



التنمية القطبية

المجلة التونسية للاقتصاد الإسلامي

العدد الخامس السنة الثانية 2017 م 1438 هـ

مجلة علمية





مجلة علمية تصدرها الجمعية التونسية
للاقتصاد الإسلامي كل ثلاثة أشهر
تهدف إلى تطوير و تفعيل الاقتصاد
الإسلامي والمالية الإسلامية في ضوء
التنمية الطيبة خاصة بتونس و الوطن
العربي و الإسلامي

الفهرس

✦ الاقتصاد التكافلي حلم تونسي مشروع

الحبيب غربال : باحث في الاقتصاد

✦ التمويل بالمشاركة أو التمويل بالمداينة؟

الدكتور عبد الباري مشعل

✦ دور وأهمية السوق المالية الإسلامية في تطوير النشاط

المصرفي الإسلامي وأهمية ومعوقات انشائها

الأستاذ الدكتور شريف غياط الأستاذ مهري عبدالمالك

✦ الاستهلاك بين الإسراف والاعتدال

✦ Evolution des sukus dans les marchés financier

Mr: CHABANI Madjid Mr: Benhamida hichem

✦ البيان الختامي وتوصيات

ندوة الصكوك الإسلامية في خدمة التشغيل التي نظمتها الجمعية

التونسية للاقتصاد الإسلامي يومي 28-29 نوفمبر 2016

✦ مفاهيم ومصطلحات اقتصادية

✦ أخبار المجلة

أسرة وهيئة التحرير

المشرف العام: رضا سعد الله

رئيس التحرير: الحبيب غربال

سكرتيرة التحرير: عبير الخراط

مراجعة لغوية: تقوى غربال - صابر الخراط

تصميم : أيمن العائدي

تنسيق إداري: سلمى ناجي

العنوان: شارع مجيدة بوليلة عمارة سيتي سنتر مدرج د الطابق 2 شقة

عدد 6 صفاقس

الهاتف: 74418081-الفاكس: 74418181

البريد الإلكتروني: astecis3211@gmail.com

موقع التواصل الاجتماعي: www.facebook.com/astecis



التنمية الاقتصادية التكافلي حلم تونسي مشروع

القطبية



الحبيب غربال : باحث في الاقتصاد

اقتصاد تضامني واجتماعي

سعيًا من اجل إيجاد بديل ناجع لمنوال التنمية المتبع بتونس منذ عقود والذي أدى فشله إلى انفجار الوضع في 17 ديسمبر 2010 - 14 جانفي 2011 , يطرح المجتمع المدني نموذجا يمكن أن يساهم في تجاوز الوضع الراهن المتعلق خاصة بالبطالة والفقر والنمو .

كانت تجربة جلماة وتمورها فرصة مهمة لإبراز دور المجتمع المدني في إيجاد الحلول كبديل عن القرارات المركزية و انطلاقا من تراثنا العربي الإسلامي عوضا عن التقليد الأعمى للتجارب اللبرالية القديمة دون مواكبة ما يحدث في العالم .

وقبل أن نشرح الموضوع نود أن نؤكد على أن الاقتصاد الاجتماعي يعتمد على تنمية تحدث من أسفل إلى أعلى وهي قائمة على أساس المجتمعات المحلية كعناصر أساسية للتنظيم الاجتماعي البديل. ويمكن أن نعرف الاقتصاد الاجتماعي كما يلي :

"يعبر الاقتصاد الاجتماعي والتضامني عن مجموع الأنشطة الاقتصادية والاجتماعية التي تنتظم في شكل بنيات مهيكلّة أو تجمّعات لأشخاص ذاتيين أو معنويين، بهدف تحقيق المصلحة الجماعية والمجتمعية، وهي أنشطة مستقلة تخضع لتدبير مستقلّ وديمقراطيّ وتشاركيّ، يكون الانخراط فيه حرّاً".

ويعملُ الاقتصاد الاجتماعي والتضامني على التوفيق بين مبادئ الإنصاف والعدالة الاجتماعية وبين التطور الاقتصادي، ومن ثمّ التوفيق بين حيويّة الديناميات الاقتصادية وبين المبادئ والغايات الإنسانية للتنمية. وبناءً عليه، فإنّ الاقتصاد الاجتماعي والتضامني هو الدّعمة الثالثة التي ينبغي أن يُؤمّم عليها



الاقتصاد المتوازن والمُدمج، إلى جانب القطاع العمومي والقطاع الخاص. وينطوي هذا الاقتصاد على أهدافه الأساسية بالدرجة الأولى، على ما هو اجتماعي، من خلال تقديمها لنماذج مستدامة ومدمجة من الناحية الاقتصادية، وإنتاجها سلعاً وخدمات تركز على العنصر البشري، وتُدرج في التنمية المستدامة ومحاربة الإقصاء.

كما تنتمي إلى الاقتصاد الاجتماعي والتضامني جميع المؤسسات التي تركز أهدافها الأساسية بالدرجة الأولى، على ما هو اجتماعي، من خلال تقديمها لنماذج مستدامة ومدمجة من الناحية الاقتصادية، وإنتاجها سلعاً وخدمات تركز على العنصر البشري، وتُدرج في التنمية المستدامة ومحاربة الإقصاء.

يلعب الاقتصاد الاجتماعي والتضامني، على المستوى الدولي، دوراً هاماً، إن على الصعيد الاقتصادي أو البشري. ففي أوروبا، يشغل هذا الاقتصاد ما يزيد على 14,5 مليون شخص، أي حوالي 6,5 في المائة من الساكنة النشيطة في بلدان الاتحاد الأوروبي. وفي بعض البلدان، مثل بلجيكا وفرنسا وهولندا، يساهم الاقتصاد الاجتماعي والتضامني بأكثر من 10 في المائة من الناتج الداخلي الخام. وقد أظهرت هذه التجارب مجتمعة أن الاقتصاد الاجتماعي والتضامني مكن بعض هذه البلدان من التغلب على بعض الآثار السلبية التي خلفتها أزمة 2008. فالاقتصاد الاجتماعي التضامني يشكل فرصة لبناء منوال تنموي جديد في تونس يقوم على الاقتصاد التشاركي التلقائي والتسيير الديمقراطي، انطلاقاً من تشخيص المواطنين لاحتياجاتهم وتصور مشاريعهم وتسييرها، كما يساهم في بلورة مجالات ترابية متضامنة، لها هوية محلية، ويضفي قيمة على الموارد المحلية البشرية والمادية، لأجل إحداث أنشطة ومشروعات، وإيجاد فرص شغل، وتقديم خدمات مميزة للمواطنين خاصة وإنما قادمون على الانتخابات المحلية فهي فرصة للشراكة مع البلديات لهذا النوع من التشكل الاقتصادي.

الوقف : نظرة مقاصدية

لوقف مقاصد متعددة : دينية واجتماعية وصحية وعلمية، وهو كأحد أحكام الشريعة الإسلامية يرتبط إلى حد كبير مع الخطاب القرآني العالمي، الذي تظهر أهميته في ضوء التعاليم الكلية، والتي تدور في محاور إنسانية شاملة واسعة (يا بني آدم)، (يا أيها الناس)، ولعل من أهم ما يميز الوقف أنه أداة تكميلية لمدخلات البر والإحسان إلى جانب الزكاة وغيرها من أدوات التكافل الاجتماعي.



وقد عرّف الفقهاء الوقف عدة تعريفات متقاربة، بالنظر إلى جوهر حقيقة الوقف وهي تحبب العین علی وجه من وجوه الخير، وهو ما ذهب إليه الحنابلة في تعريفهم للوقف بأنه " تحبب الأصل وتسبيل المنفعة

وترتب المقاصد بالحفاظ على الكليات الخمسة (حفظ الدين، والنفس، والعقل، والنسل، والمال.) حسب الفقهاء من بينهم الشاطبي إلى ثلاث مراتب : مرتبة ضرورية تتعلق بالحفاظ على أصل الكليات الخمس، ومرتبة حاجية تتعلق بجلب معاني التيسير والرفق للكليات الخمس، ومرتبة تحسينية تتعلق بجلب معاني التزيين والجمال للكليات الخمس.

وكمثال لهذا نقول إن حفظ الدين على ثلاثة مراتب: الضروري، الحاجي و التحسيني . فبناء المساجد مقصد ضروري لحفظ الدين لا بدّ منه، يليه إصلاح المساجد وتعيين المؤذنين والوقف لهم وهو حاجي، ثم تزيين المساجد وفرشها وهو تحسيني.

و بالرجوع إلى ضبط مقاصد الشريعة في الاقتصاد المتعلقة بالوقف في كتاب اقتصاد المقاصد في ضوء الشريعة سوف نبين تحقيق نظام الوقف لهذه المقاصد:

1 - تحقيق الوقف لمقصد التنمية الطيبة والنفعية:

إن انطلاق عملية الوقف بطبيعتها بدافع إيماني إنساني لفعل مصلحة معتبرة لفائدة المجموعة فهي بالضرورة تقدم خدمة يثاب عليها فاعلها فهي بطبيعتها طيبة نفعية حلال بوسائل مفيدة تتطابق مع الشرع بالضرورة .فلا يمكن أن نتصور أن يحبس متبرع مالا بنشاط يحرمه الشرع كمصنع خمر أو نحو ذلك بقرض ربوي لفائدة ملهى ليلي.

كما أنّ تمويل المدارس والكليات والمستشفيات ومراكز العلم من أموال الوقف يعتبر بمثابة استثمار في رأس المال البشري، والذي لا يقل أهمية عن الاستثمار في الرأس المال المادي.

2 - تحقيق الوقف لمقصد الأعمار:



يساعد الوقف في تحسين البنية التحتية للاقتصاد مثل إنشاء الطرق وبناء الجسور... إلخ، وتهيئة هذه البنية التحتية يؤدي على زيادة حجم الاستثمارات الداخلية والخارجية.

3 - تحقيق الوقف لمقصد العدل:

يعمل الوقف على إعادة توزيع الدخل بين الطبقات مما يؤدي إلى عدم حبسها بأيدي محدودة. العدل فيها: حيث منعت الشريعة أن يكون المال دولة بين الأغنياء.

4 - تحقيق الوقف لمقصد المصلحة:

إنّ الأوقاف وإدارتها يمكنها أن تملك من المرونة الإدارية والاجتماعية ما لا تملكه الإجراءات الحكومية الرسمية، وهذه المرونة هي ما تحتاجه برامج الرعاية الاجتماعية بشكل عام بعيداً عن الجمود الروتيني والأنظمة المعقدة.

إن المشاركة بالوقف من قبل الأثرياء يعمل على تقليل الأعباء الملقاة على عاتق الدولة، وذلك يؤدي إلى تخفيف العجز في الموازنة العامة.

- يعمل الوقف على إيجاد مصادر دخل للفقراء والمساكين والعاجزين عن العمل والأرامل والأيتام وغيرهم، وهذا يؤدي إلى تحسين مستوى المعيشة لهذه الفئات وبالتالي يزيد من إنتاجيتهم الاقتصادية.

ولكن هل سمحت الدولة لهذه المنظمات أن تشاركها؟

ضرورة توفير إطار تشريعي ملائم

إن الأرضية اليوم ملائمة أكثر للنجاح في تونس نظراً لتطور العقلية وكثرة عدد أصحاب الشهادات العليا وتوفر القابلية للمشاركة الإرادية في كل الأنشطة الصادرة عن مكونات المجتمع المدني أو المؤسسات غير الحكومية، لا سيما الجمعيات بمختلف أنواعها والتعاونيات والشركات التعاونية التي تنشط في المجال الفلاحي ومجامع التنمية الفلاحية والمشاريع المشتركة خاصة في المناطق الداخلية والمحرومة التي لا يقبل عليها القطاع الخاص.

نؤكد اليوم ضرورة اقتناع رجال السياسة وماسكي دواليب دولتنا بأن هذا النمط الاقتصادي، لا يؤمن حياة المجتمع المدني كبدل للدولة، ولا ينعارض معها، وإنما يحاول من خلال تنظيماته، التي تعد من مكونات المجتمع المدني نسج روابط تكامل وشراكة مع الدولة، لا سيما عندما يتعلق الأمر بدولة الحق والقانون.

بإمكان الاعتراف الوطني، عبر تجديد الإطار التشريعي، أن يتحقق عن طريق وضع مدونة أو قانون يسمح بانفتاح القطاع على الدولة وتوفير أكبر قدر من الرّاحة القانونية لأشكال تنظيم القطاع. ومن شأن هذه المدونة أو القانون، أن يُحدّد المعايير المتعلقة بقطاع الاقتصاد الاجتماعي والتضامني الاجتماعي، ويحدّد مبادئه، وأدوات تدخله، والوسائل اللازمة لدعم تطوير هيكله، مع الحفاظ على المقاربة المُدمجة. ويتجلى أحد مبادئ هذا القانون في تعزيز التدقيق والاعتراف بمعيّار المنفعة الاجتماعية المتعلقة بالانتماء إلى الاقتصاد الاجتماعي والتضامني، والاستفادة من قانونه التنظيمي. ويكون ذلك عبر:

- 1- إطار قانوني خاصّ: من أجل مدونة أو قانون جديد للاقتصاد الاجتماعي والتضامني.
- 2- تسهيل الولوج للجمعيات التنموية إلى التمويل والتفاعل مع الهيئات العمومية في إطار عقود- برامج.
- 3- توسيع تدابير التحفيز الضريبي.
- 4- إحداث علامة تجارية ("منتوج تكافلي").

تمر جملة يضع لبنات اقتصاد أهلي بديل، وزيتون تونس ينتظر تكافل التونسيين لمزيد من العمل في ظروف يصعب في بعض الأحيان أن نجد من يجنيه ويرعاه.





الدكتور عبد الباري مشعل

تحت ضغط العاطفة شبه البعض المداينة بالمرابحة وقال بأنها أقرب إلى القرض الربوي، وتكرر هذا من بعض المتخصصين، وشاع حتى بين بعض الباحثين الجدد، وهذا خلل منهجي شرعي ظاهر الخطأ، وهو يشبه قولهم فيما حكاه القرآن عنهم: "ذلك بأنهم قالوا إنما البيع مثل الربا" {البقرة:275}، والرد عليهم "وأحل الله البيع وحرم الربا".

فالحكم بحل البيع تقرير لعظم منافعه بالمقارنة بالمفاسد الوهمية المترتبة عليه. وأما ما يترتب على المبالغة في استعمال المباح من أضرار في ظروف معينة فيعالج بالسياسة الشرعية للبنك المركزي من التقييد ووضع الضوابط الإرشادية لتوجيه التمويل نوعاً وكماً للأغراض التمويلية الأكثر نفعاً في المجتمع.

بالإضافة إلى أن المداينات أو البيوع الآجلة ليست مذمومة بإطلاق قال تعالى: "وأحل الله البيع وحرم الربا". وقد يُستنبط من آية المداينة "يا أيها الذين آمنوا إذا تداينتم بدين إلى أجل مسمى فاكتبوه ... الآية" [البقرة 282] دعم المداينات بذكر سبل حمايتها. وفي التطبيق لا يمكن فرض صيغة محددة لذاتها بعيداً عن اعتبارات الغرض التمويلي والقيود الائتمانية. وقد يكون تطبيق المشاركة بمال الغير دون الاحتياط لحفظ المال من قبيل التعدي والتقصير.

ولو فرض أن هناك عمليتان يصلح لهما التمويل بالمشاركة والتمويل بالمداينة كالمرابحة والإجارة، فإنه لا يوجد محفز لاستخدام التمويل بالمشاركة سوى الربح وتحمل خطر محتمل أكبر، وهذا يعود تقديره إلى الناحية الفنية البحتة، ولا دخل للحلال والحرام في ذلك، والبنك يميل إلى الأقل مخاطرة لارتباطه بالودائع الحالة المضمونة، ولحرصه على تجنب ودائع الاستثمار الخسارة.



ولو فرض أن البنك قصد إلى المخاطرة بشكل غير محسوب بدقة -وفقاً للمعايير الفنية- المشاركة لمجرد كونها مشاركة فإنه يعد متعدياً أو مقصرًا في تصرفه بأموال المساهمين والمودعين والمطلوب في المداينة المشروعة أن تكون على وجهها الشرعي المحقق للمقصد الشرعي من العقد وهو تملك الأعيان أو المنافع شرعاً، وأن تخلو عن الحيلة، والمال المحرم.

مرجحات استخدام الصيغ التمويلية :

وهناك مرجحات لاستخدام الصيغ التمويلية في البنوك والمفاضلة بينها أكثر أهمية من الوسيلة المستخدمة في التمويل من حيث كونها مداينة أو مشاركة، وتتمثل هذه المرجحات في الغرض التمويلي نفسه، من حيث نوعه وصلته بالأفراد والشركات أو الحكومة، أو صلته بالحاجات الضرورية أو الحاجة أو التكميلية، أو أثره على تحريك الاقتصاد من خلال الترابط الخلفي والأمامي بحيث يدفع التمويل لتحريك سلسلة من عمليات الإنتاج السابقة للغرض التمويلي، أو عمليات الإنتاج اللاحقة للغرض التمويلي . وفي ظل افتراض التساوي في المخاطر والربحية فإن تلك المرجحات هامة لتفضيل العملية التمويلية بصرف النظر عن العقد التمويلي المستخدم.

مرجحات تفضيل بعض المداينات على بعض:

ومن المرجحات في تفضيل بعض المداينات على بعض (الإجارة والبيع بأنواعها) (إمكانية تداول الدين والتخلص من المديونية، وتفريغ أصول البنك منها، وهذا قد يصعب في المرابحة إلا بتركيبة من العمليات، في حين يكون سهلاً في الإجارة لأن البنك مالك للأصول المؤجرة ويمكنه بيعها دون قيود شرعية على سعر البيع، غير أن مخاطر الإيجارات -من أحد الوجوه- للبنك أعلى من المرابحات لأن البنك في الإيجارات مسؤول عن مخاطر الأصول المؤجرة خلال مدة التمويل بينما لا علاقة له بالأصول محل المرابحة بعد تسلمها من قبل العميل.

وقد قصدنا بهذا بيان الفجوة الموضوعية القائمة على المقارنة بين المخاطر وأنها تميل لصالح المداينة البيعية على حساب الإجارة ثم على حساب المشاركة.



المداينة المباحة نافعة، والحرص على تنقيتها من الشوائب الشرعية من التحديات التي تواجهها المالية الإسلامية، لأن أي انحراف في إجراءات التنفيذ والتحصيل يؤدي إلى الانتقال بالمداينة المباحة إلى حمة المدائنة الربوية. ولا يلزم من التمويل بالمداينة بأنه مقتصر على التمويل الاستهلاكي أو أن المشاركة بالضرورة تذهب للاستثمار أو التمويل الرأسمالي، لأن التمويل بالاستصناع والسلم والمرابحة والإجارة للحكومة ومشروعات البنية التحتية والمساكن لمحدودي الدخل ظاهر النفع للمجتمع. أيضًا إن التمويل بالمداينة للشركات والمشروعات الإنتاجية يسمح لهذه الشركات بالتشغيل وزيادة الدخل والإنتاج ولا يلزم لتحقيق ذلك أن يكون البنك شريكًا في تلك المشروعات بشكل مباشر.

وإن المدائنة المذمومة هي التي تقوم على التحايل على الربا كالعينة وبيع الوفاء وبيع الاستغلال والتي تشبه الربا في مضمونها والبيع في شكلها فقط. هذه المدائنة استخدمت فيها السلعة لتظهر في صورة البيع وهي ليست كذلك. أما المدائنة التي تكون فيها السلعة قد انتقلت من البائع إلى البنك ثم إلى المشتري ثم إلى طرف ثالث في المجتمع أي تحقق فيها التداول فهي بلا شك تسمح للمالك الأول أو المنتج بزيادة الإنتاج. وهذا محور مهم للتمويل الإسلامي من حيث تحريكه للتشغيل والإنتاج الحقيقي، وهذه نقطة جديرة بالتحليل.





دور وأهمية السّوق المالية الإسلامية في تطوير النشاط المصرفي الإسلامي وأهمية ومعوقات انشائها



الأستاذ مهري عبدالمالك



الأستاذ الدكتور شريف غياط

دور وأهمية السّوق المالية الإسلامية في تطوير النشاط المصرفي الإسلامي

لا ريب في أنه بات من الضروري اليوم المطالبة بإنشاء سوق رأس المال الإسلامي لتكون بمثابة سوق ثانوية مكتملة للسّوق الأولية التي بدأت تظهر بوادرها في إصدار عدد من البنوك الإسلامية لبعض أنواع الصكوك والشهادات، فقد جاء في توصيات المؤتمر الثالث للمصرف الإسلامي الذي عُقد بدبي سنة 1985، (المادة: 8) ما يلي:

"يوصي المؤتمر المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية بالتعاون لإيجاد أدوات مالية (مستمدة من الشريعة الإسلامية) تشكل أساسا لسوق مالي إسلامي".

ثم طُرحت الفكرة أيضا في المؤتمر الدولي الأول للبنوك الإسلامية الذي عُقد في إسطنبول في 1986م، وذلك في إطار إنشاء صندوق استثمار مشترك تساهم فيه البنوك الإسلامية، وتكون مهمته إنشاء المشروعات وطرح صكوك أو شهادات لتمويل هذه المشروعات، وقد كان بنك دبي الإسلامي أول من طرح هذه الفكرة، فيكون بذلك قد قدم فكرتين في آن واحد هما:

- فكرة التعاون بين البنوك الإسلامية في مجال تمويل الإستثمارات الكبرى عن طريق إنشاء المحافظ الإستثمارية.



- فكرة إنشاء الأدوات المالية اللازمة لتنشيط سوق رأس المال الإسلامي.

التنمية
الرقابية

ليعيد بعد ذلك الدكتور سامي حمود طرح الفكرة في ندوة "خطة الإستثمار في البنوك الإسلامية" بعمّان (الأردن) سنة 1987. كما طرح نفس الفكرة المرحوم الدكتور محمد سيّد مناعي في بحث مقدم إلى ندوة عُقدت بألمانيا في أغسطس من سنة 1988، حيث قال: "من الواضح أن المطلوب ليس هو بذل الجهود من أجل استعمال الطرق التقليدية في تحريك الأموال مع إدخال تغيير هامشي عليها، بل تطوير أدوات مالية إسلامية جديدة وتأسيس سوق ثانوية لهذه الأدوات.

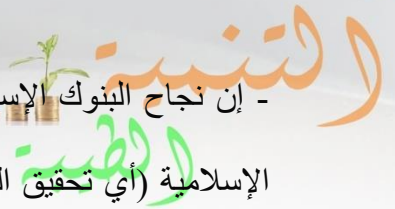
ثم تكرر النداء بعد أيام قليلة في ندوة إسهام الفكر الإسلامي في الإقتصاد المعاصر والتي عُقدت في القاهرة في سبتمبر 1988، حيث طالبت الندوة في توصياتها بتطوير أدوات سوق رأس المال الإسلامي وإنشاء سوق مالية إسلامية لتسهيل انتقال واستثمار الأموال الإسلامية في البلاد الإسلامية.

وقد كانت نتيجة هذه النداءات المتكررة صدور العديد من الأدوات المالية الإسلامية من صناديق استثمارية أو من بنوك إسلامية، وكذلك تأسيس سوق مالية إسلامية عالمية تمثلت في مركز السيولة للبنوك الإسلامية بالبحرين، وذلك بعد اتفاق وقعته مؤسسة نقد البحرين مع السلطات الرقابية في مركز لبوان المالي بماليزيا والبنك الإسلامي للتنمية بالسعودية في أكتوبر 1999، وبدعم من حكومات إندونيسيا وسلطنة بروناي والسعودية والسودان، ثم بتعاون بين بنوك إسلامية خليجية، حيث وافق كل من بيت التمويل الكويتي وبنك دبي الإسلامي وبنك البحرين الإسلامي على المشاركة في هذا المركز براس مال مبدئي مدفوع قدره 15 مليون دولار وبمعدل 5 ملايين دولار لكل بنك، ومن المتوقع أن يصل رأس مال المركز إلى حوالي 50 مليون دولار خلال السنوات الثلاثة الأولى.

وكما كان للبحرين فضل السبق في إصدار أولى أنواع الأدوات المالية الإسلامية، يكون لها الشرف مرة أخرى أن تحتضن أول نواة لسوق مالية إسلامية عالمية، نظراً لما تمثله من مركز مالي حيوي في الخليج، ولما تحتضنه من عدد كبير (نسبياً) من البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية.

وتتجلى أهمية سوق رأس المال الإسلامي في ما يمكن أن تقدمه من خدمات للبنوك الإسلامية والتي

تتمثل خاصة في:



- إن نجاح البنوك الإسلامية في تعبئة الموارد وجذب الأموال عن طريق ابتكار بعض الأدوات الإسلامية (أي تحقيق السوق الأولية)، يتطلب إيجاد سوق ثانوية لتتكامل مع هذه السوق، وتكون بمثابة الرئة التي تتنفس بها هذه البنوك، حيث تستخدم الفائض من السيولة لديها في هذه السوق، وتمتص ما تحتاج إليه من هذه السيولة عند الضرورة.

- إن وجود سوق مالية تعمل بأدوات وقواعد إسلامية من شأنه أن يساهم في جذب المدخرات وإعادة توطين الأموال المهاجرة إلى الغرب، حيث تشير الأرقام إلى تناقضات صارخة واختلالات رهيبية في هذا المجال.

فبالرغم من أن دول العالم الإسلامي معظمها مثقل بالديون إلا ما ندر، يُعتبر - بالرغم من ديونه الهائلة - دائما بماله من موجودات خارجية تفوق ما عليه من ديون والتي تمثل نسبة 75% من مجموع هذه الموجودات لدى الغرب، كما أن بعض البنوك التقليدية استطاعت بوسائلها الخاصة امتصاص ما يزيد عن 5 ملايين دولار من سيولة البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية.

كما تشير إحدى الدراسات إلى أن الإستثمارات العربية الخليجية لوحدها في الغرب تقدر بأكثر من 700 مليار دولار.

من هنا فإن إعادة توطين هذه الأموال المهاجرة إلى خارج البلاد الإسلامية تتطلب تعاون الحكومات والبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية لإيجاد سوق لرأس المال الإسلامي وتدويره وتسخيرها لخدمة التنمية في البلدان الإسلامية.

- إن دخول البنوك الإسلامية في استثمارات متوسطة أو طويلة الأجل يعني تجميد الأموال لمدة طويلة، وعدم القدرة على تحويلها إلى سيولة عند الضرورة وذلك في غياب سوق لرأس المال الإسلامي، وهذا من بين ما يمنع البنوك الإسلامية من الدخول في مثل هذه الإستثمارات التي تُعتبر ضرورية لأي عملية تنموية، كما يمنعها ذلك من التحكم في سيولتها وضبطها وهي من الأمور التي تحرص البنوك على توافرها في أصولها، لذلك اقترح كحلّ لهذه المشكلة تحويل أكبر قدر ممكن من أصول المؤسسات والبنوك الإسلامية إلى عناصر قابلة للتسييل، ولا يتم هذا إلا بإصدار شهادات قابلة للتداول تمثل الأصول

القابلة لهذا الوضع، وإيجاد سوق ثانوية لتداول هذه الشهادات بحيث يصبح جزء هام من أصول البنوك الإسلامية على درجة من السيولة تسمح بقياسها وضبطها، وسوف نرى لاحقاً الأدوات المالية المقترحة للتداول في هذه السوق.

كما أن السياسة النقدية قد تستدعي أن تحتفظ المصارف بأدوات نقدية قصيرة الأجل كنسبة معينة من مجموع أصول هذه المصارف حتى تستطيع أن تُبقي على درجة من السيولة تؤهلها للوفاء بالتزاماتها حينما تضطر إلى ذلك، وهذا من شروط سلامة النظام المصرفي ككل، لذلك لابد للمصارف الإسلامية من استخدام الأسواق المالية لهذه الأسباب.

- وأخيراً يرى الخبراء بأن وجود سوق لرأس المال الإسلامي بأدواته ووسائله يجعل المقارنة الكاملة بين وسائل الإستثمار الإسلامية والوسائل المتاحة للبنوك التقليدية ممكنة وموضوعية أما قبل وجود هذه السوق فإن المقارنة لا تكون منصفة ولا عادلة نظراً لعدم التكافؤ في الظروف والإمكانات.

معوقات ومقومات إنشاء سوق مالية إسلامية موحدة

سوق رأس المال من أهم الأسواق التي تركز التكتلات الاقتصادية على تحقيق التكامل فيما بينها إلى جانب أسواق السلع والخدمات وأسواق العمل، ورغم تأخر الدول الإسلامية في تحقيق التكامل في أسواق السلع والخدمات وكذلك أسواق العمل الإسلامية، فإن هذا لا يحول دون التعاون فيما بينها لإنشاء سوق مالية إسلامية موحدة. فرغم المكاسب التي ستعود على الاقتصاديات الإسلامية من قيام سوق مالية موحدة، فإن هناك من المعوقات ما يقف حائلاً دون قيام هذه السوق، ويمكن إيجاز هذه المعوقات فيما يلي:

✚ اختلاف القوانين والتشريعات وأنظمة التداول و المقاصة و التسوية التي تحكم عمل البورصات في الدول الإسلامية، وهو ما يعني ضرورة توحيد هذه القوانين و التشريعات والأنظمة، وبما يتفق و أحكام الشريعة الإسلامية في المقام الأول.

✚ ضيق نطاق السوق في معظم البورصات في الدول الإسلامية ممثلاً في انخفاض عرض أدوات الاستثمار المالي و ضآلة الطلب عليها، وعدم التنوع الكافي في الأوراق المالية الإسلامية.



التنسيق الإسلامية

✚ اختلاف النظم و الهياكل الاقتصادية الإسلامية، وغياب الإرادة السياسية وتفضيل بعض الدول بعرض الإسلامى المشترك.

✚ تفاوت مستوى النمو الاقتصادي و الثروات في الدول الإسلامية، وكذلك تفاوت عمق تجارب هذه الدول في مجال البورصات و أسواق المال، فما زال هناك بورصات مغلقة لا تسمح لغير مواطنيها بتملك أسهمها

✚ عدم توافر الوعي الكافي لدى المستثمرين في الدول الإسلامية بنظام القيد و التداول في البورصات المختلفة، وكذلك خوفهم من المخاطرة .

✚ تدني مستوى التكنولوجيا و أنظمة الحاسب الآلي المطبقة في العديد من الدول الإسلامية، مما يعيق من عملية الربط الآلي بين البورصات و الشركات المنفذة لعمليات التداول.

✚ عدم وجود عملة موحدة أو أسلوب نقدي موحد للتسوية , فضلا عن ضعف أنظمة التحويلات المصرفية بين المصارف في البلدان الإسلامية.

رغم المعوقات السالفة الذكر إلا أن ذلك لا يحول دون اتخاذ خطوات فعلية لقيام سوق مالية إسلامية موحدة في الوقت الراهن اعتمادا على أن التنسيق في مجال الأسواق المالية يمكن أن يكون أكثر سهولة من التنسيق في مجال حركة السلع والعمالة وان النجاح في هذه الخطوة سيعطي دفعة للتعاون في المجالات الأخرى، وبخاصة أن العديد من الدول الإسلامية ما زالت تتوالى في القيام بالعديد من الإصلاحات في مجال حركة رؤوس الأموال . لذلك فهناك العديد من المقومات التي تمثل بنية أساسية لقيام سوق مالية إسلامية موحدة، ويمكن إيجازها فيما يلي:

- معظم الأسواق لا تجيز تداول الأوراق المالية الأمن خلال وسطاء مخولين بذلك , وضرورة حصولهم على موافقات مسبقة قبل مزالة المهنة .

- حدثت تطورات مؤسسية وتشريعية ايجابية في أسواق الدول الإسلامية، حيث واصلت العديد من الدول الإسلامية جهودها لجذب المستثمرين للاستثمار فيها، وتم تعديل و تطوير قوانين الاستثمار بما يوائم ذلك، كما اهتمت هذه الدول بتحسين شروط الإفصاح المالي.



– حدثت تغيرات هيكلية في القطاع المالي على أساس دعم الملكية الخاصة. واشترت برامج في العديد من الدول الإسلامية، وإن كان ذلك بدرجات متفاوتة كأخذ مقومات الإصلاح الاقتصادي، وما يؤكد الإجماع على ضرورة توسيع قاعدة الملكية، وطرح كميات متزايدة من أسهم المشروعات للاكتتاب العام داخليا و خارجيا وهو ما يمثل موردا مستمرا يمد سوق رأس المال بحاجتها من الأوراق المالية للسنوات القادمة.

– الظروف الاقتصادية في معظم الدول الإسلامية تتطلب إيجاد أدوات مالية تكون أدوات ملكية و مشاركة لا أدوات إقراض و اقتراض. كما تتطلب الاعتماد في التمويل على السوق المحلية و على المدخرات، التي يمكن تعبئتها وجمعها محليا بدلا من الاعتماد على المؤسسات الدولية و على حركة رؤوس الأموال الأجنبية لارتفاع أعبائها و للشروط المحجفة لأعضائها، وللتدخلات السافرة التي تصاحبها، لذا يصبح من الضرورة البحث عن الأدوات التي تتحاز لصالح النشاط الحقيقي للمنتج و تستجيب للاحتياجات الفعلية للاقتصادات الإسلامية و هي الأدوات المالية الإسلامية، فإذا أنشأت و تطورت السوق المالية الإسلامية الموحدة و توسعت في إصدار الأدوات المالية طويلة الأجل نسبيا، فإن النتيجة المتوقعة هي أن نشاط هذه السوق سوف يكون ملبيا للحاجات الفعلية للاقتصاد الإسلامي، و مترجما حقيقيا لأحواله و ظروفه و ستتحول هذه السوق إلى أداة فعالة لتدعيم ذلك الاقتصاد.

الخاتمة: إن صيغ التعامل في الأسواق المالية التي يمتاز بها الاقتصاد الإسلامي تتسم بكثرة من المرونة في التطبيق و العدالة في توزيع الناتج بين أطراف المعاملات، مما يجعلها صالحة للتطبيق في كل عصر مع شيء من التطوير يؤخذ فيه بعين الاعتبار ظروف و متطلبات العصر.

كما أن هذه الصيغ بحكم تنوعها، فإنه عند تطبيقها على الطريقة الإسلامية سوف تشكل توازنا كبيرا. غير أنه يلاحظ أن هذه الصيغ أخذت تجذب الاهتمام إليها من طرف الأنظمة الرأسمالية؛ ونرى بأن ذلك يرجع إلى نظرة أصحاب هذا الفكر في المجتمع الحالي، إلى التعامل في الأسواق الإسلامية، قد زادت خاصة الأزمة المالية التي عرفها العالم، والتي يمكن القول بشأنها أنها شلت الأسواق المالية لأغلب الدول



ذات النظام الرأسمالي، في المقابل أن معظم الأسواق المالية الإسلامية لم تتأثر بها. ومن ثم فإن تحديات الأسواق المالية الإسلامية في مواجهة نظيرتها الرأسمالية تنقسم إلى:

* الإسهام الفعلي في تطوير التجارة البينة و زيادة تأهيل قدرة الدول الإسلامية في تنمية أسواقها المالية، وذلك عن طريق إنشاء أسواق مالية حرة للعالم الإسلامي .

* دفع المسيرة الشرعية لوضع الأدوات التحويلية مع وضع التنفيذ لهدف بناء سوق رأس المال الإسلامي بأدواته وأنظمتها ومعلوماته .

وعليه فنجاح الأسواق المالية الإسلامية و المعارف الإسلامية بصفة عامة في الوقت الحالي مرهون بتبنيهما، لما يجري حولها و التعامل معه بتطوير أنظمتها وإدارتها من خلال إستراتيجية إسلامية موحدة تأخذ بعين الاعتبار جميع حاجات الدول الإسلامية إلى هذا النوع من الأسواق.

النتائج:

تأسيساً على ما تقدم، أمكن التوصل إلى النتائج الموجزة في النقاط الآتية، مع أن بعضها تأكيد لما انطلقنا منه في البداية:

✚ لقد توفرت لحد الآن العديد من الأدوات المالية الإسلامية التي تمثل مختلف صيغ التمويل المعروفة

في الاقتصاد الإسلامي، إلا أن البنوك الإسلامية تركز في معاملاتها على القصيرة الأجل منها.

✚ إن البنوك الإسلامية تعاني ومنذ نشأتها من الإفراط في التمويل قصير الأجل، وإن استعمال هذه

الأدوات التي تمثل صيغاً قصيرة الأجل وإن نجحت في تعبئة المدخرات فإنها لم تنجح في تنويع

التمويل إلى متوسط وطويل الأجل.

✚ إن عدم توفر سوق مالية إسلامية ثانوية هو الذي يعيق البنوك الإسلامية عن إحداث التنويع المشار

إليه سابقاً، وإن وُجدت بعض التجارب لهذه السوق فإنها تبقى محدودة جداً وغير كافية.

✚ إن معظم الأدوات المالية الإسلامية تُتداول في أسواق مالية تقليدية لا يتوفر فيها الإطار الشرعي

المطلوب للتداول.

بناءً على هذه النتائج السالفة الذكر، فإننا نخلص إلى حوصلة التوصيات في عدة نقاط نوجزها في

الآتي:

– إن توفر سوق مالية إسلامية يعتبر أكثر من ضرورة لتطوير العمل المصرفي الإسلامي، ومدّه بالظروف الملائمة لمنافسة النظام المصرفي التقليدي.

– يجب اختيار الأماكن الملائمة لتمركز الأسواق المالية الإسلامية حتى تكون في خدمة البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية بالشكل المطلوب والفعال.

– المطلوب المزيد من البحث لتطوير أدوات مالية إسلامية تشجع البنوك الإسلامية على الدخول في استثمارات طويلة الأجل، بحيث تجسّد إحدى صيغ التمويل المعروفة في الفقه الإسلامي وتُراعى الشروط الشرعية في إصدارها وتداولها.





التنمية القطبية الإستهلاك بين الإسراف والاعتدال

تقدر معدل قيمة التبذير الغذائي الشهري للفرد الواحد في تونس بـ68 ديناراً أي 18 بالمائة من مجموع النفقات الغذائية (364 ديناراً شهرياً).

وهنا يرد سؤال مهم: ما الذي يدفع الكثير إلى الاستهلاك بشراهة؟!

هل لأن البشر بطبعهم لا يقنعون بما لديهم كما قال أرسطو حيث أكد أن جشع الإنسان لا يرتوي؟ أو أن السبب يرجع إلى أن الأحماد أغنى من الأجداد؟

وفي الحقيقة يجب أن لا ننكر وجود قوى أخرى دافعة إلى تنشيط الرغبة في الاستهلاك، بصورة غير مسبوقة.

لقد تضاعفت قيمة الفضائل، مثل: الاستقامة، والإتقان، وتراجعت كميّار للمكانة الاجتماعية؛ ليحل محلها جميعاً مؤشر واحد يحترمه الجميع هو المال.

وللأسف، فقد أثبتت استقصاءات عدة أن الاتجاه الاستهلاكي غير قادر على إشباع كل حاجات الإنسان، فالسعادة مثلاً: تأتي مرتبطة بعوامل أخرى أبرزها الحياة الأسرية المستقرة، والنجاح في العمل، وراحة البال، والصحة الجيدة والصدّاقة، فإذا غابت هذه العوامل، لجأ الإنسان إلى الاستهلاك؛ ليضفي على نفسه إحساساً بالتميز والقدرة.

ولا يجب أن نغفل قوة الإعلان وسحره، فقد أصبحت صناعة الإعلان واحدة من أسرع الصناعات نمواً.

وطغى الإعلان حتى على توجهات ربّات البيوت، وأصبحت يسعين إلى الطعام السابق التجهيز، وإلى المنظفات عالية القدرة، وإلى سلع عديدة تجد طريقها إلى وعاء القمامة فور الانتهاء من استخدامها، وهكذا

تتحول ربة البيت من وحدة اقتصادية أساسية إلى عامل سلبي التأثير على البيئة

وبعد، فهل يمكننا مواجهة جاذبية السلوك الاستهلاكي وكبح جماحه؟

إن الإجابة عن هذا السؤال بنعم يمكن أن تتحقق إذا التزم المستهلكون بقاعدة ذهبية، تقول: من حبان نحصل على احتياجاتنا، ولكن ليس على حساب مستقبل أبنائنا وأحفادنا.

كلفة تبذير الخبز المدعم في تونس تقدر بمائة مليون دينار سنويا



عرض المعهد الوطني للاستهلاك خطة وطنية للحد من تبذير مادة الخبز المدعم على وزارة التجارة للاستشارة وإبداء الرأي بشأنها. وأفاد مديرها العام أن هذه الخطة ترمي إلى عقلنة كلفة دعم المواد الغذائية الأساسية من خلال إرساء سلوك استهلاكي يحد من تبذير المواد المدعمة سيما منها مادة الخبز. وكشف أن كلفة تبذير الخبز المدعم في تونس تقدر بنحو 100 مليون دينار وذلك على مستوى المخازن حوالي 900 ألف خبزة تعود يوميا إلى المخازن والوحدات السياحية والأسر والمطاعم الجامعية. وبين المدير العام للمعهد أن آخر المؤشرات أظهرت أنه يتم إعداد يوميا 6,734 ملايين خبزة في تونس موزعة إلى 2,786 مليون خبز صغير باقات و 3,950 ملايين خبز كبير. يذكر أن آخر مسح وطني حول الاستهلاك الأسري قام به المعهد الوطني للإحصاء أظهر استهلاك التونسي ل 84 وحدة خبز صغير و 119 خبز كبير سنويا. ويشار إلى أن الاستهلاك الأسري لمادة الخبز يحتل المرتبة الأولى يليه القطاع السياحي فالمطاعم الجامعية 17,370 مليون وجبة ثم السجون.

وتوجد في تونس 900 مخبزة مختصة في إعداد الخبز الصغير باقات و 2105 مخبزة مختصة في إعداد الخبز الكبير. وقال المدير العام للمعهد أن الخطة الوطنية للحد من تبذير الخبز تقترح اعتماد حجم موحد للخبز وصنف واحد فقط بدلا من صنفين المعتمدين حاليا صنف أ: الخبز الكبير وصنف ب للخبز الصغير إلى جانب العمل على تحسين جودة هذه المادة.

وتوصى الخطة كذلك بإضافة نسبة معينة من مادة النخالة في الخبز نظرا للقيمة الصحية لهذه المادة مع AST والتنسيق مع العرفة الوطنية للمطاعم السياحية لحثها على إعداد وجبات تعتمد فيها على الخبز البائت. وإلى أن تشخيص ظاهرة تبذير الخبز هي في ارتباط وثيق باقتناء التونسي لكميات تزيد عن حاجته الفعلية من هذه المادة وعدم إتباع طرق ملائمة لحفظه واعتماد أحجام كبيرة نسبيا إلى جانب إنتاج المخابز لكميات تفوق قدراتها التسويقية.

وأكد على أن أهداف البرنامج الوطني للحد من تبذير مادة الخبز يركز بالأساس على الوقاية من التبذير في مراحل الإنتاج والاستهلاك وضمان اقتناء ما يلئم الحاجة الحقيقية من هذه المادة واعتماد الوسائل الملائمة لحفظه.

وذكر أن المعهد الوطني للاستهلاك يعترم تركيز جل نشاطه على ترشيد استهلاك مادة الخبز من خلال تنظيم حملات تحسيسية وانجاز بحوث ميدانية وأنشطة تكوينية حول استهلاك التونسي للخبز. وأشار المسؤول عن المعهد الوطني للاستهلاك الى أنه تم عند إعداد هذه الخطة الاستئناس بتجربة تركية في نفس المجال مكنت من تحقيق نتائج هامة.



الاستهلاك في الاقتصاد الإسلامي:

الاقتصاد الإسلامي يركز في دورة نشاطاته إنتاجًا، وتوزيعًا، وتبادلًا، واستهلاكًا، على قواعد الشريعة الإسلامية المنبثقة من صلب أحكام الدين الإسلامي، شأنه شأن أي نشاط إنساني آخر، لذلك فإن تلك القواعد هي التي تحكم السلوك العام للفرد والمجتمع، بما فيه نشاطه الاقتصادي.

وحيث إن قواعد أي نظام تُؤثّر في سلوك أفرادها مباشرة؛ لذلك فإن سلوك المستهلك المسلم، بما جعل الله تعالى له من ولاية على عنصر المال) **الدخل** (الذي يحصل عليه، وتملكه له على سبيل المجاز؛ حيث جعله مستخلفًا فيه ليقوم على إدارته بمقياس: ﴿وَأَنْفُقُوا مِمَّا جَعَلْنَاكُمْ مُسْتَخْلَفِينَ فِيهِ﴾ [الحديد: 7] - ينصبُّ على الانتفاع به بما هو زرق الله له، بما يكفيه، ويسد حاجته، وحاجة مَنْ يعولهم، من دون إسراف أو تقتير، على قاعدة ﴿وَالَّذِينَ إِذَا أَنْفَقُوا لَمْ يُسْرِفُوا وَلَمْ يَقْتُرُوا وَكَانَ بَيْنَ ذَلِكَ قَوَامًا﴾ [الفرقان: 67]، بما يعني أن مبدأ الرشد الاقتصادي في نظرية الاستهلاك في الاقتصاد الإسلامي، يقوم على قاعدة الاعتدال في الإنفاق من واقع بُعْدِ عقدي ابتداءً، حتى وإن لم تتحقّق للمستهلك أقصى منفعة من إنفاقه على السلع؛ حيث الأصل أن يتمتّع الإنسان بملذّات الحياة الدنيا من السلع والخدمات، على قاعدة: ﴿قُلْ مَنْ حَرَّمَ زِينَةَ اللَّهِ الَّتِي أَخْرَجَ لِعِبَادِهِ وَالطَّيِّبَاتِ مِنَ الرِّزْقِ﴾ [الأعراف: 32]، بموجب ضوابط الإسلام، لا بموجب نوازع رغبته الفردية الجامحة وحسب؛ حيث تنتفي عندئذٍ نزعة الأنانية الفردية في نشاط الاستهلاك، باعتبار أن المجتمع الإسلامي كيان إنساني متكافل، يتعاون أبناؤه فيما بينهم على الخير، والأخذ بيد المُعوز فيهم، وتأمين حاجة الفقير منهم، تحقيقًا لمبدأ التوازن بين مصلحة الفرد ومصلحة الجماعة، على قاعدة العدالة الاجتماعية، من خلال الإنفاق من دخله على الفقراء والمحتاجين، بمقياس:)) مثل المؤمنين في تعلقهم وتراحمهم كمثّل الجسد الواحد، إذا اشتكى منه عضو تداعى له سائر أعضاء الجسد بالحمى والسهر))، بمعنى أن المستهلك المسلم يستهلك دخله بالإنفاق ليس على نفسه فقط، بل وعلى مَنْ يعولهم من أرحامه، وعلى الفقراء والمحتاجين في المجتمع بالصدقة التي لا تسترد، أو بالقرض الحسن الذي يسترد بأعلى



درجات التيسير، على قاعدة ﴿ وَإِنْ كَانَ دُوْ عُسْرَةً فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ﴾ [البقرة: 280]، أو غيرها **من أوجه** الإنفاق الخيري؛ لذلك تظل المحددات العقدية، والضوابط الأخلاقية من العوامل الحاسمة المؤثرة في سلوك المستهلك في الاقتصاد الإسلامي، إضافة إلى العوامل الاقتصادية الصرفة.

دالة الاستهلاك في الاقتصاد الإسلامي:

لذلك فإن دالة الاستهلاك في الاقتصاد الإسلامي يحكمها فرض الرشد القائم على قاعدة التوسط، والاعتدال في الإنفاق، والإشباع بأبعادها العقدية، وليس مجرد مبدأ تعظيم المنفعة الفردية للمستهلك وحسب؛ فالتعاليم الإسلامية تحضُّ المسلم على الاكتفاء بالإشباع عند حد الكفاية في الاستهلاك، وتمنعه من الإسراف والتبذير في الإنفاق، على قاعدة ﴿ وَكُلُوا وَاشْرَبُوا وَلَا تُسْرِفُوا إِنَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ ﴾ [الأعراف: 31]؛ لما يتركه مثل هذا السلوك غير الرشيد من آثار سلبية في إفناء رأس المال، واستنفاد الدخل، وتآكل المدَّخرات، كما تحض المسلم في الوقت نفسه على نبذ الشح والتقتير؛ ﴿ وَلَا تَجْعَلْ يَدَكَ مَغْلُولَةً إِلَىٰ عُنُقِكَ وَلَا تَبْسُطْهَا كُلَّ الْبَسِطِ فَتَقْعُدَ مَلُومًا مَّحْسُورًا ﴾ [الإسراء: 29]، لما له من انعكاسات سلبية على النشاط الاقتصادي بتجميد نشاط الاستثمار للمدَّخرات بالتقتير، وما يترتب على ذلك من حرمان المجتمع من الانتفاع بالدخل المكتنَّز بالتقتير بسبب تعطيله عن التوظيف نتيجة ممارسة مسلك الشح.

لذلك يأتي اعتماد المستهلك المسلم لمبدأ التوازن والاعتدال في سلوكه الاستهلاكي، بالارتكاز على قاعدة الرشد الاقتصادي بأصلها العقدي، تحصيلًا له من الانفلات نحو أقصى إشباع يبسط الإنفاق والإسراف فيه، كما يمنعه في نفس الوقت من الانكفاء إلى درك أدنى إشباع بالتقتير؛ حيث تحكم سلوكه الاستهلاكي قاعدة ((نحن قوم لا نأكل حتى نجوع، وإذا أكلنا لا نشبع.))

ومن هنا يلاحظ أن الاستهلاك في الاقتصاد الإسلامي تحكمه ضوابط عقدية، وأسس أخلاقية تضمن تحقيق مصلحة الفرد والمجتمع في آن واحد دون تضارب؛ فالمستهلك المسلم لا يستهدف مجرد تعظيم إشباع حاجاته المادية الذاتية وحسب، وإنما يتخطاه إلى تحقيق إشباع حاجة الآخرين ممن يعولهم من أسرته، أو

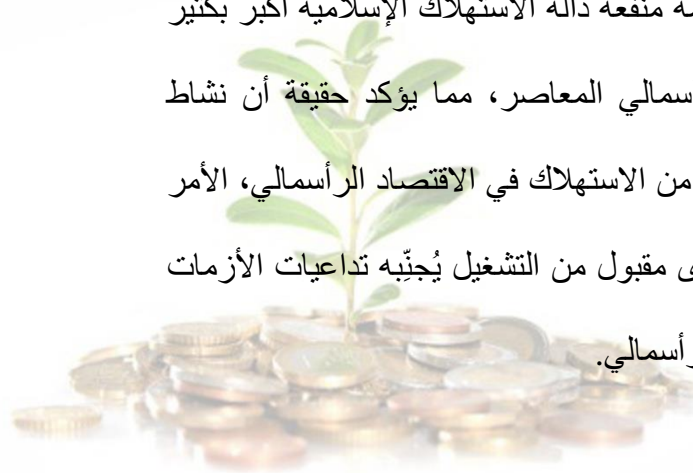


التنمية الاقتصادية

أقاربه، أو إعانة الفقير، أو المساكين وأبناء السبيل، بآليات التكافل التي تمت الإشارة إليها. وهكذا نجد أن سلوك المستهلك في الاقتصاد الإسلامي قد تميّز عن غيره من النظم الاقتصادية، بولع

الرقابة الذاتية وفق مقياس: ﴿إِنَّ اللَّهَ لَا يَخْفَىٰ عَلَيْهِ شَيْءٌ فِي الْأَرْضِ وَلَا فِي السَّمَاءِ﴾ [آل عمران: 5]؛ حيث يتجلى الوازع الإيماني الداخلي في سلوكه بقوة؛ ليكون ضمير المستهلك المسلم نفسه رقيباً ذاتياً فعّالاً يفوق أي رادع خارجي مصطنع، مما نراه في تلك النظم الاقتصادية، وذلك من خلال تحقيق التوفيق بين حاجات الإنسان المادية، وحاجاته الروحية، بإدخال عنصر التقوى متغيراً جديداً يضاف إلى متغيرات دالة الاستهلاك؛ لتبقى العقيدة والأخلاق الإسلامية - بدعوتها إلى التوسط والاعتدال، وحض المسلم على بلوغ حد الكفاية الاقتصادية بالورع - من بين العوامل المؤثرة بشكل فعّال في سلوك المستهلك في الاقتصاد الإسلامي، إلى جانب العوامل الاقتصادية الصرفة .

ومما تقدّم نستنتج أن دالة المستهلك في الاقتصاد الإسلامي تحتوي في صيغة بنيتها الرياضية على عدد أكبر من المتغيرات، يفوق تلك المتغيرات التي تحتضنها دالة الاستهلاك في النظرية الاقتصادية الرأسمالية، فهي تضم متغيرات مستقلة أخرى غير محيدة الأثر، بالإضافة إلى متغير الدخل؛ مثل الإنفاق على الفقراء والمساكين بالصدقة، والإنفاق بالزكاة على مستحقيها، وحضور المحددات الأخلاقية والعقدية، وفرش سقف التفضيل الزمني للمنفعة العاجلة في الدنيا؛ ليتصل بزمن الآخرة القادم بمنفعة الأجر المؤجلة المضاعفة القيمة، بمقياس: ﴿مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةُ حَبَّةٍ﴾ [البقرة: 261]، وهذا يعني أن حاصل قيمة منفعة دالة الاستهلاك الإسلامية أكبر بكثير من حاصل قيمة منفعة دالة الاستهلاك في الاقتصاد الرأسمالي المعاصر، مما يؤكد حقيقة أن نشاط الاستهلاك الكلي في الاقتصاد الإسلامي هو أكثر ديناميكية من الاستهلاك في الاقتصاد الرأسمالي، الأمر الذي يضمن استمرار فعالية الاقتصاد الإسلامي عند مستوى مقبول من التشغيل يُجنبه تداعيات الأزمات الاقتصادية الدورية، التي يتعرض لها في العادة الاقتصاد الرأسمالي.





Evolution des sukuk dans les marchés financiers



Mr: CHABANI Madjid



Université de Boumerdes (Algérie)

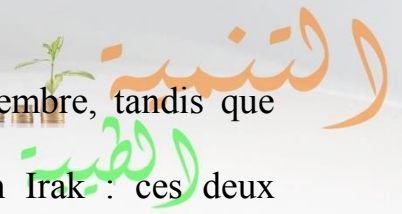
Mr: Benhamida hichem



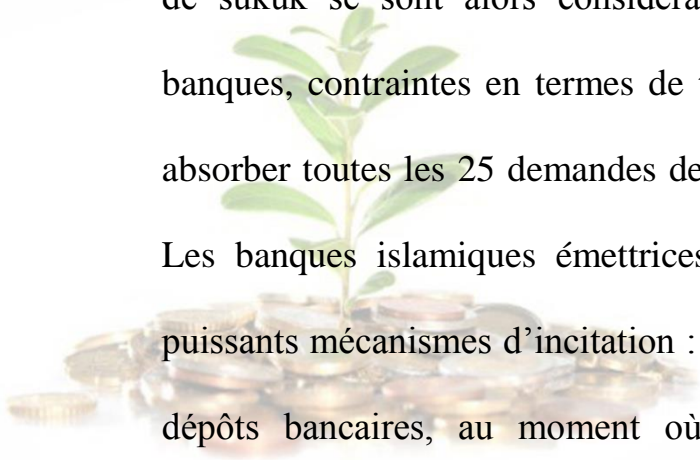
Université de Boumerdes (Algérie)

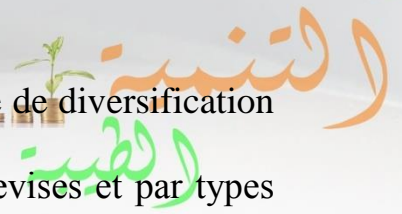
Introduction:

Le marché des sukuk a réellement décollé au début de la décennie actuelle, par le biais d'une série d'obligations islamiques souveraines émises en 2001 et 2002 par trois Etats : la Malaisie, Bahreïn et le Qatar. Ces émissions étatiques, qui relèvent presque d'une forme de prosélytisme souverain, ont servi d'ancrage (en matière de structuration, de tarification et de notation) pour les émissions subséquentes de sukuk, dominées quant à elles par les entreprises industrielles et les banques. Le bouclage du modèle d'émission s'est opéré via le lancement par la Banque Islamique de Développement, en 2003, de son propre programme de sukuk noté Aaa : l'existence d'un pool d'obligations sans risque est une condition vitale pour la tarification des titres disposant d'une notation moins élevée. Une dynamique prospère s'est alors enclenchée à partir de cette première génération de titres de référence, eu égard à des effets tant d'offre que de

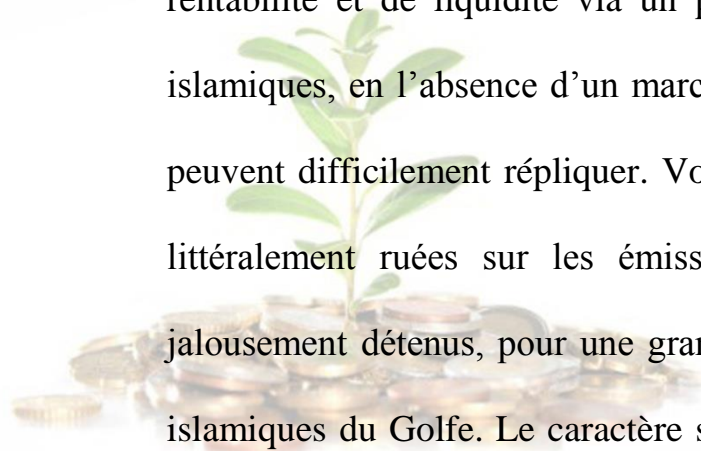


demande. En matière d'offre, 2001 est l'année du 11 Septembre, tandis que 2003 marque à la fois le début et l'apogée du conflit en Irak : ces deux phénomènes ont sans aucun doute contribué au renchérissement structurel et soutenu des prix du pétrole sur une durée longue. Les économies pétrolières du golfe Persique ont enregistré un gonflement rapide de la liquidité monétaire sous le double effet du recyclage de leurs pétrodollars et du rapatriement post-11 Septembre d'une partie de leurs avoirs à l'étranger, tant le spectre d'un gel de ces investissements était prégnant. L'une des caractéristiques récurrentes des situations de surliquidité structurelle réside dans le fait que cette dernière favorise l'émergence de deux événements concomitants : d'une part un appétit croissant pour des classes d'actifs alternatifs, et d'autre part la hausse des prix relatifs des actifs financiers, synonyme de baisse des taux en ce qui concerne les instruments obligataires, y compris les sukuk. L'offre de sukuk s'est donc fort bien accommodée de cette baisse tendancielle des taux sur le marché obligataire du Golfe, synonyme d'un coût de refinancement plus abordable. Les émetteurs de sukuk se sont alors considérablement diversifiés, d'autant plus que les banques, contraintes en termes de taille et de fonds propres, ne pouvaient pas absorber toutes les 25 demandes de financement en provenance des industriels. Les banques islamiques émettrices de sukuk ont elles aussi font l'objet de puissants mécanismes d'incitation : la surliquidité a alimenté un gonflement des dépôts bancaires, au moment où les maturités d'actifs s'accroissaient en tendance. Ces écarts de maturités entre des actifs de plus en plus longs et des passifs courts a rendu nécessaire le calage, dans les continuums de passifs des banques islamiques, de sources de refinancement de plus long terme : les sukuk





bancariers. Du point de vue de la demande, le principe de base de diversification des portefeuilles, par classes d'actifs, par géographies, par devises et par types d'émetteurs ne s'est jamais appliqué avec autant d'évidence auprès des investisseurs arabes du golfe Persique qu'au cours des six dernières années. Les sukuk sont arrivés à point nommé pour favoriser l'allocation des fonds investissables vers d'autres classes de produits, en-dehors des habitats préférés des investisseurs de la région jusqu'ici, à savoir les actions et la pierre. Les sukuk ont aussi ceci de particulier qu'ils contiennent, au regard de leur onction religieuse, une charge émotionnelle forte, d'autant plus que l'on estime à 20% au moins les investisseurs musulmans qui favorisent spontanément les investissements conformes à la Charia. Enfin, les banques islamiques ont aussi joué un rôle important du côté de la demande de sukuk. En effet, toute banque – islamique ou pas – se doit de construire un portefeuille d'investissements, plus liquide que les crédits, mais aussi plus rentable que la liquidité interbancaire. Les banques conventionnelles ont la capacité de gérer cette double exigence de rentabilité et de liquidité via un portefeuille obligataire, ce que les banques islamiques, en l'absence d'un marché suffisamment vaste et profond de sukuk, peuvent difficilement répliquer. Voilà pourquoi les banques islamiques se sont littéralement ruées sur les émissions de sukuk, lesquels sont aujourd'hui jalousement détenus, pour une grande partie d'entre eux, à l'actif des banques islamiques du Golfe. Le caractère surdimensionné de la demande de sukuk par rapport à leur offre encore rare en valeur absolue, malgré une croissance importante, rend le marché peu liquide et les prix assez peu représentatifs de la





qualité de crédit des émetteurs. Les distorsions de prix constituent toujours un effet secondaire des marchés naissants.

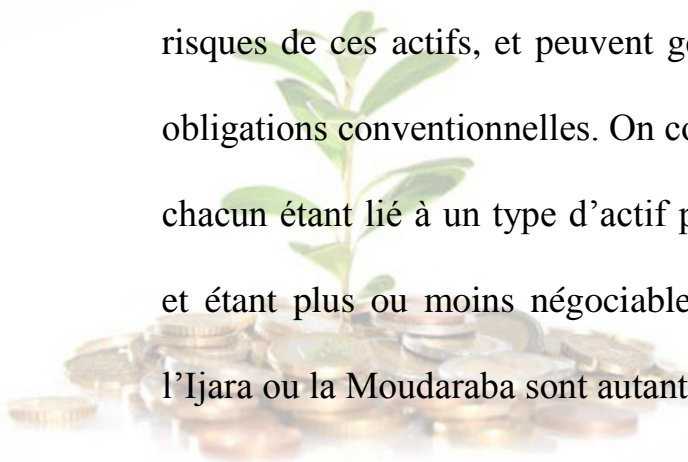


1. Définition des sukuk :

1.1. Première Définition : Les obligations islamiques, aussi appelées "Sukuk" sont des titres de reconnaissance de dette standardisée dont le rendement et le capital sont établis en fonction de la performance d'un actif que détient l'émetteur et mis à contribution pour le paiement de la rémunération et au remboursement des "Sukuk". Elles répondent aux règles de la finance islamique.

1.2. Deuxième Définition : Les Sukuk (parfois appelées « Obligations islamiques ») sont des certificats respectant les préceptes de la Sharia, qui interdit le prêt à intérêt (riba). Les Sukuk ne peuvent être traitées et échangées que par leurs propriétaires, et font référence à des actifs tangibles et identifiables. Ils exposent les propriétaires aux avantages mais également aux risques de ces actifs, et peuvent générer des revenus, ce qui les rapproche des obligations conventionnelles. On compte plus d'une dizaine de Sukuk différents, chacun étant lié à un type d'actif précis (immobilier, services, agriculture etc.), et étant plus ou moins négociables sur le marché secondaire. La Mourabaha, l'Ijara ou la Moudaraba sont autant d'exemples de Sukuk.

2. Avantage des sukuk :





Les Sukuks sont comparables aux ABS (Asset Back Securities). Avec ce type d'obligation, le but est de créer un produit financier profitable, tout en respectant

les lois de l'islam (principes de la charia) qui interdisent le prêt à intérêt. On contourne la loi islamique en rendant ce produit profitable aux deux parties.

Avec ce type de produit, les investisseurs ont un droit indirect de copropriété sur les biens en cas de défaillance de paiement.

3. Emergence des Sukuks:

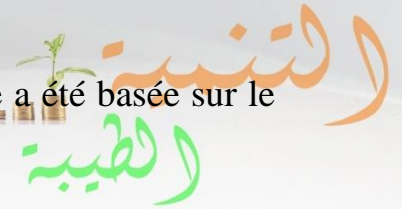
Le développement de la finance islamique moderne commença dans les années 70 avec la création de trois banques : "Islamic Development Bank", "Dubai Islamic Bank" et "Faisal Islamic Bank" pour offrir des produits bancaires en adéquation avec les principes de la Shari'ah . Le succès des institutions financières islamiques fut accompagné d'un besoin d'instruments de marché financier pour la gestion des liquidités dans leurs bilans. Dans le but d'accomplir cet objectif, le conseil de la jurisprudence islamique de l'OIC (Organisation of Islamic Conference) en sa quatrième session qui eut lieu à Jeddah, en Arabie Saoudite du 18 au 23 Jumada Al-Thani 1408 de l'hégire (correspondant au 6-11 Février 1988)³ a légitimé le concept des Sukuks. Ceci a ouvert la voie à une source alternative de financement répondant aux principes de la Shari'ah au lieu d'investir dans les titres de créances conventionnels.

L'évolution du marché des Sukuks a connu plusieurs faits marquants :

- En 1990, le premier Sukuk fut émis en Malaisie par Shell MDS. L'émission, libellée en Ringgitmalaisien, fut d'une taille modeste de 125 millions

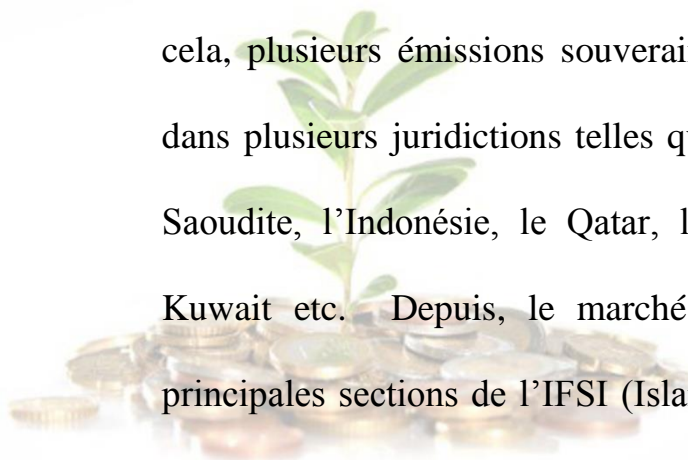


(Équivalent à 30 millions de dollars américains environ). Elle a été basée sur le principe de Bai' Bithaman Ajil.



- En 2000, des certificats domestiques souverains à court terme de Al-Musharaka, libellés en livres soudanaises d'une valeur de 77 millions furent émises par le gouvernement soudanais (Central Bank of Sudan, 2009).

- En 2001, le marché des Sukuks devint international suite à l'émission par le gouvernement du Bahreïn du premier Sukuk Al-Ijarah souverain et international. Il fut libellé en dollar américain et d'une taille de 100 millions, avec une échéance de 5 ans. Par ailleurs, une série de Sukuk AlSalam domestiques, souverains et court terme (moins d'un an d'échéance) furent émis par la banque centrale du Bahreïn (Autrefois, l'Agence Monétaire du Bahreïn) au nom du gouvernement Bahreïni. Durant la même année, le premier Sukuk Al-Ijarah institutionnel de 5 ans d'une valeur de 150 millions de dollars fut émis par une société malaisienne Kumpulan Guthrie Berhad ou Guthrie Group Limited. Après cela, plusieurs émissions souveraines et institutionnelles de Sukuk apparurent dans plusieurs juridictions telles que les Émirats arabes unis (E.A.U), l'Arabie Saoudite, l'Indonésie, le Qatar, le Pakistan, Brunei Darussalam, Singapore, Kuwait etc. Depuis, le marché des Sukuks émergea en tant qu'une des principales sections de l'IFSI (Islamic Financial Services Industry) et plusieurs innovations prirent place dans ses structures telles que l'Ijarah, Musharaka, Mudharaba, Hybride, Échangeable et Convertible.





4. Innovation et croissance des sukuku:

En substance, les Sukuku associent une loi religieuse datant d'environ 1 500 ans avec les toutes dernières techniques du financement structuré moderne. Ils s'apparentent à des obligations mais respectent les interdictions énoncées par la loi islamique sur le paiement ou la facturation d'intérêts. La rémunération des investisseurs ne prend donc pas la forme d'intérêts mais d'un partage des bénéfices ou des revenus issus d'une location ou d'un crédit-bail, et les titres sont généralement adossés à des actifs corporels.

D'après les chiffres de KFH Research, le marché des Sukuku est passé de 121,5 milliards de dollars en 2010 à 247,6 milliards de dollars en 2013. Cette hausse, aussi impressionnante soit-elle, est encore loin d'égaliser celle de la demande en Sukuk.

Les nouvelles émissions de Sukuk sont souvent plusieurs fois sursouscrites et, compte tenu de leur attrait croissant hors des marchés et émetteurs islamiques traditionnels, la classe d'actifs est en train d'atteindre une taille critique. Le cabinet de conseil mondial Ernst & Young prévoit que la demande mondiale de Sukuk atteindra 900 milliards de dollars d'ici 2017.⁽¹⁾ (Ernst & Young MENA, 2012).

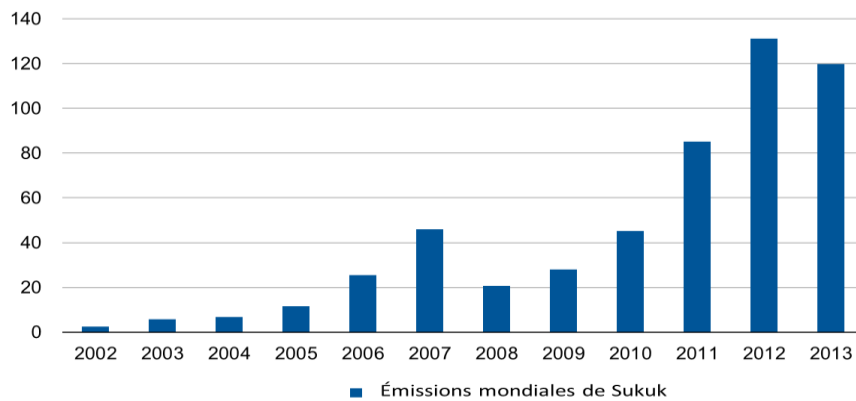
Cette forte demande provient en partie de l'augmentation massive des actifs des investisseurs islamiques et de l'offre relativement limitée d'alternatives



d'investissement conformes à la Charia. Les actifs financiers islamiques représentent actuellement plus de 1 800 milliards de dollars et continuent de progresser à un taux annualisé de près de 20 % (IFSB,2014). De plus, la solidité de cette classe d'actifs durant la crise financière mondiale et la crise de la dette souveraine en zone euro, ainsi que son expansion au-delà du monde islamique, alimentent la demande.

Figure N°01: Emission mondiales de sukuk

**Émissions mondiales de Sukuk (en milliards de dollars)
Au 31 décembre 2013**



Source : Bloomberg LP, KFH Research

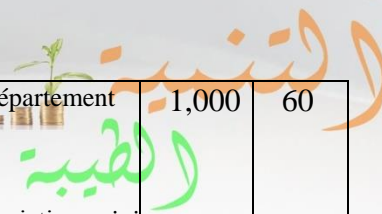




Tableau (01) : les caractéristiques des émissions globales de Sukuks entre 2001 à 2010



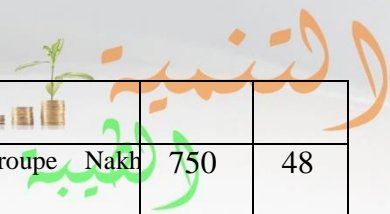
Date d'émission	Emetteur	Description	Emetteur	Montant en millions \$	Echéance en mois
Juin 2001	Gouvernement du Bahreïn	Premier d'une série de Sukuks souverains internationaux à court terme (Sukuk Al Salam) émis par la banque centrale du Bahreïn (Jadis, Agence Monétaire du Bahreïn)	Gouvernement du Bahreïn	25	3
Sep 2001	Gouvernement du Bahreïn	Premier Sukuk souverain international émis par la banque centrale du Bahreïn (Jadis, Agence Monétaire du Bahreïn)	Gouvernement du Bahreïn	100	60
Déc. 2001	Kumpulan Guthrie Berhad, Malaisie	Premier Sukuk institutionnel international (Sukuk Al-Jarah)	Kumpulan Guthrie Berhad, Malaisie	150	60
Juin 2002	Gouvernement de la Malaisie	Premier Sukuk international souverain émis par la Malaisie (Sukuks Al-Ijarah)	Gouvernement de La Malaisie	600	60
Juil. 2003	Islamic Development Bank	Premier Sukuk international quasi-souverain et premier par une institution à développement financier multilatéral.	Islamic Development Bank	500	60
Sep 2003	Gouvernement du Qatar	Première émission de Sukuk souverain international par le Qatar (Sukuk Al Ijarah).	Gouvernement du Qatar	700	84
Nov 2003	SKS Power Sdn Berhad, Malaisie	Premier Sukuk Al-Istisna'a (Émission domestique En devise locale)	SKS Power Sdn Berhad, Malaisie	1,471	160



	Département de l'aviation civile, Dubaï, E.A.U	Premier Sukuk international quasi-souverain émis Par l'E.A.U	Département de l'aviation civile, Dubaï, E.A.U	1,000	60
Déc. 2004	Société financière internationale, Banque Mondiale	Premier Sukuk émis par une institution financière conventionnelle à développement multilatéral.	Société financière internationale, Banque Mondiale	132	36
Jan 2005	Durrat Al Bahreïn	Premier Sukuk international hybride	Durrat Al Bahreïn	152	60
Jan 2005	Gouvernement du Pakistan	Premier Sukuk international souverain émis par le Pakistan (Sukuk Al Ijarah)	Gouvernement du Pakistan	600	60
Août 2005	Cagamas MBBS Berhad, Malaisie	Premier Sukuk de prêt hypothécaire islamique à l'habitation	Cagamas MBBS Berhad, Malaisie	540	160
Jan 2006	Autorité Portuaire de Dubaï, E.A.U	Sukuk Al-Musharaka international le plus important	Autorité Portuaire de Dubaï, E.A.U	3,500	24
Juil. 2006	Société SABIC (Saudi Basic Industries Corporation)	Premier Sukuk corporate émis en Arabie Saoudite (Sukuk Al-Istithmar)	Société SABIC (Saudi Basic Industries Corporation)	800	240
Juil. 2006	Gouvernement de Brunei Darussalam	Émission d'une série de Sukuks souverains domestiques à court terme (Sukuk Al Ijarah) par le Brunei Darussalam.	Gouvernement de Brunei Darussalam	104	3
Sep	Khazanah Nasional	Premier Sukuk international échangeable	Khazanah Nasional	750	60



	al Berhad, Malaysia		nal Berhad, Malaysia		
Déc. 2006	Le Groupe Nakheel, E.A.U	Le plus important Sukuk corporate International (Sukuks Al-Ijarah)	Le Groupe Nakheel, E.A.U	3,520	36
Fév. 2007	Aldar Properties, E.A.U	Une des plus grandes émissions de l'année de Sukuks corporate internationaux échangeables.	Aldar Properties, E.A.U	2,530	60
Jun 2007	Cagamas Berhad, Malaisie	Sukuk corporate domestique à échéance longue et de taille importante (Sukuk Al-Ijarah).	Cagamas Berhad, Malaisie	5,790	480
Jun 2007	Dubai International Financial Center, UAE	Sukuk international quasi-souverain émis par l'E.A.U (Sukuk Al-Mudharaba)	Dubai International Financial Center, UAE	1,250	60
Août 2007	Société SABIC (Saudi Basic Industries Corporation)	Une des plus grandes émissions de l'année de Sukuks corporate domestiques (Sukuks Al-Istithmar).	Société SABIC (Saudi Basic Industries Corporation)	2,100	240
Août 2007	National Industries Group Holding Company SAK, Koweït	Le plus important Sukuk corporate (Sukuk Al-Mudharaba).	National Industries Group Holding Company SAK, Koweït	475	60
Nov. 2007	Jebel Ali Free Zone, E.A.U	Une des plus grandes émissions de l'année de Sukuks corporate domestique (Sukuks Al-Musharaka)	Jebel Ali Free Zone, E.A.U	2,042	60
Jan 2008	Gouvernement du Soudan	Sukuk domestique de taille importante à court terme, émis par le Soudan et poursuivi malgré	Gouvernement du Soudan	2,300	12



		la crise économique (Sukuk Al-Musharaka).			
Jan 2008	Groupe Nakheel Group, E.A.U	Sukuk corporate international échangeable.	Groupe Nakheel Group, E.A.U	750	48
Fe 2009	Gouvernement d'Indonésie	Premier Sukuk domestique souverain de détail (Sukuk Al Ijarah).	Gouvernement d'Indonésie	464	36
Avril 2009	Ministère des finances, Indonésie	Premier Sukuk souverain international (Sukuk Al Ijarah) émis par l'Indonésie.	Ministère des finances, Indonésie	650	60
Jun 2009	Gouvernement du Bahreïn	Première émission de Sukuk souverain international à taux fixe (Sukuk Al Ijarah).	Gouvernement du Bahreïn	750	60
Août 2009	Petroliam Nasional Berhad (Petronas), Malaisie	Sukuk corporate international émis après la crise (Sukuk Al Ijarah).	Petroliam Nasional Berhad (Petronas), Malaisie	1,500	60
Nov. 2009	Société financière internationale, Banque Mondiale	Premier Sukuk international quasisouverain (Sukuk Al Ijarah) émis par une institution financière conventionnelle à développement multilatéral.	Société financière internationale, Banque Mondiale	100	60
Nov. 2009	General Electric, États Unis	Émission d'un Sukuk corporate international le plus important (Sukuk Al Ijarah) américaine.	General Electric, États Unis	500	60
Mai 2010	Saudi Electricity Company, Arabie Saoudite	Émission d'un Sukuk corporate domestique de taille importante (Sukuk Al-Istithmar).	Saudi Electricity Company, Arabie Saoudite	1,867	84
Jun 2010	Banque Nationale d'Abu Dhabi,	Émission d'un Sukuk Al Murabaha par un Emetteur étranger dans un marché domestique i.e. libellé en Ringgit malaisien.	Banque Nationale d'Abu Dhabi,	155	60



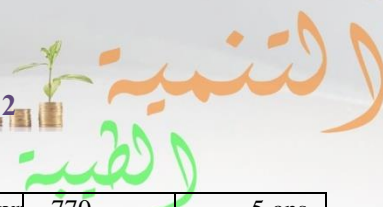
	E.A.U		E.A.U		
Juil. 2010	Nomura Hold ng, Japon	Première émission d'un Sukuk corporate interna onal (Sukuk Al-Ijarah) par une société Japonaise.	Nomura Holdi g, Japon	100	24
Août 2010	Khazanah Nasio al Berhad, Malaisie	Émission d'un Sukuk Al-Wakala par un émetteur étranger dans un march domestique i.e. libellé en dollar Singapourien.	Khazanah Nasi nal Berhad, Malaisie	662	120
Août 2010	KT Turkey Su uk Limited, Turquie.	Première émission d'un Sukuk corporate interna onal (Sukuk Al Murabaha) par une société Turque.	KT Turkey Sukuk Limited Turquie.	100	36
Août 2010	Cagamas Berh d, Malaisie	Sukuk corporate domestique(Sukuk A Ijarah)basé sur une structure innovante i.e. Sukuk Al- Amanah LiAl-Istithmar avec enchère au remboursement de coupons au lieu d'un engagement d'achat.	Cagamas Berha d, Malaisie	318	36
Oct. 2010	Abu Dhabi Islamic Bank, E.A.U	Émission d'un Sukuk international de taille importante (Sukuk Al-Musharaka).	Abu Dhabi Islamic Bank, E.A.U	750	60
Nov. 2010	Gouvernement du Pakistan	Émission d'un Sukuk domestique de taille Importante (Sukuk Al-Ijarah).	Gouvernement u Pakistan	592	36

Source : IIFM(International Islamic Financial Market) Sukuk Issuance Databas





Tableau (02): les plus grandes émissions de Sukuks dans l'année 2011 et 2012



Mai 2011	Banque islamique développement, Arabie Saoudite	Émission quasi-souveraine d'un Sukuk de type Wakala Bel-Istithmar en USD.	770	5 ans
Juil. 2011	Gouvernement de la Malaisie	Émission internationale souveraine d'un Sukuk de type Wakala Bel-Istithmar en USD.	1200	5 ans
Août 2011	Nakheel, E .A .U	Émission quasi-souveraine d'un Sukuk de type Wakala Bel-Istithmar en AED (Dirham des Émirats arabes unies).	1035	5 ans
Août 2011	First Gulf Bank, E.A. U	Émission d'un Sukuk international de type Wakala en USD.	650	5 ans
Oct. 2011	SATORP, Arabie Saoudite	Émission corporate d'un Sukuk Musharaka par la société SATORP (Saudi Aramco Total Refining and Petrochemical Company) en USD.	1000	14 ans
Nov. 2011	Banque centrale du Bahreïn	Émission internationale souveraine d'un Sukuk de type Ijarah en USD.	750	7 ans
Nov. 2011	Gouvernement de l'Indonésie	Émission internationale souveraine d'un Sukuk de type Ijarah en USD.	1000	7 ans
Déc. 2011	Gouvernement du Pakistan	Émission souveraine d'un Sukuk de type Ijarah en roupie pakistanaise.	775	3 ans
Jan. 2012	GACA (GI ^o Authority of Civil Aviation), Arab Saoudite	Émission quasi-souveraine par les autorités générales de l'aviation civile d'un Sukuk de type Murabaha en	4000	10 ans



		USD		
Janv. 2012	Gouvernement de la Malaisie	Émission souveraine d'un Sukuk de type Musharaka en Ringgit malaisien	1795	26 ans
Fév. 2012	Maxis Communications Berhad, Malaisie	Émission domestique corporate par un opérateur de réseau mobile, de type Musharaka, en Ringgit malaisien.	800	10 ans
Mars. 2012	Gouvernement de l'Indonésie	Émission souveraine d'un Sukuk de type Ijarah en roupie indonésienne	1490	3.5 ans
Mars. 2012	SEC (Saudi Electricity Company), Arabie Saoudite	Émission internationale d'un Sukuk de type Ijarah, enUSD	1250	10 ans
Juin 2012	Banque islamique de développement, Arabie Saoudite	Émission internationale quasi-souveraine d'un Sukuk de type Wakala Bel-Istithmar, en USD	800	5 ans
Juin 2012	PTPTN, (corporation de financement d'enseignement supérieur national), Malaisie	Émission domestique souveraine par une institution affiliée au ministère de l'enseignement supérieur, de type Murabaha, en Ringgit malaisien.	787	10 ans
Juil. 2012	Gouvernement du Qatar	Émission internationale souveraine d'un Sukuk de type Ijarah en USD	2000	5.5 ans
Juil. 2012	Gouvernement du Qatar	Émission internationale souveraine d'un Sukuk de type Ijarah en USD	2000	10.5 ans
Sept. 2012	Gouvernement de Turquie	Premier Sukuk souverain de la Turquie. L'émission est de type Ijarah en USD.	1500	5.5 ans

Source : IIFM(International Islamic Financial Market) Sukuk Issuance Database



5 Les perspectives du marché des sukuks :



Le marché primaire des «sukuks» peut-il rééditer sa bonne performance de 2014 ? Les volumes d'émissions ont légèrement progressé pour atteindre 116,4 milliards de dollars l'an dernier, après 111,3 milliards sur 2013. Cette année, le marché mondial des obligations répondant à la loi de finance islamique pourrait se stabiliser entre 100 et 115 milliards de dollars, selon Standard & Poor's.

«CELA S'EXPLIQUE SELON NOUS PAR LES BONNES PERFORMANCES ECONOMIQUES DES PAYS PRINCIPAUX EN TERME DE FINANCE ISLAMIQUE (LES PAYS DU GOLFE ET LA MALAISIE), PAR UN INTERET GRANDISSANT DE LA PART DE NOUVEAUX PAYS NON TRADITIONNELS (LA TUNISIE, LE NIGERIA, LA COREE DU SUD, L'EGYPTE, LE MEXIQUE, LE KAZAKHSTAN, LE KENYA, LES PHILIPPINES ET LA THAÏLANDE) AINSI QUE PAR DES DEVELOPPEMENTS REGLEMENTAIRES», explique l'agence.

La croissance de l'activité pourrait ainsi atteindre 3,7% cette année dans le Conseil de coopération du Golfe, après 4,2% en 2014, et 5,5% en Malaisie, après 6% en 2014. Ce dernier pays a représenté à lui seul 67% des émissions totales l'an dernier, loin devant l'Arabie Saoudite (10%), les Emirats Arabes Unis (5%) et l'Indonésie (4%).

«LA MISE EN PLACE DES NOUVELLES MESURES DE REGLEMENTATIONS COMME BALE 3 AINSI QUE LE MANQUE D'ACTIFS LIQUIDES DE BONNE QUALITE AU SEIN DE L'UNIVERS DE LA FINANCE ISLAMIQUE POURRAIT ACCROITRE LES EMISSIONS DE LA PART DES ETATS ET DES BANQUES CENTRALES ET

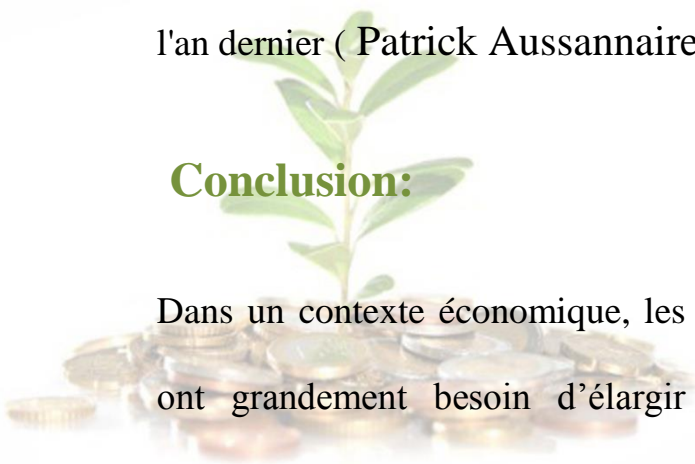


FOURNIR DE NOUVEAUX INSTRUMENTS DE GESTION DE LIQUIDITE», ajoute S&P. Les émissions des banques centrales ont d'ailleurs atteint à elles seules 50,2 milliards de dollars (43,1% du total), dont 92,1% provenant de la seule autorité malaisienne. Par ailleurs, de nouveaux émetteurs souverains tels que le Royaume-Uni, mais aussi le Luxembourg, l'Afrique du Sud, Hong Kong ou encore le Sénégal sont venus émettre leurs premiers «sukuk» au cours de l'année dernière. «*LA CREATION DE NOUVEAUX BENCHMARKS, ET LA DIVERSIFICATION DE LA BASE D'INVESTISSEURS ONT CONSTITUE LES PRINCIPALES RAISONS MOTIVANT CES NOUVELLES EMISSIONS DE SUKUKS EN 2014*», explique ainsi S&P.

L'impact de la baisse brutale des prix du pétrole sur l'activité des pays du Golfe, et celui du probable lancement du processus de normalisation monétaire de la Réserve fédérale américaine sur le niveau global de liquidité pourraient néanmoins jouer les trouble-fête en limitant les émissions sous le seuil atteint l'an dernier (Patrick Aussannaire,2015).

Conclusion:

Dans un contexte économique, les grandes entreprises et les PME en Algérie ont grandement besoin d'élargir leurs bases d'investisseurs. Les Sukuks pourront apporter des solutions et des alternatives fort intéressantes pouvant répondre aux besoins de différents agents économiques, que ce soit l'Etat pour ses besoins de financement ou d'investissement (les projets de





l'énergie, Autoroute, télécommunication, transport,...etc), mais aussi les PME, cotées ou non, ainsi que les banques et les assureurs.



la croissance des volumes des Sukuks est un indicateur encourageant pour l'avenir de ce marché. Le nombre d'émissions de Sukuk vient de dépasser pour la première fois, le nombre d'émissions obligataires conventionnelles dans la région du CCG. L'un des intérêts principaux des Sukuks est sans doute l'accès à une nouvelle classe d'investisseurs, permettant d'améliorer la diversification du portefeuille des émetteurs. Les Sukuks, comme supports d'investissement, ne sont pas destinés exclusivement aux musulmans. En effet, ils peuvent très bien répondre aux besoins de tout type d'investisseurs intéressés par le marché Algerien.



البيان الختامي وتوصيات

ندوة الصكوك الإسلامية في خدمة التشغيل

نظمت الجمعية التونسية للاقتصاد الإسلامي بالتعاون مع جامعة الزيتونة بتونس والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب عضو مجموعة البنك الإسلامي للتنمية والأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية في المالية الإسلامية بماليزيا والمركز العالمي للاقتصاد الإسلامي بدبي يومي 28 و29 صفر 1438 هـ الموافق 28 و29 نوفمبر 2016 بمدينة تونس ندوة علمية تحت عنوان: "الصكوك الإسلامية في خدمة التشغيل" وذلك استجابة للحاجة الملحة لدفع عجلة النمو ورفع نسق التشغيل والاستفادة من الصكوك الإسلامية في حشد الموارد المالية اللازمة لتمويل مشاريع ذات قدرة تشغيلية عالية والإسهام في محاربة البطالة المتفشية في المجتمع وخاصة في فئة الشباب و خريجي الجامعات و المؤسسات التعليمية العليا. كما عبرت الجمعية عن استعدادها لتقديم كل الدعم التقني والتعاون مع الإدارة التونسية لتفعيل الصكوك وتنفيذه في الواقع العملي بتونس.

وبعد الاستماع للورقات العلمية المقدمة في الملتقى، وما تبعها من نقاش وتبادل للأفكار بين جميع المشاركين من أكاديميين، ومهنيين، وخبراء، واستعراض الدروس المستفادة من التجارب العالمية في مجال الصكوك أكد الحضور على الأهمية القصوى لمسألة التشغيل وأثرها البالغ على الاستقرار الاقتصادي والتماسك الاجتماعي، واستدامة النموذج التونسي للتحوّل الديمقراطي، مشددين على ضرورة تعبئة كل الموارد الممكنة محليا و عالميا لخدمة الاقتصاد الوطني وعدم التفريط في أي فرصة متاحة لبعث مشاريع اقتصادية توفر فرص عمل جديدة بالقدر الذي يستجيب لتطلعات المجتمع التونسي عموما و شبابيه على وجه الخصوص. . هذا وقد أكد محافظ البنك المركزي التونسي الدكتور الشاذلي العياري على حاجة الاقتصاد التونسي للصكوك الإسلامية خاصة مع وجود رغبة متاحة حقيقية للمستثمرين في سوق الصكوك كما عبر وزير التكوين المهني والتشغيل السيد عماد الحمامي عن استعداد الحكومة للاستفادة من آلية الصكوك الإسلامية باعتبارها منتج مالي يساهم في الحد من البطالة بتونس الحبيبة.

وبعد النقاش المستفيض توصل المشاركون إلى التوصيات التالية:

أولاً: الدعوة إلى الاستفادة من الصكوك الإسلامية باعتبارها منتجا ماليا إضافيا يسمح بتعبئة موارد مالية من السوق المحلية والإقليمية والدولية لا يمكن جذبها بغيرها من المنتجات المالية التقليدية.

ثانياً: التنويه إلى تنوع صور الصكوك الإسلامية ودعوة الحكومة والمؤسسات العمومية وسلطات الحكم المحلي إلى الاستفادة من الصور التي تسمح بحشد موارد مالية دون زيادة في المديونية العامة الداخلية والخارجية للدولة.

ثالثاً: دعوة الجهات المعنية بإصدار الصكوك السيادية وشبه السيادية إلى التركيز على التشغيل وإعطاء الأولوية للصكوك التي توجه حصيلتها لتمويل مشاريع أو أنشطة مستقبلية لأنها لا تثير إشكالية انتقال ملكية أصول سيادية إلى المستثمرين ولأنها مولدة للثروة وموفرة لفرص عمل جديدة.

رابعاً: دعوة الدول المغاربية للنظر في إمكانية إنشاء صندوق مغاربي للصكوك مخصص لتمويل مشاريع البنية الأساسية الوطنية و المغاربية .

خامساً: دعوة الجهات الرسمية للإسراع في إصدار الأوامر والنصوص الترتيبية لقانون الصكوك الإسلامية لتمكين الدولة والمؤسسات العمومية والجماعات المحلية والبنوك وشركات التأجير وشركات التمويل الأصغر ومختلف المؤسسات من استخدام الصكوك الإسلامية.

سادساً: دعوة الجهات الرسمية تحيين قانون الصكوك أخذا بعين الاعتبار ما طرأ على الصكوك من تطوير والتخفيف من الإجراءات التنفيذية في الصكوك حتى يتسنى التوسع في التطبيق وخاصة في المشروعات الصغيرة والمتوسطة.

سابعاً: دعوة كل الجهات ذات العلاقة لرصد التجار بالنجاحة في مجال الصكوك وانتقاء ما يفيد منها الواقع التونسي.





ثامنا: الدعوة إلى الاستفادة من صيغة الصكوك الإسلامية في تطوير وتنفيذ المشروعات الجديدة في خلال الآفاق الجديدة التي فتحتها نتائج مؤتمر الاستثمار خاصة مع نجاحات التجارب العالمية للصكوك بالحدود من الدول مثل ماليزيا – أندونيسيا – دبي – تركيا – بريطانيا -

تاسعا: التركيز على إصدار صكوك وطنية بالعملة المحلية تجنبا لتقلبات أسعار الصرف منجهة وتعبئة المدخرات المحلية التي توجد خارج الدورة الاقتصادية منجهة أخرى.

عاشرا: دعوة الشركات لاستخدام آلية الصكوك الإسلامية لتعبئة ما تحتاج من موارد مالية لتطوير أعمالها وتوسيع نشاطها.

حادي عشر: دعوة مؤسسات التمويل الإسلامي الأصغر لإصدار صكوك اجتماعية وتضامنية لتعزيز مواردها الذاتية وزيادة قدرتها على تمويل المشاريع الصغرى لفائدة العاطلين عن العمل.

ثاني عشر: النظر في إنشاء مؤسسة متخصصة في تمويل الاقتصاد الاجتماعي والتضامني تقوم بإصدار صكوك اجتماعية وتضامنية تستخدم حصيلتها في بناء المرافق العامة وتدعيم البنية الأساسية في المناطق الداخلية بهدف تعزيز قدرتها على جذب الاستثمارات وتوفير فرص العمل.

ثالث عشر: النظر في إصدار صكوك خضراء لتمويل مشروعات التمكين الاقتصادي في المجال الفلاحي.

رابع عشر: حث مراكز البحوث وهاكل التدريب على مستوى المغرب العربي على تنسيق برامجها وتوفير الكفاءات الضرورية لبعث وتطوير صناعة الصكوك في المنطقة.

وختاما تعبّر الجمعية التونسية للاقتصاد الإسلامي عن بالغ الشكر والامتنان للسادة المشاركين والمتحدثين على دعمهم لرسالة الجمعية وأهدافها، سواء بالحضور أو بالتواصل مع الجمعية.

ولا يفوت الجمعية التونسية للاقتصاد الإسلامي التنويه بدور المؤسسات المالية الإسلامية، والجهات الراعية لهذه الندوة والداعمة لها، ونخص بالذكر:



التنمية القطبية

- المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة
- الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية في المالية الإسلامية، كوالا لامبور
- المركز العالمي للاقتصاد الإسلامي، دبي
- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المنامة
- المركز الإسلامي الدولي للمصالحة و التحكيم، دبي
- مصرف الزيتونة، تونس
- بنك البركة، تونس
- بنك الوفاق، تونس
- تأمينات التكافلية ، تونس

والله الموفق



عقد الإذعان

عقود الإذعان هي عقود نموذجية جاهزة ,ترسم وفق إرادة الموجب,ويتاح للمستهلك الانضمام إليها,دون مساومة أو مناقشة.

إن استحداث هذا العقد في الأصل أمر لا تمانع منه قواعد الشرع خاصة إذا كانت الحاجة داعية إلى مثل هذه الصورة وإذا كانت نمطية هذا العقد لم يترتب عليها استغلال وظلم للطرف الأضعف و إذا كان الثمن عادلا ولم يشتمل على أي صورة من الاحتكار(الظلم). ويرى الباحث أحمد سمير قرني أن العقد إن اشتمل على شروط تعسفية لا توجب الحكم ببطلانه مطلقا ويكفي أن نقضي بتعديلها أو إلغائها ,مع الملاحظة أن الاحتكارات الحكومية غير الربحية لا تدخل في مفهوم الإذعان ومعناه , وحماية المستهلكين من جشع التجار والاحتكاريين. هذا من حيث الصحة والبطلان ولكن من حيث الحل والحرمة يتطلب الأمر تفصيلا آخر:

هذه العقود يمكن أن تتضمن شروطا باطلة تحتوي على غرر أو نفا مفرطا لأحد المتعاقدين أو شروطا تعسفية بصفة الإكراه.كما يمكن أن تتضمن استغلالا أو إكراها أو ضررا أو احتكارا مثل أن يشترط عقدا آخر (بيع أو قرض) أو أن يشترط أن لا خسارة عليه.

والذي يبدو بعد الاطلاع على أقوال الفقهاء في هذه القضية,وبعد الاطلاع على قرار مجمع الفقه الذي قسم عقد الإذعان إلى قسمين ,أن الكلام في حكم عقود الإذعان له عدة جوانب:

أولا:إن اشتمل العقد على احتكار أو تعسف أو استغلال,فيكون الحكم على قدر هذا الاستغلال والاحتكار, من حيث الكراهة والتحريم: فإذا اشتمل العقد على الإذعان بالمفهوم الحديث(تعسف مع وجود بدائل)فإن الكراهة هي حكم هذا التصرف , وتندرج هذه الكراهة إلى التحريم بقدر ما يكون في هذا العقد من استغلال وتعسف.أما ان اشتمل على الاحتكار لسلمة أو خدمة ضرورية ,فإن حكمه هو التحريم .



والسؤال المطروح في ممارسة عقود المرابحة والإيجار المنتهي بالتمليك والتأمين التكافلي الحريفة

بتونس وغيرها وما يتضمنها من شروط تتعلق بالضمان والرهن ورسوم التسجيلات التي يتحملها الحريفة والشروط التي تخص تأمين البضاعة الممولة وغيرها من الشروط المكتوبة طباعة ويمضي عليها الحريفة دون معرفة: هل في هذه العقود انحياز للطرف القوي وهو الممول؟ ألم تنص الآية 282 من سورة البقرة على حماية الطرف الضعيف من ظلم الطرف القوي:

(..... فَلْيَكْتُئِبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ)

المشروع الاجتماعي

المشروع الاجتماعي ببساطة هو شركة مثل أي شركة تقليدية أخرى تُنشأ و تُدار في إطار الأصول المهنية المتخصصة، و لكنها لا توزع أرباحها على مساهميها، و إنما تضخ أرباحها كلها ثانية في نشاطها، و لا يحصل المساهمون إلا على رأس المال الذي دفعوه بعد فترة زمنية متفق عليها مسبقاً، و تظل علاقتهم بالمشروع كما هي يشرفون على نشاطه و يوجهونه لخدمة الفقراء، كما تحفظه الإدارة المحترفة المتخصصة من مخاطر النشاط بحيث يعيد تدوير أرباحه مرات و مرات في خدمة الفقراء لانتشالهم من براثن الفقر. وقد نجحت بنجلاداش عند تطبيقها لهذه الأفكار حيث انخفضت انخفاض نسبة الفقر من 74% الي اقل من 40% كما توقف أكثر من 10 آلاف متسول عن التسول ووقع بناء أكثر من 640 ألف مسكن للفقراء بدلا من الأكواخ الخشبية.

الجمعيات التعاونية

الجمعية التعاونية هي جماعة مستقلة من الأشخاص يتحدون اختياريا لتلبية احتياجاتهم الاقتصادية والاجتماعية والثقافية وتطلعاتهم المشتركة، من خلال الملكية الجماعية لمشروع تتوافر فيه ديمقراطية الإدارة و الرقابة.





أخبار المجلة



الملتقى الدولي الأول لبرشلونة في المالية الإسلامية

حول: تقنين الخدمات المالية الإسلامية بأوروبا.

ينظم مركز الأبحاث في الاقتصاد والمالية الإسلامية ببرشلونة ودبلوم الدراسات العليا للجامعة في الممارسات المهنية والقانونية للمالية الإسلامية بكلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية السويسي، جامعة محمد الخامس بالرباط، بتعاون مع جامعة برشلونة الملتقى الدولي الأول لبرشلونة في المالية الإسلامية، حول: تقنين الخدمات المالية الإسلامية بأوروبا، خلال الفترة من 19 إلى 23 أبريل 2017 .

الملتقى السنوي العلمي الرابع للمالية و الاقتصاد التطبيقيين

تنظم الجمعية التونسية للاقتصاد الإسلامي بالتعاون مع جامعة صفاقس (كلية العلوم الاقتصادية و التصرف بصفاقس قسم الطرق الكمية) يوما دراسيا حول :

المالية الإسلامية و المالية التقليدية: مناخ الاستثمار وسياسات التمويل

لمزيد الاطلاع يرجى زيارة الموقع: www.astecis.org





12th Annual

**WORLD TAKAFUL
CONFERENCE**

11 & 12 April 2017 | Dusit Thani, Dubai, UAE

www.meglobaladvisors.com

تنظم الجمعية التونسية للاقتصاد الإسلامي:

المنتدى السادس للاقتصاد الإسلامي بعنوان

الاستثمار في الاقتصاد الاجتماعي

وذلك خلال شهر أكتوبر 2017



www.astecis.org