المبحث الثاني
تجارب تطبيقية لإصدار الصكوك

ظهر اهتمام علماء الشريعة بطرح صكوك الاستثمار الشرعية بديلاً مناسباً عن السندات الربوية حينما طرحت في المؤتمر العلمي الأول للاقتصاد الإسلامي عام (١٩٧٦)، ومن ذلك التاريخ بدأ ظهور و تطور صكوك الاستثمار الإسلامية.

يستهدف الباحث إجابة تساؤل رئيسي عن مدى وجود تجارب تطبيقية معاصرة على مستوى العالم ككل.

وفي سبيل ذلك، يستعرض الباحث ـ فيما تيسر له من قراءات ـ بعضاً من التجارب العملية المعاصرة في إصدار هذه الصكوك الإسلامية في عدد من الدول الإسلامية وغيرها[1]، مع التركيز على أهم التطبيقات الحكومية للصكوك الإسلامية

---

(١) لمزيد من التفصيلات انظر:

- د . علي محيى الدين القره داغي، صكوك الاستثمار، تأصيلها، وضوابطها الشرعية، ودورها في تمويل البنية التحتية والمشاريع الحيوية، مرجع سابق، ص ٩.
- د سعيد محمد بوهراوة، د/ أشرف وجدى دسوقى، تقويم نقدي للقضايا الشرعية [illegible] الصكوك القائمة على الأصول ، ندوة الصكوك الإسلامية عرض وتقويم ، بحث مقدم إلى جامعة الملك عبد العزيز، جدة، ٢٤- ٢٥ مايو ٢٠١٠م، بالتعاون مع مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ومجمع الفقه الإسلامي الدولي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي، والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب عضو مجموعة البنك الإسلامي للتنمية، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، المنبثق من منظمة المؤتمر الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة، الشارقة، الإمارات، ص١٠٨- ١٠٩.
- البنك الإسلامي للتنمية، إخفاق وإعسار بعض إصدارات الصكوك: الأسباب والآثار، ندوة الصكوك الإسلامية عرض وتقويم، مرجع سابق، ص ٣٥ وما بعدها .
- د.أشرف محمد دوابة ،الصكوك الإسلامية بين النظرية و التطبيق، مرجع سابق، ص٤٩ وما تلاها.
- د.محمد محمد الغزالى، الصكوك الإسلامية وشبهات حول المشروعية، بحث مقدم في مؤتمر عن الاقتصاد الإسلامى: (الفلسفة – النظام - التطبيقات المعاصرة)، مرجع سابق، ص ٦٧٩، وما تلاها .
- د.فياض عبد المنعم حسانين، أهمية ودور الصكوك الإسلامية في تمويل الموازنة العامة، بحث مقدم إلى بحث مقدم إلى ندوة «الصكوك الإسلامية وسبل تطبيقها في مصر»، مرجع سابق، ص ١٠، وما تلاها.

التي أصدرتها وتعاملت بها بعض الحكومات لتغطية احتياجاتها من الأموال بديلاً عن أدوات التمويل التقليدية والقائمة في معظمها على الدين العام بفائدة .

هذا التركيز على التطبيقات الحكومية للصكوك الإسلامية له ما يبرره، بحسبانه محوراً مرتبطاً بالمبحث التالي والذي خصصه الباحث لمناقشة دور الصكوك الإسلامية في تمويل البنية التحتية للمشروعات التنموية.

أولاً: التجربة الباكستانية:

قامت باكستان سنة ١٩٨٠ بإصدار شهادات المشاركة لآجال محددة (متوسطة وطويلة الأجل) بديلاً عن إصدار السندات بفائدة، ووظيفتها تعبئة موارد تمويلية متوسطة وطويلة الأجل بالعملة المحلية للصناعة وغيرها ، ويمول شهادات المشاركة أفراد ومؤسسات وكانت تعطي عائداً كل ستة أشهر تحت الحساب لحين التسوية النهائية، وقد اتجهت باكستان لتشجيع التعامل بهذه الصكوك في السنوات الأولي من التعامل بها إلى ضمان حد أدني من الربح لشهادات أو لصكوك المشاركة .

ومن الخصائص الأساسية لشهادات المشاركة،تمتع مالكيها بحق الحصول على الأرباح المحققة لدى جهة الإصدار قبل حملة الأسهم، وفي حالة الخسارة، يتم تغطيتها من الاحتياطيات، فإذا لم يكف هذا لتغطية الخسارة، يقسم المتبقي بين شهادات المشاركة لأجل وغيرهم من ممولي المشروع على أن تتناسب مقاسمة الخسارة مع مساهماتهم في التمويل، وثمة ضمانات لأموال شهادات المشاركة تتمثل في حق قانوني عن طريق نظام الرهن على الأصول الثابتة للشركة المستخدمة لهذه الأموال، بالإضافة إلى الغطاء المتمثل في قيمة الأصول الجارية. وثمة بعض الاعتراضات الشرعية المثارة حول هذه الشهادات. وفي السنوات الأخيرة اتجهت باكستان إلى الأخذ بصكوك أو شهادات المرابحة.

- كما أصدرت باكستان صكوك للإجارة بلغت قيمتها ٦٠٠ مليون دولار

ومدتها خمس سنوات، وتم تحديد العائد على الصكوك على أساس معدلات التعامل بين البنوك في لندن بالدولار الأمريكي لمدة ستة أشهر + ٢٢٠ نقطة أساسية وقد شارك بنك دبي الإسلامي في إدارة هذه الصكوك الذي شهد إقبالاً كبيراً فاق التوقعات، حيث أغلق الاكتتاب عند ١,٢ مليار دولار. وتكرر هذا الإصدار مرة أخري بعد ذلك بحجم إصدار مستهدف كان يبلغ ٥٠٠ مليون دولار، ولكن تمت زيادته بعد الإقبال الشديد من المستثمرين.

- أما الإصدار الحكومي الثالث من قبل جمهورية باكستان الإسلامية فيقوم به بنك HSBC.

ثانياً: التجربة الماليزية:

ترجع بداية العمل المصرفي الإسلامي في ماليزيا إلى عام ١٩٨٣ مع إصدار قانون العمل المصرفي الإسلامي وتأسيس أول بنك إسلامي ماليزي هو بنك إسلام ماليزيا برهاد، وفي عام ١٩٩٣ دخل نظام العمليات المصرفية بدون فوائد إلى العمل، وهو النظام الذي أسس قيام سوق نقدي إسلامي في ماليزيا. وقد تضمن قانون الاستثمار الحكومي لعام ١٩٨٣م السماح للحكومة بإصدار شهادات لا تحمل فائدة، والمعروفة باسم «شهادات الاستثمار الحكومي» من خلال البنك المركزي وتلك الشهادات لا يقتصر التعامل بها علي بنك إسلام ماليزيا ولكنها أتيحت لكافة المؤسسات الأخرى في النظام المالي والمصرفي الماليزي، بالإضافة إلى الأفراد، وتحدد الغرض من إصدار هذه الشهادات في حصول الحكومة على الأموال اللازمة لتمويل إنفاقها على مشروعات التنمية، والعائد على هذه الشهادات لا يحدد مقدماً، وتصدر هذه الشهادات وفقاً لمبدأ القرض الحسن، وشكلت لجنة تشارك فيها جهات حكومية ودينية، لتحديد عائد يوزع على حملة الشهادات، وذلك عند حلول أجل الاستحقاق، إذا كانت الشهادة لمدة عام، أو إعلان العائد بعد عام إذا كانت الشهادة لمدة أجل أكثر من العام، وتصدر الحكومة الشهادات لمدة عام أو عامين أو خمسة أعوام، وهناك