

محاضرة : السوق النقدية الإسلامية

1- تعريف سوق النقد الإسلامي:

أ- تعريف سوق النقد: وفق المفهوم التقليدي فقد عرفت سوق النقد بأنها " سوق الاستثمار قصير الأجل الذي لا يتجاوز فيه استحقاق الأوراق المالية سنة واحدة، وفيها يلتقي العرض والطلب على القروض قصيرة الأجل . وعليه فإن سوق النقد تخصص في الأدوات قصيرة الأجل التي تتمتع بقدر عال من السيولة ، بحيث يمكن تسهيلها في أي وقت بمجرد عرضها للبيع، بأقل قدر من الخسائر أو بدون خسائر أصلاً، لأجل ذلك فإن الاستثمار في هذه الأدوات قد يكون أكثر أماناً من الاستثمار في أدوات سوق رأس المال .

وليس لسوق النقد مكان خاص ومحدد يتم التعامل وعقد النفقات فيه إذ أنه يتم من خلال السماسرة المتخصصين أو المصارف التجارية ، إما بالالتقاء مباشرة أو بواسطة وسائل الاتصال المختلفة.

ب- تعريف سوق النقد الإسلامي:

هي المكان والإجراءات وأنواع الائتمان التي يتم التعامل بها في الأجل القصير، لتمويل الاحتياجات العاجلة من السيولة، بتوفير وسائل دفع ملائمة بصورة تهدف إلى جعل المعاملات المالية تعقد بناء على قواعد و قيم الشريعة الإسلامية، وبعيدا عن الفوائد الربوية والقمار والغرر والجهالة المحرمة.

وتختلف السوق النقدية الإسلامية عن السوق النقدية التقليدية من حيث:

-أدوات التعامل فيها

- من حيث المتعاملين.

- من حيث أساليب وصور التعامل .

2- أهمية السوق النقدية الإسلامية:

إن لوجود السوق النقدية الإسلامية أهمية كبيرة بالنسبة للاقتصاد الإسلامي وتتمثل فيما يلي:

أ- إن وظيفة السوق النقدية الإسلامية تؤدي إلى تعبئة المدخرات بطريقة المساهمة والمشاركة في مخاطر الاستثمار في الأرباح، وهي مؤسسات ملائمة للاقتصاد الإسلامي ومناسبة لطبيعته لأنها توفر الأموال للمستثمرين وتحقق السيولة للمدخرين ضمن الحدود الشرعية.

ب- نمو وتطور المصارف الإسلامية الأمر الذي يستدعي إيجاد أسواق نقدية ملائمة لمنهج عمل تلك البنوك والتزامها الثابت في عدم التعامل بالفائدة، وتتوافق مع أهدافها ، مما يساهم في النمو الاقتصادي .

ج- إن أغلبية الموارد المتاحة للتوظيف لدى المصارف الإسلامية تركز على الاستثمار قصير الأجل نظراً لأن:

- أكبر مصدر للموارد هو الودائع قصيرة الأجل، وفي هذا الوضع توظف البنوك الإسلامية أموال الودائع للاستثمار على أساس مناسبة آجال الاستثمار مع آجال الودائع حرصا على حدوث سحب متوقع أو غير متوقع للودائع الموجودة.

- نظرا لوجود سيولة مطمئنة نسبيا، لأن بعض البنوك تضطر إلى استثمار بعض الودائع طويلة الأجل أو جزء من مواردها الذاتية في استثمار قصير الأجل، وذلك تحسبا للسحب المفاجئ.

- استثمار الجزء المتبقي من الودائع تحت الطلب أو الودائع الجارية في استثمار قصير الأجل حتى لا يبقى معطلا، و يتم استرجاعه مع أرباحه في أقرب وقت ممكن .

- تنامي الطلب على المنتجات والخدمات المالية الإسلامية في السوق المحلية بشكل كبير في السنوات الأخيرة وهذا الطلب لابد أن يقابل بتوسيع نطاق الاهتمام بها، وذلك بتفعيل السوق النقدية الإسلامية.

هـ- إن هذه السوق تفتح مجالا أكبر لمن يريد التمويل أو الاستثمار بشكل متوافق مع الشريعة الإسلامية وتتيح للمستثمر فرصة الاستثمار في أدوات متعددة وقادرة على :

- إتاحة أدوات مالية قصيرة الأجل وتتميز بالسيولة العالية.

- إتاحة فرص استثمارية قصيرة الأجل أكثر تلاؤما مع مبادئ الاقتصاد الإسلامي و أكثر تنافسية في أسعارها

3- مميزات السوق النقدية الإسلامية:

إن التعامل في السوق النقدية الإسلامية يتم وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية، وبالتالي يجب أن تتميز السوق النقدية الإسلامية بما يلي:

أ- مشروعية موضوعات التعامل: أي أن تكون الأوراق المالية المتداولة في هذه السوق هي الأوراق المالية التي تجيزها الشريعة الإسلامية إصدارا وتداولاً.

ب- مشروعية المعاملات ذاتها: بأن لا تكون فيها ربا أو غرر أو غش أو تدليس ، أي أن تجري عمليات الأوراق المالية خالية من أي محظور شرعي.

ج- مشروعية المقاصد ومشروعية المآلات: أي أن تجري عمليات السوق بما يحقق المصالح المرجوة للفرد وللمجتمع بدرجة عالية من الكفاءة .

4- أدوات سوق النقد الإسلامي:

حتى يكون للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية فرصة الاستفادة من المزايا الهائلة التي تتيحها الأسواق النقدية، لابد من العمل على تطوير أدوات مالية إسلامية قصيرة الأجل، لا تتضمن علاقة الدائنية والمديونية وفي نفس الوقت تؤدي وظائف مماثلة لتلك التي تؤديها الأدوات التقليدية، وفي هذا الإطار ظهرت فكرة

الصكوك الإسلامية التي حلت محل السندات الربوية وهي عبارة عن أدوات ملكية قصيرة الأجل تم تطويرها لتلبي احتياجات المتعاملين فيها من الجمهور والمؤسسات .

وقد عرفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية الصكوك 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 " .

ومن هذا التعريف يتضح ما يلي :

- تمثل الصكوك حصة شائعة في المشروع الذي يمول من حصيلة إصدارها، وينبغي أن يكون النشاط أو المشروع الممول يتفق وأحكام الشريعة الإسلامية.
- يكون العائد حصة من الربح الذي يحققه المشروع إن وجد ولا يصح تحديد العائد تحديداً كمياً مسبقاً أو أن يكون نسبة محددة مسبقاً من القيمة الاسمية.
- يتمتع المشروع الممول من حصيلة الاكتتاب بذمة مالية منفصلة ومستقلة عن ذمة مصدر الصكوك .
- تكون الصكوك الإسلامية قابلة للتداول في البورصة، وهي بذلك تساعد المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في إدارة سيولتها عبر أدوات سوق النقد.
- الصكوك الإسلامية هي أدوات لتمويل الاستثمارات وفق صيغة من صيغ الاستثمار الإسلامي

وبالتالي فمن الأدوات المالية الإسلامية التي يمكن تداولها في سوق النقد الإسلامي نجد:

أ- **صكوك المضاربة:** هي التي تقوم من خلالها المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية ولغرض تمويل نشاط أو مشروع استثماري معين، بإصدار وثائق متساوية القيمة بصفقتها طرف مضارب وبيعها للمستثمرين (أصحاب المال)، على أن يتم تقسيم الأرباح وفق نسب معينة متفق عليها، والخسائر يتحملها أصحاب المال مالم تقصر الجهة المصدرة أو تهمل .

ب- **صكوك المشاركة:** لا تختلف عن صكوك المضاربة إلا من حيث أن الجهة المصدرة تكون طرفاً واحداً من المشاركين لحملة الصكوك، وهي بذلك تعتبر شريكاً لهم كما هو الحال في شركات المساهمة العامة.

ج- **صكوك الإجارة:** هي عبارة عن أوراق مالية متساوية القيمة يتم إصدارها واستثمار حصيلتها في شراء أصول معينة، كالمباني والمعدات... الخ وتأجيرها، وهي بذلك تتيح لحملتها فرصة الحصول على دخل الإيجار كل بمقدار المساهمة التي دفعها.

د- **صكوك صناديق الاستثمار الإسلامية:** من خلال هذه الصناديق يتم شراء تشكيلة واسعة من الأوراق المالية الإسلامية بفئات مختلفة، وتحصل على مواردها بإصدارها شهادات تسمى حصص، والتي لها حق على كل

أصول الصندوق، ويمكن تداولها في البورصة كما يمكن أيضا استرداد قيمتها وتسييلها، وهي بذلك توفر السيولة لأصحابها وتقلل من المخاطر لأنها تقوم على تنويع أوراق المحفظة.

هـ- **عمليات التصكيك للأصول (التوريق):** التصكيك هو العملية التي يتم من خلالها تحويل مجموعة من الأصول غير السائلة والمدة لدخل يمكن التنبؤ به، والتي تمتلكها المؤسسة، إلى أوراق مالية قائمة على الشراكة في منافع الأصول خلال فترة معينة، فمن خلال عملية التصكيك يمكن للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية الاستفادة من المزايا التي يتيحها ويوفرها سوق النقد خاصة فيما يتعلق بمشكل توفير السيولة.

5. مقومات إقامة أسواق نقدية إسلامية ومتطلباتها:

أولا. **المقومات:** هناك العديد من المقومات التي تمثل بنية أساسية لقيام سوق نقدية إسلامية، نذكر منها ما يلي :

أ- **توافر عدد كبير من المؤسسات المصرفية :** فالتوسع في إنشاء وإقامة العديد من الشركات الاستثمارية المالية الإسلامية المتخصصة في مختلف المجالات من شأنه زيادة الطاقة الاستيعابية للبنوك، هذا إلى جانب التعاون معها على توظيف الأموال وإيجاد واستحداث مجالات و فرص استثمارية جديدة، لاسيما تلك التي تعود بالنفع على المجتمع، وبالتالي تمكنها من بسط يدها على معظم الأنشطة الاستثمارية والسيطرة عليها وكل هذا من شأنه أن يساهم في دعم وتقوية المعاملات في هذه الأسواق .

ب- **توافر تشكيلة من الأدوات المالية الإسلامية:** بحيث تغطي هذه الأدوات على السوق عمقا كافيا للتداول وتتيح المزيد من التمويل عن طريق جذب مستثمرين جدد، وتقديم فرص جديدة للباحثين عن التمويل خاصة إذا ما اتصفت تلك الأوراق والأدوات بالسيولة العالية، ولقد تمكن رجال الفقه و الاقتصاد الإسلامي من صياغة أوراق مالية ، خالية من المعاملات الربوية ، لتكون بديلة لمثيلاتها في السوق التقليدية .

ج- **توفر المتخصصين من علماء الفقه الإسلامي:** والذين يعملون على توجيه المعاملات المالية وفق الضوابط الشرعية إلى جانب خبراء المال والأسواق والاقتصاد الإسلامي.

ثانيا: المتطلبات حتى يتم إنشاء سوق نقدية إسلامية بمقوماتها السابقة فإن الأمر يتطلب ما يلي :

أ. الحاجة إلى تحديث التشريعات وإعادة صياغة القوانين التي تحكم التعامل في الأسواق بما ينسجم مع النمو المتسارع في الصناعة المصرفية الإسلامية، والعمل على توفير البيئة القانونية التي تنظم أعمال البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية لتتفق مع قواعد ومبادئ الشريعة الإسلامية .

ب. الحاجة إلى مزيد من التعاون بين المؤسسات المالية الإسلامية والتنسيق فيما بين المؤسسات الداعمة للصناعة المالية الإسلامية .

ج. الحاجة الى إطلاق برنامج ونظم إدارة الجودة للمؤسسات والمنتجات المالية الإسلامية من خلال إقرار معايير معترف بها دوليا في مجال الجودة وتطوير المنتجات.

د. الحاجة إلى الاندماج لتشكيل كيان مصرفي قادر على المنافسة وتقليل تكلفة الخدمات، فقد لاحظ بعض الخبراء المصرفيين أن نحو ثلثي المؤسسات المالية الإسلامية تقع ما دون معايير الحد الأدنى الحرج، أي أقل من 500 مليون دولار من الأصول.

هـ. الحاجة إلى مزيد من المنتجات الإسلامية المبتكرة والمجازة شرعا مع ضرورة تغيير الأنظمة الضريبية وقوانين الاستثمار غير المناسبة ، وضرورة معالجة التفاوت في هذه الأنظمة والقوانين من بلد إلى آخر. و. ضرورة التركيز على جوانب ما بعد إصدار وتسويق المنتجات الإسلامية، بإيجاد وتطوير أسواق ثانوية للتعامل بهذه الأدوات، فإن كانت السوق الأولية ضرورية لتقديم الموارد المالية لمن يستطيع استخدامها بطريقة انتاجية فإن السوق الثانوية ضرورية لمساعدة المدخرين والمستثمرين على تسهيل استثماراتهم كلما شعروا بالحاجة إلى ذلك .

ز. تقوية الروابط القانونية والفنية والتكنولوجية بين الأسواق المالية والنقدية المحلية و العالمية. ح. ضرورة إزالة العقبات التي تؤثر سلبا على عمل البنوك الإسلامية في دولها، وتزيد من تكاليف منتجاتها ومقدرتها التنافسية .