرجة فيه. وفي غضون عام واحد زاد عدد الشركات المدرجة في السوق من ثلاثين إلى أربعين شركة.

وفي العام 2001 أنشئت العديد من صناديق الاستثمار (الصكوك) وأصدرت شهادات المشاركة الحكومية (شهادة) وأدرجت في سوق الأوراق المالية. وفي العام 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 سودايل في سوق أبوظبي للأسواق المالية.

شهد العام 2004 تطورا نوعيا في سوق الخرطوم للأوراق المالية حيث بلغ حجم التداول أعلى معدل له منذ تأسيس السوق، واستمر التداول في التزايد في العام التالي 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%.

سار سوق الخرطوم للأوراق المالية في اتجاه صاعد منذ تأسيسه. ومنذ ذلك الحين تم تطوير العديد من آليات السوق وتفعيلها. ومنذ العام 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>

<sup>1</sup> <http://www.sanabelfs.com/arabic/Page.aspx?pid=24&lang=en> op cit.

### ثانياً: أهداف سوق الخرطوم للأوراق المالية

يهدف سوق الخرطوم للأوراق المالية لجملة من الأهداف أهمها<sup>1</sup>:

1. تنظيم وضبط إصدار الأوراق المالية والتعامل بها بيعا وشراءً.
2. نشر وتحسين الثقافة المالية في البلاد بغرض تنمية الوعي الادخاري والاستثماري بين المواطنين وتهيئة الظروف الملائمة لتوظيف المدخرات في الأوراق المالية بما يعود بالنفع على المواطن والاقتصاد الوطني.
3. تعزيز التنمية الاقتصادية في البلاد عن طريق الاستفادة من مختلف فرص الاستثمار المالي على المستوى المحلي والإقليمي والعالمي، بما سوف يقوي بدوره الروابط بين المؤسسات المحلية والإقليمية والعالمية.
4. بناء سوق مالية نزيهة، فعالة وذات شفافية، تقوية أسس التعامل السليم والعادل بين فئات المستثمرين وضمان تكافؤ الفرص بين المتعاملين في الأوراق المالية وحماية صغار المستثمرين.
5. ترسيخ أسس التعامل السليم والعادل بين فئات المستثمرين وضمان تكافؤ الفرص للمتعاملين في الأوراق المالية حماية لصغار المستثمرين.
6. اقتراح كيفية تنسيق البيانات المالية والنقدية وحركة رؤوس الأموال والإشراف على السياسة المتعلقة بتنمية مصادر التمويل المتوسط وطويل الأجل في السودان وذلك بما يحقق الاستقرار المالي والاقتصادي في السودان ومن ثم تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية.

<sup>1</sup> <http://www.sanabelfs.com/arabic/Page.aspx?pid=37&lang=en> visited 23/03/2019 at 22 :45.

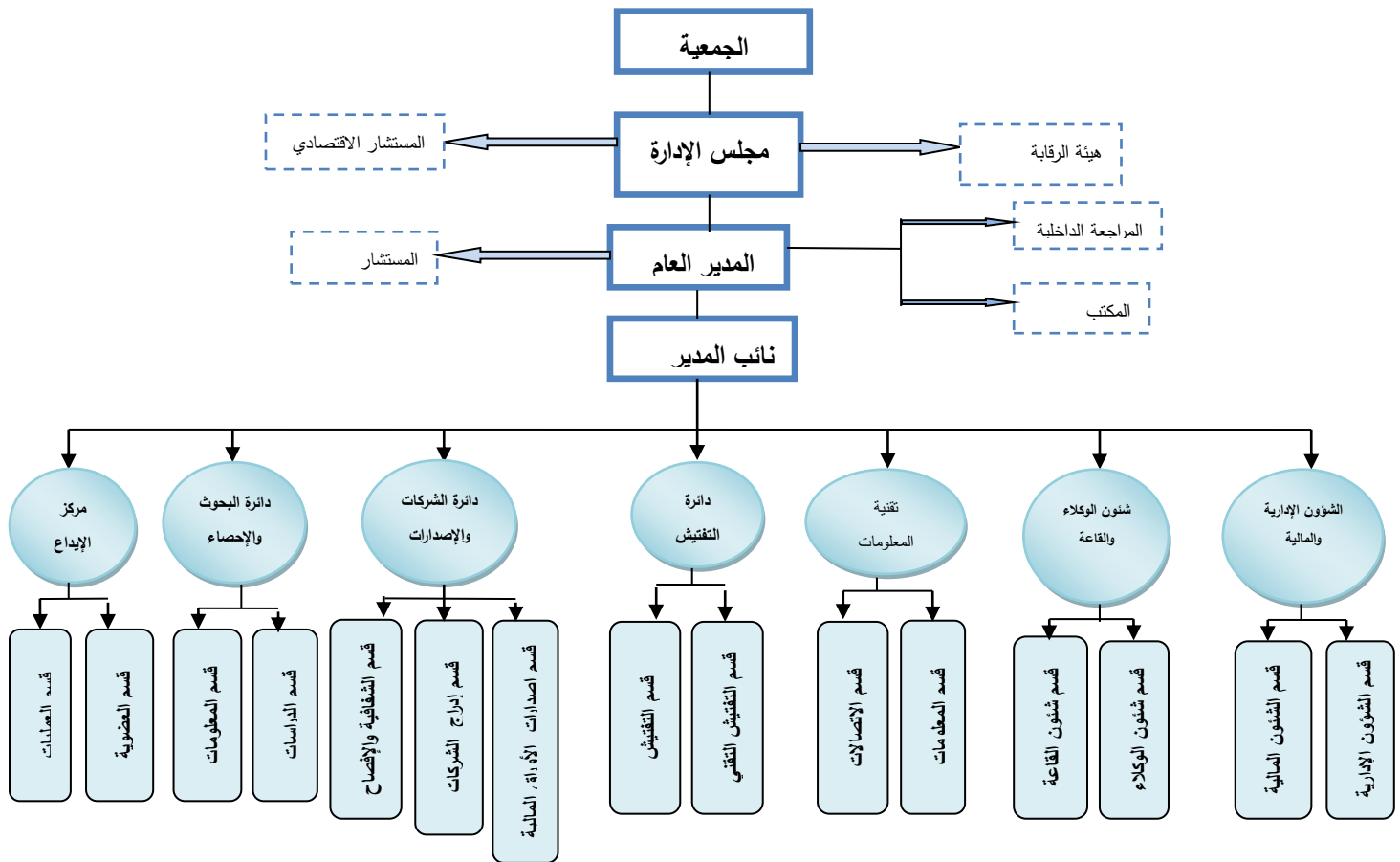
## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

### ثالثاً: الهيكل التنظيمي لسوق الخرطوم للأوراق المالية.

يحكم سوق الأوراق المالية للخرطوم هيكل تنظيمي يسهر على حسن سير العمليات وكذا الإدارة يمكن

تلخيصه في الشكل (18)

الشكل (18) الهيكل التنظيمي لسوق الخرطوم للأوراق المالية



المصدر: التقرير السنوي لسوق الخرطوم للأوراق المالية، 2009، ص: 10.

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

### المبحث الثاني: تجربتي ماليزيا والسودان في تغطية عجز الموازنة العامة بإصدار الصكوك الإسلامية

في ظل الاقتصاد الزاهن احتلت العديد من التجارب المراتب الأولى في إصدار الصكوك، مؤكدة على قدرة هته الأخيرة على سد عجز الموازنة العامة وتمويل المشاريع التنموية الكبرى في مختلف أنحاء العالم، كم تشهد اليوم الصكوك الإسلامية تحقيق معدلات نمو غير مسبوق كأحد أهم الأدوات المالية التي تلقى نموا متسارعا ونجاحاً في عدة مناطق على المستوى العالمي، سواء كانت هته الدول إسلامية أو غربية، ومن خلال هذا المبحث سيتم التطرق إلى تجربتي كل من الحكومة السودانية والماليزية خلال الفترة 2008-2017.

### المطلب الأول: تجربة ماليزيا في تغطية عجز الموازنة العامة بإصدار الصكوك الإسلامية (2008-2017)

تعتبر ماليزيا صاحبة أكبر الإصدارات عالميا في مجال الصكوك الإسلامية ، كما أنها ذات تجارب رائدة وذلك راجع لترعها على عرش سوق الصكوك الإسلامية خاصة المحلية منها، ومن خلال هذا المطلب سنقوم بتفصيل في تجربة ماليزيا وآلية تغطية صكوكها الحكومية الإسلامية لعجز موازاناتها.

### الفرع الأول: الصكوك الإسلامية الحكومية الماليزية 2008-2017.

تختلف الصكوك المصدرة في حكومة ماليزيا والتي تعتبر أجمعها صكوك حكومية باختلاف صيغ وآليات إصدارها وذلك وفق خطوات ومعايير لإدراجها في سوق الأوراق المالية الإسلامية الماليزية، وقد مرت هذه الإصدارات بتطورات متسلسلة زمنيا حيث خصصنا فترة الدراسة من (2008-2017) مشيرين إلى سنة 2018.

### أولاً: منتجات الصناعة المالية الإسلامية في ماليزيا

تعددت منتجات الصناعة الإسلامية وأبرزها الصكوك الإسلامية ويمكن اضاحها في الجدول الموالي:

### الجدول (06): أهم إصدارات الحكومة الماليزية

النوع	الشرح
صكوك الإجارة	هي صكوك ملكية الموجودات المؤجرة، ويصدرها مالك العين المؤجرة، أو يصدرها وسيط مالي ينوب عن المالك، وتتيح لحاملها فرصة الحصول على دخل الإيجار وعائد رأس المال من العين المؤجرة، بالإضافة إلى تحمل مخاطر الخسارة والضرر على العين المؤجرة، كما أن ماليزيا أصدرت صكوك الإجارة الدولية والمحلية.
صكوك الاستصناع	هي شهادات التي تمثل قيمة الأصول المستنعة، وتم إصدارها على أساس بيع الإستصناع لإثبات

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

المديونية من قبل الجهة المصدرة للجهة الممولة	
شهادات متساوية القيمة والتي تثبت الملكية الموحدة لحاملي الشهادات في الأصول الاستثمارية، وفقا لاستثماراتهم من خلال وكيل الاستثمار.	صكوك الوكالة بالاستثمار.
هي الوثائق أو الشهادات الممثلة لقيمة الأصول التي تصدرها الجهة المصدرة للجهات الأخرى لإثبات المديونية فيها وإصدارها مبني على أساس عقد البيع بالثمن الآجل أو المرابحة.	صكوك البيع بثمن آجل والمرابحة
هي أوراق مالية قابلة للتداول تعرض على أساس قيام الشركة المصدرة بإدارة العمل على أساس المضاربة، ويتمثل فيها الملاك أصحاب رأس المال بينما المستثمر يمثل عامل المضاربة ويحصل مالكوها على نسبة شائعة في الربح، وتتوفر فيها عقد المضاربة من الإيجاب والقبول كما أن رأس المال ونسبة الربح معلومين.	صكوك المضاربة
هي عقد المشاركة المعروف في عقود الاستثمار، وهي مشابهة كثيرا للمضاربة ولكن الاختلاف الأساسي يتمثل في أن صكوك المشاركة نجد فيها الجهة الوسيطة التي تصدر الصكوك تعتبر شريكا لمجموعة المستثمرين حملة الصكوك في وعاء الشركة.	صكوك المشاركة
هي عبارة على أوراق مالية ترتبط عوائدها باستثمارات صديقة للبيئة كما أنها متوافقة مع الشريعة من جهة، وتصدر لأجل أهداف مرتبطة بحماية البيئة من جهة ثانية، كما أنها قائمة على نفس مبادئ عقد الاستصناع.	الصكوك الخضراء

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على :

- محمد عدنان بن ضيف ، الاستثمار في سوق الأوراق المالية دراسة في المقومات والأدوات من وجهة نظر إسلامية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2008، ص: 190-192.
- عبد الحميد فيجل ، تقييم دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق الرأسمالي - تجربة ماليزيا نموذجا، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير تخصص أسواق مالية وبورصات، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015، ص: 216.
- سعيدة حروفوش، سوق الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق-دراسة حالة سوق ماليزيا، رسالة ماجستير، جامعة المدية، الجزائر، 2009، ص: 190.

كما أنه لا بد أن يشار أن أنواع الصكوك المتداولة في الحكومة الماليزية مختلفة من عدة جوانب أبرزها جهة إصدارها التي توضح لنا أي الأنواع السابقة التي تخدم جانب دراستنا، وسيتم التطرق لها وفق الجدول الموالي:

### الجدول (07): معلومات عن الصكوك الإسلامية المتداولة في ماليزيا

أنواع الصكوك الماليزية	تاريخ أول إصدار	جهة الإصدار	قيمة أول إصدار	مدة الاستحقاق
صكوك المضاربة	2005	Municipal BND PG	80 مليون RM	بعد الانتهاء من المشروع
صكوك المشاركة	2005	Musyarakh one capital Bhd	250 مليار RM	سنتين

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

/	/	شركة غولف للاستثمار	2011	صكوك الوكالة بالاستثمار	
من 3 أشهر إلى سنة	/	الحكومة الماليزية	1994	صكوك البيع بثمن الأجل	القائمة على عقود البيع
05 سنوات				صكوك المربحة	
من 05 إلى 09 سنوات	5.6 مليار RM	Sks power sdn Bhd	2003	صكوك الاستصناع	
من 02 إلى 16 سنة	250 مليون RM	الحكومة الماليزية	2017	صكوك الخضراء	
/	600 مليون دولار	الحكومة الماليزية	2002	الإجارة الدولية	القائمة على عقد الإجارة
/	160 مليون RM	Ingress Corporation Bhd	2004	الإجارة المحلية	

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على : عبد الحميد فيجل ، تقييم دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق الرأسمالي - تجربة ماليزيا نموذجا، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير تخصص أسواق مالية وبورصات، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015، ص: 228.

ومن الجدولين السابقين يتضح أن أكثر الصكوك التي تعتبر خادمة لتمول عجز الحكومة الماليزية هي صكوك المربحة، صكوك البيع بالثمن الأجل وصكوك الإجارة سواء دولية أو محلية، وفي سنة 2017 ظهرت أيضا الصكوك الخضراء.

كما تجدر الإشارة أن ماليزيا تعتبر من الدول المصنفة في أولى المراتب من حيث إصدار الصكوك عالميا أي أن ما يفوق 50% من إصدارات الصكوك في العالم هو لماليزيا حيث بلغ حجم إصدارها في العامين 2016 و 2017 ما يلي:

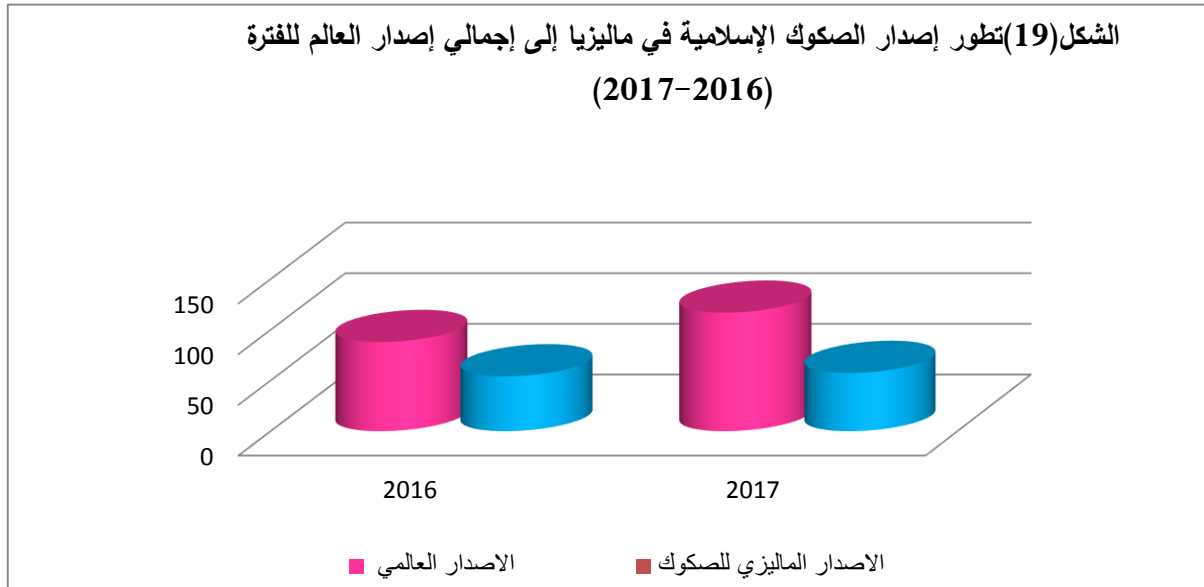
**الجدول (08): تطور إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا إلى إجمالي إصدار العالم للفترة (2016-2017)**

السنوات	2016	2017
الإصدار العالمي	87.9 مليار دولار	116.87 مليار دولار
الإصدار الماليزي للصكوك	54.05 مليار دولار	57.41 مليار دولار
نسبة الإصدار الماليزي للإصدار العالمي	61%	49.12%

Source : IIFM ANNUAL SUKUK REPORT, 7 TH EDITION, April 2018, P: 20-22.



## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول (08).

من الجدول (08) والشكل (19) السابقين يتضح أن الإصدار العالمي ارتفع ارتفاعا هائلا من 87.9 مليار دولار سنة 2016 إلى 116.87 مليار دولار سنة 2017، أي ارتفع بنسبة مثيرة للإعجاب قدرت ب 32%، ويرجع ذلك أساسا إلى إصدارات الصكوك السيادية من المملكة العربية السعودية إلى جانب الإصدارات الثابتة من آسيا ودول مجلس التعاون الخليجي وإفريقيا وبعض الولايات القضائية الأخرى في حين تستمر ماليزيا في السيطرة على سوق الصكوك من خلال الحصة، والجدير بالذكر أن حكومة ماليزيا قد طرحت صكوكا جديدة تحت اسم "الصكوك الخضراء" التي أصدرت في 27 جويلية 2017 وهي صكوك، خضراء للاستثمار المسئول اجتماعيا وصديقة للبيئة، وهي تهدف لتمويل بناء محطات طاقة كهروضوئية واسعة النطاق في كودات، لمدة تتراوح فيما بين عامين و 16 عام.

كما أن الصكوك الإسلامية الأخرى امتازت بنشاطها الملحوظ في نهاية القرن العشرين وتطورها الهائل سواء عالميا أو محليا وهذا ما سيتم إيضاحه في الجدول الموالي:

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

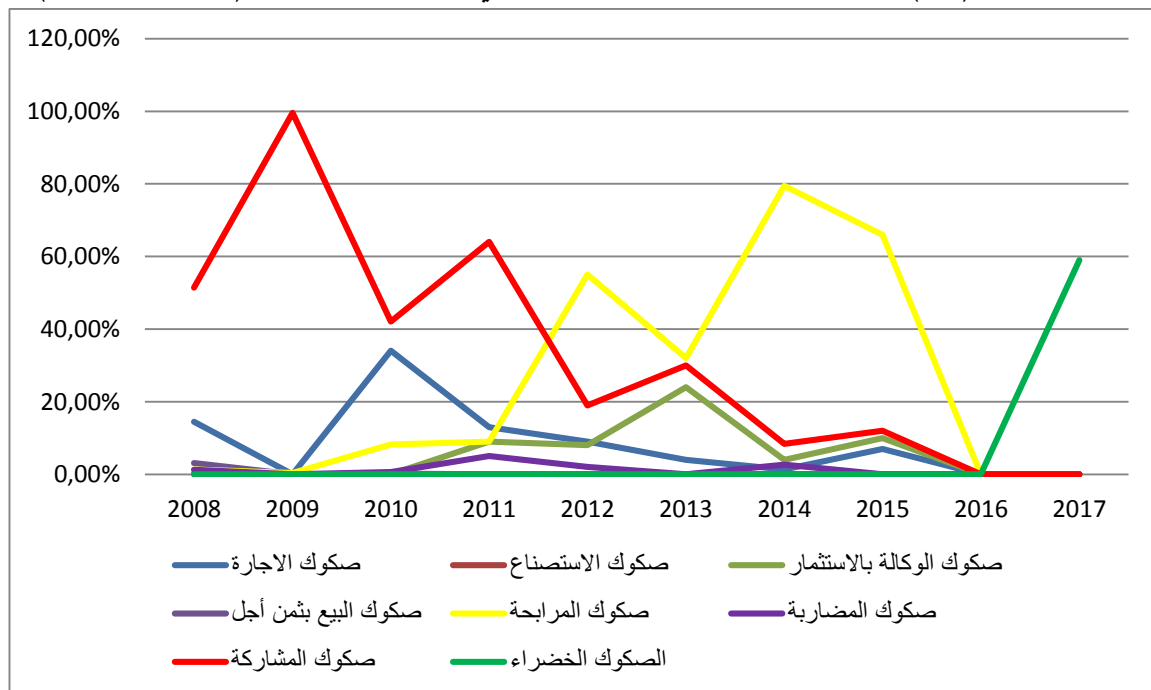
### الجدول (09): تطور إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة (2008-2017).

الوحدة (% من الناتج المحلي الإجمالي)

السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
صكوك الإجارة %	14,5%	/	34%	13%	9%	4%	1,31%	7%	/	/
صكوك الإستصناع	0,2%	/	/	/	/	/	/	/	/	/
صكوك الوكالة بالإستثمار %	/	/	/	9%	8%	24%	3,94%	10%	/	/
صكوك البيع بثمن آجل %	3,10%	/	0,20%	/	/	/	/	/	/	/
صكوك المرابحة %	1,30%	0,40%	8,20%	9%	55%	32%	79,49%	66%	/	/
صكوك المضاربة %	1,20%	/	0,60%	5%	2%	/	2,63%	/	/	/
صكوك المشاركة %	51,40%	99,60%	42,10%	64%	19%	30%	8,42%	12%	/	/
الصكوك الخضراء %	/	/	/	/	/	/	/	/	/	59%

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد: securities commission of Malaysia annual reports,(2008-2017).

### الشكل (20): تطور إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا خلال الفترة (2008-2017)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات الجدول السابق.

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

من الجدول (09) والشكل (20) يتضح لنا أن صكوك الإجارة أصدرت سنة 2008 بنسبة قدرت ب 14.5% أما في سنة 2009 انعدمت تماما وذلك راجع لكون صكوك المشاركة هي المستحوذة على حصة الأسد وأعلى نسبة إصدار ثم تعود لترتفع صكوك الإجارة إلى نسبة 34% ثم تنخفض بالتدريج، أما في سنتين الأخيرتين لم تتوفر الإحصائيات التفصيلية في التقارير السنوية الأخيرة.

أما في ما يخص صكوك الاستصناع فنسبة إصدارها تنحصر في سنة 2008 فقط بنسبة جد ضئيلة قدرت ب 0.2% ثم تنعدم تماما لباقي السنوات ويعود ذلك للخلاف الشرعي في حكم إصدارها كونها تشمل بيع الدين والذي حرمه الكثير من العلماء حيث أنه قائم على مبدأ تصكيك الدين النقدي وهذا مخالف تماما لأحكام الشريعة الإسلامية.

أما صكوك الوكالة بالاستثمار فهي منعدمة تماما في ثلاث سنوات الأولى، ثم انطلق إصدارها سنة 2011 بنسبة 9% وامتازت بالتذبذب إلى إن انعدمت في السنتين الأخيرتين، ويعود هذا إلى أن هذا النوع من الصكوك حديث الإصدار.

كما نلاحظ أن صكوك البيع بثمن آجل خلال فترة إصدارها أصدرت بنسب قليلة جدا ثم انعدمت لباقي السنوات كونها أداة يشك في حكمها لأنها تبنى على بيع الدين، أما في ما يخص صكوك المرابحة فهي أصدرت بنسب متذبذبة وأخرى متفاوتة إلى أن تصل إلى أعلى نسبة وصلت لها وهي 79.49% سنة 2014 وهذا يعود إلى سهولة إصدار صكوك المرابحة وقدرتها على خلق السيولة للمصدر وكذا انخفاض المخاطر فيها. أما في سنتين الأخيرتين لم تتوفر الإحصائيات التفصيلية في التقارير السنوية الأخيرة.

أما صكوك المضاربة فكانت نسبة إصدارها لسنة 2008 منخفضة تماما حيث قدرت ب 1.2% أما في سنة 2009 فكانت منعدمة تماما ويعود ذلك إلى الأزمة المالية العالمية 2008 وتأثيرها على الجهات المصدرة للصكوك، ثم تعود لترتفع من جديد سنة 2011.

وبالنظر إلى صكوك المشاركة فنسبتها كانت عالية جدا في سنوات الأزمة المالية العالمية وهذا يعود كون أن هذه الصيغة هي الأكثر اعتماداً من المستثمرين الماليزيين كونها قائمة على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة وأيضا زيادتها تزامنت مع انطلاق برنامج المشاريع الكبرى في ماليزيا، ثم انخفضت في 2014 و 2015 نظرا للزيادة في إصدار صكوك المرابحة.

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

أما في ما يخص الصكوك الخضراء فهي حديثة الإصدار، حيث أنها أصدرت في 2017/07/27 بنسبة 59% أي أنها فاقت نصف إجمالي الصادرات من الأوراق المالية الماليزية.

كما أنه يجب الإشارة إلى أن إجمالي إصدار الصكوك في 2016 قدا كان 85.65 ثم ارتفع إلى 124.88 مليار رينغيت ماليزي سنة 2017، لكن لم يتم إيضاح نسب كل نوع من الصكوك ضمن تقاريرهم لسنوات الأخيرة.

### ثالثا: آلية إصدار الصكوك الإسلامية الماليزية

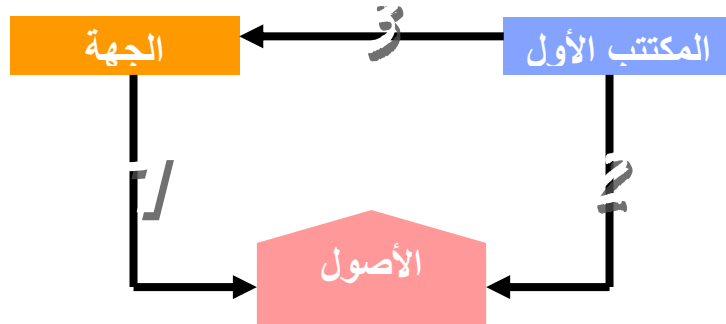
يتم إصدار الصكوك الإسلامية في ماليزيا على حسب نوعية العقد وحسب الأطراف المتعاقدة فيه وسنتم توضيح الآليات وفق الأشكال الموالية.

#### I. آلية إصدار صكوك البيع بثمن آجل في ماليزيا:

وتتم الآلية وفق الخطوات التالية:<sup>1</sup>

- 1) تعيين الجهة المصدرة، الأصول التي ستحزرها من قبل جهة المکتتب الأول.
- 2) تشتري جهة المکتتب الأول تلك الأصول بقيمة معينة ولتكن 100 مليون رينغيت ماليزي نقدا.
- 3) تتبعها ثانياً إلى الجهة المصدرة (الصاحب الأصول الأول) بثمن أعلى من الثمن الأول أقساطاً مؤجلة وليكن بقيمة 124 مليون رينغيت ماليزي مثلاً على أساس البيع بالثمن الآجل أو المرابحة. يمكن تلخيص خطوات الإصدار في الشكل التالي :

#### الشكل رقم (21) آلية إصدار صكوك البيع بثمن آجل/ المرابحة في ماليزيا



المصدر: محمد عدنان بن ضيف ، الاستثمار في سوق الأوراق المالية دراسة في المقومات والأدوات من وجهة نظر إسلامية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2008، ص: 192.

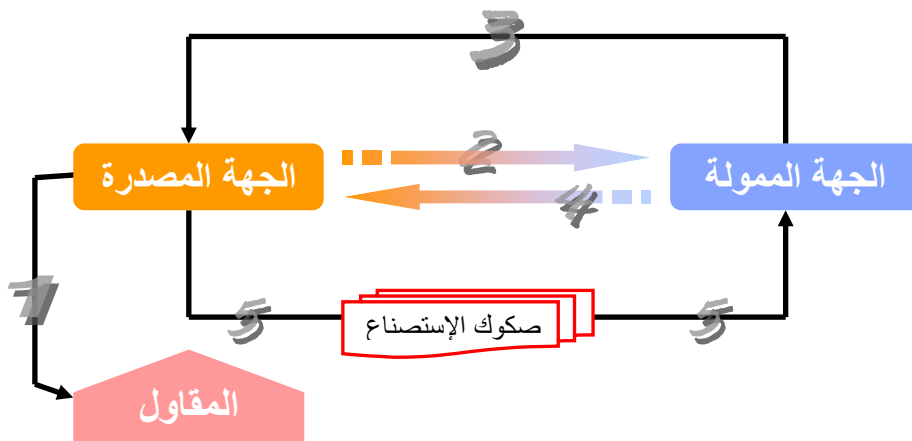
<sup>1</sup> محمد عدنان بن ضيف ، الاستثمار في سوق الأوراق المالية دراسة في المقومات والأدوات من وجهة نظر إسلامية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2008، ص: 192-193.

### II. آلية إصدار صكوك الاستصناع في ماليزيا:

ويتم إصدار هذه الصكوك في ماليزيا وفق الآلية التالية:<sup>1</sup>

- (1) إبرام عقد الاستصناع بين الجهة المصدرة (المستصنع) والمقاول (الصانع) على شيء موصوف مثلا ببناء مشروع (المصنوع).
  - (2) إن الجهة المصدرة تبيع المصنوع إلى الجهة الممولة نقدا بتمن تكلفة المصنوع للحصول على تمويل لهذا المشروع.
  - (3) إن الجهة الممولة تدفع ثمن تكلفة المصنوع إلى الجهة المصدرة عاجلا، وفي هذه الحالة، تدفع الجهة المصدرة إلى المقاول نقدا ليصنع المصنوع نيابة عنها، وفي الغالب قد يكون المقاول تابعا للجهة المصدرة.
  - (4) تقوم الجهة الممولة بإعادة بيع المصنوع للجهة المصدرة فورا بمثل الثمن الأول مع زيادة ربح معلوم على دفعة واحدة أو أقساط، بحسب مراحل تصنيع المشروع وفقا لبيانات يوفرها خبير بالصناعة بحسب مراحل سير الصناعة، فهذه المعاملة تكون على أساس البيع بالثمن الآجل أو بيع المرابحة.
  - (5) ولإثبات أن الجهة المصدرة سوف تلتزم بسداد ثمن شراء المصنوع، فإنها تصدر صكوك الاستصناع وتسلمها إلى الجهة الممولة كإثبات مديونية لها على الجهة الممولة.
- يمكن تمثيل آلية إصدار صكوك الاستصناع في ماليزيا وفق الشكل التالي :

الشكل رقم (22): آلية إصدار صكوك الاستصناع في ماليزيا



المصدر: محمد عدنان بن ضيف ، الاستثمار في سوق الأوراق المالية دراسة في المقومات والأدوات من وجهة نظر إسلامية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2008، ص:198.

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص: 195.

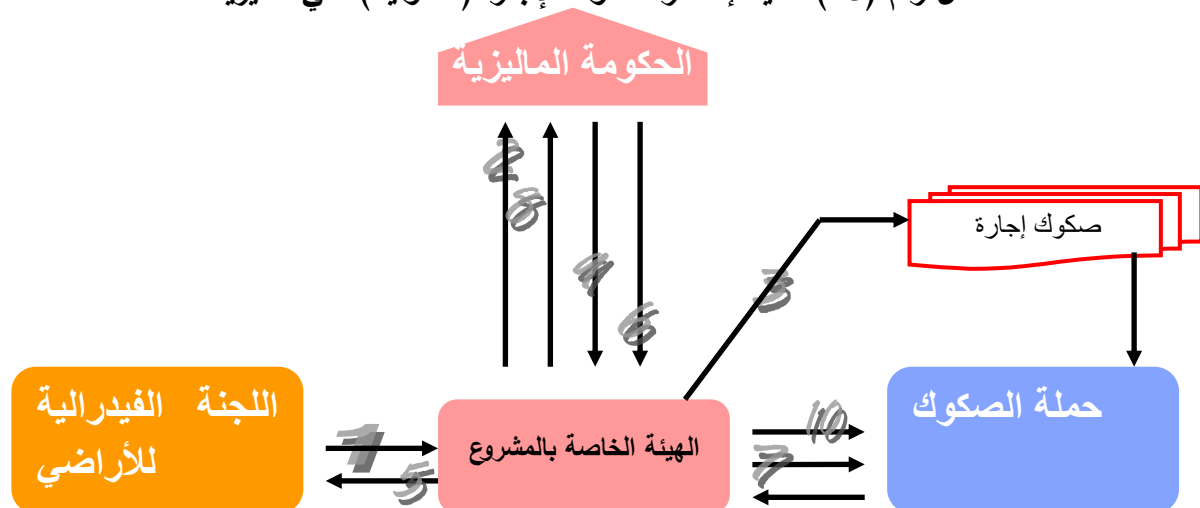
### III. آلية إصدار صكوك الإجارة الدولية في ماليزيا

وكانت مراحل إصدارها وفق الخطوات التالية:<sup>1</sup>

- 1) بيع للمستفيد وهو الهيئة الخاصة بالمشروع أرضٍ بـ 600 مليون دولار من طرف اللجنة الفدرالية للأراضي.
- 2) عقد إجارة للأرض مع الحكومة الماليزية.
- 3) إصدار الصكوك.
- 4) دفع قيمة الصكوك من طرف حملت الصكوك.
- 5) تسديد قيمة البيع للجنة من طرف الهيئة الخاصة بالمشروع.
- 6) دفع قسط التأجير من طرف الحكومة الماليزية للجنة
- 7) تقديم أقساط دورية لحملت الصكوك
- 8) بيع الأصل عند التصفية النهائية
- 9) تسديد قيمة البيع من طرف الحكومة الماليزية
- 10) تسديد قيمة البيع لحملت الصكوك وانتهاء العملية

يمكن تمثيل لآلية إصدار صكوك الإجارة ( الدولية) في ماليزيا وفق الشكل التالي:

الشكل رقم (23): آلية إصدار صكوك الإجارة ( الدولية) في ماليزيا



المصدر: محمد عدنان بن ضيف، الاستثمار في سوق الأوراق المالية دراسة في المقومات والأدوات من وجهة نظر إسلامية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2008، ص: 201.

<sup>1</sup> محمد عدنان بن الضيف، الاستثمار في سوق الأوراق المالية دراسة في المقومات والأدوات من وجهة نظر إسلامية، مرجع سبق ذكره، ص: 200.

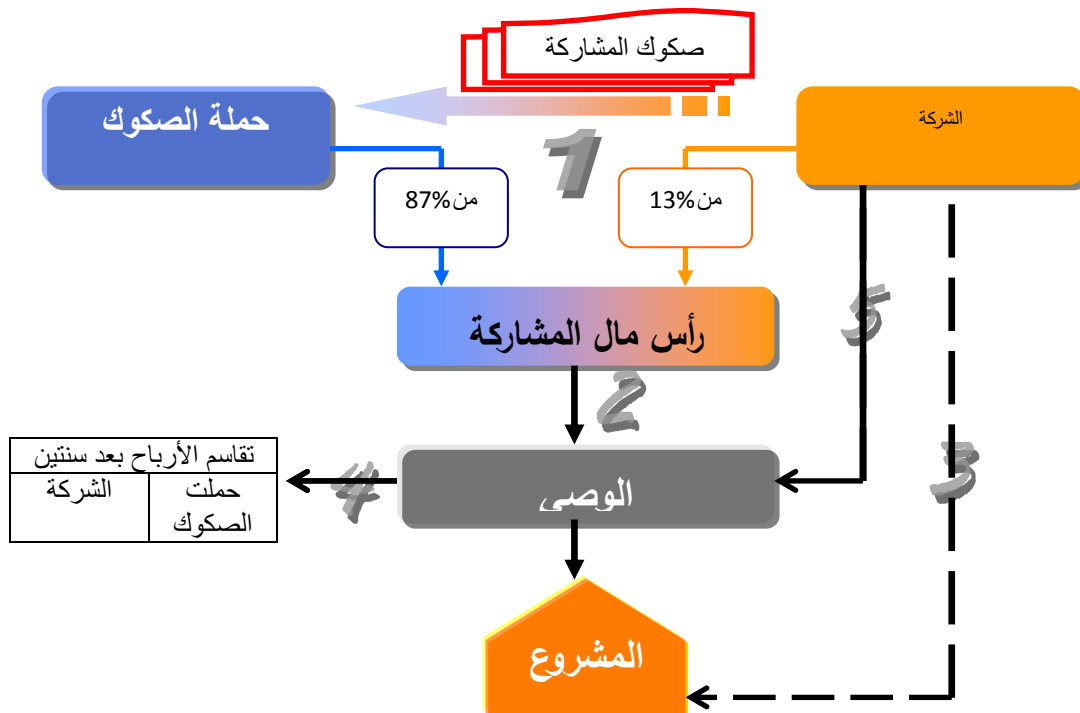
## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

### IV. آلية إصدار صكوك المشاركة في ماليزيا

ويتم إصدار صكوك المشاركة في ماليزيا وفق الخطوات التالية:<sup>1</sup>

- (1) تقوم الشركة بإصدار الصكوك ويقوم حملت الصكوك بتسديد القيمة المكتتب بها والمقدرة بـ 87% من قيمة المشروع، وتقوم الشركة المصدرة بدفع 13% الباقية من قيمة المشروع، وبذلك يتشكل رأس مال المشاركة.
  - (2) دفع رأس مال المشاركة إلى الوصي.
  - (3) مساعدة الشركة للوصي في إدارة المشروع.
  - (4) إنهاء المشروع، ويقوم الوصي بتقسيم الأرباح بين الشركة والمستثمرين (حملة الصكوك) كل حسب نسبة مساهمته، ويكون هذا بعد سنتين من بدء المشروع.
  - (5) دفع أجرة الوصي من طرف الشركة.
- وتتمثل آليتها وفق الشكل التالي:

الشكل رقم (24): آلية إصدار صكوك المشاركة في ماليزيا



المصدر: محمد عدنان بن ضيف ، الاستثمار في سوق الأوراق المالية دراسة في المقومات والأدوات من وجهة نظر إسلامية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2008، ص: 204.

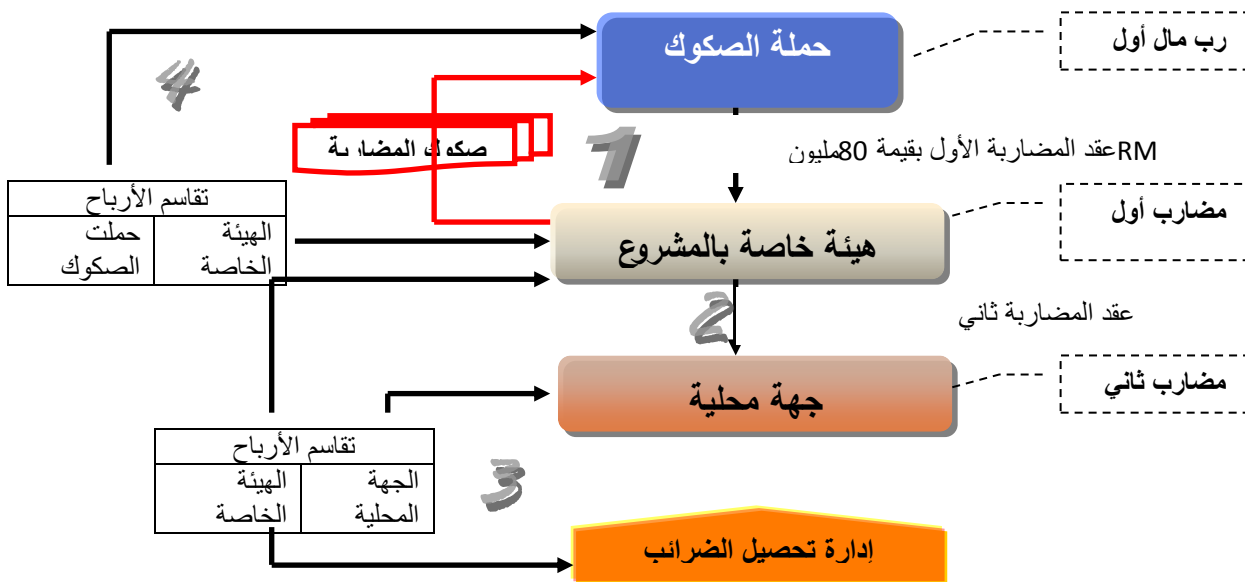
محمد عدنان بن الضيف، الاستثمار في سوق الأوراق المالية دراسة في المقومات والأدوات من وجهة نظر إسلامية، مرجع سبق ذكره، ص: 203-204.

V. آلية إصدار صكوك المضاربة في ماليزيا

ويتم إصدارها وفق الخطوات التالية<sup>1</sup>:

- 1) تقوم البلدية بإنشاء هيئة خاصة بالمشروع وتقوم هذه الأخيرة بإصدار صكوك مضاربة بقيمة 80 مليون رينغت ماليزي ويقوم حملت الصكوك (جهة المكتتب الأول) بالتسديد نقدا حيث يعتبر هنا حملت الصكوك (رب المال الأول) وتكون الهيئة الخاصة (مضارب أول) والعقد بينهما مضاربة أولى.
- 2) تقوم هذه الهيئة بالمضاربة بهذا المال فتصبح (رب مال ثاني) مع جهة محلية وتكون هذه الجهة المحلية في مقام (مضارب ثاني) والعقد هنا مضاربة ثانية.
- 3) بعد الانتهاء تقسم الهيئة المحلية (مضارب ثاني) بينها وبين الهيئة الخاصة بالمشروع (رب مال ثاني) وذلك بعد اقتطاع الضرائب من طرف مصلحة الضرائب.
- 4) تقوم الهيئة الخاصة بالمشروع باعتبارها (مضارب أول) بتقسيم الأرباح بينها وبين حملت الصكوك. وتصدر وفق الآلية الموالية:

الشكل رقم (25): آلية إصدار صكوك المضاربة في ماليزيا



المصدر: محمد عدنان بن ضيف ، الاستثمار في سوق الأوراق المالية دراسة في المقومات والأدوات من وجهة نظر إسلامية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص نقود وتحويل، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2008، ص: 207.

محمد عدنان بن ضيف ، الاستثمار في سوق الأوراق المالية دراسة في المقومات والأدوات من وجهة نظر إسلامية، مرجع سبق ذكره، ص: 206.



## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

### ثالثاً: دور الصكوك الإسلامية في تغطية عجز الموازنة العامة لماليزيا خلال الفترة 2008-2017

تقوم ماليزيا بتمويل وتغطية عجز موازنتها العامة من خلال الصكوك الإسلامية، حيث ساهم إصدارها الصكوك الإسلامية بماليزيا بشكل كبير في جمع الأموال اللازمة لتحريك عجلة الاقتصاد والنهوض باقتصادياتها.

وسنوضح العجز الذي عانته الحكومة خلال الفترة 2008-2017 وآليات تمويله وتغطيته وكذا مدى مساهمة الصكوك الإسلامية فيه من خلال الجدول الموالي.

#### الجدول (10): أداء الصكوك الحكومية في تغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا في الفترة (2008-2017)

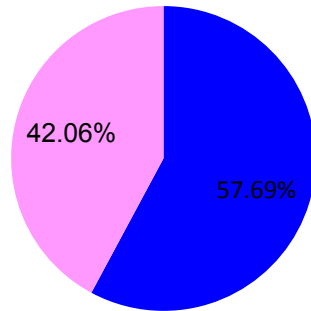
السنوات	العجز الكلي (% GDP)	التمويل الخارجي	التمويل المحلي	الصكوك الحكومية	مساهمة الصكوك
2008	-35.6	-0.5	35.7	246.69	%42
2009	-47.4	-6.3	56.9	139.78	%51.4
2010	-43.3	3.7	36.5	118.73	%53.6
2011	-42.5	0.5	45.1	167.73	%54.01
2012	-42.0	-0.1	43.3	226.96	%54.07
2013	-38.6	-0.2	39.5	255.71	%61.36
2014	-37.4	-0.4	37.6	262.76	%53.38
2015	-37.2	0.7	38.9	117.70	%43.57
2016	-38.4	0.8	37.9	129.45	%53.81
2017	-40.3	-0.3	40.8	168.68	%53.05
<b>إجمالي مساهمة الصكوك في الفترة 2008-2017</b>					<b>%57.69</b>

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- Securities commission of Malaysia annual reports,(2008-2017).
- Bank Negara Malaysia annual reports,(2008-2017).

الشكل (26): نسبة مساهمة الصكوك الإسلامية في تغطية عجز الموازنة  
الماليزية خلال الفترة (2008-2017)

■ مساهمة الصكوك الإسلامية ■ مصادر أخرى



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات الجدول (10).

من خلال الجدول (10) الذي عكس لنا الوضعية المالية لحكومة ماليزيا وأداء الصكوك في تغطية عجز موازيتها حيث كان حجم العجز الكلي للفترة محل الدراسة متقارب نسبيا ومتذبذب حيث كان في أعلى نسبه عام 2009 فقدر ب 47.4% من اجمالي الناتج المحلي ومول خارجيا ب 6.3- % أما محليا فبلغ 56.9% وبلغت مساهمة الصكوك الإسلامية الحكومية فيه 51.4% حيث كان حجم الصكوك المستغلة خلال هذه السنة 139.78 مليار رينغت.

كما أنه يلاحظ من نفس الجدول أن نسب مساهمة الصكوك الإسلامية في تغطية العجز للحكومة الماليزية خلال فترة الدراسة كانت تقريبا دائما تتجاوز 50% الا أن عام 2008 و2015 فكانت نسب المساهمة 42% و43% على التوالي، ويعود ذلك إلى أن العجز خلال هذين العامين كان الأقل بين العشر سنوات محل الدراسة، وهذا ما يثبت الاعتماد الكبير للحكومة الماليزية على الصكوك الإسلامية كأداة تمويل محلية مقارنة بمصادر أخرى للتمويل المحلي.

ومن خلال الشكل (26) الذي يوضح اجمالي نسبة مساهمة الصكوك الإسلامية في تغطية العجز خلال العشر سنوات محل الدراسة والتي قد قدرت بي 57.69%، أما 42.06% فهي تمثل مصادر آخر للتمويل المحلي اختلفت بين شهادات الاستثمار الحكومية، أوراق مالية حكومية تضم حتى الاسهم والاستدانة من البنك المركزي وغيرها من المصادر التي ترتبط بالسياسة النقدية والمالية لماليزيا.

### الفرع الثاني: تقييم التجربة الماليزية

من خلال ما تم التطرق له في المطلب اتضح لنل أن التجربة الماليزية امتازت بالريادة في مجال المالية الإسلامية، وبالتحديد في مجال الصكوك الإسلامية كونها تصدر نسب عالية من اجمالي اصدارات العالم للصكوك الإسلامية، ولكن هي كغيرها من التجارب لن تتصف بالكمال فقد اكتست بايجابيات وسلبيات أيضا.

### أولا: ايجابيات التجربة الماليزية

- على الرغم من وجود بعض جوانب القصور في التجربة الماليزية الا أنها تجربة ناجحة تتميز بما يلي:<sup>1</sup>
1. تعتبر ماليزيا الدولة الأولى من حيث اصدارات الصكوك الإسلامية، وفي سنة 2007 قامت ماليزيا بتحرير سوق الصكوك بما يسمح يسمح بالتداول من مختلف انحاء العالم وفي أي نوع من من العملات، إضافة إلى اهتمامها بأن تكون مركز لتجميع السيولة عالميا.
  2. التجربة الماليزية تجربة تنموية ناجحة قائمة على مبدأ التوازن بين الأهداف الكمية والأهداف النوعية.
  3. تركيز اتمام التنمية الماليزية بالمبدأ الإسلامي الذي يجعل من الانسان محور النشاط التنمي.
  4. تفعيل الأدوات الاقتصادية والمالية الإسلامية في مجال التنمية مثل الزكاة والوقف من خلال إنشاء مؤسسات متخصصة بهما.
  5. التزام الحكومة الماليزية بالأسلوب الإسلامي السليم في ممارسة مختلف الأنشطة الاقتصادية وتوجيه الموارد.
  6. المساهمة الفعالة للدولة في تجربة العمل المالي والمصرفي الإسلامي.

<sup>1</sup> الأمير عبد القادر حفوطة ، زيدي البشير، 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، ص:80.

### ثانياً: سلبات التجربة الماليزية

مما يأخذ على التجربة الماليزية ما يلي:<sup>1</sup>

1. اشكالية تعميم النموذج الماليزي في صناعو المالية الإسلامية بسبب اجازتها لبعض الصيغ التمويلية مثل اجازة بيع الدين بالدين أو بيع العينة وعدم اجازتها الإسلامية كدول الخليج العربي وذلك راجع إلى الاختلاف المذاهب الإسلامية بين ماليزيا وتلك الدول.
2. اشكالية تطبيق المشتقات في في صناعة المالية الإسلامية، حيث مازال الجدل والنقاش حول جواز وعدم جواز المشتقات الإسلامية غير أن ماليزيا تطبقها على المؤشرات والعملات في ادارة المخاطر بعد موافقة الهيئة الشرعية الإسلامية على ذلك.
3. إن تحرر السوق الماليزي بعد 2007 وانفتح ماليزيا اقتصاديا على العالم الخارجي وتقديمها إلى تسهيلات لدعم الاستثمار الأجنبي المباشر وغير مباشر، خاصة في القطاع السياحي أدى إلى الزيادة المستمرة في الأسعار الاستهلاكية التي تعتبر تحدي كبير للحكومة الماليزية ممى يقودها إلى رفع أسعار الكهرباء والسكر والبنزين وغيرها من أجل تحقيق التوازن بين المعروضين السلعي والنقدي والتخفيض من التضخم، كل هذا نجم عنه العجز المتفاقم للدولة مما أدى بها إلى سياسة ترشيد الانفاق العام وزيادة الإيرادات كرفع أسعار سلع البنزين، كما أنها فرضت سياسة تقشفية بداية من 2011.

### المطلب الثاني: تجربة السودان في تغطية عجز الموازنة العامة بإصدار الصكوك الإسلامية (2008-2017)

تعتبر السودان أول بلد إسلامي قام بتحويل نظامه المصرفي بأكمله للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية، فقد استحدثت الحكومة السودانية عام 1995 قانونا سمي "قانون صكوك التمويل" وهذا الأخير كأول بداية لقيادة غمار التجربة الإسلامية التمويلية كبديل عن الأساليب التقليدية الربوية، ومن خلال هذا المطلب سيتم التفصيل في تجربة السودان وآلية تغطية صكوكها الحكومية لعجز موازنتها.

زهرة غاملي، تمويل عجز الموازنة العامة للدولة بين البدائي التقليدية والبدائل الشرعية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، جامعة الشلف، تخصص مالية ومحاسبة، 2017، ص: 361.<sup>1</sup>

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

### الفرع الأول: الصكوك الإسلامية الحكومية السودانية 2008-2017

خاضت السودان منذ التسعينيات التجارب الإسلامية كبديل في سياستها النقدية والمالية، وقد حازت الصكوك الإسلامية على اهتمام من الحكومة السودانية في ظل ذلك التغيير حيث كان لصكوك دور كبير في تمويل عجز الموازنة العامة للسودان.

#### أولاً: منتجات الصناعة المالية في السودان

بادرت حكومة السودان بابتكار أدوات مالية متوافقة مع الشريعة الإسلامية في إدارتها للسياسة النقدية وحسب رأينا قسمناها إلى أدوات الجيل الأول والثاني.

والجدير بالذكر أن تجربة إصدار الصكوك الإسلامية في السودان تهدف إلى تعبئة الموارد لتمويل عجز الموازنة العامة وتمويل الأصول والمشروعات الحكومية، وفي نفس الوقت هي أداة مستوفية للمتطلبات الشرعية تصلح لإدارة السيولة داخل الجهاز المصرفي الإسلامي والذي يعمل بها بنك السودان المركزي حالياً فيما يعرف بعمليات السوق المفتوحة للتحكم في عرض النقود،<sup>1</sup> ومن خلال الجدول الموالي سيتم التعرف على أهم إصدارات الحكومة السودانية.

#### جدول(11): أهم إصدارات الحكومة السودانية

الجيل	الأداة	شرحها
الجيل الأول من الصكوك الحكومية	شهادات البنك المركزي شمم	هي عبارة عن صكوك تمثل حصص محددة في صندوق خاص يحتوي على أصول حقيقية مملوكة لبنك السودان المركزي ووزارة المالية في مؤسسات مصرفية، وتم إصدارها في جوان 1998م بهدف إدارة السيولة داخل الجهاز المصرفي، وتبنى العلاقة فيها وفقاً للآتي: المستثمرون، الشركة، بنك السودان المركزي. بدأ العمل بهذه الشهادة في عام 1998 وانتهى عام 2004.
	شهادات المشاركة الحكومية شهامة	أصدرت عام 1999 م وهي سارية الإصدار حتى تاريخ اليوم عن طريق شركة السودان للخدمات المالية، وهي الشركة التي تعمل مروجاً للأوراق المالية الحكومية، استندت هته الشهادة على ملكية الدولة للأسهم في بعض الشركات والمؤسسات الرباحة وتصدر استناداً على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، وهي قابلة للتداول بين الجمهور والمصارف، وتهدف إلى تمويل عجز الموازنة العام لتخفيف الاستدانة بالعجز، كما يمكن أن تتداول في السوق الثانوي.

<sup>1</sup> IIFM Sukuk Report Comprehensive Study of the Global Sukuk Market (1<sup>st</sup> Edition) p-p: 8-9.

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

<p>هي وثيقة ذات قيمة اسمية محددة بالجنيه السوداني، تصدرها وزارة المالية والاقتصاد الوطني نيابة عن حكومة السودان، وتتم إدارتها في السوق الأولية عبر شركة السودان للخدمات المالية ويمثل الصك بعد استثمار أمواله موجودات قائمة وحقيقية مكونة من مجموعة من العقود (الإجارة والمرابحة، الاستصناع والسلم)، يمكن تسليها عبر سوق الخرطوم للأوراق المالية في السوق الثانوية، تم إصدارها لأول مرة في مايو 2003.</p>	<p>صكوك إيجار الاستثمارات الحكومية صرح</p>	<p>الجيل الثاني من الصكوك الحكومية (المستحدثة)</p>
<p>تم إصدارها في 2005/08/30 وظهرت كبديل عن شهادات مشاركة البنك المركزي شمم، تصدر هذه الشهادات استنادا إلى عقود الإجارة واعتمدت هذه الشهادات على تصكيك أصول البنك المركزي الثابتة في العاصمة والولايات، وهي قابلة للتداول بين المصارف فقط ولا يجوز تداولها إلا مع البنك المركزي بيعا وشراء، وهي تهدف إلى تمكين البنك المركزي من إدارة السيولة وتوفير فرص استثمارية تحقق ربحا لحملة هذه الصكوك. وقد تم تصفيته عام 2014.</p>	<p>شهادات إجارة البنك المركزي شهاب</p>	
<p>هي شهادات متوسطة الأجل تصدر لغرض حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد الوكالة الشرعية لتوظيفها لشراء أصول المصفاة وتأجيرها لوزارة المالية إجارة تشغيلية لتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين فيه، تم إدراجها بسوق الخرطوم في ديسمبر 2010.</p>	<p>شهادات إجارة مصفاة الخرطوم للبترول (شامة)</p>	
<p>هي وثيقة ذات قيمة اسمية محددة تم إصدارها في 2009، بهدف أساسي هو تمكين بنك السودان المركزي من إدارة موارد البلاد من النقد الأجنبي، وتقوم العلاقة القائمة عليها بين الحملة والشركة على أساس المضاربة المقيدة بغرض تمويل استيراد سلع وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية.</p>	<p>شهادات صندوق الاستثمار الجماعي بالعملة الأجنبية (شموخ)</p>	

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- جدي ساسية، مرجع سبق ذكره، ص، ص: 219-222.
- رفيق شرياق، معالجة العجز في الموازنة العامة وتمويل المشروعات التنموية بالاعتماد على الصكوك الإسلامية، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 13، 2017، ص: 386-389.

من الجدول السابق يتضح لنا أن الصكوك التي تخدم عجز الموازنة العامة بصفة كبيرة هي صكوك "شهادة" وصكوك "صرح"، حيث أن شهادات المشاركة الحكومية "شهادة" كان الهدف من إصدارها هو توفير آليات للبنك المركزي تعيينه على إدارة السيولة، إلا أنها أصبحت خلال فترة وجيزة وسيلة فعالة لتمويل الميزانية العامة، حيث من خلالها تستطيع الحكومة الحصول على جملة من الموارد الحقيقية من الجمهور لتغطية عجز الميزانية العامة بدلا من الاستدانة من القطاع المصرفي، وقد مرت هته الشهادات بتطور كبير خلال الفترة محل الدراسة .

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

أما في ما يخص صكوك الاستثمار الحكومية "صرح" فيتم إصدارها وفقا للمضاربة، وتستخدم إيرادات هذه الصكوك في تمويل مشاريع البنى التحتية وقطاعات الصحة والتعليم والمياه، كما أنها تهدف إلى توفير المدخرات في التمويل الحكومي لمقابلة الصرف على المشاريع التنموية ومشاريع البنى التحتية،<sup>1</sup> دون تلافي دورها في تغطية عجز الموازنة العامة للسودان، وقد مرت بالعديد من التطورات خلال الفترة المعنية هي وشهادات "شهادة" يمكن توضيح تطورها في الجدول التالي:

جدول (12): تطور شهادات "شهادة" و"صرح" خلال الفترة (2008-2017)

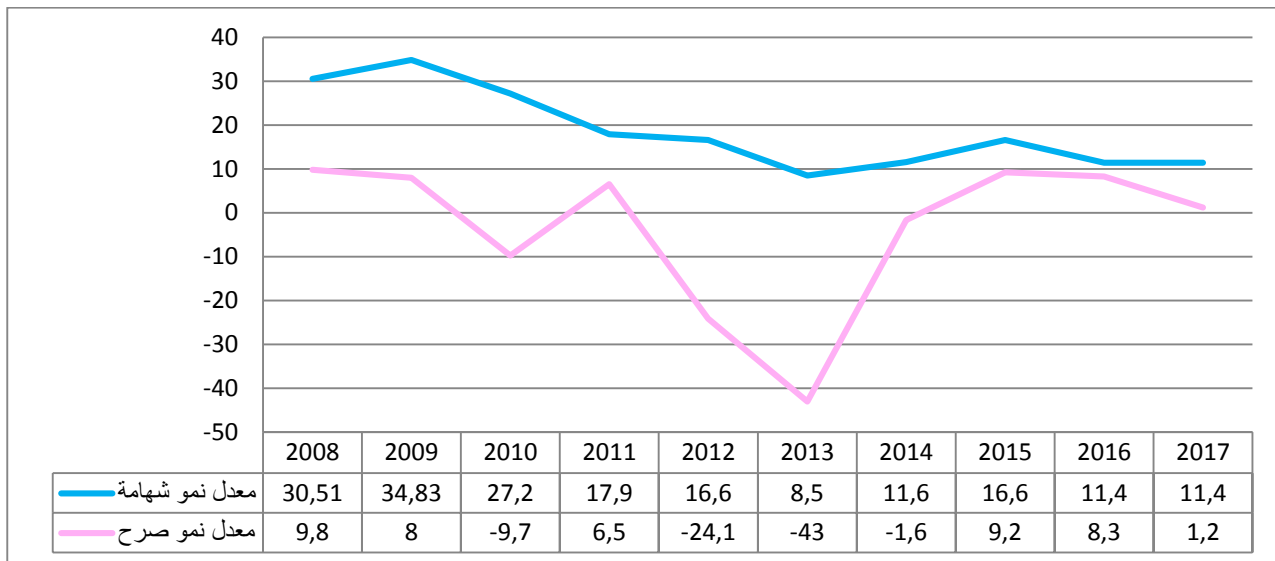
"صرح"		"شهادة"		الشهادات
معدل النمو	القيمة مليون جنيه سوداني	معدل النمو	القيمة مليون جنيه سوداني	السنوات
9.8	1.872.5	30.51	5.511.33	2008
8	2.022.4	34.83	7.432.13	2009
-9.7	1.826.3	27.2	9.542.3	2010
6.5	1.944.2	17.9	11.139.7	2011
-24.1	1.476.3	16.6	12.986.0	2012
-43	841.3	8.5	14.131.3	2013
-1.6	828	11.6	15.772.9	2014
9.2	904.2	16.6	18.446.0	2015
8.3	829.2	11.4	20.559.6	2016
1.2	819.5	11.4	20.503.40	2017

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك السودان المركزي للفترة (2008-2017).

براضية حكيم، دور الصكوك الإسلامية الحكومية في إدارة السيولة وتمويل الموازنة العامة، مرجع سبق ذكره، ص: 1.280.

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

الشكل (27): تطور معدل نمو شهادات "شهادة" و"صرح" خلال الفترة (2008-2017)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (12).

من خلال الجدول (12) والشكل (27) السابقين، يلاحظ التطور الذي شهدته شهادات المشاركة الحكومية التي استحدثت أساساً لتمويل الموازنة العامة والعجز الذي تعانيه حكومة السودان، إذ ارتفعت قيمة الشهادات من 5511.33 مليون جنيه إلى 20503.4. وهذا راجع لجملة من العوامل أهمها العائد السنوي الجيد الذي تراوح بين 14.5 و 18.6.

أما في ما يخص شهادات "صرح" فإن الجدول يشير إلى ارتفاع عددها في سنة 2009 لتعود إلى الانخفاض من جديد في السنوات الأخيرة بنسبة 43% سنة 2013، أما في ما يخص معدل النمو كما يوضح الشكل السابق فهو في انخفاض وتذبذب مستمر منذ 2009 غير أن سنة 2015 و 2016 شهدتا تحسن من حيث العدد ومعدل النمو على التوالي ليعودا إلى الانخفاض مرة أخرى سنة 2017.

### ثانياً: آلية تطبيق الصكوك الإسلامية الحكومية السودانية

تعتبر تجربة السودان تجربة ناجحة في مجال التعامل بالصكوك الإسلامية الحكومية، ومن خلال هذا النجاح سنبرز آلية إصدار وتطبيق كل نوع من أنواع الصكوك الإسلامية الحكومية المتداولة في السودان من خلال الجدول التالي.



## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

الجدول رقم (13): العلاقة التعاقدية في الصكوك الإسلامية الحكومية في السودان والغرض من إصداره

الغرض من إصدارها	العلاقة التعاقدية (الصيغة)	الأطراف المتعاقدة			تاريخ بداية العمل بها	الصكوك المصدرة
		الطرف الثالث	الطرف الثاني	الطرف الأول		
إدارة السيولة في الاقتصاد	صيغة المشاركة	بنك السودان المركزي	الشركة (مدير الصندوق)	المستثمرون (المصارف)	من 1998 إلى 2004	شمم
تمويل العجز في الموازنة	صيغة المشاركة	وزارة المالية	الشركة	المستثمرون	من 1999 إلى يومنا هذا	شهامه
تمويل مشاريع البنى التحتية وقطاعات الصحة والتعليم والمياه في مختلف ولايات السودان	- المضاربة المقيدة (بين المستثمر والشركة) - مرابحة، سلم، .. الخ (بين الشركة والوزارة)	وزارة المالية (الجهة المستفيدة من التمويل)	شركة السودان للخدمات المالية (مضارب)	المستثمرون (أرباب المال)	من 2003 إلى يومنا هذا	صرح
إدارة السيولة داخل الجهاز المصرفي، وتوفير فرص استثمارية تحقق ربحاً لحملة الصكوك	- عقد الوكالة (بين المستثمر والشركة) - على أساس شراء الأصل وتأجيله (بين الشركة والبنك)	البنك (البائع للأصل والمستأجر له)	الشركة (الوكيل المؤجر)	المستثمرون	من 2005 إلى يومنا هذا	شهاب
تمويل استيراد سلع وفقاً 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 (المضار ب)	المستثمرون (حملة الشهادات الاستثمارية)	من 2009/10 إلى 2010/10	شموخ
تحقق عوائد مجزية للمستثمرين فيها	- عقد الوكالة بأجر (بين المستثمر والشركة) - على أساس شراء الأصل وتأجيله (بين الشركة والوزارة)	وزارة المالية (البائع للأصل والمستأجر له لإجارة تشغيلية)	الشركة (الوكيل)	المستثمرون	من 2010 إلى يومنا هذا	شامة

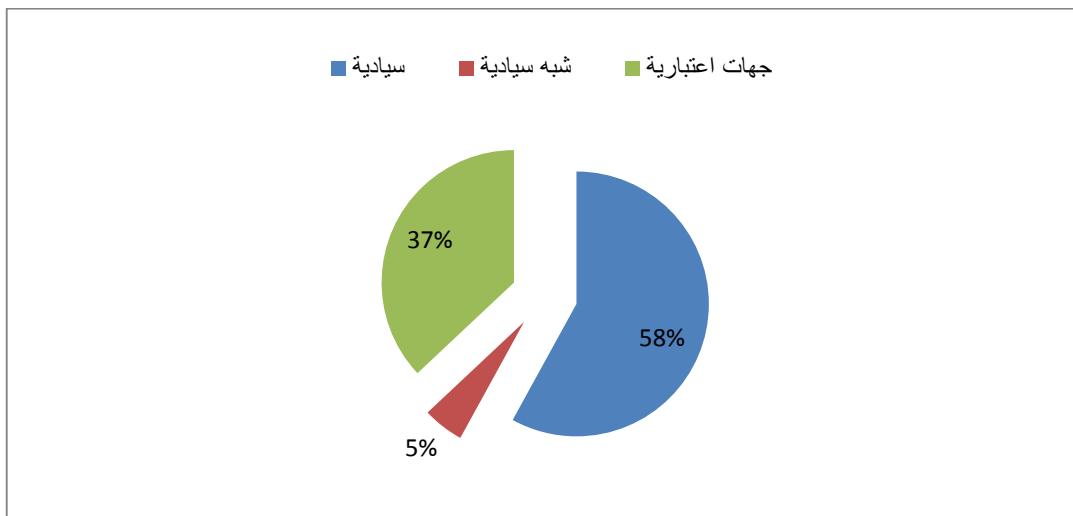
المصدر: الأمير عبد القادر حفوظة ، زيدي البشير، استفادة الجزائر من تجربة الصكوك الإسلامية كآلية لتمويل التنمية الاقتصادية (تجربي السودان

وماليزيا نموذجاً)، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، جامعة المسيلة، العدد 4، 2017، ص: 75، 76.

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

كما تجدر الإشارة أن الصكوك السيادية أي الحكومية هي التي تشكل النسبة الأكبر دائما من إجمالي الصكوك المحلية المصدرة، كما أنه بالرغم من الانخفاض الذي شهده سوق الصكوك خلال عام 2015 مثلا كنتيجة لتراجع سوق الصكوك المحلية بسبب تأثير السوق الماليزية بشكل رئيسي إلا أنه لا بد من الأخذ بعين الاعتبار تزايد استخدام الصكوك كبديل لمصادر التمويل<sup>1</sup>. حيث أنه كان لصكوك الحكومة حصة الأسد في إجمالي الصكوك المحلية وهذا ما سيوضحه الشكل (28).

الشكل (28) إجمالي إصدارات الصكوك السودانية المحلية حسب الجهة المصدرة



المصدر: التقرير السنوي لشركة السودان للخدمات المالية المحدودة، 2015، ص:36

### ثانيا: دور الصكوك الإسلامية في تغطية عجز الموازنة العامة للسودان فترة 2008-2017

تقوم السودان كغيرها من الدول بتلافي وتغطية عجز موازيتها العامة من خلال إتباعها الأساليب التقليدية وكذا الحديثة، كما أنها تغطي عجزها بالتمويل الخارجي وكذا المحلي، كما أن هذا الأخير يعد الملجأ الأكثر إتباعا من الحكومة السودانية متبعة فيه الصكوك الإسلامية كأحدى آليات تمويل العجز محليا.

وسنوضح العجز الذي عانته الحكومة خلال الفترة 2008-2017 وآليات تمويله وتغطيته وكذا مدى مساهمة الصكوك الإسلامية فيه من خلال الجدول الموالي:

التقرير السنوي لشركة السودان للخدمات المالية المحدودة، 2015، ص:36<sup>1</sup>

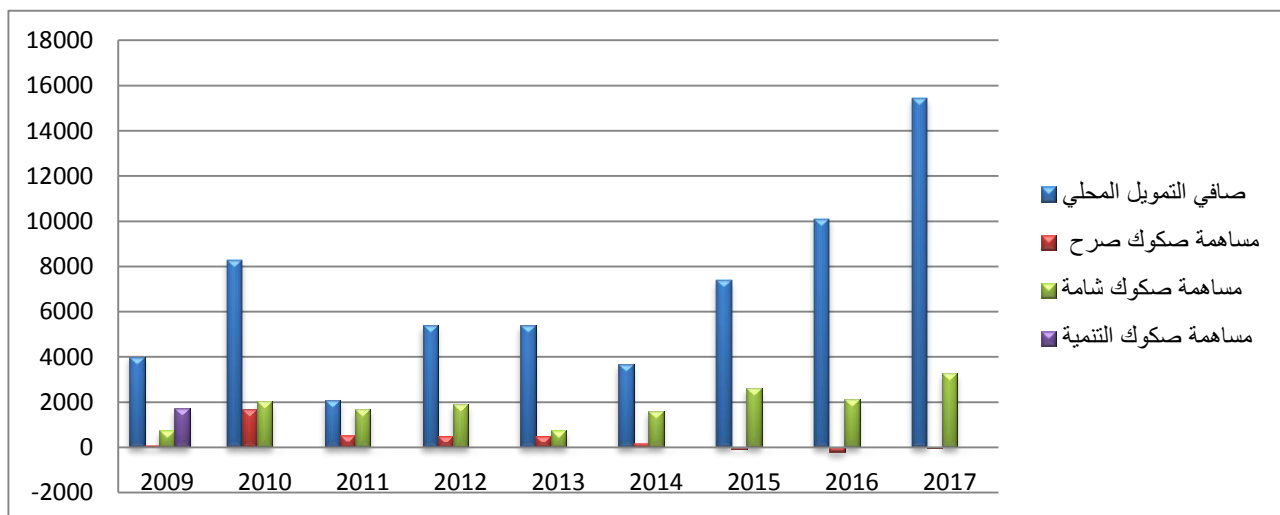
## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

الجدول (14): أداء الصكوك الحكومية السودانية في تمويل العجز خلال الفترة 2008-2019.

السنوات	العجز الكلي	صافي التمويل الخارجي	صافي التمويل المحلي	الصكوك			
				شهادة	صكوك التنمية	صكوك الاستثمار	أدوات أخرى لدين داخلي
2008	-1.277.7	811.4	466.3	-	-	-	-
2009	-4.895.5	910.9	3.984.6	749.0	1.721.0	95.0	1419.6
2010	-7.586.1	706.6	8.292.7	2.020.0	-	1.662.0	4.610.7
2011	-9.426.1	34.7	2.080.2	1.687.5	-	521.5	-128.8
2012	-7.653.4	268.3	5.385.0	1.886.3	-	501.2	2997.5
2013	-6.456.5	1.073.2	5.383.2	738.7	-	495.7	4.148.9
2014	-4.416.9	756.3	3.668.7	1.611.6	-	173.1	1.884.1
2015	-6.976.4	-405.4	7.381.8	2.611.2	-	-50.3	4.820.8
2016	-10.918	1.141	10.094	2.109	-	-206	8.191
2017	-14.314	-385	15.450	3.276	-	-36	12.337

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك السودان المركزي لسنوات 2008-2017.

الشكل (29): مساهمة الصكوك الإسلامية السودانية في التمويل المحلي خلال الفترة 2009-2017.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول رقم (14).

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

الجدول (15): نسب مساهمة الصكوك الإسلامية الحكومية في تمويل عجز الموازنة العامة لحكومة السودان

السنة	مساهمة التمويل الخارجي %	مساهمة التمويل الداخلي %	مساهمة شهامة %	مساهمة صكوك التنمية %	مساهمة صرح %	اجمالي مساهمة الصكوك %
2008	63.50%	36.5%	-	-	-	-
2009	0.1%	99.9%	18.1%	43.4%	2.11%	63.61%
2010	-9.31%	109.31%	26.62%	-	21.9%	48.52%
2011	0.6%	99.4%	47.8%	-	14.7%	62.5%
2012	3.5%	96.5%	24.6%	-	6.5%	31.1%
2013	-17%	83%	11%	-	8%	19%
2014	-17%	83%	36%	-	4%	40%
2015	-6%	106%	37.4%	-	0.72%	38.12%
2016	10%	92%	19%	-	2%	21%
2017	-3%	108%	23%	-	-1%	22%
	3.79%	91.36%	إجمالي مساهمة الصكوك			38.43%

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك السودان المركزي لسنوات 2008-2017.

من خلال الجدول (14) يتضح أن العجز الكلي في تزايد مستمر كل سنة حيث بلغ (1.277.7) مليون جنيه سوداني في سنة 2008 ليضل إلى (14.314) مليون جنيه في سنة 2017، كما أن ذلك العجز تم تمويله خلال السنوات محل الدراسة من خلال مصادر داخلية أي تمويل محلي وأخرى خارجية أي مصادر تمويل خارجي، كما يلاحظ أن أداء التمويل المحلي في تزايد كبير حيث أن حكومة السودان في 8 سنوات الأخيرة أصبحت تلجأ إلى التمويل الداخلي بدل الخارجي حيث بلغ صافي التمويل الداخلي 15.450 مليون جنيه سوداني، وقد استخدمت حكومة السودان الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية وتمويل العجز محليا حيث أنه كما نلاحظ من الجدول (14) أن كل من صكوك شهامة وصرح هي صاحبة حصة الأسد في الإصدار من أجل التمويل المحلي والجدير بالتوضيح هو الصكوك المصدرة "صرح" سنة 2015 تم استخدامها لتغطية التزامات الشركة اتجاه الوزارة، أي أنها عبارة مخصصات لمشروعات مؤجلة أو جاري تنفيذها.

ومن خلال الجدول (15) يتضح لنا أن أكبر نسبة مساهمة للصكوك في تغطية العجز كانت سنة 2009 حيث بلغت 63.61% ثم سنة 2010 وقد بلغت نسبة المساهمة الخاصة بالصكوك على مدار فترة

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

الدراسة نسبة 38.43% من إجمالي التمويل المحلي الذي كان قد بلغ 91.63% أما التمويل الخارجي فقد كان 3.79% والنسبة المتبقية قد تمثلت في موارد أخرى للتمويل قد تتمثل في إعانات أو هبات أو غيرها.

### الفرع الثاني: تقييم التجربة السودانية

تتميز التجربة السودانية بأنها ذات نظام مصرفي إسلامي بأكمله قبل توقيع اتفاقية السلام عام 2005 الأمر الذي استدعى البحث عن سياسات نقدية ومالية، وخصوصا البحث عن بدائل لأدوات إدارة السيولة وتمويل الموازنة العامة بعيدا عن تلك القائمة على سعر الفائدة.

### أولاً: تقييم مدى فعالية الصكوك الحكومية لإدارة السيولة وتمويل الموازنة العامة

يمكن إيضاحها في النقاط التالية:<sup>1</sup>

1. من أهم ما يميز شهادات مشاركة البنك المركزي "شم" هو أن البنك المركزي له استعداد تام في شرائها متى تطلب منه ذلك، وهذا أمر يسهل على البنوك التي بحوزتها هذه الشهادات بيعها عند حاجتها إلى السيولة، مما يرفع ضيق أزمت السيولة على البنوك ويزيد من درجات الاستثمار فترتفع نسب التنمية الاقتصادية.
2. كما أن "شم" تعتبر من الأصول السائلة لما لها من درجة سيولة عالية وسوق يضم البنوك والمؤسسات المالية.
3. ساهمت الصكوك السودانية في تثبيت دعائم وتطوير سوق الخرطوم للأوراق المالية، والذي انعكس بالإيجاب على الاقتصاد السوداني وحجم تداول البنوك والمؤسسات المالية فيه.
4. تعطي الشهادات أرباح شبه ثابتة لفترات معينة وهذا يساعد على التخطيط للأرباح في المستقبل.
5. ساهمت الصكوك في الرفع من مستوى التمويل المقدم من البنوك وحجم تداول هذه الأخيرة في سوق الخرطوم للأوراق المالية.
6. ساهمت صكوك الاستثمار في تمويل التنمية في مختلف القطاعات الاقتصادية والاجتماعية بمختلف ولايات السودان حيث كانت نسب التمويل بالأكثر موجهة إلى قطاع الخدمات وكذا التدفقات النقدية لوزارة المالية.

حكيم براضية، دور الصكوك الإسلامية الحكومية في إدارة السيولة وتمويل الموازنة العامة، مرجع سبق ذكره، ص: 1.281

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

### ثانياً: سلبيات وتحديات استخدام الصكوك الحكومية الإسلامية لإدارة السيولة وتمويل الموازنة العامة

تواجه الصكوك الحكومية السودانية العديد من الصعوبات مما يجعلها ذات سلبيات وتحديات عدة يمكن إيجازها في النقاط التالية:<sup>1</sup>

1. لا يغطي قانون صكوك التمويل الحالي عمليات تصكيك الأصول من حيث تكييف العلاقة بين الشركة ذات الغرض الخاص وضوابط المنشئ وعمليات بيع الأصول وجوانب حالات إدارة فائض وعجز السيولة والرجوع للمنشئ.
2. ضعف تصنيف السودان من قبل وكالات التصنيف العالمية، وهذا بدوره يؤثر على قرارات المستثمرين.
3. في ظل التوجه العالمي نحو تقليص دور الدولة في الاقتصاد، وبالتالي خصخصة المؤسسات الحكومية، فإن هذه الشهادات تصبح محدودة من حيث القيمة والعدد وبالتالي فإن الاستمرار في استخدامها كأداة لإدارة السيولة قد تكتنفها بعض المصاعب.
4. ارتفاع تكاليف الصكوك بسبب اضطرار البنك المركزي إلى تأسيس شركة حكومية لإدارة إصدار هذه الصكوك.
5. التكلفة الجذ عالية لشهادات مشاركة البنك المركزي "شهادة" في ظل استنادة الدولة عبر هذه الشهادات وخصخصة معظم الأصول الحكومية.
6. تصدر الصكوك بفئات كبيرة نسبياً للحد من عدد المكتتبين فيها بغرض خفض التكاليف الإدارية لتمويل عجز الموازنة العامة، الأمر الذي أدى إلى حرمان أصحاب المدخرات الصغيرة من الاستثمار في هذه الصكوك.

حكيم براضية، دور الصكوك الإسلامية الحكومية في إدارة السيولة وتمويل الموازنة العامة، مرجع سبق ذكره، ص: 1.283.

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

### المبحث الثالث: استشراف لدور الصكوك الإسلامية في تغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر

أفضت الوقائع اليوم أن الجزائر تعاني من مشكلة عجز في موازنتها العامة قد تعرض مستقبل البلاد لخطر كبير يعيق سيرورة الاقتصاد ومشاريعها التنموية المبرمج لها، فعدم كفاية الموارد المحلية وعجزها من تغطية كامل النفقات العامة كانت من الأسباب التي أدت إلى اللجوء إلى التمويل بالعجز وكذا الاستدانة التي ستتفاقم 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 ساسة الجزائر خلال الفترة محل الدراسة بنمو الإنفاق العام ومعدلاته كونها تنتهج السياسة الاتفاقية التوسعية، وهذا ما ترتب عنه تصاعد معدلات الإنفاق العام مقارنة بالإيرادات العامة للدولة.

### الفرع الأول: تطورات وضعية الموازنة العامة للجزائر (2008-2018)

بعد أن اتبعت الجزائر السياسة التوسعية في إنفاقها وذلك بسبب الارتفاع الشديد لأسعار البترول في السوق الدولية قبل 2014 أدى إلى تطور العديد من المشاريع التنموية مما زاد من إنفاق الجزائر الكبير من الإيرادات البترولية المتحصل عليها، وسنوضح العجز الذي عانتها الجزائر خلال الفترة محل الدراسة وفق الجدول الآتي:

### الجدول (16): وضعية الميزانية العامة للدولة خلال الفترة (2008-2018)

الوحدة (مليار دج)

السنة	إجمالي النفقات العامة	إجمالي الإيرادات العامة	رصيد الميزانية
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

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على بيانات وزارة المالية متوفرة بالموقع: WWW.dgp-mf.gov.dz

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

من خلال الجدول (16) يتضح الارتفاع المستمر في الإنفاق الذي يقابله في نفس الوقت ارتفاع في الإيرادات الناتج عن ارتفاع الضرائب على الخدمات والحقوق الجمركية، بالإضافة إلى الاقتطاعات الخاصة بالزيادات في أجور الوظيف العمومي بأثر رجعي، كما أن العجز انخفض سنة العجز 2013 مقارنة ب 2012 وذلك بسبب قيام الحكومة بترشيد الإنفاق العام. كما نلاحظ الارتفاع في العجز سنة 2014 الذي يعود سببه إلى المواصلة في السياسة التوسعية في ظل انهيار أسعار البترول التي أدت إلى انخفاض الإيرادات، وقد تواصل العجز في رصيد الموازنة العامة إلا أنه تراجع نسبيا سنة 2016 بسبب الانخفاض الملموس في النفقات العامة بسبب مواصلة الانخفاض في أسعار البترول إلى ادني مستوياته، بالإضافة إلى ارتفاع الإيرادات خارج المحروقات بسبب ارتفاع الإيرادات الغير ضريبية، وكذلك تجميد شبه كلي إلى التوظيف وأيضا المشاريع الجديدة وأخرى منطلقة، أما في سنة 2018 نلاحظ ارتفاع في النفقات العامة وهذا راجع إلى انطلاق المشاريع المجمدة سابقا معتمدين في ذلك على أسلوب التمويل التقليدي، أي أن الجزائر التجأت إلى طبع النقود من دون أي مقابل لتغطية إنفاقها بعد استنزافها إلى كل موارد التمويل.

### الفرع الثاني: أساليب تغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر (2008-2018)

تعتمد الجزائر في تغطية عجزها على عدة أساليب كالاستدانة، رفع الضرائب وغيرها لكن الأهم هي لجوءها إلى صندوق ضبط الإيرادات أو التمويل بالعجز (التمويل الغير تقليدي).

#### أولاً: دور صندوق ضبط الإيرادات في تغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر

في ظل تفاقم العجز الذي تعانیه الجزائر الذي كان لا يبد لها من تلافيه بأي أسلوب، التجأت الحكومة الجزائرية إلى صندوق ضبط الإيرادات الذي كان يشهد انتعاشا شديدا بسبب ارتفاع أسعار البترول 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 سرعان ما اتجه نحو الانخفاض كنتيجة لانخفاض فوائض الجباية البترولية الموجهة له بسبب انخفاض أسعار البترول. لكن قد ساهم هذا الصندوق في تمويل العجز طوال الفترة 2008-2017 وهذا ما سنوضحه في الجدول الموالي:



## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

### الجدول (17): اقتطاعات صندوق ضبط الإيرادات لتغطية عجز الموازنة العامة (2008-2018)

الوحدة: (مليار دج)

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
العجز	1381.1	1113.7	1496.5	2468.8	3246.2	2205.9	3186	3172.3	2343.7	1035.4	1913.5
تمويل العجز	758.2	364.3	791.9	1761.4	2283.3	2132.5	2965.7	2886.5	1387.9	915.4	0.0

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات وزارة المالية متوفرة بالموقع: WWW.dgp-mf.gov.dz

من الجدول (17) يتضح أن لجوء الدولة إلى صندوق ضبط الإيرادات في تزايد مستمر كون أن التعديلات التي أدخلت إلى قانون المالية سنة 2006 أفضت بالقدرة على توسيع تمويل صندوق ضبط الإيرادات ليشمل تغطية عجز الموازنة العامة حيث بلغ أكبر اقتطاع للحكومة من صندوق ضبط الموارد 2965.7 مليار دج سنة 2014 بسبب تداعيات أزمة النفط العالمية، ثم انخفض تدريجيا إلى أن انعدم سنة 2018.

### ثانيا: التمويل الغير تقليدي كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر

هو من الآليات التي انتهجتها الجزائر في نهاية سنة 2017 وهو كالتالي:<sup>1</sup>

بعد تعديل قانون النقد والقرض 90-10 بموجب القانون رقم 28 دخلت صيغة التمويل غير التقليدي حيز التطبيق 10-17 الصادر في 11 أكتوبر 2017 يتم الأمر 03-11 الصادر في 26 أوت 2003، والصادر في الجريدة الرسمية رقم 57 بتاريخ 12 أكتوبر 2017. وجوهر التعديل الذي مس قانون النقد والقرض يظهر جليا من خلال إدراج المادة 45 مكرر، والتي تنص على أنه بغض النظر عن كل حكم مخالف، يقوم بنك الجزائر ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ بشكل استثنائي، ولمدة خمس سنوات، بشراء مباشر عن الخزينة.

يقصد بالتمويل غير التقليدي استفاضة الخزينة العمومية من التمويل غير المشروط من طرف بنك الجزائر من خلال طباعة أورا نقديّة دون تغطية بأحد مقابلات الكتلة النقديّة، ويقوم على أساسه البنك المركزي بإقراض الخزينة العمومية.

وفي ظل الظروف العادية لا تطبع النقود إلا بقدر ما يقابلها من احتياطي الذهب، أو احتياطي النقد الأجنبي، أو القروض المقدمة للخزينة إما بتمويل مشروط في حدود 10 % من إجمالي الإيرادات العادية

وليد العشي، صديقي أحمد، تجربة التسيير الكمي في الجزائر، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، العدد 06، جامعة احمد درارية ادرار، الجزائر، 2018، ص: 261-262.

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

للدولة للسنة الماضية أو إصدار أدونات الخزينة، وذلك قبل المصادقة على التعديل الجديد مشيرة إلى أن هذا الإجراء سيرافقه إصلاحات مالية واقتصادية للحيلولة دون أية انعكاسات 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 للاستدانة الخارجية
  4. تمويل الصندوق الوطني للاستثمارات
  5. مواصلة الإنفاق على برامج التنمية الاقتصادية المجددة والاجتماعية والمضي في استكمال نموذج التنمية
- 2030.

و"تحدد 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 حساباً جارياً 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 سندات 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 المباشرة 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:

المادة 46 من الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض، المؤرخ في 27 أوت 2003، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 52، ص: 08.<sup>1</sup>  
المادة 45 مكرر من القانون 10/17 المتعلق بالنقد والقرض، المؤرخ في 12 أكتوبر 2017، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 57، ص: 04.<sup>2</sup>

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

الجدول (18): مساهمة الإصدار النقدي في تغطية عجز الميزانية العامة (2017-2018)

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 بالاعتماد على:

- تقارير السنوية لبنك الجزائر (2017-2018).

https://www.tsa-algerie.com/ar/vidited 13/06/2019/at 21:15. -1200-ملي / طبع-التقليدي-غير-التمويل-الجزائر-التمويل-غير-التقليدي-طبع-1200-ملي

من خلال الجدول (18) 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 تضاعف الإصدار ليصل إلى 5192 مليار دج ويغطي العجز بمبلغ 1470 مليار. والتجدر الإشارة إلى أن الفوائض من الإصدار لكلا السنتين قد وجه أما لتغطية الدين العمومي أو وجه لصندوق الوطني للاستثمار.

### المطلب الثاني: الصكوك الإسلامية كبديل لتغطية عجز الموازنة العامة في الجزائر

تعاني الجزائر من العجز المفرط في موازينها كما أنها أمام مشكل كبير عند استنزافها إلى موارد صندوق ضبط الإيرادات وكذا إتباعها إلى آليات عقيمة وغير مجدية لتغطية العجز حيث سنقوم من خلال هذا المطلب بدراسة استشرافية للصكوك الإسلامية كآلية لتغطية العجز.

### الفرع الأول: محاكاة التجربة الماليزية والسودانية لتغطية عجز الموازنة العامة بالصكوك الإسلامية في الجزائر

يرى جل خبراء المالية الجزائريون أن اللجوء لطرح الصكوك الإسلامية لتعبئة المدخرات وتمويل المشاريع العمومية يعد الحل الأمثل لمواجهة تراجع مداخيل البلاد بسبب تراجع النفط.

### أولاً: الهدف من استشراف التعامل بالصكوك في الجزائر

حقيقة حسب وجهة نظري أن الصكوك الإسلامية هي الحل الأمثل الذي تحتاجه الجزائر اليوم في ظل نزوب موارد صندوق ضبط الإيرادات أي انعدامه، حيث توفر الصكوك الإسلامية ما يلي:

1. اجتذاب رؤوس أموال ضخمة وطويلة الأجل: حيث أنه من الأكيد كل عرض للصكوك ، سيقابل بطلب أكبر مرات عديدة وهذا ما سهل طرح إصدارات بمبالغ كبيرة جدا في كل من ماليزيا والسودان، كما أنه

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

يمكننا استخدام الصكوك الإسلامية لجذب رؤوس الأموال طويلة الأجل بهدف تمويل المشاريع التنموية وكذا مشاريع البنى التحتية.

2. تنوع مصادر التمويل: إن الاعتماد على مصدر أو مصدرين من أجل تغطية عجز الموازنة العامة أمر غير كفيل بنهوض بالاقتصاد ومواصلة مشاريع التنمية، حيث أن كل تجربة من التجارب السابقة بينت لنا مدى قدرة الصكوك على التنوع في مصادر التمويل، فهي تنتوع حسب العقد وقابليته للتداول من عدمه، وحسب المدة وكذا حسب العملة المصدرة لها.

3. توفير الاستثمار غير ربوي: حيث أنه مع تعطش المجتمع الجزائري لأدوات تمويلية إسلامية تمكنهم من استثمار 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 مشغلة في الاستثمار أي خارج الدائرة الاقتصادية .

وهذه الثلاث عناصر إذ ما توفرت للجزائر فبإمكانها أن تعوضها على موارد صندوق الإيرادات التي نفذت سنة 2018.

### ثانيا: آليات تمويل العجز في عن طريق الصكوك الإسلامية

يعتبر الحل الأمثل أمام الجزائر اليوم هو استخدام الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة من خلال ما يلي:

1. تغطية العجز بصكوك المضاربة أو المشاركة: وهذا النوع من الصكوك يمكن فقط استخدامه في تغطية المدرة للدخل أو الإيراد مثل محطات الغاز والموانئ وغيرها، حيث من خلاله تقوم الحكومة بطرح الصكوك للاكتتاب فيها بهدف استخدام حصيلة الاكتتاب في تغطية نفقات مشاريع تنموية بدل تجميدها أو إلغائها.

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 منافعها بدل شرائها وتحمل الميزانية العامة لتكاليفها حيث أنها يمكن أن تستخدمها في العديد من الأمور أهمها تمويل برامج الإسكان والتنمية العقارية ولاستخدام الإيراد المحصل لهم من مصادر أخرى في تغطية نفقات أخرى أو توجيهه إلى صندوق ضبط الإيرادات، كما أنه يمكن إن تستخدم في تمويل قطاعات أخرى خدمية كالنقل والاتصال، الصحو والتعليم، حيث

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

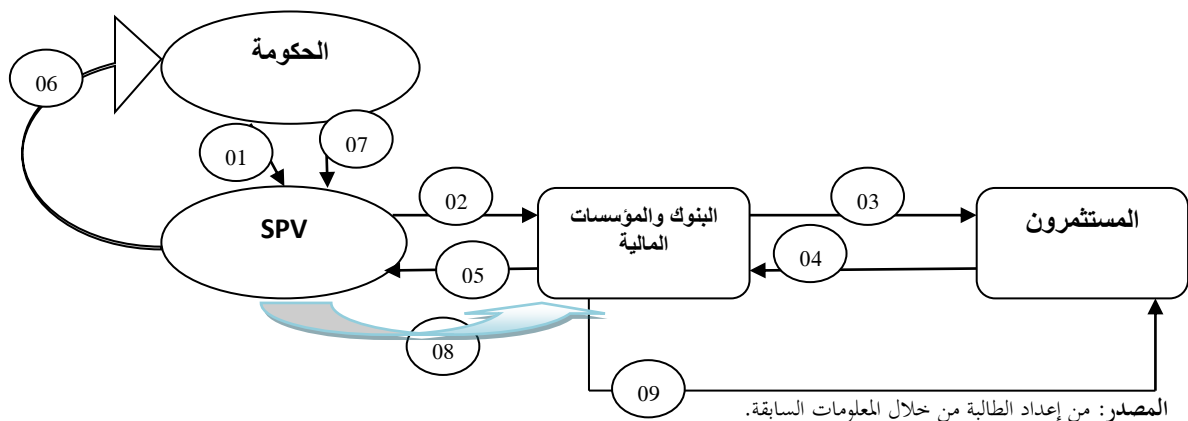
تستخدم أصل ثابت يملكه آخرون تحتاجه في أحد هته القطاعات مقابل أجر محدد تدفعه الحكومة، كما يمكن لها أن تشتريه في نهاية العقد.

3. تغطية العجز بصكوك الاستصناع: يمكن أن تستخدم الحكومة هذه الصكوك لتغطية نفقات التعمير وبناء مشاريع عمرانية، أو الطرق والجسور وغيرها، حيث هنا تنتج 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 الاستصناع وثمان بيعها للحكومة، والجدير بالذكر يمكن إن يكون البنك هو المستثمر في هذه الصكوك كمؤسسة مالية أو يمكن أن يكون 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 لتغطية عجز الميزانية بشكل عام دون ارتباط حصيلتها بمشروع معين كما أنها تستخدم لتغطية أي نفقة وتوجه فوائضها إلى صندوق ضبط الإيرادات ويكون ربح الصك الفرق بين سعر شراء المغري للبترول الذي تحدده الحكومة من اجل جذب المشتري وسعر بيعه الذي يحدده السوق.

والجدير بالذكر مهما اختلفت الصكوك المصدرة إلا أن تتبع نفس الآلية والممثلة في الشكل الموالي:

الشكل(30): آلية إصدار الصكوك الحكومية



## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

### ثالثاً: إضافة الصكوك الإسلامية للاقتصاد الجزائري

يمكن للجزائر من خلال تطبيق صناعة الصكوك الإسلامية أن تستفيد من المزايا التي يمكن إن توفرها من أجل النهوض بالاقتصاد 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 استقرار أسعار الصرف وارتفاع معدلات النمو، والاعتماد على الموارد الحقيقية بدلا من الاستدانة سواء الداخلية أو الخارجية.
2. تقوم بتمويل المشاريع التنموية ودعم العديد من القطاعات الاقتصادية بموارد حقيقية.
3. تتميز الصكوك الإسلامية بقدرتها على تجميع الموارد اللازمة لتغطية نفقات الدولة كونها تفرض نفسها كبديل متاح وجد فعال يعوض مداخل البترول المتذبذبة.
4. تعد الصكوك من أهم الأدوات التي يمكن أن تلجأ لها الحكومة من أجل تغطية وتمويل عجز موازيتها.
5. تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال توفير الخدمات الأساسية لأفراد المجتمع، وكذا توفير فرص العمل الذي بدوره يخفف من البطالة.

### الفرع الثاني: معوقات ومتطلبات صناعة الصكوك الإسلامية في الجزائر

من أجل أن تطبق الجزائر الصناعة الإسلامية كآلية في تغطية عجز موازيتها وكذا تنمية اقتصادياتها فهي بحاجة إلى جملة من المتطلبات، وأيضا 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 عائقا وتحديا كبيرا في تفعيل التعامل بالصكوك الإسلامية حيث لم يتضمن القانون المصرفي الجزائري ممتثلا في قانون النقد والقرض أحكاما تراعي الضوابط الشرعية للعمل المالي الإسلامي وخاصة منها الصكوك الإسلامية

<sup>1</sup>حفوطة الأمير عبد القادر، زيدي البشير، استفادة الجزائر من تجربة الصكوك الإسلامية كآلية لتمويل التنمية الاقتصادية (تجربتي السودان وماليزيا نموذجا)، مرجع سبق ذكره، ص: 81-82.

## الفصل الثالث: الصكوك الإسلامية كآلية لتغطية عجز الموازنة العامة في ماليزيا والسودان

وكذلك على مستوى التشريعات الجبائية التي لها صلة مباشرة بالعمل المصرفي والمالي، ولعل أكبر عائق يواجه تطبيق الصكوك الإسلامية في الجزائر هو غياب الاعتراف القانوني بالصناعة الإسلامية بصفة شاملة، ومن بين هذه العوائق والتحديات ما يلي:

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 أبريل 1990 المتعلق بنظام النقد والقرض، والأمر 11-03 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض وكذا الأمر 04-10 المؤرخ في 26 أوت 2010 المتعلق بالنقد والقرض المعدل والمتمم.
2. بورصة الجزائر: رفضت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة إدراج الصكوك الإسلامية تحت مسمى (السندات الإسلامية) ضمن القيم المنقولة المتداولة في السوق الجزائرية مبررة ذلك بعدم وجود سند قانوني يجيز ذلك، بالإضافة إلى عدم وجود نظام الشركة ذات الغرض الخاص التي تقوم عليها هذه الأدوات.
3. القانون التجاري: لا يتيح القانون التجاري الجزائري إصدار صكوك الاستثمار بصفتها تمثل حقوق ملكية متساوية القيمة دون أن يكون لحاملها صفة المساهمين.
4. قانون الضرائب: إن إصدار صكوك إسلامية قائمة على صيغ البيوع كالبيع الآجل والسلم والاستصناع وفق للقواعد الشرعية يصفنها صيغ ناقلة لملكية الأعيان قد تؤدي إلى معاملة ضريبية مجحفة بحق هذه الأدوات إذا ما قورنت بنظيرتها التقليدية، أي إذا طبقت عليها الأحكام الضريبية الخاصة بعقود البيع، والذي سيؤثر على تنافسية هذه الأداة مقارنة بغريماتها التقليدية.

### II. الجانب التنظيمي والمؤسسي الخاص بتطبيق المالية الإسلامية:

فالملاحظ أن الجزائر مازالت إلى الآن لا تتوفر على بنوك إسلامية وطنية وان ما أنشئ كان جزئياً 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 الاستثمار ومؤسسات التأمين التكافلي في العمليات الكبيرة والمتعلقة بانجاز مشاريع البنية الأساسية والقاعدة الهيكلية، وكان الاعتماد كلياً على العائدات الربعية من المصادر الطاقوية الغير متجددة.

### III. نقص التأهيل والتدريب:

من العوائق أيضاً، قلة الكوادر البشرية المؤهلة والمدربة وصاحبة الخبرة في مجال المالية الإسلامية عامة والتصكيك الإسلامي خاصة، ولعل ذلك راجع إلى عدم توفر تخصصات وبرامج المالية الإسلامية في مختلف أطوار التعليم العالي.

### ثانياً: 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 ممثلة في البنك المركزي ووزارة المالية لفكرة تطبيق الصكوك الإسلامية.
2. إصدار قانون للصكوك الإسلامية خاص بالجزائر.
3. تطوير البيئة التشريعية والقانونية (قانون النقد والقرض، القانون التجاري، قانون الضرائب، وغيره (...))، حتى تتماشى مع مشروع تطبيق تجربة الصكوك الإسلامية في الجزائر.
4. إنشاء شركة ذات الغرض الخاص لتقوم مقام البنك المركزي ووزارة المالية بإصدار وإدارة الصكوك الإسلامية.
5. تأسيس هيئة شرعية مكونة ذوي الكفاءة والاختصاص توكل لها مهمة التأكد من مدى احترام 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 تقليد ونقل التجارب الرائدة في مجال صناعة الصكوك الإسلامية إلى داخل الجزائر مع الأخذ بعين الاعتبار مزايا وعيوب كل تجربة.

<sup>1</sup> حفوطة الأمير عبد القادر، زيدي البشير، استفادة الجزائر من تجربة الصكوك الإسلامية كآلية لتمويل التنمية الاقتصادية (تجربتي السودان وماليزيا نموذجا)، مرجع سبق ذكره، ص: 82-83.



### خلاصة الفصل

من خلال ما تم عرضه في هذا الفصل تتضح لنا الأهمية البالغة للصكوك الإسلامية كأداة فعالة في تغطية عجز الموازنة العامة للدولة، وذلك من خلال عرض تجربتي ماليزيا والسودان اللتان اعتمدا على الصكوك الإسلامية في تغطية عجز موازينهم، حيث أن ماليزيا امتازت بالريادة في صناعة الصكوك الإسلامية حيث أن تحتل المرتبة الأولى في الإصدار العالمي، وكذا السودان فقد استفادة من صكوك "شهامة" و"صرح" لزيادة موارد التمويل المحلي والتخفيف من العبء في عجز الميزانية العامة.

كما أنه من خلال ما تم عرضه من تجارب أبرزنا القيمة المضافة التي قد تحققها للاقتصاد الوطني الجزائري ومدى قدرته في الاعتماد عليها لتمول عجز الميزانية العامة، وكذلك إبراز أهم المعوقات والتحديات موضحين في نفس الوقت المتطلبات التي يجب توفرها في الجزائر من أجل تفعيل تطبيق الصناعة المالية الإسلامية (الصكوك) ضمن المنظومة المالية والبنكية في الجزائر.

الختامة

يعد عجز الموازنة العامة أحد أهم الإشكاليات التي تواجه جل دول العالم وخصوصا النامية منها التي تعتمد في اقتصادياتها على الاقتصاد الريعي، كما أن جل هته الدول تلجأ إلى الأساليب التقليدية لتغطية عجز موازنتها العامة سواء بتمويل محلي أو خارجي وغيرها من الآليات.

والجدير بالذكر 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 إصداراتها ، وكذا الإقبال عليها بسبب القبول الذي لاقته من أصحاب رؤوس الأموال من جهة وفعاليتها التمويلية وقدرتها على منافسة أدوات التمويل التقليدي من جهة أخرى.

إن استعانة الموازنة العامة بالصكوك الإسلامية كأداة لتغطية عجزها جاء نتيجة الكفاءة التي امتازت بها الصكوك الإسلامية في هذا المجال وقدرتها في أن تكون البديل الأمثل للأساليب التمويلية التقليدية، هذا وقد اعتمدت كل من ماليزيا والسودان على الصكوك المالية الإسلامية لتغطية عجز الموازنة العامة لديها وهذا ما تم إيضاحه في الفصل التطبيقي، ومن خلال ما أبرزته هذه الأدوات من قدرات على المساعدة في التقليل من عجز الموازنة تم إسقاط تلك الأفكار التمويلية على الواقع الاقتصادي الجزائري لإيجاد حل للعجز الموازنة العامة المستمر منذ انخفاض العوائد البترولية والذي كان من خلال إدراج هذه الأدوات ضمن الأدوات التمويلية المستخدمة في تغطية عجز الموازنة العامة.

### اختبار 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." تم التأكد بعد الدراسة 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 الاقتصادية السائدة.

﴿ الفرضية الثانية: "تعتبر الصكوك الإسلامية آلية كفيلة بتشجيع وتوجيه فوائض القطاع الخاص نحو تغطية عجز الموازنة الحكومية." من خلال البحث وبعد الدراسة استنتجت أن الصكوك الإسلامية إجراء كفيل

بتشجيع وتوجيه فوائض القطاعين العام والخاص وليس الخاص فقط نحو تغطية وتمويل عجز الموازنة العامة.

➤ **الفرضية الثالثة:** " كان للصكوك الإسلامية الدور الكبير في ماليزيا والسودان في زيادة مواردهما المالية، لكن يضل النظام الرأسمالي هو العائق الذي يواجه الدول في استعانتها بالبدائل الإسلامية، أما في ما يخص الجزائر فالنصوص والتشريعات وكذا 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 لكل من ماليزيا والسودان وتنمية اقتصاديتها برغم من مواجهتهما لتحديات النظام الرأسمالي الذي يقوم على الربا والفائدة، أما في ما يخص الجزائر فالعائق الذي تواجهه لاستشراف الصكوك فيها هو الإطار القانوني والتنظيم المؤسساتي للحكومة الجزائرية.

### نتائج الدراسة:

تمكنا من خلال هذا البحث الوقوف على مجموعة من النقاط وهي:

1. الصكوك الإسلامية أدوات استثمارية متوافقة مع الشريعة الإسلامية، تم ابتكارها لتطوير الصناعة المالية الإسلامية وكبديل لأدوات الاستثمار التقليدي.
2. قد أصبحت الصكوك الإسلامية من الأدوات التمويلية الهامة والتي تؤدي إلى التنوع في مصادر الموارد المالية وتوفير السيولة اللازمة لتغطية احتياجات 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 وحتى غير الإسلامية تستطيع تفعيل التشريعات المالية الإسلامية، والاستفادة من خواص الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع الكبرى كمشاريع البنى التحتية التي يمثل تمويلها عبئا على خزينة الدولة.
4. إن تفاقم العجز في الموازنة العامة عند الدول النامية ومنها الإسلامية يرجع إلى الاختلال الهيكلي في اقتصادياتها، كما أنه تزامن مع مشاريع التنمية لهذه البلدان من ناحية واقتترانه بالصدمات الخارجية نتيجة الأزمات التي أثرت بها نتيجة الوضع الضعيف لها.
5. إن التجربة الماليزية تعد نموذجا ناجحا من خلال انتهاجها للتشريع الإسلامي في معاملاتها الاقتصادية، واستخدامها للصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة.

6. تعتبر تجربة السودان تجربة جادة نظرا للبيئة المصرفية الإسلامية وسعي البنك المركزي السوداني لاستحداث وابتكار أدوات مالية ونقدية متوافقة مع الشريعة الإسلامية.
7. لم تتمكن الجزائر إلى اليوم من الاعتماد على الصكوك الإسلامية نظرا للعوائق المتعلقة بالبيئة القانونية والتنظيم المؤسسي لنظام المالي الجزائري.

### اقتراحات الدراسة:

نقدم في ما يلي مجموعة من الاقتراحات التي ارتأينا أنها تستجيب لموضوع دراستنا وهي:

1. ضرورة استمرارية الحكومات في تشجيع الاعتماد على الصكوك الإسلامية في مجال استقطاب وتوظيف الموارد.
2. الاستمرار في نشر ثقافة الصكوك الإسلامية في أوساط مجتمعات الأعمال بوصفها أدوات مالية تقدم حولا مبتكرة لهم في مجال حشد وتوظيف الموارد.
3. تطبيق الصكوك الإسلامية في جل القطاعات باختلافاتها للاستفادة من الأموال المدخرة بدلا من الاحتفاظ بها.
4. ضرورة استخدام الجزائر للصكوك الإسلامية لأنها بذلك ستوفر تمويلا غير تضخمي، تمويلا يشارك فيه الجميع ويكون قائم على المشاركة في الربح والخسارة.
5. ضرورة إصدار قانون خاص بالصكوك المالية الإسلامية في الجزائر.
6. يجب على الجزائر أن تقوم بإنشاء الهيئات المستقلة والفعالة للبحث وتطبيق الأبحاث العلمية حول الصكوك الإسلامية في الجزائر.
7. ضرورة انفتاح السوق المالي الجزائري على منتجات الهندسة المالية الإسلامية وخاصة الصكوك الإسلامية باعتبارها أدوات تمويل حقيقية تلي للحكومة احتياجاتها.
8. ضرورة إعادة نظر الجزائر إلى منظومتها المالية والمصرفية على اعتبارها دولة إسلامية.

### أفاق الدراسة:

إن الأهمية التي اكتسبتها دراستنا تجعل منها بحثا مفتوحا لدراسات أخرى أكثر تفصيلا وتعمقا، وعلية سنقترح جملة من المواضيع:

☞ الصكوك الإسلامية كبديل عن التمويل التضخمي.

﴿ دور التنظيم المؤسسي في تفعيل الصكوك الإسلامية في الجزائر. ﴾

﴿ أثر أداء الصكوك الإسلامية على المنظومة الاقتصادية. ﴾

وفي الأخير يبقى هذا العمل إنساني يستحيل أن يخلو من العيوب، لكن نأمل أن نكون قد وفقنا في اختيار موضوع البحث، وأنا أتمنى بجل جوانبه وأنه قد تم في المستوى المطلوب.

# قائمة المراجع

## قائمة المراجع

أولاً: المصادر

### I. المعاجم

1. ابن منظور، لسان العرب، دار المعارف، بيروت، 1981.
2. أبي الحسين أحمد بن فارس، مقاييس اللغة، دار الجيل، بيروت، 1991.
3. أحمد الشرباصي، المعجم الاقتصادي الإسلامي، دار الجيل، بيروت، 1981.

### II. القوانين والتشريعات

1. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 28، الصادر في 1984.
2. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 35، الصادر في 1990.
3. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 52، الصادر في 2003.
4. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 57، الصادر في 2017.

ثانياً: المراجع باللغة العربية

### I. الكتب

1. ابراهيم علي عبد الله، أنور العجارمة، المالية العامة، دار صفاء للطباعة و النشر، عمان، 2000.
2. أمجد عبد المهدي مساعدة، محمود يوسف غفلة، دراسة في المالية العامة، مكتبة المجتمع العربي للنشر، الأردن، 2011.
3. بصغير محمد علي، المالية العامة، دار العلوم للنشر و التوزيع، الجزائر، 2003.
4. البصمان محمد مبارك ، صكوك الإجارة الإسلامية، دار النفائس، الأردن، 2011.
5. بكر ربحان ، صيغ التمويل والاستثمار في المصارف الإسلامية، البنك الإسلامي الأردني، عمان، 2002.
6. بن الضيف محمد عدنان ، العلاقات التكاملية بين المؤسسات المالية الإسلامية وآثارها التنموية، دار النفائس، الاردن، 2016.
7. بن سليمان خلف ، شركات الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000.
8. بن سمينة عزيزة، البورصة والأسواق المالية دراسة تحليلية، دار الأيام، الأردن، 2017.
9. جلال الدين ادهم إبراهيم ، الصكوك والأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، دار الجوهرة للنشر والتوزيع، القاهرة، 2014.
10. الحاج طارق ، المالية العامة، دار صفاء للطباعة والنشر و التوزيع، الطبعة الثانية، 2015.



## قائمة المراجع

11. حسين عوض الله زينب ، أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي و المصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003
12. حشيش أحمد عادل ،أصول الفن المالي للاقتصاد العام-مدخل لدراسة السياسات المالية العامة، دار الجامعة الجديدة،الإسكندرية،2001.
13. حميدات محمود، مدخل لتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص:136
14. الخطيب فاروق صالح، المالية العامة في المملكة العربية السعودية تخطيط -توزيع-تنمية، مكتبة دار جدة، 2000
15. داغي القره ، علي محي الدين،بحوث في فقه البنوك الإسلامية-دراسة فقهية واقتصادية، بيروت، دار البشائر الإسلامية،2002.
16. دراز حامد عبد المجيد ، مبادئ الاقتصاد العام، مركز الإسكندرية للكتاب، الإسكندرية،2001 .
17. الدماغ زياد جلال، الصكوك الإسلامية ودورها في التنمية الاقتصادية،دار الثقافة للنشر والتوزيع،2012.
18. دوابة أشرف محمد ،الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق، دار السلام للطباعة والنشر والترجمة، الطبعة الأولى، القاهرة،2009.
19. رمزي زكي، انفجار العجز، علاج عجز الموازنة العامة للدولة في ضوء المنهج الانكماشى و المنهج التنموي، دار الهدى للثقافة والنشر، سوريا، 2000.
20. الزبيدي عبد الباسط علي جاسم ، المالية العامة والموازنة العامة للدولة و الرقابة على تنفيذها، المكتب الجامعي الحديث للنشر،مصر،2015.
21. سحنون محمود ، الاقتصاد النقدي والمصرفي، بهاء الدين للنشر، قسنطينة، 2003.
22. سعد عبد العزيز عثمان،مقدمة في الاقتصاد العام(مالية عامة) مدخل تحليلي معاصر،الدار الجامعية، الإسكندرية،2003.
23. شعبان علي أحمد، الصكوك ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2014
24. شهاب مجدي ، أصول الاقتصاد العام، الدار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، 2004
25. طاقة محمد، اقتصاديات المالية العامة، دار المسيرة للنشر و التوزيع، عمان، 2007.

## قائمة المراجع

26. عايب وليد عبد الحميد، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، مكتبة حسين المصرية للطباعة والنشر، لبنان، 2010.
27. عباس محمد نصر الله، المالية العامة والموازنة العامة، مكتبة زين الحقوقية والأدبية، بيروت، 2015.
28. عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات المالية العامة، الدار الجامعية، القاهرة، 2005، ص: 230.
29. عبيد الناصر ناصر، المالية العامة، منشورات جامعة دمشق، سوريا، 2005،
30. العبيدي سعيد علي محمد، اقتصاديات المالية العامة، دار دجلة، الطبعة الأولى، عمان، 2011،
31. عثمان سعد عبد العزيز، مقدمة في الاقتصاد العام (مالية عامة) مدخل تحليلي معاصر، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003.
32. عثمان سعيد عبد العزيز، المالية العامة (مدخل تحليلي معاصر)، الدار الجامعية، بيروت، 2008 .
33. العجارمة أنور، إبراهيم علي عبد الله، مبادئ المالية العامة، دار صفاء للطباعة والنشر، عمان، 2000.
34. عجام ميثم صاحب، علي محمد مسعود، المالية العامة بين النظرية والتطبيق، دار البداية ناشرون وموزعون، عمان، 2015.
35. عجام هيثم صاحب، سعود علي محمد، فح المديونية الخارجية للدول النامية الأسباب والاستراتيجيات، دار الكندي للنشر والتوزيع، الأردن، 2006،
36. عدلي ناشد سوزي ، الوجيز في المالية العامة، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2000.
37. عطية عبد الواحد، الموازنة العامة للدولة، دار النهضة العربية، القاهرة، 1996.
38. العلي عادل، المالية العامة والقانون المالي والضريبي، الطبعة الثانية، بإثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
39. الفارس عبد الرزاق، الحكومة والإنفاق العام-دراسة لظاهرة عجز الموازنة وآثارها الاقتصادية والاجتماعية في البلدان العربية، مركز دراسات الوحدة العربية للنشر، الطبعة الثانية، لبنان، 2001
40. فتاح أبو بكر توفيق ، استثمار الصكوك الإسلامية وهيمنتها على الأوراق المالية المعاصرة، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.
41. قحف منذر، تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة من وجهة نظر إسلامية، البنك الإسلامي للتنمية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، مكتبة الملك فهد الوطنية، السعودية، 2000

## قائمة المراجع

42. قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003،
43. لعمارة جمال، منهجية الميزانية العامة للدولة في الجزائر، دار الفجر للنشر، القاهرة، 2004.
44. محرز محمد عباس، اقتصاديات المالية العامة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
45. المغربي ابراهيم متولي حسن ، الآثار الاقتصادية للتمويل بالعجز من منظور الفقه الإسلامي والاقتصاد الوضعي، دار الفطر الجامعي، مصر، 2010
46. مفتاح صالح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، دار الفجر للنشر، القاهرة، 2005،
47. منذر قحف، سندات الإجارة والأعيان المؤجرة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2000.
48. الموسوي حيدر يونس ،المصارف الإسلامية-أدائها المالي وأثارها في سوق الأوراق المالية، دار اليازوري، الأردن، 2011.
49. هدى الغزاوي، طاقة محمد، اقتصاديات المالية العامة، دار المسير للنشر، عمان، 2010.
50. الهيتي نوزاد عبد الرحمان، منجد عبد اللطيف الخشالي، المدخل الحديث في اقتصاديات المالية العامة، دار المنهج للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
51. الوادي محمود حسين ، مبادئ المالية العامة، دار المسير للنشر والتوزيع، ط3، الأردن، 2015.
52. يوسف حسن يوسف، الصكوك المالية وأنواعها، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2014.
- II. الرسائل والأطروحات الجامعية**
1. بن الضيف محمد عدنان ، الاستثمار في سوق الأوراق المالية دراسة في المقومات والأدوات من وجهة نظر إسلامية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2008.
2. بن زيد ربيعة ، الصكوك الإسلامية وإدارة مخاطرها دراسة تقييمية لحالة الصكوك الحكومية السودانية المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية للفترة 2005-2010، مذكرة ماجستير في علوم التسيير تخصص مالية الأسواق، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012.

## قائمة المراجع

3. جدي ساسية، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية دراسة حاية ماليزيا والسودان، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص أسواق مالية وبورصات، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خبضر بسكرة، 2015.
4. الجورية أسامة عبد الحميد، صكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد، رسالة ماجستير معهد الدعوى الإسلامي للدراسات الإسلامية، 2009.
5. حامد أحمد أسحق الأمين، الصكوك الاستثمارية الإسلامية وعلاج مخاطرها، رسالة مقدمة لمتطلبات الماجستير، الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك، الأردن، 2005.
6. حامد أحمد أسحق الأمين، الصكوك الاستثمارية الإسلامية وعلاج مخاطرها، رسالة مقدمة لمتطلبات الماجستير، الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك، الاردن، 2005.
7. حرفوش سعيدة، سوق الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق-دراسة حالة سوق ماليزيا، رسالة ماجستير، جامعة المدينة، الجزائر، 2009.
8. دردوري لحسن، سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة للدولة دراسة مقارنة الجزائر- تونس، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص علوم اقتصادية، جامعة محمد خبضر ،بسكرة، 2014.
9. سمور نبيل خليل طه ، سوق الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية، غزة، 2007
10. غنام فريد احمد عبد الحافظ، إطار مقترح لإعداد وتطبيق موازنة البرامج و الأداء في فلسطين، رسالة مقدمة للحصول عل درجة الماجستير، المحاسبة و التمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، 2006 .
11. فيجل عبد الحميد، تقييم دور الصكوك الإسلامية في تطوير السوق الرأسمالي - تجربة ماليزيا نموذجا، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير تخصص أسواق مالية وبورصات، جامعة محمد خبضر بسكرة، 2015.
12. يداري محمود، العوامل المفسرة لنمو الإنفاق الحكومي في الاقتصاد الجزائري 1991-2010، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران، 2014.

### III. المجلات والدوريات

1. أختر زيتي بنت عبد العزيز، التوريق وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، العدد 2009، 19.

## قائمة المراجع

2. براضية حكيم ، دور الصكوك الإسلامية في إدارة السيولة وتمويل الموازنة العامة،مجلة المعيار، العدد10، جامعة تسمسيلت،2016.
3. بن عمارة نوال، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية الإسلامية، تجربة السوق المالية الدولية-البحرين - ، مجلة الباحث العدد 2011/9،جامعة مقاصدي رايح ورقلة،2011.
4. جبيئ عبد الله أحمد سفيان ، قمر الزمان بن نور الدين، وآخرون، الأثر الاقتصادي للصكوك السيادية عند تمويل الموازنة العامة، مجلة بيت المشورة، العدد09، قطر، 2018
5. حاجي سمية ، هشام ذباح، الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل مشاريع البنية التحتية، مجلة الآفاق للدراسات الاقتصادية، العدد2017،03.
6. حفوطة الأمير عبد القادر، زيبيدي البشير، 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
7. حميد موسى سندس، تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة للدولة-السودان نموذجا، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الإنسانية، العدد21، جامعة الكوفة، العراق،2017.
8. دردوري لحسن، عجز الموازنة العامة للدولة وعلاجه في الاقتصاد الوضعي،مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 14 ،جامعة محمد خيضر بسكرة، ديسمبر2013.
9. الدلجاوي احمد عبد الصبور، دور الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، العدد03، جامعة مسيلة،2018.
10. زغلول رزق، اتجاهات الدين العام المحلي في مصر وكيفية إدارته، مجلة الاقتصاد و العلوم السياسية، العدد 13، جامعة القاهرة، 2002
11. السريتي السيد محمد أحمد، صكوك الإجارة، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، منظمة المؤتمر الإسلامي، العدد2004،19.
12. شرياق رفيق، معالجة العجز في الموازنة العامة وتمويل المشروعات التنموية بالاعتماد على الصكوك الإسلامية، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد13، 2017.
13. الصاوي عبد الحافظ ، قراءة في تجربة ماليزيا التنموية، مجلة الوعي الإسلامي، العدد 532، الكويت، 2010

## قائمة المراجع

14. العربي مصطفى، حمو سعدية، دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاقتصاد، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد 01، جامعة بشار، 2017
15. العشي وليد ، صديقي أحمد، تجربة التسيير الكمي في الجزائر، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، العدد 06، جامعة احمد درارية أدرار، الجزائر، 2018.
16. غوني سمير، الصكوك الإسلامية ودورها في توفير الاحتياجات الرسمية للدول، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، العدد 03، جامعة الجلفة، 2018
17. الفولي أسامة محمد أحمد ، تقييم التجربة الماليزية في إقامة أول سوق نقدي إسلامي، مجلة دراسات اقتصادية، الجزائر، العدد الثاني، 2000.
18. نادية فاضل عباس فضلي، التجربة التنموية في ماليزيا من عام 2000-2010، مجلة دراسات دولية، العدد 54، العراق، 2012
- IV. الملتقيات والأيام الدراسية
1. أحمد صفية أبو بكر، الصكوك الإسلامية، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، 31 أيار-3 حزيران، 2009، ص 453.
2. التجاني عبد القادر أحمد، الصكوك الحكومية (الواقع، التحديات والمأمول)، المنتدى المصرفي الحادي والتسعين، أكاديمية السودان للعلوم المصرفية والمالية، مركز البحوث والنشر والاستشارات، 2013
3. حامد بن حسن ميرة، صكوك المنافع الموصوفة في الذمة وصكوك منافع الأعيان المؤجرة لمن باعها تأجييرا منتهيا بالتمليك، مؤتمر مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة العشرون، وهران، الجزائر، 13-18 سبتمبر 2012
4. حطاب كمال توفيق، الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصرة، بحث مقدم إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي، 31/05-2009/06/03
5. داوية محمد اشرف، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية، مؤتمر المصارف الإسلامية اليمينية: الواقع وتحديات المستقبل، صنعاء، اليمن، 20-21 آذار، 2010
6. داودي الطيب، صبرينة كردودي، كفاءة الصكوك الإسلامية في عجز الموازنة العامة، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكارات والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة فرحات عباس، سطيف 01، الجزائر، يومي 05 و06 ماي 2014.

## قائمة المراجع

7. الدماغ زياد، دور الصكوك الإسلامية في دعم الموازنة العامة من منظور إسلامي، بحث مقدم للمؤتمر الدولي للصيرفة والمالية الإسلامية، الجامعة العالمية الإسلامية، ماليزيا، 16-15 جوان، 2010.
8. الدماغ زياد جلال، مخاطر الصكوك الإسلامية وطرق معالجتها، المؤتمر الدولي في المصرفية والمالية الإسلامية، الجامعة الإسلامية بماليزيا، 2010.
9. ردمان محمد عثمان، عبد القوي، الصكوك الإسلامية وإدارة السيولة، ورقة مقدمة إلى المؤتمر الرابع للمصارف الإسلامية سورية، 2009.
10. السحيباني محمد بن إبراهيم ، 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، 2016.
11. السحيباني محمد بن إبراهيم ، دور الصكوك في تمويل مشروعات البنية الأساسية، المؤتمر العلمي الدولي بالتعاون مع رابطة الجامعات الإسلامية وجامعة الإسكندرية، "حاجة العالم إلى تفعيل دور الاقتصاد والتمويل الإسلامي في التنمية"، مصر، 25-27 أبريل 2018.
12. سليمان ناصر، بن زيد ربيعة، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر، بحث مقدم للمؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والمالية الإسلامية، جامعة فرحات عباس، الجزائر، 2014.
13. الشيبلي يوسف بن عبد الله، إصدار وتداول الأسهم والصكوك والوحدات الاستثمارية المشتتة على النقود أو الديون وضوابطها الشرعية، ندوة الصكوك الإسلامية عرض وتقييم، جامعة الملك عبد العزيز جدة، أيام 24 و26 ماي 2010.
14. شرياق رفيق، الصكوك كمقترح تمولي لتوسيع المشاركة الشعبية في عملية التنمية الاقتصادية، مؤتمر الصكوك الإسلامية وأدوات التمويل الإسلامي، قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية، جامعة اليرموك، أربد، الأردن، يومي 12 و13 نوفمبر 2013.
15. العيفة عبد الحق ، زاهرة بني عامر، دور الصكوك الإسلامية في تمويل مشاريع البنى التحتية، دراسة حالة مشروع توسيع مطار 08 ماي 1945 بسطيف، المؤتمر الدولي منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة سطيف يومي: 5 و6 ماي 2014.

## قائمة المراجع

16. الماحي عصام الزين، الصكوك المالية الإسلامية ودورها في تطوير وتعميق السوق المالي، ورقة مقدمة إلى المؤتمر الرابع للاستثمار وأسواق المال، سورية، 2008.
17. ناصر سليمان، ربيعة بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية، مؤتمر الدولي الخامس حول الصيرفة الإسلامية والتمويل الإسلامي عمان، الأردن، 2012.

### V. القرارات :

1. قرارات مجمع الفقه الإسلامي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي.
2. هيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية، المنامة، البحرين، 2010.

### VI. التقارير باللغة العربية:

1. التقارير السنوي لبنك السودان المركزي 2008.
2. التقارير السنوي لبنك السودان المركزي 2009.
3. التقرير السنوي لسوق الخرطوم للأوراق المالية 2009.
4. التقارير السنوي لبنك السودان المركزي 2010.
5. التقارير السنوي لبنك السودان المركزي 2011.
6. التقارير السنوي لبنك السودان المركزي 2012.
7. التقارير السنوي لبنك السودان المركزي 2013.
8. التقارير السنوي لبنك السودان المركزي 2014.
9. التقارير السنوي لبنك السودان المركزي 2015.
10. تقارير الجهاز المركزي للإحصاء، السودان في أرقام 2015.
11. التقرير السنوي لشركة السودان للخدمات المالية المحدودة لعام 2015.
12. التقارير السنوي لبنك السودان المركزي 2016.
13. التقارير السنوي لبنك السودان المركزي 2017.
14. التقرير الدوري لبنك الجزائر لعام 2017.
15. التقرير الدوري لبنك الجزائر لعام 2018.



## قائمة المراجع

### VII. الإنترنت:

1. الصكوك الإسلامية مالها وما عليها، موقع المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، مركز أخبار الصناعة المالية الإسلامية  
<http://www.cibafi.org/NewsCenter/Details.aspx?Id=638&Cat=8&RetId> visited at 14/08/2018.
2. الصكوك الإسلامية والشريعة في بريطانيا، BBC اقتصاد وأعمال  
[http://news.bbc.co.uk/hi/arabic/business/newsid\\_7299000/7299940.stm](http://news.bbc.co.uk/hi/arabic/business/newsid_7299000/7299940.stm). visited at 14/08/2018.
3. الصكوك الإسلامية مالها وما عليها، موقع المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، مركز أخبار الصناعة المالية الإسلامية  
<http://www.cibafi.org/NewsCenter/Details.aspx?Id=638&Cat=8&RetId=2> visited at 14/08/2018.
4. أحمد سالم ملحم، غايات التصكيك وشروطه والجهات ذات العلاقة، ورقة بحثية منشورة على الموقع:  
[http://www.drahmadmelhem.com/p/blog-page\\_5210.html](http://www.drahmadmelhem.com/p/blog-page_5210.html)، 20:34، ساعة: 2018/06/30
5. رمضان عبدالله الصاوي، صكوك الاستثمار ودورها في التنمية الاقتصادية، ورقة بحث منشورة على الموقع:  
<http://www.aliqtisadalislami.net>، visited 02/07/2018 at 00 :25
6. <https://mawdoo3.com>، تاريخ التصفح: 2019/03/20، 23:15.
7. ماليزيا/ <https://ar.wikipedia.org/wiki>، تاريخ التصفح: 2019/03/20، 23:18.
8. <https://www.aljazeera.net> تاريخ الزيارة 21/03/2019، 11:10.
9. السودان/ <https://ar.wikipedia.org/wiki>، تاريخ التصفح: 2019/03/21، 23:56.
10. <http://www.sanabelfs.com/arabic/Page.aspx?pid=24&lang=en>، visited 21/03/2019 at 23:56
11. <http://www.sanabelfs.com/arabic/Page.aspx?pid=37&lang=en>، visited 21/03/2019 at 23:56.
12. بيانات وزارة المالية متوفرة بالموقع [WWW.dgp-mf.gov.dz](http://WWW.dgp-mf.gov.dz)، تاريخ التصفح: 2019/05/28، 22:15.
13. الجزائر - التمويل - غير - التقليدي - طبع - 1200 - ملي / <https://www.tsa-algerie.com/ar/>، تاريخ التصفح: 2019/06/13، 21:15.

ثالثا: المراجع باللغة الأجنبية:

### I. الملتقيات باللغة الأجنبية:

1. Mohamed Akram Laldine, **The Role Of Central Bank Of Malayzia In developing Malaysia's Islamic Financial Industry**, بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية، يومي 5 و6 ماي، جامعة سطيف، 2014.

### II. التقارير باللغة الأجنبية:

1. Bank Negara Malaysia annual reports2008 .
2. Bank Negara Malaysia annual reports2009.
3. Bank Negara Malaysia annual reports2010
4. Bank Negara Malaysia annual reports2011
5. Bank Negara Malaysia annual reports2012
6. Bank Negara Malaysia annual reports2013
7. Bank Negara Malaysia annual reports2014
8. Bank Negara Malaysia annual reports2015
9. Bank Negara Malaysia annual reports2016
10. Bank Negara Malaysia annual reports2017
11. Bank Negara Malaysia annual reports2018
12. Bank Negara Malaysia annual reports2019
13. IIFM ANNUAL SUKUK REPORT, 7 TH EDITION, April 2018.
14. securities commission of Malaysia annual reports2008
15. securities commission of Malaysia annual reports2009
16. securities commission of Malaysia annual reports2010
17. securities commission of Malaysia annual reports2011
18. securities commission of Malaysia annual reports2012
19. securities commission of Malaysia annual reports2013
20. securities commission of Malaysia annual reports2014
21. securities commission of Malaysia annual reports2015
22. securities commission of Malaysia annual reports2016
23. securities commission of Malaysia annual reports2017
24. securities commission of Malaysia annual reports2018