

الأدوات التمويلية الإسلامية صورها وخصائصها

اعداد
محمد نور الدين سيد

المقدمة:

الارض لما يحتويه من قيم مرتبطة
بالتنمية وما يتضمنه من قيمة مضافة ،
وغيره من الأسس الفلسفية التي ابدع
علمائنا الاجلاء في صياغتها ووضع
أسسها التي تعمل بها المصارف الإسلامية
حاليا.

وترتبط الأدوات التمويلية الإسلامية
بشكل مباشر بوجود المؤسسة المصرفية
الإسلامية فيدون وجود حزم متكاملة من
المنتجات والخدمات التي يتم تطويرها
على أساس الحاجات الفعلية للسوق لا
يمكن لهذه المؤسسات ان تواصل تقدم
خدماتها بفعالية، لذلك لا بد من
الاستفادة من الموروث الضخم لفقهِ
المعاملات المالية الإسلامي لتطوير
منتجات مالية إسلامية تلي الحاجات
المتعددة للعملاء الحاليين في كافة الأسواق .

اكتسبت الأدوات التمويلية الإسلامية
أهمية خاصة في هذه المرحلة الهامة التي
أصبحت فيها صناعة المال الإسلامية محل
اهتمام متزايد من كافة الأوساط المالية
العالمية كواحدة من الأدوات المناط بها
لعب دور قيادي في تعبئة الموارد وتشجيع
ثقافة الادخار في أوساط المجتمعات من
ناحية ومن ناحية اخرى إعادة توظيف
هذه الموارد فيما ينفع الناس وكل ذلك
من خلال الإطار الفلسفي الذي تقوم
عليه فكرة البنوك الإسلامية والمتمثل في
البعد عن الربا المحرم شرعا والتركيز على
مبدأ إعمار

أهداف الدراسة:

- التعرف على ماهية الأدوات التمويلية الاستثمارية الإسلامية.
- دراسة أشكال وخصائص الأدوات التمويلية الإسلامية.
- بيان مدى أهمية الأدوات التمويلية الاستثمارية الإسلامية وتأثيرها بالأزمة المالية العالمية.
- دراسة مدى تطور وإزدهار الأدوات التمويلية الإسلامية في الأسواق العالمية والعربية والمحلية.

فروض الدراسة:

- يمكن للأدوات التمويلية الإسلامية أن تجذب المزيد من الاستثمارات الغائبة عن الأسواق العالمية والمحلية لأسباب ايدولوجية.
- إستحداث وتنشيط الأدوات التمويلية الإسلامية يؤثر إيجابياً على أداء البنوك ، ويقلل من التأثير السلبي للأزمات المالية.

مشكلة الدراسة:

- تحتاج المؤسسات المالية الإسلامية دوماً إلى الاحتفاظ بتشكيلة متنوعة

من الأدوات والمنتجات المالية تمكنها من إدارة سيولتها بصورة مرهنة ، بالإضافة إلى توفيرها للمرونة المناسبة للاستجابة لتغيرات البيئة الاقتصادية. وقد بينت الممارسة المصرفية التقليدية على أساس أن الاعتماد على منتج وحيد (مثل الفرق بين الفائدة المدينة والدائنة) يعتبر غير كافي للتأقلم مع تطلعات العملاء المتنامية، حيث ظلت المؤسسات المالية ولفترة طويلة حبيسة أدوات محدودة تستلزم معها بالضرورة أن تتطور للملائمة المستحدثات.

وإذا كانت التطورات التقنية الهائلة في الاتصالات خلال الربع الأخير من القرن العشرين وبدايات القرن الواحد والعشرين، وما أدت إليه من اتجاه للعملة الاقتصادية قد أدت إلى تغيرات كبيرة في أعداد المخترعات المالية والتقنية مع امتداد أحجام الأسواق المالية والتقنية عبر الزمان والمكان ، فإنه يسزوغ الأسواق المالية والتقنية الإسلامية فسيضفي هذا أيضاً تغيرات نوعية ملحوظة يمكن أن تفتح آفاقاً وأبعاداً تزيد من فاعلية الأسواق المالية العالمية في إحتواء المزيد من الأرصدة والمدخرات المالية للملايين من

التمويل الدولية، فإن ذلك يفرض ضغوطا تنافسية خادة غير تكون غير متكافئة بالنسبة للمؤسسات المالية الإسلامية، وبالذات في أسواق التمويل والخدمات المصرفية-والمالية، ويستدعي ذلك بالضرورة تطوير منتجات مالية إسلامية مستحدثة تضمن للمؤسسات قدرا من المرونة ونصيبا سوقيا وافرا يساعدها على الاستمرار بفعالية .

وفي مصر زاد الاهتمام في العقد الأخير بالمنتجات المصرفية-الإسلامية وبدأت تلوح في الأفق فكرة إدخال الصناديق الاستثمارية الإسلامية وبدأت بصندوق استثمار بنك فيصل الإسلامي كبادرة في السوق المصري تبعه بعد ذلك العديد من الصناديق الإسلامية- التي مثلت توجها من البنوك نحو المنتجات المصرفية الإسلامية في مصر. والحفاظ على هذه الوتيرة المتصاعدة من النمو تتطلب بالضرورة من المؤسسات المالية الإسلامية- أن تعمل على إيجاد البيئة الملائمة للاستمرار في إمداد الأسواق بالمزيد من المنتجات والخدمات. لذا وجب علينا معرفة أبعاد ذلك الاتجاه وقديرته على الاستمرارية وجذب المزيد من المستثمرين وامكانية تطوره في

الأفراد والمؤسسات مع إضافة ما تشره خصائص متحاقم المالية والتقديرية من تأثير إيجابي على استقرار الأسواق المالية العالمية وزيادة شموليتها وفاعلية أدوارها. في تنمية الاقتصادات العالمية ورفاهية المجتمعات الإنسانية، وهذه الامتدادات الكمية والتنوعية والارتباط بواقع المعاملات الاقتصادية وما تبعه من انصهار الحدود التقليدية بين المعاملات المالية والمعاملات البنكية والاستثمارية المالية أصبح يطلق عليه روح "المصرفية الشاملة" والذي تسعى إلى تحقيق العمل المصرفي الحديث وهو الذي يمثل جوهر وروح البنوك الإسلامية والمعاملات المالية الإسلامية.

من هنا تبرز أهمية الأدوات التمويلية الإسلامية كوسيلة استثمارية مناسبة لإيجاد حلول مبتكرة وأدوات مالية جذبة تجمع بين موجهات الشريعة الإسلامية واعتبارات الكفاءة الاقتصادية . وفي هذه الفترة بالذات والتي شهد فيها العالم تغيرات جذرية هائلة تمثلت في تغير أسلوب إدارة الموارد الاقتصادية إلى النمط الاقتصادي الحر، إلى جانب ترابط أسواق

المبحث الأول

الاطار النظري للأدوات التمويلية
الإسلامية

أولاً: ماهية الأدوات التمويلية

الإسلامية

يقوم الأساس الشرعي^١ الذي تبنى عليه الأدوات التمويلية الإسلامية على عنصر أساسي يتمثل في التقاء عنصر رأس المال مع العمل المنتج من أجل الربح وحتى يتسنى لهذه الأدوات الاستثمارية أن يتحقق لها النجاح، فلا بد من وجود سوق ثانوي لها، يحقق إمكانية تحويلها إلى نقد عند حاجة حاملي هذه الأدوات إلى نقودهم التي استثمروها في هذه الأدوات ولما كان المستثمر في هذه الأدوات، يعتبر مالكا لحصة من أصول المشروع الذي تم تحويله من حصة هذه الأدوات فإن هذه الحصة، يمكن أن تكون قابلة للبيع والشراء في سوق إسلامي منظم، والأصول في الإسلام أربعة، وهي:- الأعيان، المنافع، الحقوق المالية، والديون والنقود.

وبالتالي فلا تري الشريعة الإسلامية في الأصول المالية إلا ما ورائها من

الأسواق العالمية والعربية والمحلية، ومدى أهميتها كأداة ووسيلة لمواجهة التداعيات السلبية للأزمة المالية العالمية.

خطة الدراسة

تتناول البحث من خلال:

المبحث الأول: الإطار النظري للأدوات
التمويلية الإسلامية

أولاً: ماهية الأدوات التمويلية الإسلامية.

ثانياً: أشكال وخصائص الأدوات التمويلية الإسلامية.

المبحث الثاني: الأدوات التمويلية الإسلامية
والأزمة المالية العالمية.

أولاً: أهمية الأدوات التمويلية الإسلامية في النظام المالي العالمي.

ثانياً: مدى تأثير الأدوات التمويلية الإسلامية بالأزمة المالية العالمية.

المبحث الثالث: تطور الأدوات التمويلية
الإسلامية في الأسواق العالمية والعربية
والمحلية.

أولاً: مدى تطور الأدوات التمويلية الإسلامية.

ثانياً: التحديات التي تواجه الأدوات التمويلية الإسلامية.

النتائج

التوصيات

المراجع

^١ محمد اسماعيل حسن: "مستقبل المصارف الإسلامية والمؤسسات" بيروت ٢٠٠٨ ص ١٢.

١ - سندات المقارضة (المضاربة):

صيغ المضاربة أو المقارضة تعني اتفاقية بين طرفين. بموجبها يقدم أحد الأطراف رأس المال، ويسمى صاحب رأس المال بينما يقدم الآخر العمل على أن يتم تقسيم الأرباح الناتجة عن هذا المشروع وفقا لنسب يتراضي عليها الطرفان ابتداء، وفي العقد الذي تراضي عليه الطرفين. وهي في ذلك تختلف عن الربا في كون أن العائد غير محدد سلفا كنسبة من رأس المال، وإنما نسبة من الأرباح وبالتالي فهي متغيرة وقد لا تحقق.

وسندات المقارضة نوعان هما:

أ - سندات المقارضة المشتركة: وهي أجد أشكال الودائع الاستثمارية، وهي عبارة عن وثائق موحدة القيمة وصادرة عن البنك بأسماء من يكتبون لها، مقابل قيامهم بدفع القيمة المحررة لها، وذلك على أساس المشاركة في نتائج الأرباح المحققة سنويا.

ب - سندات المقارضة المخصصة: تختلف عن سندات المقارضة المشتركة في كونها مرتبطة بمشروع محدد أو غرض معين ويتم تصنيفها تدريجيا على حساب نتائج المشروع.

٢ - سندات المشاركة: لا تختلف هذه

السندات عن سندات المقارضة إلا في كيفية تنظيم العلاقة بين الجهة

حقاتق، أي لا تعتبر الأصول المالية أصولا إلا بمقدار ما تمثله من أموال حقيقية مادية أو معنوية والأصل في الإسلام أن لا يستحق الربح على التمويل إلا بتملك مال نام، وبالتالي فالأدوات المالية المقبولة شرعا يجب أن تمثل ملكية مال نام نماء طبيعيا أو سوقيا. والمؤسسات المالية الإسلامية تحتاج دوما إلى الاحتفاظ بتشكيلة متنوعة من الأدوات والمنتجات المالية تمكنها من إدارة سيولتها بصورة مرحة، بالإضافة إلى توفيرها للمرونة المناسبة للاستجابة لتغيرات البيئة الاقتصادية. وتكون متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية. من هنا بدأ الاحتياج إلى تصميم وتطوير وتنفيذ أدوات وآليات مالية مبتكرة لحلول إبداعية لمشاكل التمويل أو اعداد صيغ تمويلية لمشاريع معينة تلائم الظروف المحيطة بالمشروع وكل ذلك في إطار توجيهات الشرع الإسلامي.

ثانيا: أشكال وخصائص الأدوات

التمويلية الإسلامية

من أهم أشكال الأدوات التمويلية الإسلامية^٢:

^٢ اشرف محمد دواية: "مبادئ الاستثمار في البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق" دار السلام، القاهرة، ٢٠٠٤، ص ٦١، ٦٣.

- ٥ - المصدرة للسندات، وحملة السندات. حيث أن العلاقة بين مصدر السندات وحملة السندات في سندات المقارضة هي علاقة مضارب بأصحاب المال في حين أن العلاقة بين مصدر السندات وحملة السندات في سندات المشاركة، هي أن تكون الجهة المصدرة واحداً من المشاركين لحملة السندات وتقوم الجهة المصدرة بتشكيل لجنة من المشاركين تقوم باتخاذ القرارات الاستثمارية.
- ٦ - سندات الأعيان المؤجرة (سندات الإجارة): وهي عبارة عن وثائق تمثل ملكية حصص متساوية في عقار مؤجر، تعطي صاحبها حق التملك والحصول على أجرة والتصرف بملكه بما لا يضر بحقوق المستأجر، بمعنى أنها قابلة للتداول بيعا وشراء، ويتحمل صاحب السندات كل ما يتعلق بالعقار المؤجر من تبعات الهلاك والصيانة، وغير ذلك من النفقات التي لا يتحملها المستأجر عادة.
- ٧ - سندات السلم: السلم عبارة عن بيع سلعة موجلة التسليم بشحن معجل، ويرى البعض أن مثل هذه السندات يجب أن لا تكون قابلة للتداول لأن الأصول التي تمثلها السندات هي ديون في ذمة المشتري.
- ٨ - سندات الخدمات: عبارة عن صكوك متساوية القيمة تمثل عدداً متماثلاً في وحدات خدمة موصوفة، تقدم من قبل ملتزمها لحامل السند في وقت مستقبلي محدد. حيث تشمل هذه السندات ملكية خدمات مستقبلية.
- ٩ - صكوك المراجعة: المراجعة كصيغة إسلامية تعني بيع سلعة معلومة بسعر يغطي التكاليف زائد هامش ربح يتفق عليه بين البائع (البنك مثلاً) والمشتري. واستصدار صكوك مراجعة فقط نمكنا في حالة السوق الأولي وبالذات في حالة كبر قيمة الأصل أو المشروع محل المراجعة، بينما تسداؤها في السوق الثانوي يعتبر مخالفاً للشرعية لأن بيع المراجعة قد يكون موجلاً، وبالتالي يعتبر ديناً ويسع الدين لا يميزه الفقهاء.
- ١٠ - شهادات الاستثمار الإسلامية: هي شهادات صدرها البنك لمن يودع لديه مبلغاً من المال لمدة معينة بغرض الاستثمار، وهي لا تحمل فوائد إنما تشرك في أرباح الاستثمارات،

سندات قصيرة الأجل اصطلاح علي تسميتها بأذونات الخزينة، ومدتها ٩٠ يوماً، أو ١٨٠ يوماً، أو ٣٦٠ يوماً، ويمكن أن يكون استحقاقها بالأسابيع، يكون بعضها مستحقا بعد ١٣ أسبوعا، وبعضها بعد ٢٦ أسبوعا، وبعضها بعد ٥٢ أسبوعا. وتباع عادة بخصم "أي يدفع مشتريها قيمتها مخصوما من القيمة قيمة الفائدة عن المدة"، وفي تاريخ الاستحقاق يحصل علي المبلغ كاملا، الأمر الذي يعني حصوله علي الفائدة مسبقا والنوع الآخر وهو سندات طويلة الأجل، وتسمى بسندات الخزينة، أو سندات التتمية كما في الأردن.

ب - أهم خصائص الأدوات التمويلية الإسلامية^٤:

- أنها أدوات استثمارية بطبيعتها ، أي أنها مرتبطة بوجود رأس المال الثابت سواء كانت مرتبطة بمشروع ينتج سلعا وخدمات تباع في السوق أو كإن لمشروع بنية تحتية.
- يصلح بعضها لتمويل رأس المال الثابت والعامل، أو أي منهما مثل: سندات المقارضة والمضاربة والمشاركة. في حين لا تصلح سندات الأعيان المؤجرة إلا لتمويل رأس المال

وتختلف شهادات الاستثمار عن ما يعرف بشهادات الإيداع ، حيث أن شهادات الإيداع عبارة عن ودائع لأجل بمبالغ معينة لأجل معينة وتعمل فائدة وهي غير جائزة شرعا.

٩-ولائق الصناديق الإسلامية^٣: يمكن تعريف الصناديق الاستثمارية علي أنها وعاء مالي أو ادخاري يتم فيه تجميع المدخرات واستثمارها في الأوراق المالية بمختلف أنواعها وتختلف الصناديق الاستثمارية الإسلامية عن نظيرتها التقليدية في كون سياساتها الاستثمارية تخضع لإشراف هيئة رقابة شرعية تقوم بالرقابة علي الأنشطة الاستثمارية المختلفة للصندوق بما يتماشى مع مبادئ الشريعة الإسلامية ويحقق المستثمر فيها أرباح رأسمالية نتيجة عمليات البيع والشراء بالإضافة إلي الأرباح الموزعة علي الوثائق من قبل الصندوق.

١٠- سندات الخزينة المخصصة للاستثمار الإسلامي: وتعتبر بديلا لسندات الدين العام التي تصدرها الحكومات بهدف الاقتراض من الجمهور، وتدفع عليها فوائد إما سنوية أو نصف سنوية. وهي نوعان:

^٣ هشام جبر "سنديق الاستثمار الإسلامية" أصل مؤتمر الاستثمار والتمويل في فلسطين بين اتفاق للتنمية والتحديث المعاصرة، الجامعة الإسلامية، فلسطين، ٢٠٠٥ص ١٨.

^٤ عبدالله عبد المنعم: " للعمليات المالية الإسلامية المعاصرة" دار اقرأ، الكويت، ٢٠٠٩ص ٣٣.

على المستوى الموسمي وحسب، بل على مستوى الصناعة. فالصناعة المالية الإسلامية كبرها صناعة ناشئة بالمقارنة بنظيرتها التقليدية تعد في أمس الحاجة إلى عمليات التطوير والابتكار لمنتجات مالية إسلامية أصيلة تحافظ على هوية الصناعة وتباعد عن التقليد حتى وإن كان في إطار شرعي، وهذا كله في المحصلة سيسهم في تحقيق نمو مستدام للصناعة ككل وينعكس حتماً على استمرارية المؤسسات المالية.

كذلك فإن استحداث وتسويق الأدوات المالية الإسلامية يعود بالكثير من المزايا على المجتمع وبالتالي على النظام المالي ككل نذكر منها:

١. توفير التمويل اللازم للمشروع للشركات المساهمة العامة، دون الحاجة للاقتراض بفائدة، أو إصدار أسهم عادية تشارك في الرقابة والإدارة.
٢. المساهمة في التنمية الشاملة للبلاد بمشاركة المواطنين مع الدولة في مشاريعها الإنمائية.
٣. إيجاد أدوات استثمارية إسلامية سيؤدي للإستفادة من فائض السيولة لدى البنوك الإسلامية بشكل خاص والبنوك التقليدية بشكل عام مما يؤثر إيجابياً على مؤشرات أدائها.
٤. المساعدة في توفير مستلزمات إيجاد سوق رأس مال إسلامي، مما يساعد

الثابت. ويصلح بعضها لتمويل رأس المال العامل فقط مثل سندات الخدمات لأن حصيلتها هذه السندات يستخدم في إنتاج الخدمة نفسها ومن ثم بيعها.

- أنها يجب أن تتفق مع الشريعة الإسلامية، بحيث لا يجوز منح فوائد حامليها.
- يمكن إصدار أنواع مختلفة من السندات ولأجل مختلفة قصيرة أو متوسطة أو طويلة الأجل.

المبحث الثاني

الأدوات التمويلية الإسلامية والأزمة المالية العالمية.

أولاً: أهمية الأدوات التمويلية الإسلامية في النظام المالي العالمي

لاشك أن الحاجة ماسة للإبداع والتطوير في البنوك على اختلاف أنواعها لأن ذلك من عوامل الاستمرار والبقاء في أسواق مفتوحة وحررة تشهد تنافساً حاداً بين البنوك والمؤسسات المالية المحلية وبين تلك المؤسسات ونظيراتها الدولية التي تعمل معها في البلد أو المنطقة نفسها.

لكن فيما يخص المؤسسات المالية الإسلامية فالحاجة ملحة للتطوير والإبداع والهندسة ولكل ما يندرج تحت تلك المترادفات ليس

أما في النظام الإسلامي فالديون ليست ممنوعة، نعم القرض بفائدة ممنوع، لكن البيع الآجل مسموح، وهو ينطوي على دين، ويمكن أن يزيد الثمن لأجل الزمن، ويكمن الاختلاف هنا أن البيع مستند إلى سلعة، والقرض ليس كذلك. وهذا يمكن الزيادة للتأجيل مرة واحدة عند البيع، ولا تجوز الزيادة عند العجز عن السداد، لأن المبلغ عند العجز صار في حكم

القرض أو الدين، ولم يعد في حكم البيع.

والخلاصة إن المتاجرة بالديون والتوسع فيها من أهم أسباب الأزمة العالمية فإذا أردنا أن نعالج هذه الأزمة فلا بد من وضع حد لهذه المتاجرة بالديون والقروض وإغراء الناس بما يوسائل مختلفة. ومن هنا برزت الأدوات التمويلية الإسلامية كبديل يستند إلى الأصول وبمقدار ما تمثله من أموال حقيقية مادية أو معنوية، فقد كان الغرب، قبل هذه الأزمة، ينظر إلى مبادئ الاقتصاد الإسلامي على أنها مبادئ قديمة تعيق تقدم العالم مادياً، فهي تقتل رغبات الرفاهية، ولا تمتلك أدوات الصناعة المالية، لكن اليوم وبعد الأزمة، نجد إقرار كثير من المختصين، شرقيين وغربيين، بسلامة الأسس التي تقوم عليها مبادئ الاقتصاد الإسلامي، والصرافة الإسلامية وقوة القوانين التي تحكمها. ثم ارتفعت أصواتهم عالية تنادي بالأخذ بها. ودعا مجلس الشيوخ الفرنسي إلى ضم

في اجتذاب أموال المدخرين، وخاصة المغتربين.

٥. في حالة إيجاد أدوات استثمارية إسلامية، وشيوع استعمالها، قد يؤدي الأمر بها إلى التداول في الأسواق المالية العالمية مما يساعد في انتشارها.

ثانياً: مدى تأثير الأدوات التمويلية الإسلامية بالأزمة المالية العالمية

تقوم عمليات البنوك التقليدية⁶ على أساس المتاجرة بالديون (القروض) والنقود. فالبنك يقترض بفائدة ويقترض بفائدة أعلى، ويربح الفرق بين الفائدتين. ومن ثم يمكن في النظام التقليدي فرض الفائدة على القروض، وتزداد الفائدة على من يتأخر في الدفع أو السداد، فتفرض عليه فوائد تأخير أعلى من الفوائد التعويضية المعتادة. ويمكن أيضاً أن يباع الدين إلى شخص ثان وثالث ورابع، فتنشأ بهذا ديون كثيرة متراكمة، بل إن النظام التقليدي يقوم كله على أساس تراكم الديون، فإذا حدث تأخر في التسديد أو امتناع عنه، تقع الكوارث والأزمات.

⁶ رفيق يونس المصري: "الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي" مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، ٢٠٠٩ ص ٢٨٩، ٢٨٨.

للأبحاث والاستشارات المالية مقرها بوسطن، إن أصول المصرفية الإسلامية في أنحاء العالم تقدر في حدود ٦٠٠ مليار إلى ٦٥٠ مليار دولار، وسجلت نسبة نمو سنوي مقدارها ١٠ إلى ١٥ في المائة خلال العقد السابق، وفي مؤتمر عقده مجلة (يسورومي) Euro money في هونج كونج مؤخراً، قالت أليكساندرا، نائبة كبير الإداريين التنفيذيين لهيئة الأوراق المالية والعقود الآجلة في هونج كونج، إن هذا النوع من النمو يعني أن الأصول الإسلامية ستزيد على تريليون دولار بحلول عام ٢٠١٠. وهو ما يؤكد بدلالة عهد الغني، كبير الإداريين التنفيذيين لبنك Islamic CIMB، الذي يشكل الذراع الإسلامية لثاني أكبر بنك في ماليزيا^٨.

وقد توقع تقرير صادر عن شركة (إيرنست آند يونج) بعنوان (الفرص المستقبلية لمصارف التجزئة المراكبة للشريعة في الخليج)^٩ أن تشهد أصول الصيرفة الإسلامية نمواً في العايم ٢٠١٠ بمعدل لا يقل عن ٢٠% سنوياً ليقرب حجمها حاجز الـ ١,٥ تريليون دولار، مقارنة بـ ٩٠٠ مليار دولار خلال عام ٢٠٠٧. وأكد أن صناعة الخدمات المالية الإسلامية شهدت في العام الماضي نمواً

النظام المصرفي الإسلامي للنظام المصرفي في فرنسا. وقالت لجنة الشؤون المالية بالمجلس إن النظام المصرفي الذي يعتمد على قواعد مستمدة من الشريعة الإسلامية: مريح للجميع مسلمين وغير مسلمين. فهو يعيش ازدهاراً واضحاً وقابل للتطبيق في فرنسا. وكانت دراسة بريطانية^٧ قد أظهرت تزايد اهتمام المصارف البريطانية بالتمويل الإسلامي الذي يتم بأكثر من ١٥% سنوياً في العالم، حيث تشهد بريطانيا نمواً في هذا التمويل يبلغ ٢٥%، وتتنافس هذه المصارف لخدمة نحو مليوني مسلم في بريطانيا، بتطوير منتجات جديدة تماشي مع أحكام الشريعة الإسلامية. وأكدت دراسة قام بها بنك (لويدز في إس بي) البريطاني أن ثلاثة أرباع المسلمين في بريطانيا يرغبون في التمويل الإسلامي، وتوقعت الدراسة أن يبلغ حجم التمويل الإسلامي نحو تريليون دولار بحلول ٢٠١٠ مقارنة بـ ٥٠٠ مليار دولار حالياً. ويذكر أن مصرف (جيتهاوس) قد حصل على موافقة هيئة الخدمات المالية البريطانية لممارسة نشاطه كمصرف استثماري يعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية ليصبح بذلك أحدث مصرف إسلامي مستقل ببريطانيا. وتقول مؤسسة سيلنت Celent، وهي مؤسسة

البورصات سواء كان استثماراً مباشراً أو عن طريق صناديقها.

ب- هذه الأزمة قد تحمد من قدرة هذه المصارف على منح الائتمان نتيجة أزمة الثقة التي يعاني منها القطاع المصرفي في العالم اليوم مما يضعف قدرتها على إدارة السيولة المتوفرة لديها، وبالتالي يؤثر سلباً على أداء الأدوات التمويلية الإسلامية.

ج- أحواء الأزمة تؤثر بلا شك في ثقة العملاء، وهذا بلا شك يؤثر على أداء جميع أشكال الأدوات التمويلية.

٢- الآثار الإيجابية للأزمة المالية على

الأدوات التمويلية الإسلامية:-

تمثل الآثار الإيجابية للأزمة على صناعة الأدوات التمويلية الإسلامية في الآتي^{١١}:

أ- المحاذية الكبيرة التي اكتسبتها الصيرفة الإسلامية ككل وهي تخرج متعافية من هذه الأزمة.

ب- منحت الأزمة المالية فرصة كبيرة للأدوات التمويلية لإسلامية لفتح أسواق جديدة لها وتوسيع قاعدة المتعاملين معها.

ج- من الإيجابيات الواضحة إقرار كثير من المختصين، شرقيين وغربيين، بأزمة

كبيرة مما رفع من مستوى الوعي العالمي لها، حيث سارعت المؤسسات المالية إلى تقديم مدى واسع من الخدمات المصرفية. وأوضح التقرير أن ارتفاع عدد السكان ومستوى النشاط الاقتصادي في المنطقة ساهم في رفع السيولة لدى القطاع الخاص.

وقد أصبحت الصيرفة الإسلامية اليوم واحدة من أهم الخيارات المالية التي تتبناها وتقدمها أبرز المؤسسات المالية الغربية من دويتشه بنك إلى مجموعة اتش اس بي سبي البريطانية ومجموعة سيتي بنك الأمريكية وغيرها من المؤسسات المالية الغربية.

١- الآثار السلبية للأزمة المالية على الأدوات التمويلية الإسلامية:

من المؤكد أن المصارف الإسلامية جزء من المنظومة المالية العالمية وتتأثر بما يجري في العالم، وإن كان تأثيرها لا ينتج من تعرضها للأزمة مباشرة، وتعتبر هذه التأثيرات محدودة للغاية بالنظر لما أصاب القطاع المالي التقليدي من أضرار بلغة ستودي إلى مراجعة المبادئ التي يقوم عليها الاقتصاد الرأسمالي. ويمكن تلخيص الآثار السلبية للأزمة المالية على الأدوات التمويلية الإسلامية في الآتي^{١٢}:

أ- انخفاض البورصات العالمية يؤثر على استثمارات المصارف كلها في هذه

مليار دولار أمريكي^{١٣}. وذكر أن الصناعة المالية الإسلامية بلغت حداً لم تبلغه من قبل من حيث الإقبال، فلم تعد الصناعة المالية الإسلامية في أوروبا حكراً على بريطانيا فقط التي تأسس بها أول مصرف إسلامي في أوروبا في ٢٠٠٤، بل امتدت هذه الصناعة لتشمل مناطق ودول أخرى. وكان آخرها فرنسا وخير دليل على ذلك عندما أعلنت وزيرة الاقتصاد الفرنسي في الثالث من نوفمبر ٢٠٠٩ عن منح أول ترخيص لبنك إسلامي في فرنسا وقالت "أتمنى أن تتمكن الصيرفة الإسلامية من التحليق في فضاء الاقتصاد الفرنسي، فالإقتصاد الفرنسي يحتاج إلى السيولة التي توفرها الأدوات التمويلية الإسلامية، كما تحتاج الصيرفة الإسلامية إلى الدخول في سوق بحجم ومكانة السوق الفرنسي لتأكيد مكانتها في الأسواق المالية العالمية خصوصاً بعد الأزمة المالية العالمية الأخيرة". وقد اهتمت المؤسسات المالية الغربية بقطاع التمويل الإسلامي الذي يتزايد الطلب على منتجاته، فظهرت في أمريكا مؤسسة *Lariba* والتي أنشأت العديد من الصناديق الإسلامية ومنها *Amana Fund*.

كما أصدرت^{١٤} مؤسسة داو جونز أول مؤشر يمثل رأس المال الإسلامي لها في

الأسس التي تقوم عليها الأدوات التمويلية الإسلامية وقوة القوانين التي تحكمها..

د- عجلت الأزمة المالية بفتح الكثير من الأسواق الأوربية التي كانت مغلقة أمام الصناعة المالية الإسلامية.

المبحث الثالث

تطور الأدوات المالية الإسلامية في الأسواق العالمية والعربية والمحلية

أولاً : مدى تطور الأدوات المالية الإسلامية

حققت الصناعة المالية الإسلامية نجاحات باهرة وشهدت إقبالا متزايداً في الآونة الأخيرة، حيث وصلت الأصول الإجمالية للبنوك والشركات الاستثمارية الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي بلغت^{١٢} ٢٣٥ مليار دولار بنهاية ٢٠٠٨ مقارنة بنحو ١٨٣ مليار دولار بنهاية ٢٠٠٧، أي أن نسبة الزيادة ٢٨% . وذكر آخر تقرير لصندوق النقد السعودي أن حجم الأصول الإسلامية وصلت بنهاية أكتوبر ٢٠٠٩ إلى ٣٥٣ مليار دولار، أما صندوق النقد الدولي أعلن في آخر تقرير له عن الصناعة المالية الإسلامية أن حجم أعمالها في العالم بلغ نحو ٨٥٠

^{١٣} www.moodys.com 22-11-2009

www.islamonline.com 12-1-2010 ^{١٤}

www.sama.gov.sa 22-11-2009 ^{١٢}

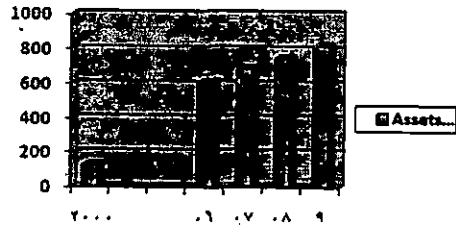
صكوك إسلامية على مستوى العالم بقيمة ٦٠٠ مليون دولار، وبعد النجاح الذي حالف الحكومة الماليزية، تبعتها خمس دول أخرى قدرت قيمة الصكوك الصادرة منها بحوالي ٣,٥ مليار دولار أمريكي.

وعالمياً^{١٧}... بلغ حجم إصدارات الصكوك العام الماضي أكثر من ٤٧ مليار دولار بارتفاع قدره ٧٣% بالمقارنة بعام ٢٠٠٧ عندما بلغ حجمها ٢٥ مليار دولار مقابل ١٠ مليار دولار في ٢٠٠٦ وارتفع الحجم المصدر في الشرق الأوسط خاصة في منطقة الخليج إلى ٥٣ إصدار مقابل ٣٨ إصدار في العام السابق، وبلغ إجمالي عدد إصدار الصكوك ٢٠٧ إصدار مقابل ١٩٩ إصدار في ٢٠٠٧ و ١٨٩ إصدار في ٢٠٠٦ وفقاً لخدمة المعلومات المالية الإسلامية وتبستعد اليابان حالياً لإصدار صكوك إسلامية تعتمد على آليات منبثقة من الشريعة الإسلامية وهي خطوة يصفها المراقبون الاقتصاديون بأنها تاريخية باعتبارها تدشن لأول اختراق للصكوك الإسلامية لمجموعة الدول الثماني الكبار والتي تضم مجموعة البلدان الصناعية السبع الكبرى وروسيا لذلك فإن فرص نجاح الصكوك الإسلامية في السوق المصرية كبيرة للغاية ويجب أن تعمل الدولة على إدخالها للسوق المصري كأداة جديدة جاذبة للاستثمار.

البحرين عام ٢٠٠٠ أطلق عليه مؤشر داو جونز الإسلامي، الذي يعد أول مؤشر يتابع رأس المال الإسلامي والذي انتشر فيما بعد في العديد من الدول وأدرجت به العديد من أسهم الشركات ذات الأنشطة المباحة شرعاً، وهكذا نجد أن سوق الأدوات التمويلية الإسلامية ينمو بطريقة سريعة ومطرودة.

وقد أصبح سوق الخدمات المالية والبنكية الإسلامية أصبح جاذباً للبنوك العالمية والتي أكد خبراء هذه الأسواق بأن حجم أصول المؤسسات المالية الإسلامية تجاوز ٨٢٢ مليار دولار، وحجم إصدار الصكوك الإسلامية بلغ نحو ١٠٠ مليار دولار في نهاية عام ٢٠٠٩^{١٥}.

شكل رقم (١): أصول البنوك الإسلامية في العالم بالمليار دولار.



المصدر: صندوق النقد الدولي - المجلس الإسلامي للخدمات المالية - موديز

وتاريخياً^{١٦}... فقد لعبت ماليزيا دوراً رائداً في إصدار الصكوك عندما أصدرت أول

العاملة في السوق السعودية دأبت في الأعوام الماضية على طرح متحجرات إسلامية شجعت المزيد من المستثمرين على الدخول في السوق بعد أن كان هناك من يتوجس من الدخول في الاستثمارات التي تكون البنوك طرفا فيها بداعي أنها تخالف الشريعة الإسلامية غير ما يسمى بالتغاملات الربوية. وحاء ضمن أبرز الصناديق الصاعدة منذ بداية العام في السوق السعودية، صندوق الأسهم الخليجية وهو صندوق متوازن دولي يديره البنك السعودي للاستثمار إذ ارتفع ١٧,٦٤% منذ بداية العام وصندوق المتاجرة بالأسهم السعودية الذي يديره البنك السعودي الهولندي إذ ارتفع ١٠,٧٧% منذ بداية العام، وحقق صندوق الاستثمار السعودي الذي يديره البنك السعودي الفرنسي ١٣,٠٥% منذ بداية العام، كما ارتفع صندوق الاستثمار في الأسهم السعودي البريطاني ١٦,٥١% منذ بداية العام.

وحل في المرتبة الأولى^{١٩} من حيث أعلى نسبة صعود صندوق الأهلي للمتاجرة بالأسهم، وهو صندوق يصنف ضمن الصناديق الموافقة للشريعة الإسلامية إذ صعد ٢٠,٧٩% منذ بداية العام، فيما يأتي ضمن أبرز الصناديق الاستثمارية الموافقة للشريعة التي يديرها البنك السعودي البريطاني صندوق الأمانة للأسهم السعودية إذ ارتفع ١٧,٧٨%

ونرى تزايداً هائلاً في منطقة الخليج فيما يخص صناديق الاستثمار الإسلامية فطبقاً للإحصاءات الصادرة من مؤسسة النقد العربي (ساما) فإنه في عام ٢٠٠١، كانت الصناديق الاستثمارية بصفة عامة تساهم في الأسواق المالية في الخليج العربي بما يقارب ١٥٠ إلى ٢٠٠ مليون دولار ومع نهاية عام ٢٠٠٨ وصلت تلك الأرقام إلى ما يقارب ١٦ مليار دولار فيما تبلغ حصة الصناديق الاستثمارية الإسلامية ٧,٣ مليار دولار وفقاً لإحصائيات ٢٠٠٨ ارتفاعاً من ٨٠٠ مليون دولار في العام ١٩٩٦. وتعتبر المملكة العربية السعودية هي الأولى من بين دول الخليج في مجال الصناديق الاستثمارية تليها دولة الكويت والسبب في تصدر السعودية هو أن السوق السعودي كبير من حيث حجم السوق وعدد المستثمرين، أما الكويت فحصلت على هذه المرتبة لأنها تعد من أوائل المؤسسين للصناديق الاستثمارية والأسواق المالية.

وقد سجلت الصناديق الاستثمارية^{١٨} العاملة طبقاً لقواعد الاستثمار الإسلامية في السعودية ارتفاعات متفاوتة فقد حقق ١٥٠ صندوقاً استثمارياً صعوداً فيما عجز ١٨ صندوق فقط عن الصعود في الفترة. منذ بداية العام ٢٠٠٩ وحتى الربع الثالث من نفس العام، وتدير ١٠ بنوك سعودية ما إجماليه ١٨٦ صندوق استثماري بما فيهم ما يتفق مع الشريعة الإسلامية. ويشار إلى أن كافة البنوك

صندوق	تاريخ بدء النشاط	الهدف الاسمي	العائد على الاستثمار ١٢ شهرا	العائد على الاستثمار
صندوق بنك فيصل	Dec-04	100	1.58%	-14.31%
صندوق بنك التمويل المصري السعدي	May06	100	-0.51%	-12.05%
صندوق بنك فيصل بنك التجارى الدولى	Oct-06	100	-18.27%	-38.79%
صندوق بنك مصر الرابع (الحصن)	Oct-06	100	-7.94%	-19.37%
صندوق البنك الوطنى - بنك الشركة المصرفية	Feb-07	100	5.80%	-14.52%
صندوق بنك التمويل المصري السعدي	Feb-08	100	7.75%	n-a

منذ بداية العام، وهو ثاني أعلى صعود تشهدته الصناديق الاستثمارية منذ بداية العام الحالي.

شهدت سوق المال المصرية مؤخرًا تناميًا ملحوظًا في صناديق الاستثمار الإسلامية، سواء من حيث العدد أو قيمة الاستثمارات التي تتولى إدارتها، والملفت للنظر أن البنوك المملوكة للدولة بدأت تنافس نظيرتها الخاصة والأجنبية على إطلاق مثل هذه النوعية من الصناديق التي باتت تلقى اهتمامًا متزايدًا من قبل المؤسسات المالية والاستثمارية العاملة في السوق والمستثمرين أصحاب المدخرات البسيطة.

جدول يبين تقييم أداء صناديق الاستثمار الإسلامية العاملة في مصر ٢٠٠٩ :-

المصدر : الجمعية المصرية لإدارة الاستثمار (EIMA)، تقييم أداء صناديق الاستثمار الإسلامية العاملة في مصر 2009 .

جدول يبين تقييم أداء صناديق الاستثمار التقليدية العاملة في مصر ٢٠٠٩ :-

يتضح من الجدولين السابقين أن أداء الصناديق الإسلامية يعتبر أداء تنافسياً من حيث نسب العائد خلال فترات زمنية واحدة سواء أكانت شهرية أو سنوية أو على آخر عامين، مما يؤكد أنها أصبحت عامل جذب لكثير من المستثمرين، ومن بين ٥٩ صندوقاً استثمارية تعجّل في السوق المصرية نجد أن عدد صناديق الاستثمار الإسلامية يبلغ ٦ صناديق وهناك توقعات بارتفاعها إلى ١٢ صندوقاً نهاية العام الجاري، إذ تعتزم عدة بنوك عاملة في مصر دخول هذا المجال بشكل قوي وطرح صناديق جديدة، ومن بين البنوك التي بدأت بالفعل اتخاذ إجراءات في هذا الشأن بنك الإسكندرية الذي يستحوذ بمجموعة أُنسيما سان باولو الإيطالية على ٨٠% من أسهمه حيث تقدم البنك قبل أيام بطلب للسلطات المصرية المختصة للحصول على ترخيص بتأسيس صندوق استثمار إسلامي والصندوق المقرر تأسيسه يبلغ رأسماله ١٠٠ مليون جنيه^{٢٠}، وأنه سيتم طرح ٩٥% من الوثائق الصادرة عنه للاكتتاب للمصريين والعرب والأجانب عقب الحصول على موافقة هيئة سوق المال المصرية مشيراً إلى أن البنك حصل بالفعل على موافقة البنك المركزي المصري لتأسيس الصندوق والواضح أن بنك الإسكندرية لن يكون الأخير في قائمة البنوك التي قررت دخول مجال تأسيس صناديق

الصندوق	تاريخ بدء النشاط	القيمة الاسمية	العائد على ائحة ١٢ شهر	العائد على ائحة ٢٤ شهر
صندوق بنك كريد لجرىكول	Oct.94	100	-3.61	-19.22
صندوق بنك اسكندرية	Dec.94	100	-22.14%	-36.27%
صندوق بنك مصر	Sep.95	66.67	-12.81%	-14.23%
صندوق بنك القاهرة	Nov.95	10	-14.72%	-39.39%
صندوق بنك كريد لجرىكول ٢	Apr.97	100	-4.72%	-24.44%
صندوق بنك مصر الخارجه	May97	100	-15.77%	-35.95%
صندوق بنك العربي الافريقي (شيلد)	Feb.98	50	7.51%	5.18%
صندوق بنك مصر ٣	Dec.97	100	-4.66%	-23.66%
صندوق بنك مصر اوان	Jul.98	100	-9.89%	-28.22%
صندوق بنك التجارى الدولى	Apr.96	100	-8.97%	32.41%
صندوق بنك الاملى ١	Sep.94	10	—	—
صندوق بنك قناة السويس	Dec.96	500	-10.55%	27.53%

²⁰ www.islamfin.com 23-1-2010

www.mubasher.info 7-12-2009 ²¹

دورا هاما في تنشيط واستحداث أدوات مالية إسلامية جديدة في السوق المصري وعلى رأسها الصكوك الإسلامية ، فالصكوك الإسلامية تعد أداة تمويل استثمار إسلامية واعدة كما أنها تتناسب مع احتياجات السوق المصرية خاصة في ظل تواجد ستة صناديق استثمار إسلامية في مصر تحتاج لمثل هذه الأدوات ، وتتوقف تواجد هذه الأداة المالية في السوق على مدى قناعة النظام السياسي والاقتصادي بما بالإضافة إلى أنها تتطلب جهة رقابية شرعية تنظم عملية إصدارها لتتفق مع قواعد الشريعة الإسلامية.

وهناك العديد من الشروط اللازمة لنجاح الأدوات التمويلية الإسلامية ككل نذكر منها²⁴:

- (١) وجود الأساس التشريعي لها.
- (٢) أن تمثل أعيانا ومنافع بصورة تزيد عن ما تمثله من ديون وتقود حتى يتسنى لها التداول.
- (٣) ضرورة تحديد جهة الرقابة علي مصدرى السندات، وكذلك معايير الرقابة وطرقها.
- (٤) ضرورة تشكيل هيئة للملكي السندات لكل إصدار لتمثل هذه الهيئة أصحاب المال، كما لا بد من وجود هيئة للملكي

استثمار إسلامية ، فقد قررت عدة بنوك اقتحام هذا المجال بقوة منها بنوك : المؤسسة العربية المصرفية - ومصر إيران للتنمية - والوطني المصري إلى جانب عدد من البنوك الأجنبية والعربية العاملة في السوق وعلى رأسها بي ان بي باريا - مصر .

يرجع الإقبال الكبير من قبل البنوك على تأسيس هذه الصناديق إلى عدة أسباب²² في مقدمتها توافر سيولة ضخمة داخل السوق المصرية تبحث عن أدوات استثمار تناسب توجهاتها الأيديولوجية ، كما أن المستثمرين العرب الذين يوجهون أموالهم للسوق المصرية يفضلون مثل هذه النوعية من الصناديق بالإضافة إلى أن هذه الصناديق باتت جاذبة لأصحاب المدخرات والاستثمارات معا وكذا لمستثمري البورصة الذين تزايد عددهم بشكل ملحوظ خلال الفترة الماضية .

ويمكن تفسير تنامي الطلب على الصناديق الإسلامية²³ إلى ضعف أدوات الاستثمار بالبنوك الإسلامية العاملة في مصر مما دفع المستثمرين إلى البحث عن أدوات أكثر مرونة وقد وجدوا ضالتهم في صناديق الاستثمار الإسلامية التي تحقق عوائد جيدة تفوق في أغلب الأحيان العوائد المحققة من صناديق الاستثمار التقليدية. والجدير بالذكر أن صناديق الاستثمار الإسلامية سوف تلعب

24 هشام جبر "صناديق الاستثمار الإسلامية" أصال مؤتمر الاستثمار والتمويل في فلسطين بين لفاق للتنمية والتحديات المعاصرة ، الجامعة الإسلامية، فلسطين، ٢٠٠٦، ص 33.

22 8-12-2009 www.islamic-finance.net

23 8-12-2009 www.islamic-finance.net

تصميم أدوات مبنية على قوى السوق تصلح للاستخدام لأغراض الاستثمار بصور تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية. ويعتمد توفير أدوات استثمارية إسلامية إلى حد كبير على وجود سوق مالي إسلامي يمكن بواسطته تداول هذه الأدوات، إلا أنه مازال هناك العديد من المعوقات أمام إيجاد مثل هذا السوق نذكر منها^{٢٥}:

(١) عدم تطوير أدوات إسلامية استثمارية بالدرجة التي تطورت فيها الأدوات الاستثمارية غير الإسلامية.

(٢) غياب الإطار القانوني والتشريعي اللازم لتسهيل هذه الأدوات في الأسواق المالية الحالية.

(٣) غياب عملة موحدة تساعد على إصدار أدوات استثمارية بعملية موحدة يتم تداولها في معظم البلدان العربية والإسلامية.

وهناك الآن بداية إمكانية إنشاء سوق مالي إسلامي بعد القيام بالدراسات اللازمة من قبل الدول العربية والإسلامية، لأن في إيجاد هذا السوق منفعة عامة بحيث تسهل التقاء عرض الأموال مع الطلب عليها، الأمر الذي قد يؤدي إلى زوال مديونية العالم العربي إلى العالم الغربي حيث أن الأصول الأجنبية للعالم العربي في الخارج تفوق ما على العالم العربي من ديون. هائلة للعالم العربي، فيوجد سوق إسلامية تنتقل هذه الأصول إلى العالم العربي على شكل استثمارات في الأدوات التمويلية الاستثمارية الإسلامية.

هذه الأدوات وذلك لكل إصدار علي حده، وفي حالة الأدوات الصادرة لتمويل مرابحات، أو استصناع أو سلم، فتقوم هذه الهيئة بإجراء عقد الشراء، ثم عقد البيع عند تملك السلعة. (٥) ضرورة التقييد بمتطلبات الإفصاح التي بينها رسول الله صلى الله عليه وسلم حين قال لتاجر القمح الذي ادعى أن القمح أصابه البلل من المطر: "أفلا جعلته ظاهراً حتى يراه الناس، من غشنا فليس منا".

والجدير بالذكر أن مثل هذه الأدوات في حالة توفرها تساعد البنوك الإسلامية بشكل كبير على توظيف فائض السيولة لديها في مثل هذه الأدوات، وبالتالي تساهم في دفع عجلة التنمية بصورة أفضل.

ثانياً: التحديات التي تواجه الأدوات

التمويلية الإسلامية

تواجه صناعة الأدوات التمويلية الإسلامية تحديات، وإن كانت قد حققت نجاحاً، ولاشك أن تطوير البيئة المحيطة سوف يقطع شوطاً بعيداً نحو تمكين الصناعة المالية الإسلامية من التعامل مع التحديات التي تواجهها. وعندئذ سوف تصبح الصناعة المصرفية أكثر قدرة على تناول أساليب وتقنيات التمويل المعقدة. في ذلك الحين ستوفى يمكنها أن تحقق المزيد من الإنجازات، خصوصاً في مجالات

النتائج

- تقدم الأدوات التمويلية الاستثمارية الإسلامية أوعية استثمارية يحتاج إليها ويحث عنها جانب كبير من المتعاملين بالشريعة الإسلامية والذين يتجنبون إيداع مدخراتهم في أوعية استثمارية بها شبهات لا تقرها الشريعة الإسلامية وتتقدم خدمات الأدوات المالية الإسلامية الإسلامية يتم جذب شريحة كبيرة من الأموال والمدخرات كانت في غياب عن الأسواق العالمية والمحلية.
- تنشيط واستحداث الأدوات التمويلية الإسلامية يؤثر إيجابياً على البنوك ، ويقلل من الآثار السلبية للأزمات المالية.

التوصيات

- العمل على تطوير الأدوات التمويلية الإسلامية بالدرجة التي تطورت بها الأدوات المالية التقليدية.
- وضع أسس تشريعية وقانونية وتنظيمية مقبولة من الدول الإسلامية والعربية للتعامل مع الأدوات التمويلية الإسلامية.
- الاهتمام بفكرة إنشاء سوق رأس مال إسلامي، لما له من منفعة عظيمة ، حيث يعمل على تنشيط الأدوات التويلية الاستثمارية الإسلامية ويسهل التقاء عرض الأموال مع الطلب عليها.

المراجع

المراجع باللغة العربية:

الكتب:

- ١- أشرف محمد دؤابة: "صناديق الاستثمار في البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق" دار السلام، القاهرة، ٢٠٠٤.
- ٢- رفيق يونس المصري: "الأزمة المالية العالمية أسباب وحلول من منظور إسلامي" مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، ٢٠٠٩.
- ٣- عبدالله عبد المنعم: "المعاملات المالية الإسلامية المعاصرة" دار اقرأ، الكويت، ٢٠٠٩.
- ٤- صفوت عبد السلام: "صناديق الاستثمار دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي" دار النهضة العربية، القاهرة، ٢٠٠٦.
- ٥- محمد السيد اسماعيل حسن: "مستقبل المصارف الإسلامية والمستحدثات" ضمن كتاب المصارف الإسلامية، بيروت، ٢٠٠٨.

- ٦- نزيه عبد المقصود مبروك: "صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي" دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ٢٠٠٩.
- ٧- نظير يوسف ميخائيل: "صناديق الاستثمار كأجد الآليات المستخدمة في السوق المصري" مركز البحوث، بنك مصر، ٢٠٠٧.

الدوريات والندوات والنشرات:

- ١ - التقرير السنوي البنك المركزي المصري - القاهرة، أعداد متفرقة من عام ٢٠٠٠ حتى ٢٠٠٩.
- ٢- جلال الشريبي صفا، محاضرة عن "صناديق الاستثمار في مصر" البنك الأهلي المصري، قطاع الاستثمار، مارس ٢٠٠٣.
- ٣- حكمت النشاشيبي: "ملاحظات عملية تطوير أسواق المال في الدول العربية"، دراسة منشورة، المصارف العربية، إبريل ٢٠٠٢.
- ٤- هشام جبر "صناديق الاستثمار الإسلامية" أعمال مؤتمر الاستثمار والتمويل في فلسطين بين افاق

٥. www.egyptse.com
٦. www.gigapedia.org
٧. www.arabfinance.com
٨. www.eacfn.com
٩. www.moodys.com
١٠. www.bloomberg.com
١١. www.menafn.com
١٢. www.islamic-finance.net
١٣. www.islamonline.com
١٤. WWW.MEDIA.GOV.MY
١٥. www.sarna.gov.sa
١٦. www.ifsb.org
١٧. www.islamic-foundation.org.uk
١٨. www.Islamicfinanceonline.com
١٩. www.islamist.org
٢٠. www.isegs.com
٢١. www.fiqhacademy.org.sa
٢٢. www.iefpedia.com
٢٣. www.irti.org

التمية والتحديات المعاصرة ،
الجامعة الاسلامية،
فلسطين، ٢٠٠٥.

٥- "صناديق الاستثمار أحد الأوعية
الادخارية في مصر" مطبوعات
شركة الأهلي لصناديق الاستثمار،
٢٠٠٣.

الرسائل العلمية

١- هالة فتحى عبد السميع " دور
صناديق الاستثمار في دعم برنامج
الاصلاح الاقتصادى" رسالة
ماجستير ، جامعة عين شمس ،
كلية التجارة، قسم الاقتصاد، سنة
٢٠٠٠.

٢- عمرو حمدى متولى " صناديق
الاستثمار في مصر ودورها في
دعم برنامج الخصخصة" رسالة
ماجستير ، جامعة عين شمس ،
كلية التجارة، قسم الاقتصاد، سنة
٢٠٠٣.

المواقع الإلكترونية:

١. www.cnnarabic.com
٢. www.alaswaq.net
٣. www.mubasher.info
٤. www.ara.reuters.com