

**تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة
العامة للدولة
السودان نموذجا**

**المدرس الدكتورة
سندس حميد موسى
جامعة الكوفة - كلية الإدارة والاقتصاد**

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة للدولة السودان نموذجا

المدرس الدكتور
سندس حميد موسى
جامعة الكوفة - كلية الإدارة والاقتصاد

الملخص:

يعد عجز الموازنة ، مشكلة تواجه أغلب الدول ، خاصة في ظل اتساع الحاجات العامة ونقص موارد الدولة. والعجز الموازني يعبر عن الوضع الذي تزيد فيه نفقات الدول عن إيراداتها، وقد يكون هذا العجز مخطط يهدف الى معالجة وضع اقتصادي محدد وفق خطة مدروسة ، او يكون عجز غير مقصود ناتج عن قصور في إيرادات الدولة العامة .

وهناك العديد من الوسائل التقليدية تتبعها الدولة لتمويل هذا العجز الا ان لها مساوئ واثار سلبية ،قد تضر بالاقتصاد على المدى البعيد . وعليه فقد توجهت الانظار لإيجاد وسائل واساليب جديدة مستمدة من صيغ التمويل الإسلامية التي تقوم على مبدأ المشاركة في الارباح والخسائر

من خلال تطوير مجموعة من الادوات المالية المتمثلة بالصكوك الإسلامية كونها من ابرز منتجات الهندسة المالية والتي لاقت انتشارا واسعا ، اذ تمت هيكلتها على انها وسائل مالية اضافية لإدارة السيولة لدى البنوك الإسلامية ،فضلا عن مساهمتها في تمويل الموازنة العامة للدولة .

هذا البحث يسلط الضوء على واقع صناعة الصكوك عالميا وتقييم دورها في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة، وذلك من خلال تقييم تجربة السودان في استخدام الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة.

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

المقدمة :

مع التطور الكبير لدور الموازنة العامة للدولة في تحريك الاقتصاد ، وأهميتها في حياة الفرد والمجتمع ، أصبح العجز الحكومي من أهم المشاكل الاقتصادية المعاصرة لمعظم موازنات الدول بغض النظر عن كونها متقدمة او نامية . مما اثر سلبا في دورها في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية لتحقيق التقدم والرفاه ، اذ ان زيادة العجز عما كان متوقعا او مخططا له يؤدي الى تهديد الاستقرار المالي والنقدي للبلد.

وعليه فقد زادت أهمية هذا الموضوع لدى الكثير من المفكرين والباحثين الاقتصاديين الاسلاميين ، وظهرت الحاجة الى ايجاد ادوات مالية بديلة عن الادوات التقليدية لتمويل عجز الموازنة العامة بالشكل الذي يكفل تجنب الآثار السلبية الناجمة عن العجز الحكومي من جهة ، ووسائل التمويل التقليدية من جهة اخرى . وكانت الصكوك الإسلامية ، من ابرز منتجات الهندسة المالية الإسلامية والتي لاقت رواجاً كبيراً عند طرحها في اسواق المال ، وتعد من الوسائل التي تستخدم في ادارة السيولة للنظام المصرفي وتوفر اساليب تمويل للإنفاق العام وتحقيق الكفاءة في تخصيص الموارد لسد العجز الحكومي ، من خلال استقطاب المدخرات وجمع الاموال بما يتفق مع الضوابط الشرعية وبعيدا عن التعامل

بالفائدة ، باعتمادها على مبدأ تقاسم الارباح والخسائر وفق الصيغ المالية الإسلامية المعروفة من المشاركة والسلم والاستصناع والاجارة وغيرها.

اهمية البحث:

تكمن أهمية البحث في لقاء الضوء على مشكلة عجز الموازنة العامة للدولة ومساوئ تمويل هذا العجز بالطرق التقليدية ، مع التعرض الى واقع صناعة الصكوك عالميا ، ودورها في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة من خلال التجربة السودانية .

مشكلة البحث :

تتمثل مشكلة البحث بالتساؤل عن مدى امكانية مساهمة الصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة في الاقتصاد السوداني.

فرضية البحث

يقوم البحث على فرضية مفادها ان الهندسة المالية الإسلامية قادرة على ابتكار ادوات مالية تمثل حولا تمويلية لمشاكل العجز المالي، وعليه، فان الصكوك الإسلامية يمكن ان تعد بديلا مناسباً عن ادوات الدين العام ذات الالتزامات المالية الثابتة، في تمويل الموازنة العامة في السودان.

هدف البحث

يهدف البحث الى التعرف على عجز الموازنة العامة للدولة مع بيان وسائل تمويلها التقليدية

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

والآثار السلبية لها ،فضلا عن التعرف على الصكوك الإسلامية مع بيان الفرق بينها وبين الأوراق المالية الأخرى ، والتعرف على واقع صناعة الصكوك عالميا ومدى مساهمتها في تمويل الموازنة العامة للاقتصاد السوداني.

هيكلية البحث:

من أجل تحقيق هدف البحث تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث، تناول المبحث الأول عجز الموازنة وأساليب تمويلها والآثار السلبية الناتجة عنها، فيما تناول المبحث الثاني الصكوك الإسلامية وأنواعها ومجالات استخدامها، أما المبحث الثالث فقد انصب على بيان واقع الصكوك عالميا ، وتقييم تجربة السودان في مجال استخدامها للصكوك الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة.

المبحث الاول : عجز الموازنة وأساليب تمويله

يختلف مفهوم الموازنة العامة باختلاف التشريعات السياسية والاقتصادية في الدول ، إلا إنها تصب في معنى واحد كونها عبارة عن تقرير مفصل للنفقات العامة للدولة وإيراداتها ومعتمد من السلطة التشريعية ، وهذا التقدير غالبا ما يكون لفترة مقبلة ومحددة بسنة لغرض تحديد الأهداف الاقتصادية التي تتبناها الدولة.

وتتأتى الأهمية الاقتصادية للموازنة العامة كونها أداة لتنفيذ السياسة المالية للدولة ومعالجة الآثار الناجمة عن الاختلالات الاقتصادية من خلال التحكم في الإنفاق العام والإيرادات زيادة أو نقصانا ،فضلا عن كونها أداة رقابية فعالة إذ تمكن السلطة التشريعية من الإشراف على السلطة التنفيذية ومحاسبتها .

سنتطرق في هذا المبحث إلى الإطار النظري لعجز الموازنة وأساليب تمويله .

أولا : مفهوم وأنواع العجز وأسبابه

١- يعد عجز الموازنة ظاهرة اقتصادية شائعة تعاني منها أغلب الدول وإن كان بشكل متفاوت تبعا لاختلاف مستوى نشاطها الاقتصادي ، وقد انعكست نتائج السلبية بشكل واضح على الاقتصاد والنمو وعليه فقد نال هذا الموضوع اهتماما كبيرا على مستوى الدول بقصد دراسة وتحليل النتائج المترتبة عليه والمقابل الاجتماعي له ومن يتحملها^(١) .

و يقصد بعجز الموازنة الحالة أو الوضع الذي تتجاوز فيه النفقات العامة الإيرادات العامة ، وهو ظاهرة مركبة تعود أسبابه إلى شبكة من العوامل التي تسهم في زيادة اعتماد الدول المتقدمة على السياسة المالية لمعالجة الدورات الاقتصادية وزيادة الإنفاق العام بمعدلات تفوق نمو الإيرادات العامة في الدول النامية قد تنتج عنه هذه الظاهرة^(٢) .

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

٢- أنواع عجز الموازنة :تختلف أنواع العجز المالي لموازنة الدولة باختلاف الاسباب المؤدية له، لذلك فهو يتخذ عدة انواع:

• العجز الدوري للموازنة

يرجع سبب هذا النوع من العجز إلى الدورات التجارية ويحدث تحديدا في حالة الكساد ، إذ تكون معدلات البطالة مرتفعة جدا 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 (٣) .

• 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 هدفا غير مهما من 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 إن العبرة ليست بالتوازن المحاسبي للموازنة وإنما بالتوازن الاقتصادي

عبر الدورة الاقتصادية التي تمتد إلى أجل طويل (٤)

• 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 لسنوات عديدة (٥) .

• العجز الكلي والعجز الجاري

ميز صندوق النقد الدولي بين العجز الكلي والعجز الجاري ، فهذا الأخير يتمثل بزيادة النفقات الجارية على الإيرادات الجارية ، أي إنه ينحصر في الموازنة العامة الجارية ، في حين حدد مفهوم العجز الكلي بالتركيز على إجمالي النفقات العامة والإيرادات العامة (٦) .

كما تم تصنيف العجز المالي من قبل أغلب الاقتصاديين إلى عجز مؤقت وعجز قوة وعجز ضعف . فالأول يعني عدم توافق النفقات العامة مع الإيرادات العامة زمنيا ، أما عجز القوة فيحدث نتيجة المساعدات التي تقدمها الدولة على شكل إعانات اقتصادية واجتماعية إلى دول أخرى لتحقيق أهداف معينة ، أما عجز الضعف

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

فينجم عن الإنفاق غير العقلاني للدولة من ناحية وضعها وعدم قدرتها على تحقيق الإيرادات من ناحية أخرى^(٧).

وحول عجز الموازنة تتباين آراء مدارس الفكر الاقتصادي ، إذ يرى الكلاسيك إن الحالة السائدة هي التوازن سواء على مستوى الاقتصاد أو على مستوى الميزانية العامة ، رأيهم هذا انطلاقاً من إيمانهم بالدولة الحارسة من خلال وظائفها المتمثلة بالأمن والدفاع والقضاء والالتزام بموقفها الحيادي وعدم التدخل في الاقتصاد ، ونظراً لعدم كفاءتها قياساً بكفاءة القطاع الخاص فإن عجز الموازنة من وجهة نظر الكلاسيك يمثل خطراً كبيراً على الاقتصاد كونه يؤدي إلى الإصدار النقدي الجديد أو الاقتراض الأمر الذي يترتب عليه ارتفاع الأسعار وانخفاض قيمة العملة وزيادة في الإنفاق فضلاً عن تناقص الموارد والأموال لدى القطاع الخاص الذي يتسم بكفاءة استغلاله للموارد الاقتصادية^(٨).

أما كينز فيرى إنه ليس بالضرورة تحقق الاستخدام الكامل وإن العرض لا يخلق طلباً كما يعتقد الكلاسيك ، وإن الطلب الفعال هو القوة المحركة للاقتصاد وعليه لا بد من زيادته عن طريق تدخل الدولة بغض النظر عن توازن الموازنة العامة الذي اعتبره مقصداً ثانوياً بينما المقصد الأساس يكمن في التوازن الاقتصادي العام والذي يمكن تحقيقه من خلال الضرائب من

جهة أو من خلال الاقتراض الذي سيكون له أثر كبير في زيادة مستوى الإنتاج والدخل والاستثمار والتوظيف .

ولتحقيق هذا الهدف قد تعتمد الدولة إلى إحداث عجز مقصود ومخطط في الموازنة العامة في حالات الكساد فتقوم بزيادة الإنفاق من خلال الاقتراض أو طرح كميات جديدة من العملة في التداول لزيادة الطلب الفعال مع ضرورة تخفيض الضرائب والحد من ظاهرة البطالة .

لك ان كينز قد استخدم الموازنة العامة والسياسة المالية المتدخلية سلاحاً لمواجهة مشكلات التغير الدوري ، إذ إنه يدعو إلى سياسة مالية نقدية انكماشية في فترات الرخاء وحالات التضخم ، أما في فترات الكساد فإنه يدعو إلى سياسة مالية توسعية . ونجد هذه السياسة واضحة في الموازنات العامة للدول الرأسمالية خاصة بعد الحرب العالمية الثانية^(٩).

٣- أسباب حدوث ظاهرة العجز في الموازنة

تعد ظاهرة العجز في الموازنة العامة ظاهرة مركبة ومعقدة ولا يمكن ارجاعها إلى سبب واحد بل هنالك مجموعة من العوامل التي تسهم في حدوثها . ففي الدول المتقدمة يتزايد الاعتماد على السياسة المالية لمعالجة مشكلات الدورات التجارية ، كما إن الحاجة إلى زيادة الإنفاق الاستثماري في الدول النامية لدرجة أصبحت فيها السياسة المالية رافداً أساسياً للاستقرار والنمو

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

وغيرها من المستحقات التي لم يتم تحصيلها^(١٢)

.

ب- تزايد حجم الإنفاق العام وتطوره مما يعكس مدى تطور الدولة في النشاط الاقتصادي ، إذ أخذ هذا الدور بالتزايد كما ونوعا ، حيث يؤكد العالم الألماني فاكنز على وجود علاقة إيجابية بين الإنفاق العام والنمو الاقتصادي ، فكلما زادت نسبة الإنفاق الحكومي في تكوين الناتج المحلي تزايد الدخل الحقيقي للفرد. فضلا عن إن هنالك الكثير من الأسباب الظاهرية والتي تتمثل بزيادة عدد السكان وارتفاع معدلات التضخم واتساع اقليم الدولة وأسباب حقيقية أخرى نتيجة لعوامل سياسية واجتماعية واقتصادية وعسكرية وغير ذلك مما أدى لتزايد الإنفاق العام بشكل يفوق معدلات الإيرادات ويشمل ذلك جميع الدول بغض النظر عن درجة تطورها .

ت- ارتفاع نسبة النفقات الجارية إلى إجمالي النفقات العامة فضلا عن نقص في مصادر التمويل للموازنة

ث- ضعف كفاءة سياسة ترشيد الإنفاق العام حيث يسود طابع التبذير والإسراف في المظاهر الكمالية والتمسك بها .

ج- نقص الطلب الكلي أو زيادة العرض الكلي و حدوث الأزمات الاقتصادية ، كما إن الدول وفي إطار معالجتها لهذه الأزمات لجأت إلى العجز المخطط كما اعتمدت تلك الدول على

الاقتصادي وتحقيق العدالة الاجتماعية الأمر الذي مهد بشكل كبير لهذه الظاهرة^(١٠) .

وبشكل عام يمكن إجمال أهم الأسباب كما يلي :

أ- زيادة النمو الحاصل في النفقات العامة وعدم مقابلته بزيادة في الإيرادات العامة ، بل إن هذه الأخيرة بدأت في الانخفاض في الدول النامية مما فاقم من عجز الموازنة . والسبب في ذلك عدم فاعلية النظام الضريبي والضعف الشديد الذي تتسم به الأعباء الضريبية (والتي تقاس بنسبة حصيلة الضريبة إلى الناتج المحلي الإجمالي) . إذ تتراوح هذه النسبة في الدول النامية بمعدل مقداره ١٥% في حين تبلغ في الدول المتقدمة ٣٠%^(١١) . وهناك العديد من الأسباب والعوامل التي أدت إلى ضعف النظام الضريبي في الدول النامية منها تدني متوسط دخل الفرد وعدم خضوع أصحاب الدخل المرتفعة للضرائب تبعا لنفوذهم السياسي والاجتماعي وانخفاض الوعي الضريبي لدى الأفراد ، فضلا عن جمود النظام الضريبي وعدم تطويره لخدمة أهداف التنمية نتيجة تدني المستوى المهني والتقني للعاملين في الجهاز الضريبي وتفشي ظاهرة الفساد وانتشار حالات التهرب الضريبي والمتأخرات المالية المستحقة على بعض الخدمات كرسوم الماء والكهرباء

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

تمويل التنمية بالعجز الأمر الذي فاقم العجز في موازنتها خاصة بعد فشل جهودها التنموية .

ثانيا: الأساليب التقليدية في تمويل عجز الموازنة

حاولت مدارس الفكر الاقتصادي إيجاد أساليب لتمويل العجز الموازني حسب إيديولوجيات كل مدرسة وحسب طبيعة الأنظمة الاقتصادية . ويقصد بأساليب التمويل مد الميزانية العامة للدولة بـموارد مالية إضافية تساهم في تقليل فجوة الموارد المالية في حال تعذر تحقيق التوازن من خلال إحداث خفض في بنود المصروفات لأسباب اقتصادية أو اجتماعية .

ففي حالة عجز الموازنة فإن الدولة ستبحث عن طريقة لتمويل هذا العجز ، وهذه الطريقة تعتمد على علاقة الدولة بالبنك المركزي ، فإذا كان هذا الأخير يتمتع باستقلالية منخفضة ستلجأ الدولة إلى البنك المركزي لتمويل هذا العجز ، أما إذا كانت السياسة النقدية تتمتع بدرجة عالية من الاستقلالية فستضطر الدولة إلى اللجوء إلى مصادر أخرى لتمويل هذا العجز . وعموماً يمكن إجمال أهم مصادر تمويل عجز الموازنة بالآتي:

١- المصادر الجبائية

وتتمثل بالضرائب والرسوم ، أما الضرائب فهي مبالغ نقدية تقوم الدولة باقتطاعها من الأفراد أو

المؤسسات حسب قدراتهم التساهمية دون مقابل محدد أو نفع خاص مقابل دفعها .

وتتسم الضرائب بصفة نقدية إجبارية غير قابلة للاسترجاع تغطي الأعباء العامة وتحقق النفع العام^(١٣) ، فضلا عن كونها أداة لامتصاص الفائض من القوة الشرائية ومحاربة التضخم مما يجعلها موجهة اقتصاديا مهما من خلال تفضيلها لقطاع دون آخر لتشجيع قطاع الإسكان مثلا وكبح قطاع معين من خلال رفع أو تخفيض الضريبة عليه .

أما الرسوم فهي أيضا مبالغ نقدية تستقطع من الأفراد أو الهيئات العامة مقابل خدمة معينة تؤديها لها ، وهي بذلك تحقق نفعاً خاصاً لمن ينتفع بها فضلا عن النفع العام للمجتمع جراء أدائها وهي بذلك تتفق مع الضريبة على صفة النقدية والجبر وكونها تدفع للدولة ، إلا إنها تختلف عنها كونها تدفع مقابل خدمة خاصة تؤديها الدولة للمكلف^(١٤) .

مما سبق يتضح إن المصادر الجبائية تمثل أداة مهمة في تمويل عجز الموازنة العامة ، فالضرائب من خلال تشعب تنظيمها الفني كونها تمثل نسبة مختلفة وتواريخ تسديد متفرقة حسب أنواعها كالضريبة على القيمة المضافة أو الضريبة على الدخل الإجمالي أو الضريبة على أرباح الشركات في آخر السنة المالية ، وهي

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

بذلك توفر سيولة دائمة للاقتصاد على مدار السنة المالية .

أما الرسوم فتزداد حصيلتها كلما زاد نشاط الدولة الموجه للأفراد ، ولكون العجز التوازني ينتج من زيادة في النفقات مقابل نقص في الإيرادات أي إن الدولة يحدث لها عجز في الموازنة العامة من خلال توسعها في الخدمات المقدمة للجمهور ، وكلما زادت الخدمات العامة زادت حصيلة الرسوم ، أي إن الزيادة في العجز الموازي ستقابله زيادة في استحقاقات الرسوم المصروفة .

٢- المصادر الائتمانية

وتتمثل بالقروض الداخلية والخارجية . القرض مبلغ من المال تستدينه الدولة مع الالتزام برده مضافا إليه بعض المزايا أهمها فائدة محددة وفق تواريخ استحقاق محددة وذلك طبقا لشروط العقد المبرم . وتقسم القروض إلى :

أ- القروض الداخلية

وهي التزامات مالية يتوجب على الحكومة دفعها تسديدا للأموال التي اقترضتها بموجب سندات حكومية أو بنوك محلية أو مؤسسات مالية أخرى في إقليمها ، بغض النظر عن جنسيتهم سواء كانوا مواطنين أو أجانب^(١٥) . ويستلزم عقد القرض الداخلي وجود مدخرات تزيد عن حاجة السوق المحلي للاستثمارات الخاصة بالقدر الذي يكفي لتمويلها لتغطية مبلغ القرض .

وتلجأ الدول لهذا النوع من الاقتراض لتمويل عجزها المالي عندما تصل الضرائب إلى حد لا تتحمل معه أي زيادة أو لتقلل القوة الشرائية بين الأفراد من خلال سحب الكتلة النقدية الزائدة في حالة وجود التضخم .

ومن أهم مصادر الاقتراض الداخلي الجهاز المصرفي المتمثل بالبنك المركزي والبنوك التجارية أو الاقتراض من الأفراد . فقد تفضل الدولة الاقتراض من البنك المركزي لانخفاض كلفة هذه القروض مقارنة مع المصادر الأخرى فضلا عن سهولة الحصول عليها نظرا لما تتمتع به الدولة من إمكانيات إدارية أو وسائل نقدية كالسحب على المكشوف أو تحديد حجم القروض نسبة إلى الإيرادات أو النفقات^(١٦) ، إذ يقوم البنك المركزي بإصدار نقود قانونية جديدة بشرط أن لا يتعدى هذا الإصدار الحدود المسموح بها وذلك تفاديا للآثار التي تنجم عن هذه الطريقة .

إن لجوء الحكومة إلى البنك المركزي لزيادة الائتمان المسموح للحكومة يعتبر خطوة توسعية ، إذ لا يقابله إجراء تخفيض في الائتمان الممنوح للقطاع الخاص ، فزيادة الائتمان الممنوح للحكومة سوف يؤدي إلى توسع القاعدة النقدية فضلا عن الزيادة المتولدة نتيجة المضاعف النقدي مما يؤدي إلى زيادة معدلات التضخم^(١٧) . كما قد تتوجه الدولة للاقتراض من

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

المصارف التجارية خاصة إذا كانت السلطة النقدية تتمتع باستقلالية عالية عن الحكومة ، لكن التمويل بهذه الطريقة يعتمد على مدى قدرة هذه المصارف على تمويل القروض الإضافية دون تخفيض الائتمان المقدم للقطاع الخاص ، إذ إنه في حالة عدم توفر فائض في الاحتياطي لدى هذه المؤسسات يمكن استخدامه من أجل الزيادة في منح القروض ، فإن الاقتراض العام منها سيكون على حساب القروض الممنوحة للقطاعات الأخرى.

وتلبي المصارف التجارية طلب التمويل من قبل الدولة من خلال قيام البنك المركزي باستخدام أدوات السياسة النقدية للتأثير في احتياطياتها مثل تقليل نسبة الاحتياطي القانوني ، بحيث يزيد من سيولة واحتياطيات المصارف التجارية بشكل يسمح لها بالتوسع والائتمان وزيادة القروض المقدمة للحكومة مما يؤدي إلى زيادة عرض النقد . أو تقوم المصارف التجارية بتقليص الائتمان المقدم للقطاع الخاص وهذا الإجراء لن يؤثر في المعروض النقدي ، بمعنى آخر إن الطلب على الأموال المعدة للاقتراض قد زاد بشكل أكبر من الأموال المعروضة مما يدفع أسعار الفائدة إلى الارتفاع من خلال نشوء ظاهرة المزاحمة المالية (crowding Out) (١٨) .

أما في حالة توفر احتياطات زائدة لدى المصارف التجارية بحيث يمكنها تمويل الدولة دون أن يؤثر ذلك على قدرتها في منح الائتمان للقطاع الخاص وسينعكس هذا الاجراء بشكل توسعي على الطلب الكلي وعلى المخزون النقدي.

أما المصدر الأخير الداخلي لتمويل العجز هو الاقتراض من الأفراد والمؤسسات المالية غير النقدية أي غير المعنية بخلق الائتمان . وتقدم الدولة على هذا النوع من الاقتراض عندما يتعذر عليها الحصول على التمويل من المصادر السابقة أو لعدم رغبتها في استخدام طريقة التمويل بالعجز (التمويل التضخمي) فتعتمد إلى إصدار وطرح أذونات الخزينة العامة في السوق أو عن طريق البنك المركزي للأفراد والمتعاملين في السوق المالي وذلك وفق سعر الفائدة السائد في السوق آنذاك^(١٩) .

وأذونات الخزينة هي سند دين قصير الأجل على الحكومة يتضمن فائدة دورية ويستحق وفق تواريخ محددة ويتم تداولها بنفس طرق تداول الأوراق التجارية لذلك يتطلب نجاح هذه الوسيلة توفر سوق مالي للأوراق المالية يتسم بالكفاءة من جهة والفاعلية من جهة أخرى .

وما يشجع الأفراد على شرائها والإقبال عليها هو ما تتسم به من امتيازات متمثلة بأسعار الفائدة التي يشترط أن تكون موجبة أي أعلى من

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

وتحرير السوق الداخلي وإعادة النظر في السياسات المالية والنقدية .

٣- تمويل عجز الموازنة بواسطة الإصدار النقدي

في حالة عجز المصادر السابقة عن تغطية النفقات العامة تضطر الدولة لإصدار 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 لا بد أن يكون الإصدار بالحدود المعقولة .

ويطلق على هذا الأسلوب بالتمويل التضخمي لأنه يؤدي إلى حدوث تضخم كون الموارد الطبيعية محدودة عادة ، فزيادة كمية النقود في التداول تؤدي إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات ذات العرض المحدود فتحدث فجوة بين الطلب والعرض فترتفع الأسعار وتتسارع معدلات التضخم .

٤- ترشيد النفقات العامة

يشير مصطلح ترشيد الإنفاق العام إلى العمل على زيادة فعالية الإنفاق بالقدر الذي يمكن معه زيادة قدرة الاقتصاد القومي على تمويل ومواجهة التزاماته الداخلية والخارجية مع القضاء على مصدر التبديد إلى أدنى حد ممكن ، لذا فإن ترشيد الإنفاق العام لا يقصد به ضغطه ولكن

معدلات التضخم فضلا عن سيولتها المرتفعة ، وغالبا ما تقوم الحكومة بإعفاء الفوائد على هذه السندات من الضرائب . ولا يسمح للبنك المركزي بشراء هذه السندات إلا عند الضرورة ، أي في حالة انخفاض الطلب عليها^(٢٠) .

ب- الاقتراض من المصادر الخارجية:

القروض الخارجية هي التزامات مالية يتوجب على الحكومة دفعها لتسديد الأموال التي اقترضتها من الدول والهيئات والمؤسسات الدولية الخارجية بمقتضى القانون .

وتلجأ الدولة إلى هذا النوع من الاقتراض عند عدم كفاية المدخرات الوطنية لتغطية جزء من عجز موازنتها العامة خاصة النفقات المتعلقة بالنقد الأجنبي أو لدعم عملتها وحمايتها من التدهور . ويتم هذا التمويل بواسطة المؤسسات الدولية ومن أهمها صندوق النقد الدولي والبنك الدولي والبنوك الإقليمية ، فضلا عن مؤسسات التنمية والتمويل الدولي ، إذ يقوم صندوق النقد الدولي بإعطاء قروض أو تسهيلات ائتمانية تساعد على تقليص العجز ، لكن هذه القروض غالبا ما تكون مشروطة بتطبيق بعض البرامج في الدولة التي تعاني من العجز . وتهدف هذه البرامج إلى علاج الإختلالات المالية من خلال حزمة من الإصلاحات تتمثل بإعادة هيكلة النفقات العامة والانفتاح على المستوى العالمي

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

يقصد به الحصول على أعلى إنتاجية عامة ممكنة بأقل قدر ممكن للإنفاق^(٢١).

وبعد ترشيد الائتمان من المبادئ العامة في اقتصاديات الدولة وسلوكها المالي في مختلف الأوضاع التي تواجهها الأجهزة الإدارية العامة ، وإن تطبيق هذا المبدأ يساعد في تعزيز القدرات الوطنية في الاكتفاء الذاتي النسبي في الأمد الطويل ، كما يجنب الدولة مخاطر المديونية الخارجية وآثارها والتي أصبحت من السمات الغالبة على اقتصاديات معظم البلدان النامية . ويتوقف نجاح هذه العملية على عدة عوامل^(٢٢) :

١- تحديد الأهداف بدقة في برامج الإنفاق الحكومي ، سواء كانت تلك الأهداف متوسطة أو طويلة الأجل .

٢- تحديد الأولويات : أي تحديد البرامج والمشاريع وفق سلم الأولويات حسب درجة إشباعها لحاجات الأفراد الأكثر إلحاحا .

٣- القياس الدوري لبرامج الإنفاق العام : بمعنى تقييم أداء وكفاءة الأجهزة الحكومية عند قيامها بتنفيذ البرامج والمشاريع الموكلة إليها .

٤- تفعيل دور الرقابة على النفقات العامة للتأكد من أن ما تم تخطيطه من برامج إنفاقية قد حقق النتائج المرجوة منه .

ثالثا: مساوئ الأساليب التقليدية لتمويل العجز

١- مساوئ الاقتراض الخارجي

إن إمكانية الدولة بعقد القروض تكون محددة بعوامل كثيرة ، وإن هذه القروض أيا كان مصدرها وخاصة الخارجية منها ستكون تكلفتها على النشاط الاقتصادي الوطني مرتفعة فضلا عن إنها لن تحل مشكلة العجز وإنما تدفعها إلى الأمام وتنقلها من زمن حالي إلى زمن الجيل القادم .

فالاقتراض الخارجي قد يتحول إلى عبء إذا استمر وتراكم الدين الخارجي أو ستساهم أعباء خدمة الدين في زيادة فجوة العجز واستمراره . ويمكن حصر أهم سلبات القروض الخارجية كما يأتي :

أ- تفاقم عجز الموازنة من خلال زيادة نسب خدمة الدين العام

ب- تفاقم عجز ميزان المدفوعات : إذ إن الاقتراض الخارجي يكون تأثيره إيجابيا في البداية على ميزان المدفوعات إذ يساهم في زيادة الاستثمار الإجمالي وارتفاع معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي ، إلا إنه عندما تصل المديونية إلى مستوى حرج نتيجة عدم الاقتراض المخطط له ، أي إن الإفراط في الاعتماد على القروض الخارجية سيكون عاملا مسببا لهذا العجز ، ومن جانب آخر يؤدي تزايد أعباء المديونية الخارجية إلى استنزاف الاحتياطات الأجنبية للدولة .

ج- قد تؤثر القروض الخارجية سلبا على الاستيراد وتضعف قدرة الاقتصاد القومي على

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

الاستيراد والتي تعتبر مؤشرا هاما تعتمد عليه مستويات الاستهلاك والإنتاج والاستثمار ، وإن تعرض هذه القدرة إلى الضعف له نتائج سلبية على الاقتصاد^(٢٣) .

٢- مساوئ المصادر الجبائية

يتأثر النظام الضريبي بمجموعة من العوامل الاقتصادية والسياسية والاجتماعية للبلد ، وبالإمكانات المتاحة في مدى قدرته ونجاحه في تحقيق الأهداف المرجوة منه .

ف نجاح ضريبة في دولة ما لا يعني بالضرورة نجاحها في دولة أخرى ، وفي الفكر المالي المعاصر تتعدد أنواع الضرائب حسب وعائها ، فقد تكون عامة على الدخل ، أو ضريبة على الأموال أو الأشخاص ، أو ضرائب مباشرة وأخرى غير مباشرة ، أو ضرائب متعددة أو وحيدة ... الخ . ولكل نوع من هذه الأنواع مميزاته وعيوبه.

وقد أثبتت تجارب الدول النامية الصعوبات المرتبطة بإدارة القطاع الضريبي على أرض الواقع. ويمكن التعرض لأهم المشاكل الضريبية بثلاث مجموعات أساسية :

- أ- مشاكل متعلقة بهيكل النظام الضريبي :
 - وتتمثل بكيفية التوازن بين الأغراض الاجتماعية والأغراض الاقتصادية فضلا عن مشكلة التوازن بين الضرائب المباشرة وغير

المباشرة من حيث العبء الضريبي مما يدفع المكلف للتهرب من دفعها^(٢٤) .

- عدم مرونة حصيللة الضرائب غير المباشرة في أوقات الانكماش وكذلك الضرائب المباشرة التي تزداد ببطء شديد أثناء الانكماش الاقتصادي^(٢٥) .

- يحتاج تطبيقها إلى جهاز إداري على درجة عالية من الكفاءة والعلمية والمهنية ليقوم بالإجراءات الضريبية من تحديد وتحصيل وجباية على أسس صحيحة ودون ارتجالية أو عفوية في تحديد قدرات المكلفين وظروفهم المعيشية . فبعض أنواع الضرائب تفقر للعدالة لأنها لا تأخذ بعين الاعتبار المقدرة التكليفية كالضرائب العينية والضرائب المباشرة.

ب- مشاكل متعلقة بالتمويل الضريبي ومن أهمها :

- قد يدفع ثقل عبء الضريبة وارتفاع معدلها ومدى تعقيد أو عدم وضوح النصوص التشريعية وتعددتها إلى ظاهرة التهرب الضريبي لعدم الشعور بالعدالة من قبل المكلف وقلة الوعي الضريبي وعدم اقتناع المكلف بأن أداء الضريبة واجب قومي .

- مشكلة شعور الممول بعدم الاستفادة المباشرة من أداء الضرائب المستحقة عليه ، وعدم العدالة الضريبية حيث يشعر صغار

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

اتساع فجوة الطلب المحلي سوف يعمل على ارتفاع الأسعار من خلال الأثر التوسعي المباشر لعجز الموازنة العامة على الطلب الكلي .

والحقيقة إن استخدام التمويل التضخمي يعتمد على واقع الاقتصاد ، فإذا كان الاقتصاد يعني من ضعف مرونة الجهاز الإنتاجي وانعدام الموارد الاقتصادية فإن استخدامه هذا النوع من التمويل سيؤدي إلى أضرار خطيرة على الاقتصاد وذلك بسبب نشوء ظاهرة التضخم . هذا ما اعتقده الكلاسيك ، أما إذا كان الاقتصاد يعاني من انخفاض الطلب مع وجود موارد اقتصادية وجهاز إنتاجي قوي ومرن فإن استخدام التمويل التضخمي قد يحقق الغاية المرجوة منه وهذا ما اعتقده الاقتصادي كينز .

مما سبق يمكن القول إن الأساليب التقليدية قد لا تكفي لعلاج العجز في الموازنة وخاصة للدول النامية التي تتسم بكون العجز في الموازنة هو الصفة الغالبة لموازنتها ، كما تعاني من عدم وجود أسواق مالية متطورة مما يؤدي إلى عدم التمكن من بيع كميات كبيرة من الدين العام إلى القطاع الخاص غير المصرفي ، ومن جانب آخر تناقص قدرة هذه الدول على الاقتراض من الخارج مع تزايد حجم مديونياتها الخارجية من حيث المقادير المطلقة وارتفاع معدلات الفائدة على هذه القروض الأمر الذي يرهق اقتصادياتها

الممولين بتهرب بعض كبار الممولين من أداء الضرائب المستحقة عليهم

ج- مشاكل متعلقة بالإدارة الضريبية :

وتتضمن المشاكل المتعلقة بالعمل ذاته والمتمثلة بفقدان الثقة بين الجهاز الضريبي وبين الأفراد . وتنتج هذه المشكلة من أساليب الإعلان ، فبعض التشريعات تسبب الرعب لدى بعض الأفراد .

كذلك مشكلة عدم توافر البيانات والمعلومات الكافية والدقيقة للأفراد المكلفين أو صعوبة الحصول عليها في الوقت المناسب ، فضلا عن تأخر وصول القوانين الضريبية الجديدة والتعليمات التفسيرية لها الأمر الذي يترتب عليه بعض الصعوبات عند محاسبة الأفراد المكلفين .

مما سبق يلاحظ إن النظام الضريبي في أغلب البلدان النامية على وجه الخصوص غير فعال ، ونتج عن ذلك ضعف الحصيلة الضريبية وضعف الامتثال الضريبي مع ارتفاع نسبة التهرب الضريبي ، الأمر الذي جعل الحصيلة الضريبية غير كافية لمواجهة النفقات العامة المتزايدة لتلك الدول .

٣- مساوئ الإصدار النقدي

من السهل أن تلجأ الدولة إلى البنك المركزي بإصدار نقود جديدة خاصة إذا ما كانت السلطة النقدية تتمتع بدرجة استقلالية منخفضة . إلا إن الإصدار المتتالي لتمويل عجز الموازنة مع

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

، لذلك أصبح من الضروري البحث عن مصادر أخرى تفي بالغرض وتكون أقل ضررا على الاقتصاد لذلك جاءت دراسة إمكانية استخدام الصكوك الإسلامية كمصدر لعلاج العجز في الموازنة العامة للدولة، وهذا ما سنتحدث عنه في المبحث الثاني والثالث .

المبحث الثاني : الصكوك الإسلامية وتمويل العجز

يرجع الاهتمام الكبير للصكوك الإسلامية من قبل الباحثين في الاقتصاد الإسلامي لما لها من أهمية بارزة ومساهمة إيجابية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية للبلد من خلال قدرتها على حشد الأموال لتمويل مشاريع ضخمة في الغالب فضلا عن كونها إحدى الأدوات الهامة التي يمكن ان تساهم في تنويع سلة الحلول لعجز الموازنة العامة للدولة لذلك سيتم التطرق في هذا المبحث إلى مفهوم وأهمية وخصائص الصكوك الإسلامية .

اولا : مفهوم وأهمية وخصائص الصكوك الإسلامية

١ - المفهوم والخصائص

مصطلح التصكيك هو ورقة مكتوبة تثبت لحاملها أو صاحبها حقا في مال ، وفي الاصطلاح المالي التقليدي يطلق لفظ الصك كأحد الأوراق المالية كالأسهم والسندات الخ .

وقد عرف مجمع الفقه الإسلامي الصكوك الإسلامية بأنها ((أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس المال بإصدار صكوك ملكية برأس المال على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصا شائعة في رأس المال وما يتحول اليه بنسبة ملكية كل منهم فيه))^(٢٦).

أما هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية فقد عرفت على إنها: وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في أصول مشروع أو نشاط استثماري خاص وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك ، وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها في الهدف الذي أصدرت من قبله^(٢٧) .

ويمكننا القول إن الصكوك الإسلامية هي أوراق مالية متساوية القيمة محددة المدة يتم إصدارها وفقا لصيغ التمويل الإسلامية ، ولحاملها الحق في الاشتراك مع الغير بالأرباح والخسائر ، أو ملكية أصول مشروع استثماري موجود أو سيتم إنشاؤه من حصيلة الاكتتاب . كما يمكن حصر أصول المشروع الاستثماري في أن تكون أعيانا أو منافع أو خدمات أو خليط من بعضها أو كلها حسب شروط محددة.

وعليه فإن الصكوك تثبت لحاملها حق ملكية شائعة في أصول لها عائد ولا تمثل ديناً في ذمة مصدرها .

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

أما الصكوك الإسلامية الحكومية فهي شهادات مالية تصدر من قبل جهة حكومية (وزارة المالية) وفق الشريعة الإسلامية ويتم تسويقها عبر البنوك وشركات الوساطة للأفراد في داخل الدولة أو خارجها^(٢٨)

ومن خلال التعاريف أعلاه نستطيع القول إن الصكوك الإسلامية تتسم ببعض الخصائص التالية:

- يمثل الصك حصة شائعة في ملكية أصول مخصصة للاستثمار .
- تصدر الصكوك على أساس عقد شرعي وبفئات متساوية القيمة .
- إن مالكي الصكوك لهم الحق في الحصول على الأرباح المترتبة حسب الاتفاق المذكور في العقد ويتحملون الخسارة حسب نسبة ما يملكه كل منهم من الصكوك وفقا لقاعدة (الغنم بالعزم) إذ إن تحديد العائد مسبقا بالنسبة للورقة لا يعني ضمنا خلوها من المخاطر وبالتالي إبعادها عن السندات ذات العائد الثابت والخالية من الخطر .

٢- الأهمية والأهداف الاقتصادية

إن الهدف من عملية التصكيك تتمثل بعاملين رئيسيين :

- ١- الحصول على الموارد المالية اللازمة لتوسيع قاعدة المشروع الاستثماري القائم وذلك من خلال تحويل أصول الحكومات أو المؤسسات الخاصة

إلى وحدات تتمثل في صكوك وعرضها في السوق لجذب المدخرات وخاصة الموجودة خارج الجهاز المصرفي لتمويل المشاريع الاستثمارية وهذا يتطلب جدارة ائتمانية في الأصول مثل انتظام السداد ووجود ضمانات عينية^(٢٩)

٢- جمع موارد مالية لإنشاء مشروع استثماري بتعبئة موارده من المستثمرين وذلك من خلال طرح صكوك إسلامية وفق الصيغ الإسلامية المختلفة في السوق المالية لتكون حصة الاكتتاب فيها رأس مال المشروع المراد تنفيذه .

٣- تنويع وزيادة موارد الدولة لمواجهة مصاريف الإنفاق العام .

أما الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية فقد تزايدت نتيجة للعديد من العوامل أبرزها :

- ١- تساعد عمليات التصكيك المصدر الأصلي في الموائمة بين مصادر الأموال واستخداماتها الأمر الذي يسهم في تقليل مخاطر عدم الانسجام بين آجال الموارد واستخداماتها
- ٢- تسهم الصكوك في جذب شريحة كبيرة من الأفراد الذين يرغبون في تشغيل أموالهم وفق أحكام الشريعة الإسلامية وخاصة من خارج العالم الإسلامي .

٣- المساهمة في إدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلي ، إذ تتوفر فرص استثمارية متنوعة للأفراد والمؤسسات والحكومات كما تزيد

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

قابلية التداول أي تزداد البدائل للمستثمرين في الأوراق المالية^(٣٠).

٤- إن إصدار الصكوك الإسلامية تعد ضمن بنود خارج الميزانية ولا تحتاج لتكلفة كبيرة في تمويلها وإدارتها وعليه ستساهم في تحسين المراكز المالية للمؤسسات والشركات^(٣١).

٥- المساهمة في تغطية جزء من عجز الموازنة للدولة كما إنها تدعم نمو الناتج المحلي الإجمالي دون الحاجة إلى استثمارات إضافية .

ثانيا : مراحل وشروط عملية التصكيك

يتميز هيكل كل عملية تصكيك عن الآخر بالخطوات التي تتضمنها كل مرحلة من مراحل عملية التصكيك . وبشكل عام يمر التصكيك عادة بثلاث مراحل تتم وفق التسلسل الآتي :

١- مرحلة إصدار الصكوك^(٣٢)

وفي هذه المرحلة يقوم المصدر الأصلي بتعيين الأصول التي يراد تصكيكها وتجميعها في وعاء استثماري موحد يعرف بمحفظة التصكيك ويتم نقلها إلى شركة ذات أغراض خاصة (SPV) مع الأخذ بنظر الاعتبار معرفة نوع الصكوك كونها مرتبة بأصول حقيقية أم لا ، إذ يجب هنا التمييز بين نوعين من الصكوك^(٣٣):

- صكوك مدعومة بأصول Asset booked Sukuk وأهم ما يميز هذه الصكوك إن حاملها لا يرجعون إلى المصدر الأصلي في حالة التعثر أو العجز عن السداد أي إنها تقتضي

التحويل الكامل للملكية القانونية بالنسبة للأصول محل العقد .

- صكوك مرتبطة بأصول ويسمى هذا النوع أيضا بالصكوك غير المدعومة بأصول وما يميز هذه الصكوك هي إن حاملها يرجعون إلى المصدر الأصلي عن طريق ضمان سداد المستحقات أو عن طريق الوعد بالشراء .

وهنا يبرز دور شركات التصنيف الائتماني في تحديد قدرة المصدر الأصلي على الوفاء بالتزاماته نحو حملة الصكوك ومدى ارتباطه بـ (SPV) كما يتم مراجعة هيكل تعزيز الائتمان الذي يراعي تخفيض المخاطر التي تواجه المستثمرين .

تقوم شركة (SPV) بإعادة تصنيف الموجودات وتقسيمها إلى أجزاء أو وحدات وتحويلها إلى صكوك

(تصكيكها) لتلبي حاجات ورغبات المستثمرين .

٢- مرحلة إدارة محفظة الصكوك Servicing حيث تقوم شركة (SPV) بإدارة المحفظة نيابة عن المستثمرين بعد أن يتم بيع الصكوك لهم ، إذ تقوم هذه الشركة بتجميع العوائد والمداحيل الدورية الناتجة عن الموجودات المصككة ويتم توزيعها على حملة الصكوك (المستثمرون) فضلا عن تقديم جميع الخدمات التي تحتاجها المحفظة^(٣٤).

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

٣- مرحلة إطفاء الصكوك

ويتم فيها دفع قيمة الصكوك الاسمية وفقا لتواريخها المحددة في نشرة الإصدار .

ثالثا : أطراف عملية التصكيك والفرق بينها وبين الأوراق المالية التقليدية

١- أطراف عملية التصكيك

لا تختلف أطراف عملية التصكيك مع تلك السائدة في مجال التوريق^(٥) وتتمثل بـ^(٣٥)

- الرقابة الشرعية Sharia Supervisory Body وهي الجهة التي تتولى مراقبة جهة الإصدار ومدير الاستثمار ومدى التزامهم بالمعايير الشرعية .

- المنشأ (المصدر) الأصلي Originator وهي الجهة التي تحتاج السيولة والمالكة للأصول المراد تصكيكها فتعمل على تجميع ما لديها من مختلف الأصول وتكوين ما يسمى بمحفظة التصكيك بعدها يتم بيع هذه الأصول إلى شركة SPV التي تتولى عملية إصدار الصكوك وذلك على أساس عقد الوكالة بالاستثمار وقد تكون الجهة المصدرة فردا أو حكومة أو شركة أو بنكا ... الخ سواء من القطاع العام أو الخاص .

- الشركة ذات الأغراض الخاصة Special Purpose Vehicle (SPV) وهي شركة ذات غرض خاص تشتري الأصول محل التصكيك من المصدر الأصلي وتقوم بإعادة تصنيف

الأصول وتقسيمها إلى وحدات تناسب شريحة المستثمرين والمستهدفين .

- أمين الإصدار Trustee Register يزامن وجود الأمين منذ الترتيبات الأولى لعملية التصكيك وهو المؤسسة المالية الوسيطة التي تتولى حماية مصالح حملة الصكوك والرقابة والإشراف على مدير الإصدار ومدى التزامه بالشروط المذكورة في نشرة الإصدار ، وتحفظ هذه المؤسسة بالوثائق والضمانات ، ويتم تعيينه على أساس عقد كفالة بأجر تحدده نشرة الإصدار وعادة ما تتولى شركة (SPV) هذه المهمة .

- مؤسسة التصنيف الائتماني Rating Agency وهي وكالات متخصصة تقوم بعملية التصنيف الائتماني والذي يهدف إلى توفير المعلومات والتقييم المستقل بمدى قدرة المؤسسة المالية على الوفاء بالتزاماتها التعاقدية وجودة منتجاتها المالية وما تتمتع به من ضمانات وتحديد السعر العادل ونسبة المخاطر التي تنطوي عليها الأوراق المالية المصدرة فضلا عن تقييم كفاءة العمل في نشاط المشاركة وأمانته وصدقه في حالة الصكوك الإسلامية .

- وكيل الإصدار Issuer وهو الجهة المفوضة من قبل المصدر في تولي عملية الإصدار وإدارة الموجودات المملوكة لحملة الصكوك نيابة عنهم ، وتقوم باتخاذ جميع

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

مساهمتهم في رأس المال وحسب الاتفاق المذكور في العقد .

٥- يمثل كل من السهم والصك أداة ملكية لحصة شائعة في صافي موجودات المشروع ، وهذه الموجودات تتمثل بأعيان أو منافع وما تؤول إليه من عقود أو ديون أو مجتمعة .

ثالثاً : مقارنة بين الصكوك الإسلامية والسندات^(٣٧)

١- العائد على السندات قد يكون فائدة ثابتة في النظام التقليدي ، بينما يكون عائد متغير أو مستقر من الناحية الإسلامية .

٢- استثمار فائض السيولة لدى شركة الأغراض الخاصة يتم في سندات ذات فوائد ، بينما في حالة التصكيك الإسلامي يتم الاستثمار بأدوات ومعاملات تتفق مع الشريعة .

٣- الصيغة العامة للأوراق المالية (السندات) في الغالب تكون وحيدة ، بينما تتعدد صيغ التصكيك الإسلامي بتعدد صيغ التمويل والبيع والاستثمار الإسلامية .

٤- يتم تداول الأوراق المالية التقليدية بدون شروط ، بينما يتم بشروط محددة في حالة الصكوك الإسلامية .

٥- العلاقة بين المورق الإسلامي والشركة ذات الغرض الخاص SPV علاقة حقيقية في النظام الإسلامي ، بينما هي علاقة شكلية في النظام التقليدي .

الإجراءات اللازمة من دفع أقساط الإطفاء والفوائد المستحقة في مواعيدها مقابل أجر أو عمولة محددة في نشرة الإصدار .

- المستثمرون أو حملة الصكوك , Holders Sukuk وهم من يشترون الصكوك المطروحة للاكتتاب العام في الأصول محل التصكيك سواء كانت هذه الأصول أعياناً أو منافع أو خدمات . وقد يكون حملة الصكوك بنوكاً تقليدية أو إسلامية أو كومات أو أفراد الخ ويستحق المالك للصك أصل قيمته والعائد عليه الناتج عن نشاط الأصول المصككة خلال مدة الاستثمار

٢- مقارنة بين الصكوك الإسلامية والأسهم يمكن توضيح التشابه والاختلاف بين التصكيك الإسلامي وبين الأسهم على النحو الآتي^(٣٦):

١- للتصكيك من الزاوية الإسلامية ضوابط محددة بإطار الشريعة الإسلامية .

٢- لا يعد الصك أداة مشاركة دافعة في الشركة ، أي أن له تأريخ استحقاق فقد يكون إجارة منتهية بالتمليك أو مشاركة متناقصة ، في حين إن الأسهم ليس لها تأريخ استحقاق .

٣- حامل الأسهم لهم حق الاشتراك في مجلس الإدارة والتصويت باعتبارهم أعضاء في الجمعية ، بينما مالك الصك لا يشارك في إدارة الشركة .

٤- يستحق كل من حامل الأسهم والصك حصة في أرباح الشركة تتناسب مع مقدار

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

٦- لا تنشئ الصكوك الإسلامية أي التزامات ثابتة ، إذ تعتمد قاعدة الغنم بالغرم ، في حين إن السندات تنشئ التزامات محددة بتاريخ محددة مما قد يعرض المؤسسة لخطر الإفلاس في حالة تعذر الوفاء ببعض الالتزامات .

خصائص الصكوك

- عدم قبول التجزئة ، بمعنى إن الصك لا يجزئ في مواجهة المؤسسة حتى إن كانت ملكية الصك الواحدة تابعة لشخص بسبب حالات الإرث أو غيرها ، وفي هذه الحالة يجب ان يكون شخص واحد كمثل لهم أمام المؤسسة^(٣٨)

- قابليتها للتداول : تتعدد صيغ الصكوك بتعدد صيغ التمويل الإسلامية وعليه فهناك صكوك قابلة التداول مثل صكوك (المضاربة والمشاركة والإجارة) وأنواع غير قابلة للتداول مثل صكوك المرابحة ، إذ قد يتم تداولها في لحظة معينة عندما تمثل الصكوك بضاعة ، ولكن عندما تتحول إلى دين في ذمة الغير فلا يصح تداولها .

ثالثا: أنواع الصكوك الإسلامية

من أهم هياكل الصكوك التي يمكن استعمالها لسد عجز الموازنة :

١- صكوك اسلامية متمثلة في موجودات الأعيان وتشمل :

أ- صكوك المضاربة

هي أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال المضاربة بإصدار صكوك ملكية على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصا شائعة في رأس مال المضاربة بنسب ملكية كل منهم^(٣٩) . وتتنوع هذه الصكوك حسب النشاط التجاري أو الصناعي أو العقاري^(٤٠) . وتعد هذه الصكوك وثائق يصدرها المضارب أو وسيط مالي ينوب عنه بهدف استثمار حصيلتها في مشروع أو نشاط معين خاص أو في مجموعة من الأنشطة التي يختارها المضارب على أساس عقد المضاربة الشرعية ، ومن خلال نشرة إصدار هذه الصكوك تحدد طبيعة المشروع الذي تستثمر فيه حصيلة الصكوك ومدة هذا الاستثمار والأرباح المتوقعة منه وطريقة توزيعها بين المضارب ومالكي الصكوك .

ويمكن للدولة أن تستخدم هذه السندات كبديل عن سندات الخزينة ذات الفائدة^(٤١) لتهيئة الأموال اللازمة لتمويل انفاقها العام في تمويل المشروعات التي من طبيعتها ذات عائد أو ربح فضلا عن مشروعات إنتاج السلع والخدمات القابلة للتجارة .

إذ تقوم الحكومة بإصدار كمية معينة من هذه السندات وطرحها للاكتتاب العام لتمويل مشروع معين أو لتوسيع مشروع قائم فتكون مضاربة يخلط فيها المضارب ماله مع مال المضاربة قبل

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

بدء المضارب بعمله .وهنا يكون رب المال بعيدا عن الإدارة ، فيتيح هذا الفصل فرصة في أن تكون المشاريع تحت تصرف الدولة وعدم تدخل الجهة الممولة بالقرار الإداري للجهات الحكومية^(٤٢)

ولكي تكون سندات المضاربة أكثر فعالية من خلال سحبها قدرا كبيرا من المدخرات ، يجب ان تصدر بفئات تتيح لصغار المدخرين الاكتتاب فيها ، كما يجب أن تكون ذات سيولة عالية .

ب- صكوك المشاركة

وهي وثائق متساوية القيمة تصدر من قبل مالك مشروع قائم يرغب بتطويره بحصيلة الصكوك هذه ، أو يمكن استثمار هذه الحصيلة في إقامة مشروع جديد على أساس عقد المشاركة الشرعية وهي مشابهة كثيرا لصكوك المضاربة ، إلا إن الاختلاف الأساس يكمن في اجتماع التمويل والإدارة في عقد المشاركة ، كما إن الجهة الوسيطة التي تصدر الصكوك للمستثمرين تعتبر شريكا لحملة الصكوك في وعاء الشراكة وبصورة مشابهة لما هو عليه الحال في شركة المساهمة العامة ، بينما في المضاربة يكون التمويل من طرف والعمل من طرف آخر ، أما الخسارة فتقع على صاحب التمويل وفي المشاركة تكون على قدر حصص الشركاء .

ولصكوك المشاركة العديد من الأنواع كصكوك المشاركة المستمرة والمؤقتة وصكوك المشاركة

في مشروع معين والإدارة لمصدرها وصكوك المشاركة لمشروع معين تكون الإدارة لجهة أخرى ، وتصدر صكوك المشاركة المستمرة لتمويل شراء عقار مثلا تديره جهة متخصصة لتحقيق عائد يتم توزيعه على المالكين بنسبة ما يملكه كل منهم في رأس مال المشاركة ، أما صكوك المشاركة المتناقصة فتصدر لإنشاء مشروع محدد على أساس أن تبدأ المشاركة بنسبة ١٠% مثلا من جانب المنشأة و ٩٠% من جانب حملة الصكوك وتوزع الأرباح بالحصصة الشائعة لكل طرف ولكن المنشأة المصدر تجدد نصيبها من الأرباح في حساب مخصص لغرض اطفاء الصكوك الصادرة لذلك المشروع . وتعد هذه الصورة نموذجا مناسباً لإعمار الممتلكات العامة . وتعد صكوك المشاركة من افضل ادوات الاستثمار كونها اسلوب حتمي للتنمية الاقتصادية ، فالعائد المتحقق منها لا ينتج الا من خلال استثمار انتاجي او تنمية حقيقية مما يحد من اثار التضخم^(٤٣).

ووفق هذه الصيغة يتم إشراك القطاع الخاص في ملكية مشاريع قائمة وإدارتها ومراقبة عمليات تسييرها مع احتفاظ الدولة بنسبة معينة من رأس مالها تمكنها من اتخاذ بعض القرارات الإدارية الهامة .

ومما سبق يمكن القول إن صيغة المشاركة تعد من أفضل الحلول التي يمكن أن تحقق فعالية

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

في القضاء على المشاكل التي تعاني منها مؤسسات القطاع العام ، كما يمكن إعادة تأهيل هذه المؤسسات بدلا من بيعها بأثمان منخفضة للقطاع الخاص .

ج- صكوك الإجارة

وتمثل حصصا شائعة في منافع أو خدمات عين معينة أو موصوفة في الذمة ، وتمثل سندات ملكية مرتبطة بأدوات وآلات ومعدات وأصول ثابتة أو عقارات للحائزين عليها وتصدر من الحكومة بدلا من استهلاكها ^(٤٤)، وتستطيع الدولة استئجارها وإصدار سندات ملكية أعيان مؤجرة قابلة للتداول لملكها في السوق الثانوية . وتكون العلاقة هنا ليست دائنية ومديونية بين المؤجر والمستأجر وإنما هي علاقة بيع وشراء المنافع والأصول محل الإجارة .

وتعد صكوك الإجارة أقل خطورة من أدوات الملكية الأخرى كالأسهم مثلا ، إذ يمكن التنبؤ بدقة بعوائد الورقة المالية محل الإجارة ومن السهولة معرفة الإيرادات والمصروفات للأصول المؤجرة كما في مجال الطائرات أو المصانع أو العقارات أو مختلف المنقولات الأخرى ، ويمكن أن يكون العائد ثابتا أو متغيرا . وتتعدد أنواع صكوك الإجارة لتشمل ^(٤٥) :

أ- صكوك ملكية الموجودات المؤجرة : وتصدر من قبل مالك المنفعة لعين موجودة أو وسيط مالي ينوب عنه لغرض بيعها واستثمار

ثمن البيع من حصيلة الاكتتاب فيها وتصبح العين المملوكة لحملة الصكوك .

ب- صكوك ملكية منافع الأعيان : وتصدر لغرض تأجير تلك الأعيان أو إعادة تأجيرها أو استيفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك .

ج- صكوك ملكية منافع أعيان موصوفة في الذمة : وتصدر لغرض تأجير أعيان موصوفة في الذمة واستيفاء الأجر من حصيلة الاكتتاب فيها وتملك تلك الخدمات لحملة الصكوك.

وتتمتع هذه الأنواع بسمات عديدة منها قابليتها للتداول وثبات العائد وقلة المخاطر وخضوعها لعوامل العرض والطلب في السوق المالية ومرونتها العالية إذ يمكن إصدارها لأعيان متنوعة ولآجال متعددة .

وإن ما ينفذ منها في التمويل الحكومي هو إجارة الأعيان ويتم ذلك من خلال أسلوبين :

١- في حالة قيام الحكومة بإنشاء مبنى فإنها تصدر سندات إجارة بدلا من الاقتراض لجمع الأموال اللازمة ويتم إنشاء المبنى الذي يكون مملوكا لحملة السندات ثم تتعهد بأن تستأجر المبنى بمبلغ مین يمثل عائدا على السندات .

٢- ويتمثل الأسلوب الثاني بصورة التأجير المنتهي بالتمليك والذي بموجبه تتفق مع ممول

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

لإنشاء المبنى واستئجاره منه مدة من الزمن ثم تنتقل ملكيته في نهاية المدة إلى الحكومة

٢-الصكوك المالية القائمة على أسلوب

المدائيات

ومن أبرز تلك الأدوات :

أ- صكوك المراجعة

وهي وثائق تصدر من قبل الواعد بشراء بضاعة معينة مقابل هامش ربح محدد بعد تملك البائع وقبضه للبضاعة أو من قبل وسيط مالي ينوب عنه ، وتستخدم حصيلة هذه الصكوك في شراء البضاعة ونقلها وتخزينها ، والمكاتبون فيها هم المشترون لهذه البضاعة . وبمجرد شراء شركة الصكوك للسلعة مربحة ستصبح ملكا لحملة الصكوك ويتمثل ربحهم بالفرق بين ثمن شراء بضاعة المراجعة ودفع مصروفها نقدا و ثمن بيعها للمشتري مربحة على أقساط مؤجلة^(٤٦).

إن إمكانية إصدار صكوك مربحة يكون ممكنا فقط في حالة السوق الأولي وتحديدًا في حالة كبر قيمة الاصل محل المراجعة (طائفة ، باخرة مثلا) أو مشروع تنموي كبير ، لأن بيع المراجعة قد يكون مؤجلا وعليه فإنه يعتبر دينًا وبيع الدين لا يجوز الفقهاء ، ويجوز تداول صكوك المراجعة بعد قفل باب الاكتتاب وشراء البضاعة وحتى تاريخ تسليمها للمشتري مقابل ثمن مؤجل أو على أقساط ، وتخضع لقيود

التصرف في الدين بعد استلام البضاعة من قبل المشتري وحتى انتهاء الأقساط وتصفية العملية . ويمكن أن تستخدم صكوك المراجعة لتوفير مستلزمات الإنتاج من المواد الخام والسلع الوسيطة والآلات والمعدات الثقيلة لدعم الكفاءة الإنتاجية للاقتصاد وتسهيل تمويل البنود المتعلقة بشراء السلع والمعدات ووسائل النقل عن طريق المراجعة مع مؤسسات التمويل الإسلامية فضلا عن إن هذه الصكوك تخدم هدف السيولة لدى مشتريها .

ب-صكوك السلم

ويصدرها البائع لصكوك السلم أو المؤسسة المالية التي تنوب عنه ويكتب فيها المشترون لبضاعة السلم بهدف بيعها بعد قبضها بثمن أعلى وتوزيع الثمن بينهم^(٤٧) .

وتعد صكوك السلم صكوكا قصيرة الأجل وهي عملية استثمارية تتمثل أطرافها ببائع السلعة أو الأصل والمشتري بصيغة السلم ، وغالبا ما تكون شركة وساطة أو بنك تتفق معه الحكومة بصفته مديرا لمحفظه صكوك السلم الإسلامية وحاملي الصكوك ، إذ تستوفى قيمة الصكوك من المشتريين ودفع ثمن السلعة عاجلا واستلام السلعة أو قيمتها مستقبلا^(٤٨) .

ويمكن تطبيق هذا الأسلوب في التمويل الحكومي بأن تتعاقد الحكومة مع الآخرين بأن تباع سلعا أو خدمات في المستقبل مقابل استلام

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

الثلث فوراً ، وهذه هي الصورة الأصلية للسلم فضلاً عن استخدام أسلوب السلم للحصول على التمويل مقابل التعهد بتقديم خدمات لمقدم التمويل في المستقبل من خلال إصدار سندات رسوم خدمات حكومية .

وفي حالة استخدام أسلوب السلم للتمويل الحكومي فإن الحكومة تصدر سندات سلم منافع بقيمة اسمية صغيرة وتذكر في نشرة الإصدار على إنها سوف تقدم خدماتها في المستقبل في أجل محدد مقابل هذه السندات . هذا الأسلوب مناسب للدول ذات الموارد الطبيعية كالنفط ^(٤٩) .

ج-صكوك الاستصناع

وهي وثائق يصدرها المشتري لعين يلتزم البائع بتصنيعها بمواد من عنده وتستخدم حصيلتها في تصنيع هذه العين ، وينتفع مالكي الصكوك من الفرق بين تكلفة تصنيع العين وثلث بيعها باعتباره ربحاً لهم . ويوزع ثلث العين المصنعة على حملة صكوك الاستصناع بعد قبضه .

وقد بدأ هذا الأسلوب من التمويل بالظهور في السوق المالي الإسلامي تدريجياً خاصة في استثمارات البنوك الإسلامية طويلة الأجل ، وظهرت تجاربه في استثمارات البنوك الإسلامية الخليجية بشكل خاص . ويعد الاستصناع أحد صور بيع السلم لدى جمهور الفقهاء ويسمى لديهم السلم في الصناعات ^(٥٠) .

ويصلح التمويل بالاستصناع للحصول على التمويل متوسط الأجل من البنوك الإسلامية والمؤسسات المالية الأخرى ، ويمكن للحكومة استخدام هذا الأسلوب بشكل رئيسي للإنشاءات واستيراد السلع والخدمات ووسائل النقل . ويربح البنك من خلال الفرق بين كلفة الإنشاءات وثلث بيعها للحكومة بذلك العقد ^(٥٠) .

ويمكن استخدامه كأسلوب تمويلي من خلال إنشاء مبنى أو شراء آلة بمواصفات خاصة وذلك بالاتفاق مع المقاول أو المصنع على الإنشاء أو الصنع مع دفع مبلغ مقدم وتقسيم الباقي على أقساط متفق عليها ، كما يمكن للحكومة إتمام عملية بناء مساكن للمواطنين من ذوي الدخل المحدود ثم بيعها لهم بعد ذلك في نطاق عقد الاستصناع من خلال إصدار سندات إسكان لجمع الأموال اللازمة من المواطنين والتعاقد معهم على إنشاء السكن اللازم بمواصفات محددة مقابل أن يتم دفع الثمن على أقساط ، ويمكن أن يمتد الدفع لمدة تتجاوز وقت تسليم المسكن وبهذا يكون هذا الأسلوب بديلاً مناسباً عن سندات الإسكان ذات الفائدة ^(٥١) .

المبحث الثالث: تقييم دور الصكوك

الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة

في السودان

أولاً: واقع وتطور الصكوك الإسلامية عالمياً

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

شهد العالم المالي في الآونة الأخيرة اقبالاً على أدوات التمويل الإسلامية بسبب تزايد المؤسسات المالية الإسلامية ، خاصة بعد أزمة الرهن العقاري مما جعلها بحاجة إلى تشكيلة متنوعة من الأدوات المالية الإسلامية كبداية لأدوات التمويل التقليدية والتي كان يعتقد أن معظمها سبباً في حدوث الالتزامات المالية المتكررة التي طالت القطاع المالي المصرفي العالمي .

وتمثل الصكوك الإسلامية واحدة من أفضل ما ابتكرته صناعة الهندسة المالية الإسلامية بالنظر إلى ما تم تحقيقه باستخدام هذه الأداة وبالنظر إلى انتشارها وحجمها، كونها أداة مالية حديثة يقبل عليها المسلمون وغير المسلمين وقد عرفت السنوات الأخيرة تطوراً مشهوداً لصناعة الصكوك الإسلامية و أصبحت منتجاً مالياً عالمياً ، واضحاً نصيب الدول المالية الإسلامية أقل من نصيب الدول الغير إسلامية والذي وصل إلى ٨٠% من إصدارات الصكوك الإسلامية . فأدوات التمويل الإسلامي توفر المرونة والتنوع لما تمتلكه من أساليب متعددة تتشارك في مبدأ

تقاسم الأرباح والخسائر وتوفر الإطار الشرعي لكثير من المتعاملين الراغبين في الحصول على تمويل لا يعتمد على التزامات ثابتة.

وتقدر قيمة الصكوك الإجمالية العالمية للفترة من يناير ١٩٩٦ إلى سبتمبر ٢٠١٢ بمبلغ ٣٩٦,٤ مليار دولار أمريكي^(٥٢). وكان سوق الصكوك الأكثر نشاطاً بين عامي ٢٠١٠ و ٢٠١٢.^(٥٣) وفي عام ٢٠١٢، بلغ إصدار الصكوك العالمية ١٤٤ مليار دولار أمريكي^(٥٤). ومن الجدول (١) يلاحظ أن القيمة الإجمالية توزعت على سنوات الفترة بتفاوت في حجم الإصدارات العالمية، إذ أن حجم إصدارات الصكوك الإسلامية قد ازداد بأكثر من ضعفي المقدار في السنوات السابقة لازمة الرهن العقاري، إذ ارتفعت من ١٤,٠٠٨ مليون دولار عام ٢٠٠٥ إلى ٣٣,٦٠٧ مليون دولار عام ٢٠٠٦ ومن ثم سجلت رقماً قياسياً إذ ارتفعت إلى ٥٠,٠٤١ عام ٢٠٠٧ نظراً لالتزامها في ارتفاع أسعار النفط. والنمو الاقتصادي السريع للدول العربية المصدرة للنفط عموماً ودول مجلس التعاون الخليجي خصوصاً.^(٥٥)

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

جدول (١) : اصدارات الصكوك الاسلامية للفترة من (2004_2105)

السنوات	قيمة الاصدارات مليون دولار امريكي	معدل النمو %
2004	9,456	----
2005	14,008	48,2
2006	33,607	140
2007	50,041	49
2008	24,337	(51)
2009	38,070	56
2010	53,125	39,5
2011	93,573	76
2012	137,599	47
2013	135,870	(1)
2014	106,960	(21)
2015	60,693	(43)

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على: [IIFM Sukuk Report \(5th Edition\) A](#) ,p39 2015 [Comprehensive study of the Global Sukuk Market](#)

ولكن سرعان ما استعادت نموها عام ٢٠٠٩. وبنسبة ٣٤% مقارنة بعام ٢٠٠٧. وبنمو قدره ٥٣% . وفي عامي ٢٠١١ و ٢٠١٢ سجلت الصكوك رقما قياسيا بالارتفاع لتصل الى ١٣٧،٥٩٩ و ١٣٥،٨٧٠ على التوالي ، ويرجع المراقبون ذلك الى التعافي الاقتصادي الذي شهدته اغلب البلدان الاسلامية فضلا عن التعافي النسبي للأسواق العالمية نتيجة زيادة المشاريع والبرامج الانفاقية الضخمة التي اطلقتها الحكومات بالإضافة الى التحسن الكبير الذي

ولكن مع بداية الأزمة المالية العالمية تراجعت إصدارات الشركات وخاصة شركات منطقة دول الخليج والتي انخفضت عدد إصداراتها نظرا لضعف ثقة المستثمرين بالقطاع الخاص ، هذا أثر سلبا على سوق الصكوك الإسلامية اذ انخفض حجم اصدارها الى النصف في عام ٢٠٠٨ ليصل الى ٢٤،٣٣٧ مليون دولار وهذا راجع الى انعكاسات أزمة الرهن العقاري التي ادت الى ابتعاد المستثمرين عن الاستثمار في الادوات الاستثمارية كرد فعل طبيعي للآزمة

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

٢٠١٥ فقد شهدت انخفاضا كبيرا بنسبة ٤٣% مقارنة مع عام ٢٠١٤ ، وهذا الانخفاض لا يؤخذ على انه انعكاس لضعف في سوق الصكوك بل يرجع الى قرار البنك المركزي المالي بتغيير استراتيجيته بوقف اصدار الصكوك الاستثمارية قصيرة الاجل . وتمثل اسيا اللاعب الاكبر في سوق الصكوك العالمي اذ تواصل تقدمها لتبلغ حصتها ٧٤% من اصدارات الصكوك العالمية.

عرفته الصناديق السيادية وعودة الحركة الاقتصادية لدى القطاع الخاص ، والتوجه العالمي نحو استخدام الصكوك بسبب الدور المتزايد للإصدارات الحكومية التي شكلت العمود الفقري للسوق لانعاش القطاع الخاص وتمويل مشاريع التنمية فضلا عن النمو المتزايد في الصناعة المالية الإسلامية بشكل عام اذ تراوح معدل نموها من ١٥-٢٠% سنويا لتصل الى اكثر من تريليون دولار عام ٢٠١١. اما في عام

جدول (٢) التوزيع الجغرافي لحجم اصدارات الصكوك الإسلامية

النسبة %	قيمة الاصدار مليون دولار	المنطقة
0.01	77	Central Asia and Eastern Europe
0.18	1,367	USA
22	168,904	GCC
2	12,657	Europe
74	566,602	Asia
2	17,494	Africa

المصدر: [IIFM Sukuk Report \(5th Edition\) A Comprehensive study of the Global Sukuk Market 2015](#)

وعلى المستوى القطري يتضح ان ٩٧% من حجم الصكوك في نهاية عام ٢٠١٥ تمثل في خمس دول فقط كما في الجدول التالي :

وتأتي دول مجلس التعاون الخليجي في المرتبة الثانية اذ تشكل نسبة اصدارها ٢٢% من اجمالي السوق مما يؤشر فارقا كبيرا بينها وحصّة اسيا من اجمالي السوق .

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

جدول (٣) حجم اصدار الصكوك الاسلامية في الدول المختلفة ونسبته من الحجم العالمي لعام ٢٠١٥

الدولة	حجم الاصدار مليون دولار	النسبة %
ماليزيا	183,857	57%
المملكة العربية السعودية	50,091	16%
الامارات	32,390	10%
اندونيسيا	18,855	6%
قطر	12,533	4%
تركيا	5,931	2%
البحرين	4,643	1%
هونك كونغ	2000	1%

Global Islamic Finance Report 2013, p50

المصدر:

كما شهدت السوق دخول متعاملين جدد كالمملكة المتحدة واميركا بنسبة ٠,٢٤% لكل منهما واليابان ١% والصين بنسبة ٠,٠٣% ، وهذا ما يؤكد توجه العالم الغربي للاستفادة من امتصاص سيولة العالم الاسلامي من خلال الصكوك الاسلامية لتمييزها بقلة التقلبات .وعليه اصبحت الصكوك الاسلامية في الوقت الراهن تمثل بديلا فعالا لوسائل التمويل القائمة من خلال التوسع الجغرافي الذي عرفته عمليات تطبيقها واصداراتها .

ثانيا: تقييم التجربة السودانية في استخدام الصكوك :

انتهجت السودان النظام المصرفي المتأسلم بالكامل منذ ثمانينات القرن الماضي ، الذي يقضي بعدم التعامل بالفائدة لجميع مؤسسات

يتضح من الجدول ان ماليزيا حصلت على المرتبة الاولى من حجم اصداراتها للصكوك الاسلامية بنسبة ٥٧% . و تعد ماليزيا من أكثر الدول نشاطا في تعزيز و خلق سوق حيوية للصكوك بالعملة المحلية من خلال توفير القوانين التشريعات المصرفية فضلا عن توفر أسواق رأس المال داعمة لذلك، وتمتلك البلد أيضا عدد كبير من المستثمرين من المؤسسات المحلية مثل المعاشات وصناديق الاستثمار المشترك.^(٥٦)

واحتلت السعودية والامارات المرتبة الثانية والثالثة وبنسبة ١٦% و ١٠% على التوالي ، بينما سجلت البحرين وهونك كونغ اقل نسبة في حجم الاصدارات اذ بلغت ١% نفس النسبة لكلا الدولتين.

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

القطاع المصرفي وعليه كان لابد للبنك المركزي السوداني استخدام أدوات بديلة لا إدارة السيولة تتوافق واحكام الشريعة الاسلامية تتمتع بفاعلية وكفاءة عالية .

وقد واجه تحديات بالغة التعقيد في ادارته للسياسة النقدية والتمويلية لعدم وجود ارثا عمليا يمكن ان يعتمد عليه في تطبيق التجربة الاسلامية في القطاع المالي والمصرفي . فكان لابد من الاجتهاد لإيجاد صيغ تمويلية اسلامية لإدارة السيولة النقدية والتمويلية في الاقتصاد وتمويل عجز الموازنة العامة للدولة .

لجأ السودان الى استخدام اذونات الخزينة العامة لتمويل عجز الموازنة في عام ١٩٦٦، وكانت هذه محاولة لإنشاء سوق لتنظيم الاوراق المالية في ذلك الوقت الا ان الفكرة طبقت فعليا في عام ١٩٩٤ من خلال اجازة قانون سوق الخرطوم للأوراق المالية وقانون صكوك التمويل لعام ١٩٩٥ لتنظيم اصدارات الصكوك المختلفة

في اوائل التسعينات دخلت اجريت تعديلات على تركيبة الاقتصاد السوداني من ضمنها الغاء العمل بنظام اذونات الخزينة كونها تتعارض مع احكام الشريعة الاسلامية . وفي النصف الاول من عقد التسعينات شهد الاقتصاد السوداني تراجعا كبيرا وارتفاعا في حجم الاستدانة من القطاع المصرفي ، وبلغت معدلات التضخم نسبة ١٣٣% في عام ١٩٩٦ ، الامر الذي ادى

الى ضرورة التفكير في ايجاد اليات ووسائل كفيلة بتحقيق اهداف سياسات البلد الكلية من خلال الاستخدام الامثل للموارد المتاحة ، والى اصدار اوراق مالية حكومية تراعي الجانب الشرعي للمعاملات المالية وامكانية تطبيقها على مستوى الاقتصاد الكلي.

ومن بين هذه الادوات شهادات المشاركة الحكومية(***) التي تعمل وفق الية تقاسم الارياح والخسائر فضلا عن ابتكاره لأدوات اخرى تساهم في تحسين ادارة السيولة وتمويل الموازنة العامة.

١- صكوك المشاركة الحكومية (شهادة) : هي اوراق مالية تصدر بواسطة وزارة المالية ، وعرف اول اصدار لها في ايار ١٩٩٩ وتقوم على صيغة المشاركة في الربح والخسارة بفترة استحقاق سنة قابلة للتجديد ، وتبلغ القسمة الاسمية للورقة ٥٠٠ جنيه وتوزع ارباحها سنويا ، وهي قابلة للتداول بين الجمهور والبنوك والمؤسسات .

وبالرغم من ان الغرض من اصدار هذه الشهادات هو مساعدة البنك المركزي في ادارة السيولة ، الا انها اصبحت خلال فترة وجيزة اداة فعالة في المساهمة في تمويل عجز الموازنة العامة ، اذ تستطيع الحكومة من خلالها استقطاب الموارد الحقيقية من الجمهور بدلا من اللجوء للاقتراض من القطاع المصرفي .

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

وهي بذلك تعد وسيلة هامة لتجميع المدخرات الوطنية وتشجيع المؤسسات والافراد على استثمار فوائضهم فضلا عن كونها سهلة التسجيل ولها سوق ثانوية متطورة ، وهذه الشهادات تسجل بأسماء من يحملها بسجل خاص ولها قابلية للتحويل من خلال تداولها في سوق الخرطوم للأوراق المالية وتعرض في مزادات تحكمها ضوابط محددة ولفترات محدودة .وبهذا فان اصدار هذه الشهادات قد ساعد في ادارة السيولة للنشاط الاقتصادي من خلال عمليات السوق المفتوحة وبما يتماشى مع احكام الشريعة الاسلامية . وبهذا فان اصدار هذه الشهادات قد ساعد الى حد ما في سد عجز الموازنة الامة للدولة والذي كان يغطي بأسلوب التمويل التضخمي (الاصدار النقدي) او من خلال الاقتراض من البنك المركزي السوداني وما يخلفه ذلك من اثار تضخمية نتيجة لتفوق العرض النقدي بدرجات عالية على معروض السلع والخدمات .كما ان هذه الشهادات قد شاركت في ادارة السيولة على مستوى الاقتصاد

من خلال ما يعرف بعمليات السوق المفتوحة وفقا لضوابط الشريعة الاسلامية وقد عرف اصدار شهادة شهامة التطور الاتي : يلاحظ من الجدول(٤) ان اصدارات هذه الشهادة قد نمت بشكل ملحوظ اذ قفزت من 14,7 في عام 1999 الى 76 مليون جنيه لعام 2000 محققه نسبة زيادة مقدارها 42% . وهذا ما يدل على ان هذه الشهادات قد وفرت بديلا مناسباً للسندات القائمة على الفائدة للتدخل من خلال عمليات السوق المفتوحة ، اذ كان استخدام هذه الشهادات بشكل فعال للفترة من 1999-2009 الامر الذي ساعد البنك المركزي في تخفيض معدل التضخم من 467% الى 8% خلال تلك الفترة . واستمر استخدام هذه الشهادات للسنوات اللاحقة ونمت بشكل واضح اذ ارتفعت الى 18,4460 مليون جنيه لعام 2015. واستمرت الزيادة في عدد الشهادات المصدرة للأعوام التالية ولكن بنسب زيادة اقل حتى عام 2013، اذ سجلت اقل نسبة زيادة مقدارها 8,9% في ذلك العام وبعد ها ارتفعت الى 16,5% في عام 2015.

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

جدول (٤) تطور حجم شهادات شهامة خلال الفترة من 1999 - 2015

السنة	عدد الشهادات المصدرة	القيمة الكلية مليون جنيه	نسبة التغير في القيمة الكلية
1999	29,450	1470	
2000	153,530	7680	422
2001	875,830	43790	470
2002	1,288,040	64402	47
2003	2,262,270	11311	75
2004	3,362,197	16811	49
2005	5,575,274	27876	66
2006	7,288,217	36441	31
2007	8,446,201	42231	16
2008	11,022,653	551133	31
2009	14,763,179	743211	34
2010	18,904,539	94523	27.2
2011	22,279,547	111397	17.9
2012	25,972,660	129860	16.6
2013	28,268,735	141344	8.9
2014	31,645,804	157730	12
2015	36,892,037	184460	16.9

المصدر: تقارير البنك المركزي السوداني للسنوات (١٩٩٩-٢٠١٥)

٢- صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) :

بعد النجاح الذي حققته صكوك المشاركة الإسلامية الحكومية شهامة ، عمدت السلطات النقدية الى استحداث اوراق اسلامية جديدة تستوفي شروط العقود الشرعية وتنتم بالمرونة والتنوع وبآجال مختلفة لتمويل بعض مشروعات التنمية متوسطة وطويلة الاجل نسبيا . وهي

صندوق استثماري متوسط الاجل يهدف الى جذب الاموال من المستثمرين وتشغيلها في مضاربة مقيدة في مشاريع تنمية لوزارة المالية ، وعليه فهي تلبي رغبات جميع المستثمرين بما ينسجم مع مواردهم المالية ، وفي نفس الوقت امكانية استخدام هذه الشهادات من قبل البنك المركزي لإدارة السياسة النقدية، كما انها

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

المدخرات وتوظيفها في التمويل الحكومي على مشاريع البنى التحتية وقطاعات الصحة والتعليم وغيرها .ويمكن ملاحظة تطور اصدارها من خلال الجدول الاتي:

تستخدم في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة. وقد تم استحداثها عام ٢٠٠٤ وفقا لصيغة المضاربة الاسلامية من قبل وزارة المالية ، وتم ادارتها وتسويقها عبر شركة السودان للخدمات المرئية. وتهدف هذه الصكوك الى تجميع

جدول (٥) تطور حجم صكوك الاستثمار الحكومية صرح خلال الفترة من ١٩٩٩ - ٢٠١٥

السنة	عدد الشهادات	قيمتها م . ج	معدل التغيير
2004	1280000	18,800	----
2005	5660000	65,60	342
2006	12990816	13	130
2007	17050795	1,705,1	31
2008	18725819	1,872.5	9.8
2009	20223815	2022.38	8
2010	18264917	3,108.2	(9.7)
2011	19442477	1,944.2	6.5
2012	14761555	1,476.3	(24)
2013	8413256	841	(43)
2014	8319691	828	(11)
2015	9042101	904	8.7

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على تقارير البنك المركزي السوداني للسنوات 2004 - 2015

هذا التراجع ارتفعت نسبتها الى 87% في عام 2015 .

دور (شهادة) و(صرح) في تمويل عجز الموازنة ان التطور الذي شهده اصدار الصكوك الاسلامية المختلفة قد رافقه تطور في مدى

ومن الجدول (٥) يلاحظ ان صكوك الاستثمار (صرح) سجلت رقما قياسيا في الارتفاع في بداية اصدارها ، اذ ارتفعت بنسبة 324% وهذا يؤكد زيادة الاقبال على التعامل بها حتى وان سجلت تراجعا في نهاية 2013 ، 2012 ، لكن بعد

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

مساهمتها في تمويل الموازنة العامة للدولة وكما موضح في الجدول الآتي :

جدول (٦) العجز الكلي للموازنة العامة وطرق تمويله

2015				2014				2013				
نسبة المساهمة	نسبة الاداء	الاداء الفعلي	تقديرات الموازنة	نسبة المساهمة	نسبة الاداء	الاداء الفعلي	تقديرات الموازنة	نسبة المساهمة %	نسبة الاداء	الاداء الفعلي	تقديرات الموازنة	
100	103	(6,976.4)	(6,7621 .1)	(100)	77	(4,425.1)	(5,757.3)	100	64	(6,457)	(10,047 .4)	العجز الكلي للموازنة
20	36	1,425.2	3,947.5	(36)	44	1,610.1	3,655.1	(32)	74	2,060.3	2,779.6	الدين الخارجي السحوبات
(26)	53	(1,830.6)	(3,477.0)	19	29	(853.8)	(2,947.3)	15	56	(987.0)	(1,759.0)	التمويل الخارجي السدادات
(6)	(86)	(405.4)	470.5	(17)	107	756.3	707.8	(17)	105	1,073.2	(1,020.6)	صافي التمويل الخارجي
187	79	13,034.9	16,400.0	(329)	116	14,537.3	12,547.5	(185)	70	11,953.2	17,143.3	التمويل الداخلي السحوبات
(81)	54	(5,653.1)	(10,435 .8)	246	114	(10,868.7)	(9,497.9)	102	81	(6,570.0)	(8,116.5)	التمويل الداخلي السدادات
106	117	7,381.8	6,291.7	(83)	73	3,668.7	5,049.6	(83)	60	5,383.2	9,026.8	صافي التمويل الداخلي
37	201	2,611.2	1,300.0	(36)	743	1,611.6	217.0	(11)	65	738.7	1,128.4	شهادات شهامة
(1)	(4)	(50.3)	1,300.0	(4)	25	173.1	706.4	(8)	14	495.7	3,498.4	صكوك الاستثمار
(2)	0	141.4)	0	9	417	(416.5)	(100.0)	7	452	(452.3)	(100.0)	سندات اطفاء الدين
49	159	3,4198	2,149.2	(50)	119	2,190.8	1,837.5	(42)	108	2,700.8	2,500.0	الضمانات
(28)	100	(1,957.6)	(1,957.6)	48	101	(2,130.2)	(2,111.2)	7	95	(475.1)	(500.0)	المتأخرات
	50	100	3,500.0	(51)	90	2,240.0	2,500.0	(37)	95	2,375.5	2,500.0	الاستدانة من البنك المركزي

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على تقارير البنك المركزي السوداني للسنوات (2013-2015)

مساهمة 36% بينما بلغت السدادات (1,830.6) مليون جنيه ونسبة اداء 53% ، وبذلك يكون صافي التمويل الخارجي للعجز (405.4) ، اذ بلغت نسبة مساهمته 6% من اجمالي التمويل لعام ٢٠١٥ بعد ان كانت 17% لعام ٢٠١٤ .

يلاحظ من الجدول ارتفاع عجز الموازنة الى (6,976.4) مليون جنيه لعام ٢٠١٥ بعد ان كان (6,457) و (4,425.1) مليون جنيه لعامي ٢٠١٣ و ٢٠١٤ على التوالي . كما تؤكد معطيات الجدول ان السحوبات على المنح والقروض الاجنبية قد بلغت 1,425.2 بعد ان كانت 1,610.1 مليون جنيه محققة نسبة

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

في حين بلغت السحوبات على التمويل المحلي 13,034.9 مليون جنيه لعام 2015 محققه نسبة مساهمة 187% بعد ان كانت 12,547.5 مليون جنيه لعام 2014 .

اما اجمالي السدادات 5,653.1 ، يمثل الفرق بينهما صافي التمويل المحلي 7,381.8 مليون جنيه بنسبة مساهمة 106% من اجمالي تمويل العجز بعد ان كان 22% في عام 2011 .

وبلغت الضمانات 3,419.8 مليون جنيه بنسبة مساهمة 49% من اجمالي التمويل المحلي تليها شهادات المشاركة الحكومية شهامة بمبلغ 2,611.2 مليون جنيه بنسبة مساهمة 37% كما بلغت صكوك الاستثمار الحكومية صرح سالب 50.3 مليون جنيه بنسبة مساهمة سالب 1% من اجمالي التمويل الداخلي لعام 2015 .

كذلك تم الاعتماد على الاستدانة من البنك المركزي في تمويل العجز الحكومي اذ تجيز التشريعات القانونية المالية بموجب المادة (1- 48) من قانون بنك السودان لعام 2002 ، منح تسليف مؤقت لا يتعدى 15% من اجمالي تقدير الايرادات العامة للحكومة في السنة المالية التي يمنح فيها التقدير وبالشروط التي يقررها

البنك على ان يتم التسديد في اجل لايتجاوز الستة اشهر التالية لنهاية السنة المالية التي منح فيها التمويل ، وعليه فقد استفادت الحكومة من تمويل مؤقت لعام 2015 وبمبلغ 3,500 مليون جنيه وبنسبة مساهمة 50% وبالرغم من ان شهادات الاصدار شهامة وصكوك الاستثمار صرح قد سجلوا معدلات نمو سالبة خلال 2014-2010 (جدول ٧) الا ان اصدار شهامة حقق معدل نمو 62% لعام 2015 ، وبنسبة مساهمة 37% في تمويل العجز الكلي لنفس العام.

وعليه لا يمكن انكار الدور الذي لعبته التجربة السودانية، اذ تعد محاولة جادة في مجال الصناعة المالية الاسلامية لكونها دامت اكثر من عقد من الزمن وساهمت في تغطية نسبة كبيرة من عجز الموازنة وفي تنويع ادوات ادارة السيولة للجهاز المصرفي وكذلك الضمانات المصرفية فضلا عن مساهمتها في تمويل التنمية الاقتصادية والاجتماعية وتثبيت ركائز سوق الخرطوم للأوراق المالية وما لذلك من اثار ايجابية على مجمل الاقتصاد السوداني.

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

جدول (٧) معدلات النمو لبعض المؤشرات المالية

البند السنوات	العجز الكلي	صافي التمويل الخارجي	نسبة المساهمة %	صافي التمويل الداخلي	نسبة المساهمة %	شهادات شهادة	نسبة المساهمة %	صكوك صرح	نسبة المساهمة %
2010	(7586.1)	(706.6)	9.3	8292.7	88	2020.0	26.6	1662	21.9
2011	(9,426.1)	(37.4)	(0.4)	2080.2	22.1	1687.5	17.9	521.5	5.5
معدل النمو	24.2	(94.7)		(97.5)		(16.46)		(68.6)	
2012	(7,653.4)	268.3	3.5	5385.0	70.4	1886.3	24.6	501.2	6.5
2013	(6,456.5)	1,073.2	(17)	5383.2	(83)	738.7	(11)	495.7	(8)
معدل النمو	15.6	107.2		(0.03)		(0.6)		(1.1)	
2014	(4,416.9)	756.3	(17)	3,668.7	(83)	1,611.6	(36)	173.1	(4)
2015	(6,976.4)	405.4	(6)	7,381.8	106	2,611.2	37	50.3	(1)
معدل النمو	57.2	(153.6)		101.2		62		(129)	

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على تقارير البنك المركزي للسودان للفترة ٢٠١٥-٢٠١٠

كما ان البنك المركزي مستعد لشراء بعض انواع شهادات المشاركة في اي وقت ، الامر الذي يسهل على البنوك المالكة لهذه الشهادات بيعها متى ما احتاجت للسيولة .
وعليه فان الصكوك الاسلامية قد ساهمت ايضا في زيادة التمويل المقدم من البنوك ورفع مستوى حجم تداولها في سوق الخرطوم للأوراق المالية .

كما يمكن القول ان شهادات المشاركة التي اصدرها البنك المركزي من الابتكارات المالية المهمة التي نجحت في ادارة السيولة نظرا لسيولتها العالية اذ يمكن بيعها بسهولة من خلال شركات الوكالة العاملة في سوق الاوراق المالية ، وربحياتها العالية مقارنة باوجه الاستثمار المختلفة، فضلا عن انها تتسم بتدني مخاطرها الاستثمارية كونها تستند الى اصول في وحدات اقتصادية وفي قطاعات اقتصادية مختلفة.

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

الاستنتاجات والتوصيات :

أولاً: الاستنتاجات

- ١- تعاني الموازنة العامة في السودان للفترة من ٢٠١٠-٢٠١٥ من عجز متزايد ومستمر مما يمكن وصفه بالعجز الهيكلي
- ٢- لم تقتصر صناعة الصكوك الإسلامية على الدول الإسلامية فقط ، فالنجاحات التي حققتها تطبيقاتها، اقنعت حتى غير المسلمين بكفاءتها وقدرتها على جذب المدخرات وتعبئة الموارد وتوزيع المحافظ الاستثمارية ، مما أدى الى توسع الرقعة الجغرافية لتطبيقاتها.
- ٣- يلاحظ ان اصدارات شهادات المشاركة شهامة ، قد نما بشكل ملحوظ في بداية اصدارها ، واستمر هذا النمو لكن بنسب زيادة اقل مما كانت عليه .اما شهادات الاستثمار صرح ،ارتفعت في بداية اصدارها ،لكن سرعان ما سجلت تراجع في الاعوام اللاحقة .
- ٤- سجلت شهادات المشاركة شهامة نسب مساهمة مرتفعة بلغت ٣٧% من اجمالي التمويل، في حين ان صكوك الاستثمار صرح سجلت نسي مساهمة منخفضة بلغت سالب ١% من اجمالي التمويل لعام ٢٠١٥.
- ٥- ان التجربة السودانية تعد محاولة جادة في تطبيق الهندسة المالية الإسلامية لتمويل العجز الموازني ، وعليه ينبغي الاقتداء بتلك التجربة وتثمينها والعمل على تطويرها، والتقليل

من استخدام ادوات الدين العام ، لما لها من انعكاسات خطيرة على الاقتصاد في المستقبل .

ثانياً : التوصيات

- ١- تعد تجربة السودان المتعلقة بإصدار الصكوك الإسلامية ،تجربة رائدة ومميزة ،فضلا عن كونها مستوفية للمتطلبات الشرعية ، ساهمت بشكل فاعل في تعبئة الموارد وتمويل عجز الموازنة العامة ،لذا على الدول الإسلامية الاخذ بهذه التجربة والاستفادة منها كبديل مناسب عن ادوات الدين العام ذات الالتزامات المالية الثابتة.
- ٢- ضرورة تكثيف ورش العمل والندوات والمؤتمرات العلمية لنشر الوعي بالدور الذي يمكن ان تقوم به الصكوك الإسلامية في استقطاب المدخرات وتعبئة الموارد المالية للمساهمة في تمويل الموازنة العامة للدولة في السودان او أي دولة اسلامية .
- ٣- العمل على فتح وتوسيع التخصصات المتعلقة بصناعة الصكوك الإسلامية على مستوى الكليات والمعاهد في السودان، وانشاء مراكز واقسام متخصصة في الصناعة المصرفية الإسلامية . اذ ان نجاح وتطور هذه الصناعة بحاجة الى كفاءات وموارد بشرية مؤهلة لذلك.

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

- ٥- يجب بذل مزيد من الجهد من قبل البلدان الإسلامية وليس العمل بإطار منفرد من أجل خلق بيئة ملائمة لإصدار الصكوك المالية الإسلامية، كإنشاء جهة تنظيمية مشرفة على سوق المال في كل بلد بحيث تكون تابعة لهيئة
- ٦- الدعم الحكومي سواء بالتشجيع من خلال القوانين المنظمة لعمل الصكوك . او من خلال استخدام أسلوب ضريبي تفضيلي على الأرباح الناتجة عن عملية التصكيك.

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

الهوامش

- (١١) سالم عبد الحسين سالم ، مصدر سابق ، ص ٢٩٦ .
- (١٢) أنظر :
- رنا أديب منذر ، مفهوم الضريبة وأشكالها ، جامعة دمشق ، ٢٠٠٦ ، ص ٧ .
 - المعهد العربي للتخطيط ، عجز الموازنة : المشكلات والحلول ، سلسلة جسر التنمية ، العدد الثالث والستون ، الكويت ، أيار ٢٠٠٧ ، ص ٨-١٠ .
 - (١٣) خالد شحادة الخطيب ، أحمد زهير شامية ، المالية العامة ، الطبعة الأولى ، دار وائل للطباعة ، ٢٠٠٣ ، ص ١٥٦ .
 - (١٤) اعاد محمود القيسي ، المالية العامة والتشريع الضريبي ، دار الثقافة للنشر والتوزيع ، عمان ، ١٩٩٨ ، ص ٥٥ .
 - (١٥) محمد حلمي مراد ، المالية العامة ، جامعة عين شمس ، بدون تاريخ ، ص ٢٤١ .
 - (١٦) حلوب كاظم معة ، عبد الرحمن عبيد جمعة ، الهيمنة المالية مدخل نظري لمفهومها وأسبابها وآثارها ، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية ، المجلد ٤ ، العدد ٩ ، ٢٠١٢ ، ص ٣٣ .
 - (١٧) دراوسي سعود ، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر ١٩٩٠ - ٢٠٠٧ ، كلية العلوم الاقتصادية ، جامعة الجزائر ، ٢٠٠٦ ، ص ١٤٨ .
 - (18) Moadjemi, Mehdi S., and Hyeonseung Huh. Private and government investment : A study of three OECD Countries , International Economic Journal, 1998, no.12, Pp. 93-105.
 - (١٩) محمد حلمي مراد ، مصدر سابق ، ص ٢٥١ .

- (١) عبد الله عبد اللطيف عبد الله ، علاج عجز الموازنة للدولة في ضوء رؤية التنمية المستقلة ، وزارة المالية ، القاهرة ، ٢٠١٢ ، ص ١ .
- (٢) سالم عبد الحسين سالم ، عجز الموازنة العامة رؤى وسياسات معالجته مع إشارة للعراق للمدة (٢٠٠٣ - ٢٠١٢) ، مجلة العلوم الاقتصادية ، المجلد ١٨ ، العدد ٦٨ ، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة بغداد ، ص ٢٩٤ .
- (٣) إيهاب محمد يونس ، نحو رؤيا لتشخيص وعلاج عجز الموازنة العامة في مصر ، مجلة النهضة ، المجلد الثالث عشر ، العدد الثاني ، جامعة القاهرة ، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية ، أبريل ٢٠١٢ ، ص ٦ .
- (٤) حسن الحاج ، عجز الموازنة : المشكلات والحلول ، جسر التنمية الموحد العربي للتخطيط ، الكويت ، العدد ٦٢ ، أيار ٢٠٠٧ ، ص ٣-٥ .
- (٥) إيهاب محمد يونس ، نحو رؤيا لتشخيص وعلاج عجز الموازنة العامة في مصر ، مصدر سابق ، ٢٠١٢ ، ص ٦ .
- (٦) صندوق النقد الدولي ، معهد صندوق النقد الدولي ، الميزانية والتحليل المالي الكلي ، واشنطن ، ١٩٨٩ ، ص ٨ .
- (٧) سالم عبد الحسين سالم ، مصدر سابق ، ص ٢٩٥ .
- (٨) عصام بشور ، المالية العامة والتشريع الضريبي ، منشورات جامعة دمشق ، كلية الحقوق ، سوريا ، ١٩٨٦ ، ص ٢٤٣ .
- (٩) المصدر السابق ، ص ٢٤٤ .
- (١٠) حسن الحاج ، مصدر سابق ، ص ٨ .

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

(٢٧) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ، المعيار الشرعي رقم ١٧ صكوك الاستثمار ، المنامة ، البحرين ، ٢٠١٠ ص ٢٣٨ .

(٢٨) القرار رقم (١٧٨ - ١٩/٤) الندوة التاسعة عشرة ، إمارة الشارقة ، الإمارات العربية المتحدة ، ٢٠-٢٦ أبريل ٢٠٠٩ .

(٢٩) فتح الرحمن علي محمد صالح ، المفاهيم والفنيات الأساسية للتصكيك ، مجلة اتحاد المصارف العربية ، العدد ٤٢٩ ص ٩ .

(٣٠) نوال بن عمارة ، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية- تجربة السوق المالية الإسلامية ، البحرين ، مجلة الباحث، العدد ٩ ، ٢٠١١، ص ٢٥٤ .

(٣١) عايد عيد ، الصكوك الإسلامية ، وثيقة رقم ١٨٦٠٨ ، جمعية النهوض بالأزهر وتطويره ، ص ١٣ ، ٢٠١٢ .

(٣٢) سليمان ناصر، ربيعة بن زيد ، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر ، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة التقليدية والصناعة المالية الإسلامية ٦١٥ ، أيار ٢٠١٥ ص ٥ .

(٣٣) محمد عمر جاسر ، تجارب إصدار الصكوك في الدول المختلفة ، مقال منشور بمجلة الدراسات المالية والمصرفية، عدد ١ ، ٢٠١٣ ، ص ٤٤ .

(34) Adam ,Nathif and Abdul Ku der
Thomas, Islamic Bonds: your Guide to
issuing, structuring and investing in
sukuk ,London: Euroming
books,2004,p56.

(٢٠) دردوري لحسن ، عجز الموازنة العامة للدولة وعلاجه في الاقتصاد الوضعي ، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية ، العدد الرابع عشر ، ديسمبر ٢٠١٣ ، ص ١١٣ .

(٢١) محمد عبد المنعم غفر ، أحمد فريد مصطفى ، الاقتصاد المالي الوضعي والإسلامي بين النظرية والتطبيق ، مؤسسة شباب الجامعة ، القاهرة ، ١٩٩٩ ، ص ٧٢ .

(٢٢) بلعاطل عياش ، نوي سميحه ، آليات ترشيد الإنفاق العام من أجل تحقيق التنمية البشرية المستدامة في الجزائر، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي (تقييم آثار برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي للفترة من ٢٠٠١ - ٢٠١٤ ، الجزائر ، ١١-١٢ مارس ٢٠١٣ ، ص ٥ .

(٢٣) محمد مصطفى أبو مصطفى ، دور وأهمية التمويل الخارجي في تغطية العجز الدائم لموازنة السلطة الوطنية الفلسطينية ، أطروحة دكتوراه ، الجامعة الإسلامية ، غزة ، فلسطين ، ص ٦٢ .

(٢٤) سمر عبد الرحمن محمد الدحلة ، النظم الضريبية بين الفكر المالي الإسلامي ، دراسة تحليلية مقارنة ، جامعة النجاح الوطنية ، نابلس ، فلسطين ، ٢٠٠٤ ، ص ١٢٩ .

(٢٥) غازي عناية ، الزكاة والضريبة - دراسة مقارنة ، ط ١ ، دار إحياء العلوم ، بيروت ، ١٩٩٥ ، ص ١٤٧ .

(٢٦) قرار مجمع الفقه الاسلامي رقم ١٧٨ (٩/١٤) المنبثق عن منظمة التعاون الاسلامي ، الدورة التاسعة عشر، امارة الشارقة، الامارات العربية المتحدة ، للفترة من ٢٦-٣٠ نيسان ٢٠٠٩

الإسلامية والعمل الخيري ، دبي ٣١ ايار ٣- حزيران ٢٠٠٩، ص ٨ .

(٣٨) علي محي الدين القره داغي ، فقه البنوك الإسلامية - دراسة فقهية اقتصادية ، دار البشائر الإسلامية ، ط ١ ، بيروت ، ٢٠٠٢ ص ٣٣٨-٣٣٩ .

(٣٩) عبد الرزاق رحيم جري الهيئي ، المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق ، دار اسامة ، الأردن ، ١٩٩٨ ، ص ٥١٤ .

(٤٠) مفتاح صالح ، رجال مطيعة ، واقع صناعة الصكوك الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي ، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية ، ٥-٦-٢٠١٤ ، ص ٢ .

(٤١) أحمد حسين يونس ، معالجة عجز الموازنة العامة بين الفكر الاقتصادي المعاصر والفكر الإسلامي - دراسة مقارنة ، مجلة الإدارة العامة ، العدد الأول ، مايو ١٩٩٨ ، ص ١٩٨ .

(٤٢) منذر قحف ، تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة من وجهة نظر إسلامية ، البنك الإسلامي للتنمية ، جدة ، ١٩٩٧ ، ص ٣٠ .

(٤٣) اسامة عبد الحميد الجورية وصكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد ، رسالة ماجستير ، معهد الدعوى الإسلامي للدراسات الإسلامية ٢٠٠٩ ، ص ١٣٨ .

(٤٤) كمال توفيق خطاب ، الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصر ، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول ، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري ، دبي ٣١ ايار ٣- حزيران ٢٠٠٩ ، ص ١٣ .

(٤٥) اشرف محمد دواية ، ادارة مخاطر الصكوك الإسلامية ، مؤتمر المصارف الإسلامية اليمنية: الواقع

(٥٠) يقصد بمصطلح التوريق : توريق الديون من خلال تحويلها إلى أوراق مالية قابلة للتداول. أي قيام مؤسسة مالية بجمع بعض الديون المتجانسة ، وعرضها على الجمهور في صورة دين واحد من خلال مؤسسة مخصصة للاكتتاب ، على شكل اوراق مالية ، أي تحويل تحويل الدين من المقرض الاساسي الى مقرضين اخرين لغرض تقليل المخاطر والحصول على السيولة النقدية. وإن كان الغرض متقارباً إلا أن المضمون متباين إلى حد كبير. للمزيد انظر:

-عجيل جاسم النشمي ،التوريق والتصكيك وتطبيقاتهما، منظمة المؤتمر الاسلامي ،الدورة التاسعة عشر، مجمع الفقه الاسلامي الدولي، الامارات العربية المتحدة، ٢٠٠٩، ص ٤ .

(٣٥) أنظر :

- سليمان ناصر، ربيعة بن زيد ، مصدر سابق ، ص ٣ ،

- أشرف محمد دواية ، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق ، دار السلام للطباعة والنشر والترجمة ، ط ١ ، القاهرة ، مصر ، ٢٠٠٩ ، ص ٦٥-٦٦ .

(٣٦) انظر:

- فؤاد محمد احمد ،الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها ،ملخص لاطروحة دكتوراه،الأكاديمية العربية للعلوم المصرفية، ٢٠٠٦، ص ١٨ .

-معبد علي الجارحي ،عبدالعظيم جلال ابو زيد ،سوق الصكوك الإسلامية وكيفية الارتقاء بها ، ندوة الصكوك الإسلامية، جامعة الملك عبد العزيز ،جدة، السعودية ،للفترة (٢٤-٢٥) ايار ٢٠١٠، ص ٧ .

(٣٧) احمد صفية ابو بكر ،الصكوك الإسلامية ،مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول ،دائرة الشؤون

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

- محمد عبد الحليم عمر ، الأدوات المالية الإسلامية للتمويل الحكومي ، ندوة الصناعة المالية الإسلامية التي عقدها المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب في الإسكندرية للفترة من ١٥ - ١٨ أكتوبر ٢٠٠٠ ، ص ٢٠ .

(٥٠) منذر قحف ، منذر قحف ، تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة من وجهة نظر إسلامية ، مصدر سابق، ص ٥٠ .

(٥١) منذر قحف ، دور سياسات المالية وضوابطها في إطار الاقتصاد الإسلامي ، دار الفكر ، دمشق ، ١٩٩٩ ، ص ١١٢ .

(52) Thomson Reuters Zawya Sukuk Perceptions and Forecast Study 2013, p, 58.

(53) Ibid., p. 9.

(54) Global Islamic Finance Report 2013, p. 38.

(٥٥) ياسر المكحل ، قنتي مايا، دور الصكوك الإسلامية في التمويل ، التجربة البريطانية، مؤتمر الصكوك الإسلامية وادوات التمويل الاسلامي، ولاية باهانج ،ماليزيا للفترة ١٢ - ١٣ تشرين الثاني ، ٢٠١٣ ، ص ١٥ .

(٥٦) مفتاح صالح ، رجال فطيمة ، واقع صناعة الصكوك الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي ، بحث مقدم الى المؤتمر الدولي حول منتجات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والإسلامية للفترة ٥-٦ ايار ٢٠١٤ ، ص ١٩ .

(٥٧) عرفت التجربة الإسلامية السودانية اصدار انواع متعددة من الصكوك ولأغراض مختلفة مثل:

وتحديات المستقبل،صنعاء،اليمن ٢٠-٢١ اذار ٢٠١٠،ص٨ .

(٤٦) حسن علي الشاذلي ،التورق حقيقته وحكمه والفرق بينه وبين العينة والتوريق ،الدورة التاسعة عشر لمنظمة المؤتمر الاسلامي ،دولة الامارات ،٢٠٠٩،ص٣٨ .

(٤٧) أحمد اسحق الأمين حامد ، الصكوك الاستثمارية الإسلامية وعلاج مخاطرها ، رسالة ماجستير ، الاقتصاد والمصارف الإسلامية ، اليرموك ، الأردن ، ٢٠٠٥ ، ص ٤٥ .

(٤٨) هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية ، المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية ، ط ١ ، ٢٠١٤ ، ص ١٥٥ .

(٤٩) منذر قحف ، تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة من وجهة نظر إسلامية ، مصدر سابق ، ص ٤٨ .

(٥٠) أما الحنفية فيتناولونه بصفته عقدا يختلف عن عقد السلم ، فهذا الأخير يشترط تسليم رأس المال عند التعاقد للبائع سلما ، أما في الاستصناع فيجوز تأخير استلام الثمن ، كما إن نطاق عقد الاستصناع محدد في النشاط الصناعي أما السلم فنطاقه يكون أوسع ..أنظر :

- محمد عبد الحليم عمر ، الأدوات المالية الإسلامية للتمويل الحكومي ، ندوة الصناعة المالية الإسلامية التي عقدها المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب في الإسكندرية للفترة من ١٥ - ١٨ أكتوبر ٢٠٠٠ ، ص ٢٠ .

(٥١) أما الحنفية فيتناولونه بصفته عقدا يختلف عن عقد السلم ، فهذا الأخير يشترط تسليم رأس المال عند التعاقد للبائع سلما ، أما في الاستصناع فيجوز تأخير استلام الثمن ، كما إن نطاق عقد الاستصناع محدد في النشاط الصناعي أما السلم فنطاقه يكون أوسع ..أنظر :

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

(١) أحمد اسحق الأمين حامد ، الصكوك الاستثمارية الإسلامية وعلاج مخاطرها ، رسالة ماجستير ، الاقتصاد والمصارف الإسلامية ، اليرموك ، الأردن ، ٢٠٠٥ .

(٢) أحمد حسين يونس ، معالجة عجز الموازنة العامة بين الفكر الاقتصادي المعاصر والفكر الإسلامي - دراسة مقارنة ، مجلة الإدارة العامة ، العدد الأول ، مايو ١٩٩٨ .

(٣) احمد صفية ابو بكر ، الصكوك الإسلامية ، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول ، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري ، دبي ٣١ ايار - ٣ حزيران ، ٢٠٠٩ .

(٤) اسامة عبد الحميد الجورية وصكوك الاستثمار ودورها التنموي في الاقتصاد ، رسالة ماجستير ، معهد الدعوى الاسلامي للدراسات الاسلامية ٢٠٠٩ .

(٥) أشرف محمد دواية ، الصكوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق ، دار السلام للطباعة والنشر والترجمة ، ط ١ ، القاهرة ، مصر ، ٢٠٠٩ .

(٦) اشرف محمد دواية ، ادارة مخاطر الصكوك الاسلامية ، مؤتمر المصارف الاسلامية اليمنية: الواقع وتحديات المستقبل ، صنعاء ، اليمن ٢٠-٢١ اذار ٢٠١٠ .

(٧) اعاد محمود القيسي ، المالية العامة والتشريع الضريبي ، دار الثقافة للنشر والتوزيع ، عمان ، ١٩٩٨ .

(٨) إيهاب محمد يونس ، نحو رؤيا لتشخيص وعلاج عجز الموازنة العامة في مصر ، مجلة النهضة ، المجلد الثالث عشر ، العدد الثاني ، أبريل ٢٠١٢ .

(٩) بلعاطل عياش ، نوي سميحه ، آليات ترشيد الإنفاق العام من أجل تحقيق التنمية البشرية المستدامة في الجزائر ، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي (تقييم آثار

- شهادات المشاركة الحكومية شمم والتي استخدمت في ادارة السيولة في النشاط الاقتصادي .

- صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) والتي تعمل وفق عقد المضاربة وتستخدم ايراداتها في تمويل مشاريع البنى التحتية وقطاعات الصحة والمياه ومختلف المشاريع التنموية في السودان .

- كما تم اصدار صكوك تملك اصول البنك المركزي السوداني واجارتها له ، والمعروفة باسم شهاب والتي استحدثت بدلا من شهادات شمم لإدارة السيولة وتوفير فرص استثمارية تحقق ارباح لحملتها من خلال تصكيك اصول البنك المركزي وعرضها على المستثمرين .

- شهادات اجارة لأصول مصفاة الخرطوم للبترول (شامة) وهي عبارة عن صندوق استثماري ، تحشد امواله عن طريق عقد الوكالة الشرعية ووظفت في شراء اصول مصفاة الخرطوم وتأجيرها على وزارة المالية اجارة تشغيلية لتحقيق عوائد مجزية .

- شهادات اجارة اصول الشركة السودانية لنقل الكهرباء (نور) وهي صندوق استثماري متوسط الاجل أنشئ عام ٢٠١٢ لغرض حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد المضاربة المقيدة وتوظيفها لشراء اصول شركة نقل الكهرباء السودانية ، وتؤجر لوزارة المالية بعقد اجارة تشغيلية تنتهي بعرض الاصول للبيع بحيث تكفل لوزارة المالية حق الدخول في منافسة الشراء مع الاخرين . وسنقتصر هنا على عرض تجربة صكوك شهامة وصرح لمساهمتهم في تمويل نسبة من العجز الحكومي...انظر:

- تقارير البنك المركزي السوداني للسنوات (٢٠٠٥-٢٠١٥)

- المصادر العربية

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

- (١٨) سليمان ناصر، ربيعة بن زيد ، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر ، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة التقليدية والصناعة المالية الإسلامية ، أيار ٢٠١٥ .
- (١٩) عايد عبد ، الصكوك الإسلامية ، وثيقة رقم ١٨٦٠٨ ، جمعية النهوض بالأزهر وتطويره ، ٢٠١٢ .
- (٢٠) عبد الله عبد اللطيف عبد الله ، علاج عجز الموازنة للدولة في ضوء رؤية التنمية المستقلة ، وزارة المالية ، القاهرة ، ٢٠١٢ .
- (٢١) عبد الرزاق رحيم جري الهيبي ، المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق ، دار اسامة ، الأردن ، ١٩٩٨ .
- (٢٢) عصام بشور ، المالية العامة والتشريع الضريبي ، منشورات جامعة دمشق ، كلية الحقوق ، سوريا ، ١٩٨٦ .
- (٢٣) علي محي الدين القره داغي ، فقه البنوك الإسلامية - دراسة فقهية اقتصادية ، دار البشائر الإسلامية ، ط١ ، بيروت ، ٢٠٠٢ .
- (٢٤) غازي عناية ، الزكاة والضريبة - دراسة مقارنة ، ط١ ، دار إحياء العلوم ، بيروت ، ١٩٩٥ .
- (٢٥) فتح الرحمن علي محمد صالح ، المفاهيم والفنيات الأساسية للتصكيك ، مجلة اتحاد المصارف العربية ، العدد ٤٢٩ .
- (٢٦) كمال توفيق حطاب ، الصكوك الاستثمارية الإسلامية والتحديات المعاصر ، مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول ، دائرة الشؤون الإسلامية والعمل الخيري، دبي ٣١ ايار - ٣ حزيران ، ٢٠٠٣ .

- برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي للفترة من ٢٠٠١ - ٢٠١٤ ، الجزائر ، ١١-١٢ مارس ٢٠١٣ .
- (١٠) حالوب كاظم معة ، عبد الرحمن عبيد جمعة ، الهيمنة المالية مدخل نظري لمفهومها وأسبابها وآثارها ، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية ، المجلد ٤ ، العدد ٩ ، ٢٠١٢ .
- (١١) حسن الحاج ، عجز الموازنة : المشكلات والحلول ، جسر التنمية الموحد العربي للتخطيط ، العدد ٦٢ ، أيار ٢٠٠٧ .
- (١٢) خالد شحادة الخطيب ، أحمد زهير شامية ، المالية العامة ، الطبعة الأولى ، دار وائل للطباعة ، ٢٠٠٣ .
- (١٣) دراوسي سعود ، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر ١٩٩٠ - ٢٠٠٧ ، كلية العلوم الاقتصادية ، جامعة الجزائر ، ٢٠٠٦ .
- (١٤) دردوري لحسن ، عجز الموازنة العامة للدولة وعلاجه في الاقتصاد الوضعي ، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية ، العدد الرابع عشر ، ديسمبر ٢٠١٣ .
- (١٥) رنا أديب منذر ، مفهوم الضريبة وأشكالها ، جامعة دمشق ، ٢٠٠٦ .
- (١٦) سالم عبد الحسين سالم ، عجز الموازنة العامة رؤى وسياسات معالجته مع إشارة للعراق للمدة (٢٠٠٣ - ٢٠١٢) ، مجلة العلوم الاقتصادية ، المجلد ١٨ ، العدد ٦٨ .
- (١٧) سمر عبد الرحمن محمد الدحلة ، النظم الضريبية بين الفكر المالي الإسلامي ، دراسة تحليلية مقارنة ، جامعة النجاح الوطنية ، نابلس ، فلسطين ، ٢٠٠٤ .

تقييم دور الصكوك الإسلامية في معالجة عجز الموازنة العامة

(٣٦) نوال بن عمارة ، الصكوك الإسلامية ودورها في تطوير السوق المالية- تجربة السوق المالية الإسلامية ، البحرين ، مجلة الباحث، العدد ٩ ، ٢٠١١ .

(٣٧) ياسر المكحل ، قنتي مايا، دور الصكوك الإسلامية في التمويل ،التجربة البريطانية، مؤتمر الصكوك الإسلامية وادوات التمويل الاسلامي، ولاية باهانج ،ماليزيا للفترة ١٢-١٣ تشرين الثاني، ٢٠١٣ .

(٣٨) تقارير البنك المركزي السوداني، للسنوات ١٩٩٩-٢٠١٥

- المصادر الاجنبية:

1. Adam ,Nathif and Abdul Ku der Thomas, Islamic Bonds: your Guide to issuing, structuring and investing in sukuk ,(London: EuroMong books), 2004.

2. Global Islamic Finance Report 2013,2015,2014 .

3. Moadjemi, Mehdi S., and Hyeonseung Huh. Private and government investment : A study of three OECD Countries , International Economic Journal, 1998, no.12.

4. Thomson Reuters Zawya Sukuk Perceptions and Forecast Study 2013.

(٢٧) محمد حلمي مراد ، المالية العامة ، جامعة عين شمس ، بدون تأريخ ،

(٢٨) محمد عبد المنعم غفر ، أحمد فريد مصطفى ، الاقتصاد المالي الوضعي والإسلامي بين النظرية والتطبيق ، مؤسسة شباب الجامعة ، القاهرة ، ١٩٩٩ .

(٢٩) محمد عمر جاسر ، تجارب إصدار الصكوك في الدول المختلفة ، مقال منشور بمجلة الدراسات المالية والمصرفية، عدد ١ ، ٢٠١٣ .

(٣٠) محمد مصطفى أبو مصطفى ، دور وأهمية التمويل الخارجي في تغطية العجز الدائم لموازنة السلطة الوطنية الفلسطينية ، أطروحة دكتوراه ، الجامعة الإسلامية ، غزة ، فلسطين ، ٢٠٠٩ .

(٣١) مفتاح صالح ، رجال مطبعة ، واقع صناعة الصكوك الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي ، المؤتمر الدولي حول منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية ، ٥-٦-٢٠١٤ .

(٣٢) منذر قحف ، تمويل العجز في الميزانية العامة للدولة من وجهة نظر إسلامية ، البنك الإسلامي للتنمية ، جدة ، ١٩٩٧ .

(٣٣) منذر قحف ، دور سياسات المالية وضوابطها في إطار الاقتصاد الإسلامي ، دار الفكر ، دمشق ، ١٩٩٩ .

(٣٤) معبد علي الجارحي ،عبدالعظيم جلال ابو زيد ،سوق الصكوك الاسلامية وكيفية الارتقاء بها ، ندوة الصكوك الاسلامية،جامعة الملك عبد العزيز ،جدة، السعودية ،للفترة (٢٤-٢٥)ايار ٢٠١٠ .

(٣٥)

Abstract::

The budget deficit is a problem facing most countries, especially with the expansion of public needs and the lack of state resources.

The deficit is expressed the situation in which the expenses of countries exceed their revenues. This deficit may be planned with the aim of treating a specific economic situation according to a deliberate plan or an unintended deficit resulting from a lack of public revenues.

There are many traditional ways in which the state can finance this deficit, but it has disadvantages and negative effects that could harm the economy in the long term. Accordingly, it has drawn attention to new methods and methods derived from the Islamic financing formulas based on the principle of participation in profits and losses through the development of a range of financial instruments represented by Islamic instruments as one of the most prominent products of financial engineering, which was widely spread as it was structured as additional financial means To manage the liquidity of Islamic banks, as well as their contribution to the financing of the state budget.

This research sheds light on the reality of the sukuk industry globally and assesses its role in financing the state budget deficit by assessing Sudan's experience in using Islamic instruments to finance the budget deficit.