

الصكوك الإسلامية السيادية لإدارة الدين العام بالإشارة إلى تجربة البحرين

أ.د. جعفر هني محمد
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
المركز الجامعي بغيليزان – الجزائر
djafarhenni@hotmail.com

أ.د. نورين بومدين
كلية العلوم الاقتصادية
جامعة الشلف – الجزائر
nboumeddiene@gmail.com

الملخص:

تعد الصكوك الإسلامية أحد البدائل التي تؤدي دوراً مهماً في تمويل التنمية الاقتصادية من خلال استقطاب السيولة من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض المالي إلى تلك التي تعاني من عجز في التمويل. وأبرز ما يميز هذه الأدوات المالية أنها تصدر على وفق ضوابط شرعية ، فضلاً عن تنوع أشكالها مما يجعلها تلبى رغبات فئة من المستثمرين يودون استثمار مدخراتهم بطرق مباحة شرعاً. ونظراً للاحتياجات المتزايدة لتمويل التنمية الاقتصادية سعى كثير من الدول وبخاصة الإسلامية منها للاستفادة من الصكوك الإسلامية السيادية في إدارة ديونها العامة كبديل أو إضافة لأدوات الدين العام التقليدية. وتعد تجربة البحرين من التجارب الرائدة في مجال إصدار الصكوك الإسلامية السيادية في إدارة الدين العام ومن ثم تمويل التنمية الاقتصادية.

الكلمات المفتاحية : الصكوك الإسلامية ، الدين العام ، السيادية، الضوابط الشرعية.

Sovereign Sukuk as a Public Debt Management Instrument

Bahrain Case Study

Prof.Dr. Nouren Bumden
College of Economic Sciences
University of Hassiba Ben Bouali chlef –Algeria
nboumeddiene@gmail.com
Prof.Dr. Jafar Hani Mohamed
Institute of Economic, Commercial and Management Sciences
University Centre of Relizaine – Algeria
djafarhenni@hotmail.com

Abstract :

Sukuk is one of the alternatives that play an important role in financing economic development by attracting liquidity from economic units with surplus funds to those that are in short supply. The most prominent feature of these financial instruments is that they are issued according to legitimate controls, in addition to the diversity of forms, which makes them meet the wishes of a class of investors would like to invest savings in ways that are permissible by law.

Given the increasing needs of financing for economic development, many countries, especially Islamic ones, have sought to benefit from sovereign Islamic instruments in managing their public debt as an alternative or addition to traditional public debt instruments.

The experience of Bahrain is one of the pioneering experiences in issuing sovereign sukuks in the management of public debt and thus financing economic development.

Keywords: Islamic instruments, public debt, sovereign, Shari'a controls.

مقدمة:

نظراً للاحتياجات المتزايدة لتمويل الاقتصاد يلجأ العديد من الدول للاقتراض كمصدر لتلبية تلك الاحتياجات على الرغم من الآثار السلبية المصاحبة له من خلال نمو معدل خدمة الدين. وبظهور مفهوم الهندسة المالية الإسلامية، جرى ابتكار منتجات مالية إسلامية من شأنها أن تسهم في توظيف المدخرات الوطنية في مشاريع تنموية وذات عائد عام على المجتمع من دون اللجوء إلى التمويل الربوي.

وتعد الصكوك الإسلامية من أبرز منتجات الهندسة المالية الإسلامية لأنها أداة مهمة في تمويل التنمية الاقتصادية؛ من خلال استقطاب المدخرات وتوجيهها نحو مختلف أوجه الاستثمار، فهي تمثل فرصاً استثمارية ممتازة وعاملاً مهماً في رفع الحرج عن فئة من المستثمرين الذين يبحثون عن أوجه الاستثمار المتوافقة مع الضوابط الشرعية. وتعد البحرين نموذجاً رائداً في إدارة الدين العام من خلال إصدار صكوك إسلامية سيادية وبالتالي المساهمة في تمويل عجز موازنة الدولة ولا سيما في ظل انخفاض أسعار النفط .

تساؤل البحث:

تعد مسألة تمويل العجز في الموازنة عن طريق الدين العام ضرورة ملحة للتنمية الاقتصادية ، إذ تعددت التوجهات التي تصب في هذا الباب. فإلى أي مدى يمكن أن تسهم الصكوك الإسلامية السيادية في إدارة الدين العام ؟

أهداف البحث :

يهدف البحث إلى :

- إبراز أهمية الصكوك الإسلامية في توفير الموارد المالية اللازمة لتحقيق التنمية الاقتصادية
- معرفة الأهمية النسبية للصكوك الإسلامية السيادية في إدارة الدين العام البحريني.

أهمية البحث:

تعد إدارة الدين العام ذات أهمية كبيرة في حل مشكلة العجز في موازنة الدولة، لذا فقد تعددت الأدوات التي يمكن من خلالها إدارة الدين العام بشكل يفي بمتطلبات تحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة. ومن هنا تبرز الحاجة إلى استخدام الصكوك الإسلامية السيادية كأداة مناسبة تستطيع الدولة بواسطتها الحصول على التمويل من دون تحميل الأجيال القادمة تبعات الالتزامات الناشئة عن أدوات الدين التقليدية، ومن ثم عدم تمكنهم في الاستفادة من الموارد الاقتصادية بشكل عادل.

منهج البحث :

نظرا لطبيعة موضوع الدراسة، فقد اعتمدنا المنهج التحليلي والاستنباطي في الدراسة من أجل تجميع المعلومات المتعلقة بالصكوك الإسلامية وأهميتها في إدارة الدين العام بقصد الوصول إلى نتائج يمكن في ضوئها تقديم المقترحات التي من شأنها دعم صناعة الصكوك الإسلامية.

خطة البحث :

تم تقسيم هذا البحث إلى المباحث الآتية:

المبحث الأول: الصكوك الإسلامية السيادية مفهومها وأهميتها الاقتصادية

المبحث الثاني: استخدام الصكوك الإسلامية السيادية في إدارة الدين العام في البحرين.

المبحث الأول: الصكوك الإسلامية السيادية مفهومها وأهميتها الاقتصادية

١- تعريف الصكوك الإسلامية السيادية:

لقد اشتق مفهوم الصكوك الإسلامية السيادية من المفهوم العام للصكوك الإسلامية الذي اتصف بوجود تعريفات عدة له أبرزها :

أ- تعريف هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية:

تعرف الصكوك الإسلامية بأنها وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله (هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، ٢٠١٠).

ب- تعريف مجمع الفقه الإسلامي الدولي :

يعرف المجمع الفقهي الصكوك بأنها أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال المضاربة بإصدار صكوك ملكية رأس مال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة، ومسجلة بأسماء أصحابها بوصفهم يملكون حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة وما يتحول إليه بنسبة ملكية كل منهم فيه (مجمع الفقه الإسلامي الدولي ، ١٩٨٨، ١٨٠٩).

من خلال ما سبق يمكن تعريف الصكوك الإسلامية السيادية على أنها وثائق متساوية القيمة تصدرها الحكومة أو من ينوب عنها على أساس صيغ التمويل الإسلامي تمثل حق ملكية في أصول حكومية ، قابلة للتداول بالضوابط الشرعية.

٢- خصائص الصكوك الإسلامية:

للصكوك خصائص عدة أهمها (حامد، ٢٠٠٥، ٢٩):

أ- تمثل الصكوك حصصاً شائعة في ملكية موجودات لها عائد ولا تمثل ديناً في ذمة مصدرها. وقد تكون هذه الموجودات أعياناً أو منافع أعيان أو خدمات وقد تكون نقوداً أو ديوناً في ذمة الغير.

- ب- تقوم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة على وفق مبدأ " الغنم بالغرم " ويعني ذلك أن حامل الصك يجب عليه أن يتحمل أعباء ملكيته المتمثلة في الصك كالمصاريف الاستثمارية أو هبوط في القيمة.
- ج- تصدر الصكوك بفئات متساوية القيمة، لأنها تمثل حصصاً متساوية في ملكية حصص شائعة في المشروع الذي أصدرت الصكوك لإنشائه أو تمويله.
- د- تعتبر ورقة المالية الإسلامية قابلة للتداول بالضوابط الشرعية؛ أي البيع والشراء بالأسعار السائدة في وقت التداول، والتي تتحدد وفقاً للمركز المالي للمشروع الذي يعلنه البنك أو المستثمر في مدد دورية متقاربة.
- هـ- تعد ورقة مالية منضبطة بالضوابط الشرعية، حيث تخصص حصيلة الصكوك للاستثمار في مشروع أو نشاط يتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، ومن ثم لا يصح إصدارها لتمويل مشاريع محرمة.
- و- تتميز الصكوك الإسلامية عن سائر الأوراق المالية التقليدية في كونها تصدر على وفق صيغة من صيغ التمويل الإسلامي، وعندئذ يسمى الصك بالصيغة التي يصدر بها، وتحكمه ضوابط تلك الصيغة وأحكامها.

٣- الفرق بين الصكوك الإسلامية والأوراق المالية التقليدية :

يمكن توضيح الفرق بين الصكوك الإسلامية والأسهم والسندات من خلال الجدول الآتي:

الجدول رقم (١) : مقارنة بين الصكوك الإسلامية والأسهم والسندات

عنصر المقارنة	الأسهم	السندات	الصكوك الإسلامية
الشكل القانوني	ملكية حصة شائعة من الأصول	قرض بفائدة ثابتة	ملكية حصة شائعة من الأصول
العائد	المشاركة في الربح والخسارة	سعر الفائدة	المشاركة في الربح والخسارة
التداول	قابلة للتداول	قابلة للتداول	قابلة للتداول باستثناء صكوك الدين
درجة المخاطرة	مرتفعة	منخفضة	تعتمد على طبيعة الأصول

المصدر: (بني عامر، زاهرة علي محمد، ٢٠٠٩، ٢٤٥)

٤- الأهمية الاقتصادية للصكوك الإسلامية

إن للصكوك دوراً كبيراً في تمويل الاقتصاد لما توفره من ميزات متنوعة سواءً أكان للجهة المصدرة لها أم للمستثمرين فيها ومن أهمها (علي ميرة، ١٤٣٢ هـ ، ٣٠٣):

أ- مصدر تمويلي خارج الميزانية :

تعتبر الصكوك وبصفة خاصة صكوك إجارة الأعيان المؤجرة بأنها أداة تمويل خارج الميزانية، إذ إن صكوك ملكية الأعيان المؤجرة والموعود بتمليكها في نهاية مدة الصكوك مملوكة لحملة الصكوك طوال مدة التصكيك، والواجب في ذمة الشركة المصدرة لها إنما هو دفع الأجرة لحملة الصكوك فحسب وهي نفقة إيرادية. وذلك على العكس في حال اقتراض تلك الجهة لتمويل شراء بعض الأصول مما يؤدي إلى زيادة في قائمة المطلوبات لكونها نفقة رأسمالية. وتلجأ الشركة إلى الصكوك عندما تتاح لها فرص استثمارية ذات مردود إيجابي ولكن تركيبة هيكل رأس مالها تحد من قدرتها في الحصول على التمويل اللازم كارتفاع نسبة الديون .

كما أن تصكيك أصول المنشأة سوف يخفي رصيد الأصول من الميزانية العمومية لأنه تم بيع الأصول إلى الشركة المتخصصة، ويحل محلها في ميزانية المنشأة ثمنها التي تدفعه إليها الشركة المتخصصة، وفي الوقت نفسه تنخفض قيمة مجمع الإهلاك ومن ثم ترتفع قيمة الأصول في ميزانية المنشأة، وهذا يزيد من قيمة معدل كفاية رأس المال (عبد الملك، منصور، ٢٠٠٩) .

ب- المواءمة بين مصادر التمويل واستخداماتها

تساعد عملية إصدار الصكوك في المواءمة بين مصادر التمويل واستخداماتها وهذا يسهم في تقليل مخاطر اختلاف الأجل بين الموارد والاستخدامات، فالصكوك الإسلامية تنتهي آجالها بانتهاء المشروعات التي أصدرت بسببها، مثل المrabحة والسلم والاستصناع، وهذا يؤدي إلى أن المصارف الإسلامية يمكنها أن تستثمر في مشروعات متوسطة وطويلة الأجل بحسب نوعية الصكوك والمشروعات التي تغطيها وأن لا يقتصر استثمارها على الأجل القصيرة فقط التي تتوافق مع الودائع التي أغلبيتها قصيرة الأجل (بوشناف، الطيرة، ٢٠١٧، ٥) .

ج- أداة للتحكم في السياسة النقدية:

يمكن استخدام الصكوك الإسلامية ولا سيما صكوك الإجارة التي تتصف باستقرار العائد كبديل للسندات التقليدية في إدارة السيولة، إذ يمكن للسلطات النقدية استخدامها في تنظيم

كمية النقود الموجودة في السوق من خلال إصدارها وبيعها وشراؤها في إطار عمليات السوق المفتوحة.

د- التمويل بالصكوك لا يؤثر في الحد الائتماني للشركة في البنوك:

نظرا لأن كثيرا من الشركات تكون قد استوفت حدها الائتماني لدى كثير من البنوك ، مما يصعب من مهمتها في الحصول على التمويل فإنه يمكنها أن تمويل نشاطاتها الاستثمارية من خلال الصكوك الإسلامية التي تفتح لها أبواب ائتمانية جديدة.

هـ- أداة لتمويل المشاريع التنموية

تتميز الصكوك الإسلامية بتنوعها مما يجعلها تلائم قطاعات اقتصادية واسعة، وبخاصة مشاريع البنية التحتية و التنمية وغيرها من المشروعات ذات الآجال الطويلة والمردود القليل، مما لا تسعى لتمويله المؤسسات المصرفية.

و- دور الصكوك في تنشيط سوق التداول:

توفر الصكوك مزايا عديدة للمستثمرين ومنها أنها تعمل على استقطاب عدد كبير ومن ثم زيادة عمق السوق ولعل أهمها ما نجده في الآتي:

- الصكوك الإسلامية منخفضة التكلفة بالمقارنة مع الأساليب الأخرى وذلك بسبب قلة الوسطاء والمخاطر المرتبطة بالصك المصدر.
- تدر الصكوك على أصحابها عوائد أكبر مقارنة بغيرها من الاستثمارات المالية الأخرى
- تعتبر الصكوك الإسلامية فرصاً استثمارية متنوعة من حيث القطاعات والجغرافية و الآجال، وهذا الأمر يمكن المستثمر من إدارة سيولته بشكل مريح.
- تقدم الصكوك الإسلامية أسلوباً جيداً للمستثمرين الراغبين في استثمار أموالهم ويرغبون في الوقت ذاته في استرداد أموالهم عند الحاجة إليها لأن هذه الصكوك يمكن تداولها في سوق الأوراق المالية بالضوابط الشرعية.
- تؤدي الصكوك دوراً مهماً في إدارة مخاطر الاستثمار من خلال عملية التنوع في المحافظ الاستثمارية. فقد كان الكثير من المستثمرين يلجأ للاستثمار في السندات بوصفها أوراقاً مالية قليلة المخاطر وذات استقرار كبير وقابلية تسيل عالية، ليوائم بينها وبين الأسهم ذات المخاطر العالية في المحفظة الاستثمارية التي يشكلها إلا إن اشتغال تلك المحافظ الاستثمارية على السندات كان محل استشكل شرعي من كثير من المستثمرين، لأن السندات ربوية. ولذلك فإن تعويضها بالصكوك الإسلامية سيحقق الهدف الاستثماري المشروع وهو تنوع مخاطر المحافظ الاستثمارية وبأداة مالية شرعية.

المبحث الثاني

استخدام الصكوك الإسلامية السيادية في إدارة الدين العام في البحرين

عادة ما تلجأ الدول إلى تمويل العجز في ميزانيتها عن طريق اللجوء إلى الدين العام سواء من الأسواق الدولية من السوق المحلية من خلال الدين العام الداخلي في شكل قروض أو أوراق مالية تقليدية في صورة سندات و أذونات الخزينة أو أدوات مالية إسلامية في شكل صكوك إسلامية سيادية. ومن ثم ينبغي إدارة الدين العام بما يحقق أهداف التنمية الاقتصادية. وتعد مملكة البحرين من الدول التي أصدرت صكوكاً إسلامية سيادية كأداة لجذب المدخرات وإدارة دينها العام.

١- مفهوم إدارة الدين العام

يمكن تعريف الدين العام بأنه عبارة عن مبلغ نقدي تستوفيه الدولة من الغير سواء أكان هذا الغير من الأفراد أم البنوك أم الهيئات الخاصة أم الدولية أم الدول الأخرى وتتعهد الدولة برده وبدفع الفائدة عنه وفقاً لشروط معينة. (فوزي ، ٢٠٠٣ ، ١٣٢).

أما إدارة الدين العام فيقصد بها القرارات كافة التي تؤثر في هيكل الدين العام من خلال القيام بالوظائف الآتية (جابر ، ١٦٥، ٢٠٠٦) :

أ- إصدار الدين وتسويقه :

من خلال هذه الوظيفة تقوم إدارة الدين بتحديد أشكال وشكل القروض العامة ، في ضوء الموارد المالية المطلوبة لتمويل احتياجات الخزنة العامة، الناجمة عن حدوث عجز في الموازنة العامة للدولة، وتؤثر إدارة الدين في توزيع الدين العام بين مختلف فئات المقرضين الذين لديهم تفضيلات مختلفة لأنماط متنوعة من الدين، فالبنوك مثلاً تحوز نسبة كبيرة من الديون قصيرة الأجل ونسبة أقل من السندات طويلة الأجل مقارنة بباقي المستثمرين الذين يفضلون الاستثمارات طويلة الأجل.

ب- تنظيم هيكل استحقاق الدين:

من خلال تثبيت الدين أي إحلال الدين المستحق الدفع بأخر أطول أجلاً هذا من جهة ومن جهة أخرى استبدال دين قائم بأخر أقل فائدة بغرض تخفيف عبء الدين. وتسييل الدين العام أي

تقوم الحكومة بإحلال الديون طويلة الأجل المستحقة ذات أسعار فائدة مرتفعة بديون قصيرة الأجل ذات أسعار فائدة منخفضة.

ج- استهلاك الدين العام:

يعني الوفاء بالدين على فترات أو دفعات، فقد يتم الوفاء بالدين دفعة واحدة للتخلص من عبء الدين تماما، أو قد يستهلك جزء من السندات التي يحين آجال استحقاقها مع إصدار سندات جديدة ، وتستند هذه الطريقة إلى أن تجزئة عملية سداد الدين تسهل على الخزنة إمكانية تدبير الأموال اللازمة لذلك. لذا فإن سياسة استهلاك الدين العام تمثل جوهر سياسة إدارة الدين العام.

٢- أدوات الدين العام في مملكة البحرين:

يقوم مصرف البحرين المركزي بإصدار أدوات الدين نيابة عن حكومة مملكة البحرين وينقسم الدين العام الحكومي من حيث أدوات الاقتراض إلى أدوات التمويل التقليدية علاوة على أدوات التمويل الإسلامية يمكن توضيحها على النحو الآتي: (مصرف البحرين المركزي، ٢٠١٧):

٢-١- أدوات الدين العام التقليدية

أ- أذونات الخزنة (دينار بحريني)

تعد أداة استثمارية قصيرة الأجل يتم إصدارها على وفق الفئات الآتية :

- ✓ لمدة ثلاثة أشهر (٩١ يوما) ويتم إصدارها على أساس أسبوعي بمبلغ ٧٠ مليون دينار بحريني.
- ✓ لمدة ستة أشهر (١٨٢ يوما) ويتم إصدارها على أساس شهري بمبلغ ٣٥ مليون دينار بحريني.
- ✓ اثنا عشر شهرا (٣٦٤ يوما) ويتم إصدارها على أساس ربع سنوي بمبلغ ٢٢٥ مليون دينار بحريني.

ب- سندات التنمية الحكومية :

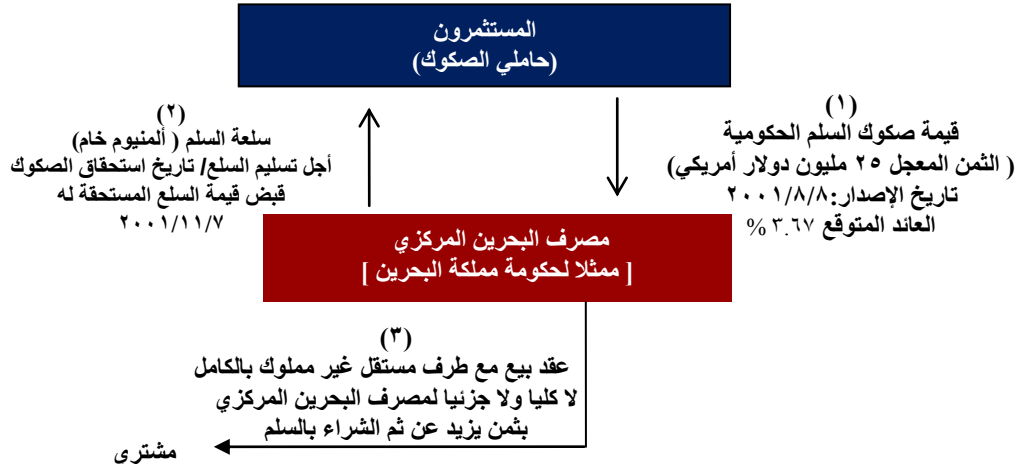
هي سندات طويلة الأجل تصدر بالدولار الأميركي أو الدينار البحريني، حيث يتم إصدارها وتصدر بسعر فائدة ثابت لفترات استحقاق من ٢ إلى ٣٠ سنة .

٢-٢- أدوات الدين العام المحلية الإسلامية

أ- صكوك السلم قصيرة الأجل

هي أداة تمثل أصولاً موصوفة في الذمة مؤجلة التسليم، تصدرها حكومة مملكة البحرين بغرض إيجاد مجالات جديدة لاستثمار فائض الموارد المالية في المجتمع وتمويل الإنفاق والاحتياجات قصيرة الأجل لمشروعات التنمية المختلفة. ويتم إصدارها على أساس شهري لفترة استحقاق ثلاثة أشهر (٩١ يوماً) بمبلغ ٤٣ مليون دينار بحريني. ويتم إصدارها على النحو الآتي :

الشكل رقم (١) : هيكل صكوك السلم لحكومة مملكة البحرين

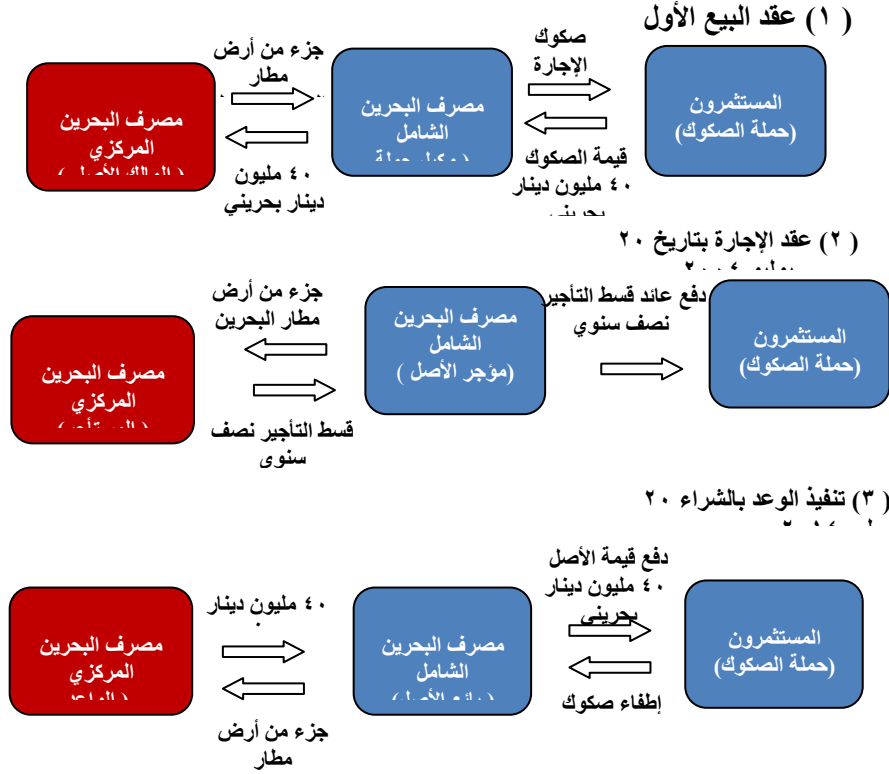


المصدر: إعداد الباحثين استناداً إلى مؤسسة نقد البحرين، صكوك السلم الإسلامية الحكومية غير القابلة للتداول ، بيان الإصدار رقم (٣)، بتاريخ ٨-٨-٢٠٠١

ب- صكوك الإجارة

صكوك الإجارة هي أداة استثمارية تصدر وفقاً لمعايير الشريعة الإسلامية. ويتم إصدارها بالدينار البحريني أو الدولار الأمريكي بعائد ثابت أو متغير ولفترات استحقاق من ٢ إلى ١٠ سنوات ويتم إصدارها على النحو الآتي:

الشكل رقم (٢) : هيكل صكوك الإجارة لحكومة مملكة البحرين



المصدر : إعداد الباحثين استنادا إلى مؤسسة نقد البحرين، صكوك التأجير الحكومية غير القابلة للتداول ، بيان الإصدار رقم (١٠)، بتاريخ ٦-٧-٢٠٠٤

٣- نسبة مساهمة الصكوك الإسلامية السيادية في هيكل الدين العام في البحرين :
 اتصف هيكل الدين العام في البحرين بزيادة نسبة أدوات الدين العام في شكل الأوراق المالية فقط التقليدية ممثلة في أذونات الخزينة وسندات التنمية الحكومية فضلاً عن الأدوات المالية الإسلامية على حساب القروض الأخرى.
 فمن خلال الجدول رقم (٢) نجد أن رصيد القوائم الصكوك السيادية الإسلامية قد بلغ في الربع الثاني من عام ٢٠١٧ نحو 1816,814 مليون دينار بحريني مقارنة بـ 896,080 في نهاية عام ٢٠١٠ بمعدل نمو قدره ١٠٣ % وبالرغم من أن اللجوء إلى أدوات التمويل الإسلامية لإدارة الدين العام

في البحرين قد ارتفع خلال المدة (٢٠١٠ - ٢٠١٧) ، إلا أن القسم الأكبر من الدين العام يتم تمويله عن طريق أدوات التمويل التقليدية التي نمت قيمتها من 1545 مليون دينار في نهاية عام ٢٠١٠ إلى نحو 7239,2 مليون دينار في نهاية الربع الثاني لعام ٢٠١٧ بمعدل نمو يقدر بـ 369 % .

ج

الجدول رقم (٢) : تطور أدوات الدين العام في البحرين خلال المدة (٢٠١٠ - ٢٠١٧)

الوحدة : مليون دينار بحريني

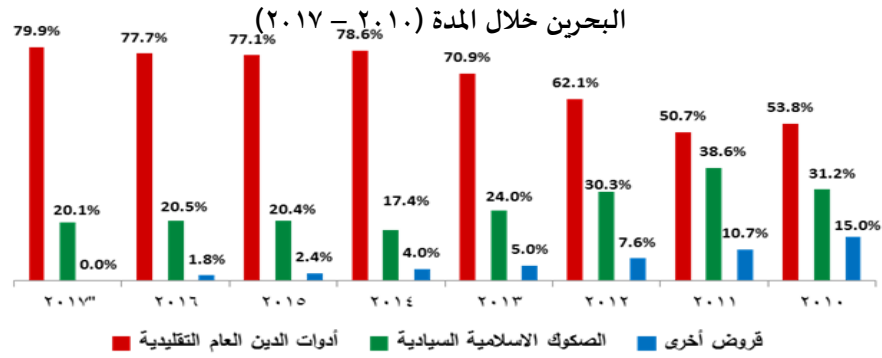
*2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
1910	1785	1710	1230	1130	930	880	570	أذونات الخزينة
5329,2	5103,6	3867	3153	2683	1669	920	975	سندات التنمية الحكومية
-	-	3,128	9,383	15,638	21,893	44,262	85,795	قروض داخلية أخرى
-	161,2	172,287	211,283	255,084	295,394	334,875	344,783	قروض صناديق التنمية
129	129	129	108	108	54	54	36	صكوك السلم الإسلامية
1687,8	1687,56	1348	862	1184	1215,6	1315,6	860,08	صكوك التأجير الإسلامية
9056	8866,36	7229,415	5573,666	5375,722	4185,887	3548,737	2871,658	إجمالي الدين العام

المصادر : - وزارة المالية البحرينية ، ملحقات الحساب الختامي الموحد للدولة للسنوات المالية المدروسة

- * مصرف البحرين المركزي ، النشرة الإحصائية لشهر أغسطس ٢٠١٧

في الوقت الحاضر لا يزال تمويل الدين العام يتم بشكل كبير عن طريق أدوات التمويل التقليدية وفي الربع الثاني من عام ٢٠١٧ بلغت نسبة كل من أذونات الخزينة وسندات التنمية المحلية نحو 79,9 % من إجمالي الدين العام كما هو موضح في الشكل رقم (٣) ، بينما أسهمت الصكوك الإسلامية الحكومية في تمويله بنسبة 20,1 % . أما بالنسبة للقروض الأخرى فقد تضاءلت بشكل كبير إلى أن انعدمت في الربع الثاني من العام الحالي.

الشكل رقم (٣) تطور نسبة مساهمة الصكوك الاسلامية السيادية في اجمال الدين العام في



٤- العوامل المساعدة على إدارة الدين العام عن طريق الصكوك الإسلامية السيادية في البحرين : إن اعتماد البحرين على تمويل جزء من دينها العام عن طريق صكوك إسلامية يعكس بدرجة كبيرة مدى التزام الحكومة ومساهمتها في تنمية التمويل الإسلامي مما جعلها تحتل المركز الثاني عالمياً والأول على مستوى الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وذلك بحسب مؤشر تومسون رويترز للتنمية المالية الإسلامية IFDI لعام ٢٠١٦ كما هو موضح في الجدول الآتي :

الجدول رقم (٢) :ترتيب أفضل عشر دول في مؤشر التنمية المالية الإسلامية لعام ٢٠١٧

الرتبة	الدولة	مؤشر IFDI
1	ماليزيا	129
2	البحرين	83
3	الإمارات	64
4	عمان	64
5	باكستان	54
6	الكويت	51
7	السعودية	50
8	الأردن	48
9	بروناي	47
10	قطر	46

Source : Icd – Thomson Reuters - Islamic finance development report 2016

إن التحسن الملحوظ في مؤشر التنمية المالية الإسلامية في البحرين مرده يعود إلى وجود عدد معتبر من المؤسسات المالية الإسلامية ساهم في تنمية الصناعة المالية الإسلامية في البحرين وهي (مصرف البحرين المركزي، ٢٠١٧) :

أ- المصارف الإسلامية :

بلغ عدد المصارف الإسلامية 29 مصرفاً إسلامياً في عام ٢٠١٦ مع وجود ٧ نوافذ على المعاملات المالية الإسلامية في المصارف التقليدية. وقد بلغت أصول المصارف الإسلامية في الربع الثاني من عام ٢٠١٧ نحو 26,290 مليون دولار أمريكي مقارنة بـ 25,486.2 مليون دولار أمريكي خلال المدة نفسها من عام ٢٠١٦ . (مصرف البحرين المركزي ، أغسطس ٢٠١٧).

ب- شركات التأمين التكافلي :

يوجد بالبحرين سبع شركات تأمين تكافلي وشركتان لإعادة التكافل وقد بلغت أصول شركات التأمين التكافلي في عام ٢٠١٦ نحو 154,419 مليون دينار بحريني مقارنة بـ 140,536 مليون دينار بحريني (مصرف البحرين المركزي، ٢٠١٦).

ج- صناديق الاستثمار الإسلامية :

بلغ عدد صناديق الاستثمار الإسلامية 91 صندوقاً من إجمالي الصناديق الاستثمارية المرخصة والمسجلة من طرف مصرف البحرين المركزي مع نهاية شهر سبتمبر 2017 في حين بلغت قيمة أصولها ١.٢١ مليار دولار مع نهاية شهر يونيو 2017 .

د- المجلس المركزي للرقابة الشرعية :

تم إنشاؤه من قبل المصرف المركزي ، من أجل إلزامية التدقيق الشرعي الداخلي والخارجي ووضع ضوابط جديدة للحوكمة الشرعية للمصارف الإسلامية العاملة في البحرين.

هـ- مؤسسات تطوير الخدمات المالية الإسلامية :

يوجد بالبحرين العديد من المؤسسات التي تعنى بتطوير الخدمات المالية الإسلامية هي :

- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI)

- المجلس العام للبنوك الإسلامية ومؤسسة (CIBAFI)

- مركز إدارة السيولة

- السوق المالية الإسلامية الدولية

- الوكالة الدولية الإسلامية للتصنيف

- شركة دار المراجعة الشرعية.

و- صندوق الوقف :

تم تأسيس صندوق الوقف في نوفمبر ٢٠٠٦ برعاية مصرف البحرين المركزي وبشراكة مع بنك يونيكورن للاستثمار، بنك البحرين الإسلامي، بيت التمويل الكويتي (البحرين)، مجموعة البركة المصرفية، مصرف أركايتا، بنك المؤسسة العربية المصرفية الإسلامي، مصرف الشامل وبيت التمويل الخليجي. يستخدم صندوق الوقف العائد على استثمارات في دعم وتمويل التدريب والتعليم والبحوث المتعلقة بالتمويل الإسلامي .

النتائج والتوصيات

نتائج البحث :

من أبرز النتائج التي توصلنا إليها في هذا البحث نذكر:

١- لقد أثر انخفاض أسعار النفط بشكل كبير على موازنة الدولة في البحرين ،لذا فإن زيادة الدين العام لغرض تغطية عجز الموازنة يعد نتيجة حتمية لانخفاض الإيرادات النفطية.

٢- تعتبر الصكوك الإسلامية التي يتم إصدارها على وفق مختلف صيغ التمويل الإسلامي على أساس الضوابط الشرعية المختلفة؛ أدوات جيدة لإدارة الدين العام من خلال جذب المدخرات وتوجيهها لتمويل العجز الموازي بما يضمن الوفاء بمتطلبات التنمية الاقتصادية.

٣- تتميز الصكوك الإسلامية بتنوعها مما يزيد من قدرتها على جذب المستثمرين الذين يودون تشكيل محافظ مالية متوازنة من حيث العائد ومخاطرة.

٤- تعتبر صناعة الصكوك الإسلامية السيادية في البحرين تجربة رائدة لاستيعابها فئة من المستثمرين الذين يودون استثمار أموالهم في أدوات مالية بعيد شهادات المعاملات الربوية مثل السندات بفائدة.

٥- مختلف أوجه الاستثمار من المستثمرين أفراداً كانوا أو مؤسسات أو حكومات لتمويل المشروعات حيث تتيح للمصدرين المستثمرين المشاركة في الربح أو الخسارة . كما أنها تتميز بالتنوع سواء من حيث طبيعتها أم من حيث آجال استحقاقها.

التوصيات :

في ضوء التحليل السابق لصناعة الصكوك الإسلامية السيادية في البحرين والنتائج المتوصل إليها فإنه يمكن صياغة التوصيات الآتية :

- ١- ينبغي العمل على تنوع الاقتصاد البحريني الذي من شأنه تنوع مصادر الدخل بدلاً من التركيز على الجهود في تنوع مصادر تمويل العجز في موازنة الدولة لأن البدائل أمامها محدودة .
- ٢- ضرورة اعتماد قواعد الإفصاح المناسبة لإدارة صناعة الصكوك الإسلامية السيادية بما يضمن تعزيز ثقة المستثمرين ولضمان توفر التعامل العادل والكفاء الشفاف في الأسواق.
- ٣- ضرورة تأهيل العنصر البشري لأن زيادة أعداد المستثمرين في سوق الصكوك الإسلامية السيادية يعني الحاجة إلى المزيد من العناصر البشرية المدربة التي تحتاجها الأسواق. من خلال الاستعانة بدرجة أكبر ببرامج التدريب المكثف. عن طريق إنشاء المعاهد المتخصصة التي توفر الكوادر المؤهلة علمياً و المتخصصة في مجال الاستثمار المالي، وتفعيل مراكز الأبحاث الخاصة بالاقتصاد الإسلامي وتبني خطط توعية شاملة .
- ٤- ضرورة تبني آلية واضحة في تصنيف الصكوك الإسلامية ائتمانيا وشرعياً على حد سواء لإضفاء المزيد من الشفافية في المعاملات المالية الإسلامية.
- ٥- صياغة المزيد من التشريعات التي تضبط المنتجات المالية الإسلامية بما يمكن من توظيف الأموال تبعاً لأحكام الشريعة الإسلامية .
- ٦- ضرورة مراعاة قواعد مقاصد الشريعة الإسلامية وتطبيق الضوابط الشرعية التي نصت عليها المجامع الفقهية وذلك عند عملية إصدار الصكوك وتداولها .

قائمة المراجع

١- الكتب :

- بني عامر، زاهرة علي محمد (٢٠٠٩)، التصكيك ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية، الطبعة الأولى، الأردن، دار عماد الدين للنشر والتوزيع.
- جابر محمد محمد عبد الجواد (٢٠٠٦)، اقتصاديات المالية العامة بين النظرية والتطبيق، مصر، جهاز نشر وتوزيع الكتاب الجامعي
- فوزي عطوي (٢٠٠٣)، النظم الضريبية وموازنة الدولة، بيروت، منشورات الحلبي الحقوقية
- زروق، جمال الدين؛ وآخرون، (٢٠٠٩)، أوضاع القطاع المصرفي في الدول العربية وتحديات الأزمة المالية العالمية، أبوظبي، صندوق النقد العربي
- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (٢٠١٠)، المعايير الشرعية، البحرين.

٢- الرسائل الجامعية:

- حامد، أحمد إسحاق الأمين، (٢٠٠٥)، الصكوك الاستثمارية الإسلامية وعلاج مخاطرها، رسالة ماجستير في الاقتصاد والمصارف الإسلامية، الأردن جامعة اليرموك
- علي ميرة، حامد بن حسن بن محمد، (١٤٣٢ هـ)، عقود التمويل المستجدة في المصارف الإسلامية دراسة تأصيلية تطبيقية، أطروحة الدكتوراه، السعودية، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية.

٣- المجلات والمؤتمرات

- بوشناف، خالد عبد الواحد، الطيرة، طارق علي (ماي ٢٠١٧)، الصكوك الإسلامية ودورها في إعادة الإعمار والتنمية، المجلة الليبية العالمية - كلية التربية بالمرج - جامعة بنغازي - ليبيا، ١٨٤

- عبد الملك، منصور (٢٠٠٩)، العمل بالصكوك الإستثمارية الإسلامية على المستوى الرسمي والحاجة إلى تشريعات جديدة، ورقة بحث مقدمة إلى مؤتمر المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، دائرة الشئون الإسلامية والعمل الخيري، دبي – الإمارات.
- مجمع الفقه الإسلامي الدولي (١٩٨٨)، القرار رقم ٣٠ (٤/٥)، العنصر الرابع، بند (٠٩)، مجلة /المجمع، العدد الرابع، الجزء الثالث .

٤- التقارير

- مصرف البحرين المركزي (أغسطس ٢٠١٧)، النشرة الإحصائية الربع الثاني.
- مؤسسة نقد البحرين (جويلية ٢٠٠٤)، صكوك التأجير الحكومية غير القابلة للتداول ، بيان الإصدار رقم (١٠).
- مؤسسة نقد البحرين (أغسطس ٢٠٠١)، صكوك السلم الإسلامية الحكومية غير القابلة للتداول ، بيان الإصدار رقم (٣).
- وزارة المالية البحرينية ،ملحقات الحساب الختامي الموحد للدولة للسنوات المالية المدروسة
- cd – Thomson Reuters(2017) - Islamic finance development report
- Central Bank of Bahrain (٢٠١٦), Insurance Market Review

٥- مصادر الكترونية

- مصرف البحرين المركزي ، إصدار الأوراق المالية الحكومية :

http://www.cbb.gov.bh/ar/page_1.php?p=issuance_of_govt_securities on 28/10/2017