

واقم الصناعة المالية الإسلامية عبر العالم

عبدالملك أحمد بضيف

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
جامعة قالمة / الجزائر

وليد نواري بوعظم

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم
التسيير جامعة سطيف / الجزائر

ملخص:

شهدت الصناعة المالية الإسلامية على مدى العقود الثلاثة الأخيرة تطورات هامة، على مستوى نمو الأصول والموجودات وكذلك على مستوى الانتشار الجغرافي والدولي، وبرزت أيضا كأحد مجالات المنافسة والتأثير على السوق المالي وأصبحت تساهم في التنمية الاقتصادية التي شهد نموها دوليا اتجاها إيجابيا من خلال العديد من المؤسسات المالية الإسلامية.

يهدف البحث إلى تسليط الضوء على ما حققته الصناعة المالية الإسلامية ومدى انتشارها على المستوى الدولي مع إعطاء بعض النماذج للصناعة المالية الإسلامية في الدول الإسلامية وغير الإسلامية.

الكلمات المفتاحية: الصناعة المالية الإسلامية، الصيرفة الإسلامية، الصكوك، الصناديق الإسلامية، التكافل.

Abstract

Over the last three decades, the Islamic financial industry has witnessed significant developments, both in terms of asset size and geographical spread. It has emerged as one of the areas of competition and has played a role in influencing the financial market and contributing to economic development which has witnessed positive growth due to the efforts of many Islamic Financial Institutions.

The research aims to shed light on the achievements of the Islamic financial industry and its spread at the international level, while giving some examples to the Islamic financial industry in Islamic and non-Islamic countries.

Keywords: Islamic Financial Industry, Islamic Banking, Sukuk, Islamic Funds, Takaful.

مقدمة:

برزت الصناعة المالية الإسلامية التي تقوم على الضوابط والقواعد المالية المستمدة من الشريعة الإسلامية، كأحد الأدوات الفعالة في المشاريع التنموية على المستوى العالمي، حيث شهدت مجموعة من التطورات المتسارعة، سواء في حجم سوقها، أو من حيث دائرة انتشارها التي امتدت حتى للدول غير الإسلامية. فمعظم الأسواق المالية العالمية اكتشفت بالبراهين والدلائل فاعلية هذه المنظومة المالية الجديدة واعتبرتها جزء من المنظومة المالية العالمية، ونتيجة لهذا النجاح الذي حققته الصناعة المالية الإسلامية على المستوى العالمي فإن هناك إمكانية كبيرة للاستفادة منها في تذليل بعض العقبات والتحديات التي تواجه الدول فعرفت الصناعة الإسلامية خلال العقود الأخيرة انتشارا واسعا وسريعا، حيث حققت نموا في قيمة الأصول الثابتة لقطاع المالية الإسلامية ما قيمته 1.89 تريليون دولار أمريكي

تغطي بنوك ومؤسسات مالية وأسواق مالية وغيرها.

وتكمن أهمية هذه الدراسة في تحليل واقع الصناعة المالية الإسلامية التي وصلت إليه من حيث الحجم ومعرفة دائرة انتشارها عبر العالم، وما زاد من أهميتها هو إقبال العديد من الباحثين لدراساتها نظرياً وعملياً، وخاصة بعدما تأكد لدى العديد من الجهات أن النظام المالي الإسلامي هو البديل الأفضل للنظام التقليدي.

مشكلة الدراسة: وبناء على ما سبق، يمكن صياغة الإشكالية الرئيسية على النحو التالي:

ما هو واقع الصناعة المالية الإسلامية على المستوى العالمي؟

هدف الدراسة وتسألاتها: هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على الصناعة المالية الإسلامية وأهم أصولها ومدى تطورها، وسعت إلى الإجابة على الأسئلة الفرعية التالية:

1. ما مفهوم المصرفية الإسلامية؟ نشأتها وتطورها؟

2. ما أهم نماذج الصناعة المالية الإسلامية؟ وأهم إصدارات الدول للقوانين والتنظيمات خاصة بها؟

3. ما واقع الصناعة المالية الإسلامية في العالم؟

أهمية الدراسة: اهتمت الدراسة بدراسة واقع الصناعة المالية الإسلامية على المستوى العالمي وذلك من خلال:

1. تسليط الضوء على نشأة المصرفية الإسلامية وتطورها.

2. إبراز مختلف نماذج الصناعة المالية الإسلامية في كل من الدول الإسلامية وغير الإسلامية.

3. دراسة تطورات الصناعة المالية الإسلامية في العالم.

4. إبراز التوزيع الجغرافي لأصول المالية الإسلامية في العالم.

حدود الدراسة: ركزنا من خلال هذه الدراسة على تقييم واقع الصناعة المالية الإسلامية في العالم بالتعليق على مجموعة من الإحصائيات، أما فيما يخص الحدود الزمنية كانت بتحليل الإحصائيات خلال الفترة (2003-2016) وخلال (2008-2016)، مع التركيز في الغالب على سنة 2016.

منهج وأداة الدراسة: اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي من خلال جمع المعلومات الخاصة بالصناعة المالية الإسلامية، والتعرف على الدول التي تتبنى النظام المالي الإسلامي أي الصناعة المالية الإسلامية في كل من الدول الإسلامية وغير الإسلامية، ثم المنهج التحليلي من خلال تقييم تطورات هذه الصناعة في العالم.

مصطلحات الدراسة:

صناعة المالية الإسلامية: هي تقديم خدمات مالية وفقا للمبادئ الأخلاقية والشرعية الإسلامية، وتتقضي الشريعة الإسلامية توجيه جميع المعاملات المالية نحو دعم الأنشطة الاقتصادية الإنتاجية وأن يتقاسم مقدمو التمويل كلا من المخاطر والأرباح في الاستثمارات التي يمولونها. وتكون المعاملات مضمونة بالأصول أو قائمة على أساسها، بمعنى أن يكون للمستثمرين مطالبات على الأصول الأساسية. وتمنع المالية الإسلامية دفع فائدة (لأن تحقيق ربح من مبادلة نقود بنقود يعتبر غير أخلاقي)، ويحظر المنتجات المالية التي تتضمن قدرا مفرطا من عدم اليقين (بما في ذلك البيع على المكشوف والمقامرة)، ويستبعد تمويل الأنشطة التي تعتبر ضارة بالمجتمع.

المصرفية الإسلامية: يقصد بها النظام أو النشاط المصرفي المتوافق مع الشريعة الإسلامية. حيث أن الفائدة التي تدفعها البنوك عن الودائع أو التي تأخذها عن القروض تدخل في حكم الربا.

وتتدرج هذه الدراسة ضمن المحاور التالية:

أولاً: نشأة وتطور المصرفية الإسلامية.

ثانياً: نماذج الصناعة المالية الإسلامية.

ثالثاً: واقع الصناعة المالية الإسلامية العالمية.

أولاً: نشأة وتطور المصرفية الإسلامية:

1. نشأة المصرفية الإسلامية

ترجع بدايات المصرفية الإسلامية، بمفهومها الواسع، إلى الأيام الأولى للتشريع الإسلامي وقيام الدولة الإسلامية، فإن المتأمل للتاريخ الإسلامي يجد فيه تطبيقات لبعض المفاهيم الخاصة بالعمليات المصرفية الإسلامية، فقد أدى ازدهار التجارة الداخلية والخارجية في فجر الإسلام إلى وجود أدوات مالية ومصرفية واكبت هذا التطور التجاري، مثل الوديعة والقرض والمضاربة والحوالة والصرف، وغيرها.

• **في مجال الإيداع:** كان الناس يضعون أموالهم لدى من يثقون في أمانته، وظهر التمييز بين الوديعة التي تودع كأمانة، وبين الوديعة الجارية المضمونة (القرض) التي تمكن الوديع من استعمالها بشرط ضمان رد المثل لصاحبها عند طلبها، يؤيد ذلك ما ورد في الطبقات الكبرى - لابن سعد - عن عبد الله بن الزبير أن أباه الزبير بن العوام - رضى الله عنهما - كان يشترط على من يودع أمواله عنده من أجل الحفظ أن يضمن له أمواله (فكان يقول: بل هو سلف، إني أخشى عليه الضيعة) ليتم إخراج هذه الأموال من شكل وديعة الأمانة إلى شكل القرض المضمون ، ليتمكن من استثمارها ، وكان من نتيجة

ذلك أن بلغ مجموع ما كان عليه من أموال عند وفاته مليونين ومائتي ألف درهم ، كما أحصاها ولده عبد الله.

• **ومن صور الاستثمار:** كان سائدا (قبل وبعد البعثة النبوية) صيغتا المضاربة والإقراض بالربا، وقد أبقى الإسلام على المضاربة وأقرها، وحرّم الربا لما فيه من ظلم وآثار سلبية على الفرد والمجتمع كما عرف نظام الحوالات: الذي مكن التجار من الحصول على أموالهم من بلد غير تلك التي بها أموالهم ، وجنبهم مخاطر التنقل بها ، وتسمى هذه العملية بالسفتجة (بضم السين)، وتعامل بها التجار بشكل واسع بعد انتشار الفتوحات الإسلامية واتساع رقعة الخلافة الإسلامية، يؤيد ذلك ما ورد في مخطوطة للهمداني بمكتبة باريس أن سيف الدولة الحمداني-أمير مدينة حلب في القرن الرابع الهجري- دخل سوق بغداد مبتكراً وتعامل فيه ، فكانت طريقة الدفع صكوكا مسحوبة على صراف محلي بألف دينار قبلها الصراف ودفع قيمتها وعرف الصراف محرر الصك من توقيعه.

2. تطور المصرفية الإسلامية:

لم تعرف البلاد الإسلامية النشاط المصرفي في شكله الحديث إلا في نهاية القرن 19 وبداية القرن 20، عندما دخل العمل المصرفي الغربي، حيث كانت المصارف العاملة فيها عبارة عن فروع للمصارف الأجنبية، وبعد ذلك نشأت مصارف محلية في مختلف البلدان الإسلامية تعمل وفق الأسلوب المصرفي الغربي، وقد ساعد ارتفاع أسعار النفط في بداية السبعينات من القرن (20) على إحداث تحولات في الدول الإسلامية المنتجة للنفط، حيث استطاعت هذه الدول بواسطة الاحتياطات النقدية التي تكونت لديها من رسم خطط تنموية طموحة وقد ساعد هذا على نمو وازدهار النشاط المصرفي فيها، واقتترنت هذه التحولات في السياسات التمويلية بظهور المصارف الإسلامية.

إلا أن العمل المصرف الإسلامي الحديث يعود تاريخه إلى نهاية الخمسينات من القرن العشرين، حيث أنشأت في إحدى المناطق الريفية في باكستان مؤسسة تستقبل الودائع من الأغنياء لتقدمها إلى المزارعين الفقراء من أجل تحسين نشاطهم الزراعي، دون أن يتقاضى المودعون أي عائد على ودائعهم، كما أن القروض المقدمة إلى المزارعين كانت بدون عائد أيضا، وقد كانت المؤسسة تتقاضى أجورا رمزية تغطي تكاليفها الإدارية فقط وفي بداية الستينات أغلقت ابوابها.

ومع نهاية هذه التجربة، كانت هناك تجربة أخرى في طريقها إلى الظهور حيث ظهرت بنوك الادخار المحلية التي تأسست عام 1963 في ميت غمر وغيرها من الأرياف المصرية، وهي بنوك ادخار محلية تعمل وفق أسس الشريعة الإسلامية، لكن هذه المحاولة لم تستمر طويلا، حيث تم إيقاف

العمل بها عام 1967 وذلك لأسباب داخلية مثل عدم رسوخ الإطار النظري للأعمال المصرفية الإسلامي وعدم توفر الكوادر المؤهلة والقادرة على إدارة الأعمال والنشاطات المصرفية الإسلامي، إضافة إلى أن هذه التجربة لم تلق الرعاية من المؤسسات الحكومية والأهلية.

وقد عكست التجارب السابقة حماس المسلمين ورغبتهم في إيجاد البدائل للمؤسسات المصرفية القائمة، والتي تتعارض مع مبادئ وتعاليم الدين الإسلامي وعبرت عن رفضهم للنظام المصرفي التقليدي، لذلك شهدت السبعينات من القرن العشرين انطلاقة جديدة لفكرة إنشاء المصارف والمؤسسات المالية الإسلامي، ففي عام 1971 أسس في مصر أول مصرف يقوم بممارسة النشاطات المصرفية الخالية من الربا، وهو بنك ناصر الاجتماعي الذي بدأ ممارسة نشاطه عام 1972م، وفي عام 1975م تم إنشاء مصرفين إسلاميين هما بنك دبي الإسلامي في دولة الامارات العربية المتحدة، والبنك الإسلامي للتنمية في جدة، وبعد ذلك استمرت عملية الانشاء والتأسيس، حيث أسس عام 1977 ثلاثة مصارف إسلامية هي بنك فيصل الإسلامي المصرفي، وبنك فيصل الإسلامي السوداني، وبيت التمويل الكويتي، أعقبها تأسيس البنك الإسلامي الاردني للتمويل والاستثمار عام 1978 وبنك البحرين الإسلامي 1979.

واستمر تأسيس البنوك الإسلامية التي تعمل وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية إلى حد الآن، فهو ضرورة على بعض الدول الإسلامية خاصة في هذا المرحلة والتي تزامنت مع الفوائض المالية التي حققتها هذه الدول بسبب تدفق الأموال من الإيرادات النفطية، وأيضا الرغبة الملحة للشعوب الإسلامية لإيجاد وسائل وقنوات جديدة لتوظيف الأموال دون اللجوء إلى الطرق المنافية لأحكام الشريعة الإسلامية.

وتتوالى الإنجازات والتطورات في إنشاء العديد من البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، حتى وصل عددها نهاية سنة 2013 إلى ما يزيد عن 993 مؤسسة منتشرة في 92 دولة في مختلف قارات العالم بحجم أصول مالية تجاوز 2 تريليون دولار بنهاية سنة 2014.

ثانيا: نماذج الصناعة المالية الإسلامية:

1. الدول غير الإسلامية: إن الأزمة المالية العالمية لـ 2008 هزت الأسواق العالمية وأربكت الدول الكبرى على نطاق واسع ولا تزال أخطارها جاثمة على الاقتصاد الرأسمالي العالمي، دفع الأنظار بقوة إلى الصناعة المالية الإسلامية التي لم تمسها خسائر هذه الأزمة المتفاقمة لسبب جوهرى رئيسي يتعلق بتباين القواعد والأسس التي ترتكز عليها التجربة الإسلامية.

أ- **التجارب الأوروبية:** تشهد المالية الإسلامية تطورات ملموسة على الساحة الأوروبية، سواء في ناحية عدد المؤسسات، أو نمو الأصول، أو توفير الأطر القانونية والتشريعية المناسبة، وهو ما نستعرضه في النقاط التالية:

• التجربة البريطانية:

تضافرت في هذه التجربة جملة من العوامل المساعدة التي جعلت من بريطانيا رائدة بحق في هذا المجال على الصعيد الأوروبي وتتطلع الى أن تتحول في السنوات القليلة القادمة إلى أن تصبح مركزا عالميا في المالية والصيرفة الإسلامية، وفي مقدمة هذه العوامل توفر الإرادة السياسية الداعمة لهذا التوجه وانخراطها العملي بكل شجاعة وحماس لإنجاح هذا المشروع الاستراتيجي بالنسبة لبريطانيا في ظل التحولات التي يشهدها محيطها الإقليمي والدولي ووضعه في قائمة الأولويات السياسية التي تخوضها، وهو ما اثار حفيظة بقية القادة الاوروبيين وجعل الكثيرين منهم يتداركون هذه الغفلة التي انتبعت إليها بريطانيا مبكرا ولصعود نفس القطار.

وفي هذا الاتجاه أقدمت السلطات البريطانية على حث بنوكها ومؤسساتها المالية على اقتحام هذه التجربة محليا ودوليا من خلال فتح نوافذ إسلامية في كبرى البنوك البريطانية والسماح لأول بنك إسلامي بريطاني بالعمل في مجال التجزئة المصرفية بالتزامن مع فتح فروع إسلامية في المشرق العربي والبلدان الإسلامية التي تشهد نموا ملحوظا للمالية الإسلامية.

وعلى الرغم من وجود خدمات مصرفية إسلامية في لندن منذ 30 عاماً إلا أن البنوك الإسلامية لم تبرز بالشكل الملحوظ على الساحة البريطانية، على الرغم من أن الحكومة سنت تشريعات خاصة بالخدمات المالية التي تتفق مع أحكام الشريعة الإسلامية، كما كان هدفها الترويج للندن كمركز للتمويل الإسلامي في الغرب.

وبذلك تأتي بريطانيا في مقدمة الدول الأوروبية التي تطبق خدمات مصرفية إسلامية، حيث يوجد بها نحو 100 ألف شركة إسلامية، والعديد منها تعمل بانتظام أو تستقبل مدفوعات دولية عبر 250 مصرفا إسلاميا في أنحاء العالم وتحتل المركز الثامن بين دول العالم في مجال التمويل الإسلامي، وهي أكبر مركز للخدمات المصرفية الإسلامية في غرب أوروبا، ويوجد بها اليوم 22 مصرفاً تقدم هذا النوع من الخدمات منها 5 مؤسسات لا تتعامل إلا في خدمات تتفق مع أحكام الشريعة وهي بنك لندن والشرق الأوسط وبيت التمويل الأوروبي وبنك الاستثمار الإسلامي الأوروبي (EIIB) وبنك جيتهاوس

(Gatehouse Bank) التابع لبيت الأوراق المالية الإسلامية الكويتي، والبنك الإسلامي البريطاني

(IBB) الذي أنشأ حديثاً سنة 2004.

بالإضافة الى هذه البنوك هناك مجموعة من المؤسسات المالية البريطانية الأخرى التي تقدم خدمات مالية إسلامية مثل البنك الأهلي المتحد و أمانة فاينانس الإسلامي Amanah Finance التابع لبنك الـ HSBC الإسلامي ومؤسسة البراق التابع لبنك ABC (Arab Banking Corporation Group)، وأكدت دراسة قام بها بنك Lloyds TSB (لويديز تي إس بي) البريطاني عام 2003 أن ثلاثة أرباع المسلمين في بريطانيا يرغبون في التمويل الإسلامي، وتوقعت أن يبلغ حجم التمويل الإسلامي نحو تريليون دولار بحلول 2010 مقارنة بـ 500 مليار دولار.

ويجسد الاهتمام الانجليزي المتزايد بالمالية الإسلامية في إطلاق السلطات الحكومية لـ "فرقة عمل المالية الإسلامية سنة 2013 التي هدفت لترقية وتطوير عمليات التمويل الإسلامي في بريطانيا في إطار استراتيجية "لندن بوابة الغرب للمالية الإسلامية"، بالإضافة إلى إصدار الحكومة البريطانية لصكوك إجارة سيادية بقيمة 200 مليون جنيه إسترليني بتاريخ 30 جوان 2014 تستحق سنة 2019 في سوق لندن للأوراق المالية، مع العلم أن شركتين خاصتين كانتا قد سبقتاها في إصدار صكوك مشاركة بقيمة 261 مليون و 11.7 مليون دولار سنتي 2005 و 2010 على التوالي.

● **التجربة الفرنسية:** شرعت البنوك الفرنسية في التعامل مع المنتجات المالية الإسلامية في نطاق بنوك الاستثمار ومنها: 3 مليار يورو صافي عمليات المربحة في القطاع العقاري عام 2009، وخارج فرنسا جل البنوك الفرنسية تتعامل مع المالية الإسلامية وتتمثل في:

● **جويلية 2007:** هيئة الأسواق المالية تصدر جملة إجراءات تشجع على التعاطي مع المنتجات المالية الإسلامية: يمكن لصناديق الاستثمار الفرنسية التعاطي مع مؤشرات مالية إسلامية كما يمكنها مراقبتها من قبل هيئة شرعية وتطهير بعض موجوداتها بنسبة 10 في المائة لصالح جهات خيرية، كما يمكن أيضا التعامل بالصكوك الإسلامية.

● **فيفري 2007:** إدراج نظام العقود القائمة على الثقة في القانون الفرنسي، يمكن لنظام العقود القائمة على الثقة أن يساند أي عملية تمويل إسلامية.

● **ديسمبر 2008:** إعلان وزيرة الاقتصاد كريستين لاغارد بداية التشاور بخصوص التعديلات التشريعية الخاصة بنظام العقود القائمة على الثقة ليطسنى استخدامه من قبل التمويل الإسلامي.

● **جويلية 2009:** تقرير منظمة " باريس أوروبلاس ": إن التفكير الذي أجرى في فرنسا حول إدراج

التمويل الإسلامي أدى إلى نتيجة مفادها أن نظام العقود القائمة على الثقة هو السبيل الأمثل لذلك سواء في مجال التمويل المهيكل أو في إصدار الصكوك.

- تشكيل لجنة المالية الإسلامية بوزارة الاقتصاد والمالية: مهمة اللجنة العمل على إيجاد الإطار الضريبي الملائم لتطبيق المنتجات المالية الإسلامية.
- إصدار لوائح ضريبية خاصة بالمالية الإسلامية والمتمثلة في: الإجازة المنتهية بالتملك، المربحة التمويلية، الاستصناع، الصكوك.
- ترجمة المعايير الشرعية: الانتهاء من ترجمة 41 معيار شرعي بالتعاون بين منظمة باريس أوروبلاس والكوفيس (المجلس الفرنسي للمالية الإسلامية).
- تجربة لوكسمبورغ:

تعتبر لوكسمبورغ أول دولة أوروبية تمنح ترخيصاً لمؤسسة مالية إسلامية في عام 1978، تليه بعد ذلك استضافتها لأول شركة تأمين تعتمد أسس الشريعة الإسلامية في تعاملاتها (تكافل) في عام 1983، في حين شهد سوق لوكسمبورغ المالي في عام 2002 أول إدراج للصكوك في أوروبا، بينما كان بنك لوكسمبورغ المركزي الأول بين نظرائه في أوروبا في الانضمام إلى مجلس الخدمات المالية الإسلامية في عام 2009،

وشهد عام 2014 إصدار لوكسمبورغ لأول صكوك سيادية مقومة اليورو بقيمة 200 مليون يورو التجربة الأيرلندية:

طورت أيرلندا نظاماً صلباً خاصاً بالصناعة المالية الإسلامية، كما وطدت علاقاتها مع النظم المالية الإسلامية عن طريق اتفاقيات ضريبية، مع إدماجها لمقتضيات جبائية تراعي آليات عمل النظام المالي الإسلامي، مثل تلك المتعلقة بالمربحة والإيجار والتكافل، فموقع أيرلندا المالي المتميز باحتوائه على أكثر من 50 صندوق مالي دولي، مدعومة بأكثر من 11000 متخصص والعديد من الخبرات المالية الدولية، تمكن البلد من تسيير موجودات مالية فاقت 180 تريليون دولار عام 2010، دفعت بعدد من الصناديق الإسلامية للحلول بها، لتتمركز 20 بالمائة من الصناديق المتواجدة خارج منطقة الشرق الأوسط بالبلد، مد الجسر نحو المالية الإسلامية، امتد عبر سن قوانين، ودعم الحكومة للبنوك الإسلامية.

ب- التجربة الأفريقية:

في الجزء الغربي من إفريقيا نلاحظ تطوراً في الصناعة المالية الإسلامية في أكثر من دولة، كنيجيريا، كوت ديفوار، السنغال وغيرها. فهناك قوانين مصرفية في صيغتها المعدلة تنص على السماح بممارسة

الصناعة المالية الإسلامية في نيجيريا، وجاء على إثر الموافقة تشغيل نافذة إسلامية في بنك حبيب عام 1992، كما منح بنك جايز الدولي تصريحًا لممارسة الأعمال المصرفية الإسلامية من نوع فريد في البلاد في يونيو 2011.

وفي السنغال، استحوذ بنك آسيا «بنوك المشاركة في تركيا» على 40% في شركة التمويل الإفريقية القابضة في أكتوبر 2009، كما كان لمشروع الصكوك السنغالي المدشن في يونيو 2014، والذي بلغت قيمته 100 مليار فرنك إفريقي «200 مليون دولار» دور مهم في الصناعة المالية في المنطقة، «وهذه الصفقة هي الأولى من نوعها في منطقة جنوب الصحراء التي تهدف إلى تنمية أسواق رأس المال الإسلامية كأداة تمويلية بديلة في اقتصادات الدول الإفريقية، وقد أثبت المشروع جدارته مما جعل الرئيس السنغالي «ماكّي سال» يطلب من البنك الإسلامي للتنمية في أبريل 2015 مساعدة بلاده في دخول سوق التمويل الإسلامي للمرة الثانية مع سعيها لتجهيز التمويلات اللازمة لمشروعات البنية التحتية.

كما سجلت كوت ديفوار «ساحل العاج» نجاحًا باهرًا في تنفيذ أكبر عملية إصدار للصكوك السيادية في غرب إفريقيا بقيمة 155 مليار فرنك إفريقي «244 مليون دولار». وقد ساهمت المؤسسة الإسلامية لتنمية القطاع الخاص، عضو مجموعة البنك الإسلامي للتنمية، بوصفها المرتّب الرئيس للعملية ومديرة الإصدار في الوقت نفسه. وقد اكتتب في عملية إصدار الصكوك ومدتها خمس سنوات مستثمرون إقليميون ودوليون، كما اكتتب فيها مستثمرون أفراد من الدول الثمانية الأعضاء في الاتحاد الاقتصادي والنقدي لغرب إفريقيا. وهناك دول أخرى ساعية على قدم وساق في خوض تجربة التمويل الإسلامي.

في شرق إفريقيا، فقد بادرت كينيا بدخول مجال الصناعة الإسلامية، وذلك في عام 2008 عندما سمحت الحكومة الكينية للبنك التجاري الكيني بالبدء بالعمليات التشغيلية لبنك الأمانة الإسلامي، كأول بنك إسلامي في كينيا، ثم تأسس البنك الخليجي الإفريقي، وكينيا لديها الآن اثنان من البنوك الإسلامية، وبعد قيام البنك المركزي الكيني بتعديل قانون البنوك في ماي 2010، ليسمح للمؤسسات المالية الإسلامية ممارسة أنشطتها من أجل تحقيق النمو والازدهار؛ مما ساهم بشكل كبير في دفع عجلة المالية الإسلامية، إذ تبنت خمسة بنوك تقليدية أخرى المعاملات المصرفية الإسلامية، وذلك بغرض دعم المعاملات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وتوسيع قاعدة العملاء، وكذلك الحال في أوغندا، إذ قام البنك المركزي الأوغندي بتعديل الأنظمة المصرفية للسماح بتأسيس بنوك إسلامية في البلاد.

إن أفاق النمو المستقبلية للتمويل الإسلامي في القارة الإفريقية مشرقة بالاعتبارات والمبادرات الأخيرة في العديد من الأسواق المالية الإسلامية الناشئة، فعلى سبيل المثال، شهد عام 2014 تطورات تنظيمية في

مجال الصيرفة الإسلامية في دول افريقية، بغض النظر عن تباين مراحل تشريع السياسة التنظيمية بينها، ففي أوغندا، شملت التطورات التنظيمية الموافقة على قانون المؤسسات المالية المعدل لعام 2015، مما يمهّد الطريق لإدخال خدمات الصيرفة الإسلامية إلى البلاد.

كما استحوذت أنشطة الصكوك على مساحة كبيرة من الاهتمام في مختلف الدول الإفريقية مثل نيجيريا وجنوب أفريقيا والسنغال والنيجر وكوت ديفوار على حد سواء، فهذه نيجيريا قد أعلنت إصدار 62 مليون دولار أمريكي مع عائد 14.75% في عام 2013، وعلى نفس المنوال نسجت كل من جنوب أفريقيا والسنغال، حيث تم إصدار ولأول مرة، صكوكا سيادية بقيمة سوقية 500 و168 مليون دولار على التوالي، وفي نوفمبر 2015، أصبحت كوت ديفوار أحدث دولة أفريقية إصدارا للصكوك السيادية بمبلغ 150 مليار فرنك إفريقي، وبمعدل ربح بنسبة 5.75 في المئة لمدة خمس سنوات، ومن ناحية أخرى، أنشأت الحكومة النيجيرية برنامجا للصكوك بقيمة 150 مليار فرنك إفريقي بهدف تمويل المشاريع التنموية، تم إصدار هذه الصكوك سنة 2015 بدعم من القطاع الخاص للبنك الإسلامي للتنمية، يستمر هذا البرنامج إلى غاية 2020، بالإضافة إلى ذلك، كانت كينيا من بين الولايات التنظيمية القضائية التي تتداول دراسة موضوع إنشاء أسواق رأس المال الإسلامية، بما في ذلك الصكوك، بالمضي قدما، تتطلع السنغال بالتعاون مع البنك الإسلامي للتنمية إلى إصدار صكوكها الثانية بهدف تمويل مشاريع البنية التحتية الاستراتيجية، وفي جنوب إفريقيا اقترحت الخزانة في البلاد تمديد الإصلاحات كخطة لتسهيل إصدارات الصكوك، وتعد جنوب أفريقيا الموطن الرسمي الوحيد المميز بعدد الصناديق الإسلامية الاستثمارية، بمساهمة تصل إلى 4 في المئة من إجمالي عدد الصناديق الإسلامية في عام 2015.

ج- التجربة الآسيوية:

عرفت المالية الإسلامية تطورا كبيرا في بعض الدول الآسيوية وذلك من خلال الاهتمام الكبير الذي حظي به هذا النظام المالي من طرف هذه الدول، ساهم في ذلك تطور المنظومة التعليمية والدعم الحكومي.

نجد أن هونغ كونغ في عام 2006 قامت بتأسيس الغرفة العربية للتجارة والصناعة، كمنظمة لتعزيز العلاقات التجارية وزيادة التعاون الاقتصادي والثنائي بين هونغ كونغ والعالم العربي، حيث مهدت الغرفة الطريق أمام تعزيز الروابط التجارية لتفهم متطلبات الأعمال، وفي عام 2008 تم تأسيس المركز الإسلامي الدولي للوساطة والتحكيم في هونغ كونغ كمؤسسة دولية مستقلة بالتنسيق مع غرفة التجارة

الدولية وكان الهدف الرئيسي من إنشائها هو تسهيل إجراء الوساطات والتحكيم التجاري على المستوى الدولي وتنسيق ومساعدة أنشطة مؤسسات التحكيم القائمة في المنطقة ، وتم تأسيس معهد هونغ كونغ للدراسات الإسلامية في 2008، بهدف تقديم دورات تدريبية في اللغة العربية والشرعية والتمويل الإسلامي، وهناك عوامل تجعل هونغ كونغ مركزا ماليا إسلاميا متميزا وتشمل امتلاكها لحجم ضخم من سيولة سوق رأس المال وكذلك نظرا لاقتصادها الحر والتواجد القوي للبنوك الأجنبية فيها فضلا عن تميز البنية التحتية المالية وكذلك الشفافية التي يتمتع بها إطار العمل التنظيمي والنظام القانوني، وعدم مرونة نظامها الضريبي.

وفي اليابان نجد، أن الوكالة اليابانية للخدمات المالية هي مؤسسة حكومية مسؤولة عن سن القوانين والتشريعات المالية، ورقابة البنوك وشركات التأمين ومؤسسات الاستشارات المالية، لضمان استقرار السوق المالية، أعطت هذه الوكالة سنة 2008 الضوء الأخضر للبنوك اليابانية لإدخال التعاملات المالية الإسلامية إلى منظومتها البنكية، بهذه الخطوة تكون اليابان قد حسمت أمرها بخصوص تبني المالية الإسلامية للاستفادة مما تقدمه هذه المنظومة من خدمات استشارية لاقت نجاحا كبيرا حول العالم، تستهدف اليابان سوق الصكوك بشكل محدد وسبق اهتمامها بالصكوك قرار الوكالة بتبني إدخال المعاملات المالية الإسلامية في النظام البنكي الياباني، وفي هذا الإطار فإن ثلاث مؤسسات مالية يابانية كبرى قامت باعتماد الصكوك كانت أولى هذه الشركات Aeon credit sevices malaysia حيث أصدرت صكوك في صيغة صكوك المشاركة، ثم شركة UMW toyota capital سنة 2008 مستخدمة صكوك المشاركة أيضا، بينما أطلقت الشركة الثالثة وتعرف بـ Nomura holdings صكوك الإجازة سنة 2010، ولدت هذه التجربة أطباعا جيدة لدى اليابانيين بخصوص الصكوك الإسلامية، فقامت الحكومة بالمزيد من الدراسات والبحوث بهذا الخصوص وقد توج هذا النجاح التي حققه الصكوك بإطلاق أول صكوك يعتمد الين الياباني حيث أعلن بنك طوكيو ميتسوبيشي إطلاق أول صكوك يعتمد العملة اليابانية بقيمة 2 مليار ياباني.

أما تجربة أستراليا، بعد تقرير جونسون 2010 حول تحديات "أستراليا: مركز مالي دولي"، الذي خصص توصيتين أساسيتين للمطالبة بـ "مراجعة قوانين الضرائب للتأكد وضمان أن المنتجات المالية الإسلامية لها نفس المعاملة مقارنة بالمنتجات المالية التقليدية" و"إزالة الحواجز التنظيمية أمام المنتجات المالية الإسلامية". قدم مجلس الضرائب تقريره النهائي حول "المعالجة الضريبية للمنتجات المالية الإسلامية" في شهر جوان 2010 إلى الحكومة من أجل اتخاذ الإجراءات القانونية اللازمة لتنظيم المعاملة الجبائية، إلا

أنه لحد الساعة لم يصدر أي قانون أو تعليمات حول الأمر.

وقد حظي التمويل الإسلامي باهتمام حكومة سنغافورة بداية الألفية، وفيما يلي وصف موجز لتطورات سنغافورة الأخيرة في مجال التمويل الإسلامي: ففي سنة 2006 أعطت السلطة النقدية موافقتها للبنوك على الانخراط في الأنشطة غير المالية مثل تجارة السلع، لتسهيل عمليات المراجعة لصالح استثمارات العملاء، وتبين هذه الخطوة الاعتراف بالخصائص الأساسية للمرابحة، وهذا من أجل تمكين المصارف من القيام بالعمليات المالية الإسلامية، كما تدرك حكومة سنغافورة أنه نظرا لطبيعة وهيكل المنتجات المالية الإسلامية يتطلب عليها مواءمة المعاملة الضريبية للعقود الإسلامية مع معاملة عقود التمويل التقليدية وتماشيا مع هذه السياسة، ففي سنة 2005 تنازلت سنغافورة عن فرض رسوم مزدوجة الطابع في المعاملات الإسلامية التي تتطوي على العقارات، كما منحت نفس المعاملة الضريبية الميسرة على الدخل من السندات الإسلامية (الصكوك) التي تنطبق على السندات التقليدية، وقد نجح التأمين الإسلامي في سنغافورة بأكثر من 500 مليون دولار من صناديق التكافل، وكان إنشاء صندوق التكافل سيناران في ماي 2005، ولا تخضع عائدات الصندوق لضريبة الدخل، كما سجلت سنغافورة حوالي 2 مليار دولار من صناديق العقارات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية.

أظهرت البلدان القوية في شرق آسيا مثل اليابان وكوريا الجنوبية وهونغ كونغ والصين اهتماما ملحوظا من أجل تطوير المالية الإسلامية في أسواقها المحلية بالإضافة إلى خلق فرص لمصدري الصكوك للاستفادة من سوقها، فقد تم حتى الآن اتخاذ مجموعة من المبادرات لتطوير المصارف الإسلامية في جميع أنحاء شرق آسيا، مما يشير إلى توقعات نمو قوية لهذا القطاع، ومن أحدث الجهود الرامية إلى تعزيز التمويل الإسلامي، هو إصدار حكومة هونغ كونغ صكوكها السيادية في عام 2015 بنجاح، حيث تم إدراجها في كل من بورصة هونغ كونغ وبورصة ناسداك دبي وبورصة ماليزيا، توزع بيع هذه الصكوك على النحو التالي: 42% بيعت للشرق الأوسط، 43% لآسيا و 15% من نصيب أوروبا، بالإضافة إلى ذلك، فإن المركز المالي قد مرر مشروع قانون الضرائب في عام 2014 للسماح ببيع الصكوك ومساومة المنافسة بين الصكوك الإسلامية والتمويل التقليدي.

الدول الإسلامية: تمثل الصناعة المالية الإسلامية إحدى الاسهامات في الساحة الاقتصادية والمالية في العصر الحديث، فنجد هناك تطورات في الصناعة المالية والمصرفية في الدول الإسلامية أو ذات الأغلبية المسلمة مع استثناء كل من السودان وإيران اللّتين تبنتا نظاما ماليا إسلاميا بديلا عن التقليدي، فإن بقية الدول تتبنى فكرة المالية الإسلامية وتطبيقها وممارستها ودعمها.

التجربة السعودية: كانت أول تجربة للسعودية هو إنشاء أول صندوق استثمار إسلامي في السعودية سنة 1987 بإنشاء صندوق الأهلي للتجارة العالمية من طرف بنك الأهلي التجاري ويعمل الصندوق على المتاجرة بالأسهم في إطار الشريعة الإسلامي، ثم تنامت وازدهرت صناعة الصناديق الإسلامية في السعودية مع ارتفاع الطلب عليها مما حدا بالكثير من شركات الاستثمار والمؤسسات المالية لتلبية الطلب المتزايد عن طريق إنشاء صناديق جديدة أو تحويل صناديق قائمة أصلاً لتعمل بحسب الضوابط الشرعية، تم بادرت شركة سابك بالمملكة العربية السعودية سنة 2005 إلى إصدار أول صكوك إسلامية في السوق السعودية المحلية بقيمة 3 مليار ريال والذي شكل أكبر إصدار للصكوك على مستوى المنطقة، وتعتبر تجربة إصدار سابك للصكوك خطوة بالغة الأهمية في مسيرتها، حيث لقيت هذه الصكوك إقبالا واسعا من المستثمرين السعوديين عند طرحها للاكتتاب، كما مهدت بهذه الخطوة الطريق لفتح قناة استثمارية رأسمالية في السعودية غير الأسهم للمساهمة في تطوير السوق المالية السعودية وتزويد المستثمرين بخيارات أوسع للاستثمار.

● **التجربة البحرينية:** تعد البحرين مركزا ماليا كبيرا ومتطورا ويكفي أن أكثر من ثلاثين مؤسسة مصرفية ومالية تعمل الآن بالبحرين، فقد توسع حجم ونشاط البنوك الإسلامية في البحرين والمؤسسات المالية وشركات التأمين الإسلامية بالإضافة إلى عدة صناديق استثمارية، وبدأت المصارف الإسلامية في التزايد إلى أن وصلت إلى 27 مؤسسة إسلامية ، كما كانت وسائل وصيغ التمويل الإسلامي المتبعة في البحرين متنوعة تنوعا كبيرا حيث نجد المربحة، المضاربة، المشاركة، الإجارة، ومربحة السلع، والسلم الموازي والاستصناع، والصكوك وهذه ما تهمنا هنا في هذا المرحلة حيث أن عدة مشروعات قامت بالبحرين بنيت على فكرة الصناديق الاستثمارية وإصدارات صكوكها المختلفة، وهذه الصكوك مما ساعد على رواجها أنها قابلة للتداول بسوق البحرين للأوراق المالية كما أن قيام سوق المالي الإسلامي العالمي بالبحرين وإنشاء ما يسمى بمركز إدارة السيولة المالية برأس مال بلغ 200 مليون دولار أمريكي مدفوع بالكامل بواسطة بنك التنمية الإسلامي، بيت التمويل الكويتي وبنك دبي الإسلامي ومصرف البحرين الإسلامي وذلك لأغراض تسهيل التمويل والحركة الاستثمارية بين البنوك الإسلامية ولتخلق وتطور مصدرا للتمويل القصير والمتوسط مدعوما بالصكوك وغيرها من الأدوات التي يمكن إدراجها وتداولها في الأسواق ، وفي عام 2005 أصدرت البحرين صكوكا قيمتها 1.3 مليار دولار إذ يتم إدراج جزء منها تبلغ قيمتها 780 مليون دولار في سوق البحرين للأوراق المالية، كما تصدر المؤسسة أيضا صكوك السلم وهي صكوك شهرية بقيمة 25 مليون دولار من أجل امتصاص السيولة الزائدة في السوق ولكنها لا

تدرجها في البورصة.

● **التجربة الماليزية:** كان إنشاء بنك إسلام ماليزيا في عام 1983م بمثابة الخطوة الأولى نحو انطلاقة العمل المصرفي الإسلامي ثم طرحت فكرة إنشاء سوق إسلامي بين المصارف عام 1994 كحل قصير الأجل يهدف إلى توفير مصدر جاهز لتمويل الاستثمارات قصيرة الأجل وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية، ومن المتوقع أن تساعد هذه السوق المصارف الإسلامية وغيرها من المصارف المشتركة في النظام المصرفي الإسلامي وعلى هذا الأساس أصدر بنك نيجارا ماليزيا بعض المبادئ التوجيهية في 18 ديسمبر 1993 بهدف تسهيل نشأة السوق النقدي الإسلامي على نحو لائق وصحيح مما يؤدي بالضرورة إلى الحفاظ على آلية التمويل سعيا لتعزيز الاستقرار في النظام المصرفي، وكان ذلك بتأسيس أول بنك إسلامي ماليزي وهو بنك إسلام ماليزيا برهاد، تبع ذلك تأسيس شركة تأمين تكافلي إسلامي ماليزيا عام 1984 بعد صدور قانون العمل المصرفي اللاربوي في عام 1993، التي تلقت مساندة من قبل الحكومة الماليزية حيث سمح البنك المركزي الماليزي بفتح التأمين الإسلامي في العام نفسه، إضافة إلى ظهور النوافذ الإسلامية في البنوك التجارية التقليدية الربوية بإدخال الخدمات الموافقة لأحكام الشريعة الإسلامية.

كما تبنى السوق المالي الماليزي أهم إصدارات المنتجات المالية : حيث سنة 1990 أصدرت شركة shell MDS SDN BHD الأجنبية وغير إسلامية، أول صك إسلامي بقيمة 192 مليون رينجت، بصيغة البيع بثمن آجل، وفي سنة 1997 أطلقت شركة KHAZANAH الماليزية أول صكوك مربحة من قبل الحكومة محاولة منها لإيجاد بديل للسندات التقليدية المحلية ومعرفة مدى استجابة السوق لهذا النوع من المنتجات، أما سنة 2001 أصدرت شركة KUMPULAN GUTHRIE BHD صكوك الإجارة بمبلغ 150 مليون دولار، وتمثل أولى صكوك التي تم تصنيفها قبل إصدارها، وكانت مدرجة في مركز لبوان الدولي للتبادل، كما أطلقت الحكومة الماليزية صكوك إجارة دولية حسب أحكام الشريعة الإسلامية سنة 2002، بمبلغ 600 مليون دولار أمريكي كأول صكوك إسلامية سيادية تم إصدارها في العالم، وفي سنة 2003 أصدرت شركة Ambang SENTOSA Sdn Bhd صكوك إسلامية مدعومة بأصول، وفق صيغة الاستصناع مع خصم تكاليف إصدار هذه الصكوك من ميزانية الحكومة الماليزية لسنة 2004، كما كان لسنة 2004 إصدار صكوك إجارة محلية في السوق المالية الماليزية بقيمة 160 مليار رينجت ماليزي لشركة انكرس المحدودة، وفي نفس السنة تم اصدار صكوك استصناع في قطاع الطاقة، كما تم اصدار صكوك إجارة دولية لشركة خاصة sarawak لمدة 5 سنوات بمبلغ 350 مليون

دولار، أما سنة 2005 كان إصدار صكوك مشاركة من طرف شركة MUSYARAKAH ONE CAPITAL BERHAD بقيمة 2.5 مليار رينجت ماليزي، وفي سنة 2006 إطلاق مؤشر دولي للصكوك الإسلامية في كوالا لمبور Dow Jones CitiGroup SUKUK Index وهذا المؤشر يقيس عمل الصكوك الإسلامية ذات الإيراد الثابت، التي تحكمها ضوابط الاستثمار الشرعي، أما سنة 2009 فقد شهدت إصدار صكوك إسلامية بعملة أجنبية من طرف شركة nasional bhd petrolion بقيمة 1.5 مليار دولار أمريكي، وفي 2010 ارتفع إصدار صكوك المشاركة والإجارة والمربحة بقيمة 71 مليار رينجت مقارنة بالسندات 32 مليار رينجت، وفي 2014 تم إصدار البنك المركزي الماليزي ما يزيد على 3.4 مليارات دولار من الصكوك قصيرة الأجل .

● **التجربة السودانية:** تبنى بنك السودان المركزي النظام المصرفي الإسلامي منذ ثمانينات القرن الماضي، ولما كانت معظم الدول والمصارف المركزية تستخدم النظام المصرفي التقليدي فإن بنك السودان المركزي واجه ظروفًا بالغة التعقيد في إدارته لتطبيق التجربة الإسلامية في المصارف، فكان لابد من الاجتهاد لاستنباط صيغ وأدوات مالية إسلامية لإدارة السياسة النقدية والتمويلية وتمويل عجز الموازنة العامة للدولة

● **بإدارة السيولة النقدية لدى المصارف الإسلامية،** كما تعتبر السودان رائد الصناعة التكافلية في العالم، حيث تم تأسيس أول شركة تأمين إسلامية في العالم في السودان عام 1979، وهي (الشركة الإسلامية للتأمين) التي بادر بإنشائها بنك فيصل الإسلامي السوداني.

وفي عام 1992 تحول كل سوق التأمين السوداني إلى سوق تكافلي بموجب القانون وقد بلغ عدد الشركات العاملة في مجال التأمين وإعادة التأمين 15 شركة تقوم هذه الشركات بتقديم خدمات التأمين واستثمار الموارد في الشهادات والودائع الاستثمارية بالإضافة للعمل في المجال العقاري، كما كان طرح أول إصدار لشهادات المشاركة الحكومية ويجرى العمل في إصدارها حتى اليوم عن طريق شركة السودان للخدمات المالية ، استندت هذه الشهادة على ملكية الدولة للأسهم في بعض الشركات و المؤسسات الربحية.

وفي عام 2003 تم إصدار صكوك إيجار الاستثمارات الحكومية التي تتيح لحاملها المشاركة في أرباح تمويل المشروعات الحكومية عن طريق عقود الإجارة والمربحة والاستصناع والسلم. وفي 2005 ظهرت شهادات إجارة البنك المركزي شهاب، تصدر هذه الشهادات استنادًا إلى عقود الإجارة واعتمدت هذه الشهادات على تصكيك أصول البنك المركزي الثابتة في العاصمة والولايات.

وفي 2009 تم اصدار شهادات صندوق الاستثمار الجماعي بالعملات الأجنبية، فهي تمنح المستثمرين الفرصة في الاستثمار في صندوق تمويل استيراد سلع استراتيجية وفقا لصيغ التمويل الإسلامي.

وفي 2010 تم اصدار شهادات إجازة مصفاة الخرطوم للبترول وهي عبارة عن شهادات استثمارية متوسطة الأجل بغرض حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد الوكالة الشرعية .

ثالثا: واقع الصناعة المالية الإسلامية العالمية:

شهد التمويل الإسلامي نمواً متسارعاً كونه يمتلك العديد من المقومات التي تحقق له الأمان وتقليل المخاطر، ومن المتوقع أن تواصل الصناعة المالية والمصرفية الإسلامية توسعها خاصة في ما يتعلق بتحسين نوعية الخدمات وابتكار منتجات جديدة للوصول إلى قاعدة أوسع من الزبائن.

سوف نتعرض إلى واقع وتطور الصناعة المالية الإسلامية عبر العالم فيما يلي:

1. **صناعة الخدمات المالية الإسلامية:** شهد الاقتصاد العالمي خلال الفترة (2000-2016) سلسلة من الأحداث بين التطورات السياسية غير المتوقعة (خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، ونتائج الانتخابات الرئاسية الأمريكية)، والجيوسياسية والمخاوف بشأن معدل النمو الاقتصادي والتدفقات التجارية في العالم، وتقلب أسعار الطاقة، والزيادة غير المحتملة في أسعار الفائدة الأمريكية، وكانت هناك جولة أخرى من عمليات بيع الأصول في الأسواق الناشئة مما أدى إلى انخفاض أسعار الصرف في عدد من اقتصاديات المتضررة، واستمرت هذه العوامل الاقتصادية في التأثير على تدابير تعزيز الأعمال ومدى ثقة المستثمرين خلال عام 2016، وكان لها تأثير عميق على أداء الأسواق المالية.

شهد عام 2016 ركودا في نمو أصول صناعة الخدمات المالية الإسلامية العالمية عبر قطاعاتها الرئيسية (البنوك، أسواق المال، التكافل)، وتمثل إجمالي قيمة الصناعة عام 2016: 1.89 تريليون دولار أمريكي ويعزي هذا التباطؤ إلى حد كبير في تعديل قيمة أصول المصرفية الإسلامية العالمية على خلفية انخفاض أسعار الصرف في الأسواق المصرفية الإسلامية (مثل: إيران، ماليزيا، تركيا، اندونيسيا). سجلت الأصول المصرفية الإسلامية العالمية عام 2016 ما قيمتها 1.493 تريليون دولار أمريكي، وهو القطاع المهيمن على صناعة الخدمات المالية الإسلامية العالمية، والتي تمثل 78.9% من أصول الصناعة، ومقارنة بالأصول المصرفية التقليدية سجلت انخفاض أصول ألف بنك تقليدي عالمي بنسبة 2.6%.

جدول (1)

توزيع صناعة الخدمات المالية الإسلامية عام 2016.

(الوحدة: مليار دولار أمريكي)

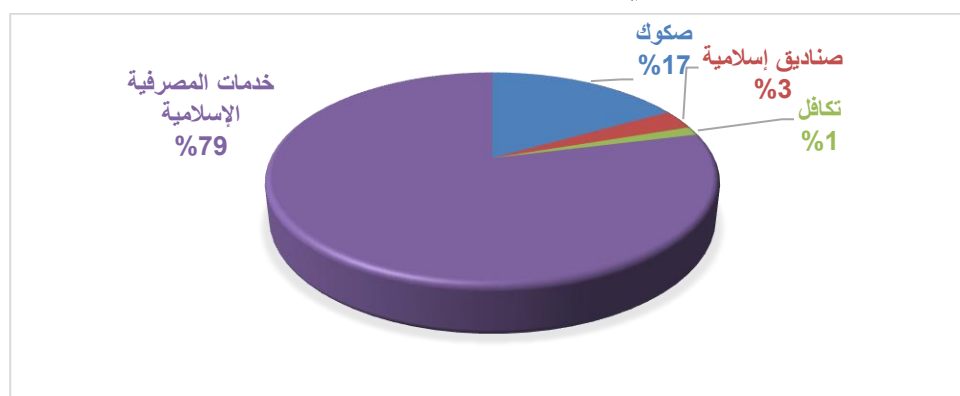
المنطقة	الخدمات المصرفية الإسلامية	الصكوك	الصناديق الإسلامية	التكافل
آسيا	218.6	182.7	19.8	4.4
مجلس التعاون الخليجي	650.8	115.2	23.4	11.7
الشرق الأوسط وشمال أفريقيا	540.5	16.6	0.2	8.4
أفريقيا	26.6	1.9	1.5	0.6
مناطق أخرى	56.9	2.1	11.2	--

Source: Islamic Financial Services Board (IFSB) Secretariat Workings.

عكس سوق الصكوك تراجعته السابق إلى ارتفاع سجل نسبته 6.06% ما قيمته 318.5 مليار دولار أمريكي نهاية عام 2016، كما أدى زيادة عجز الموازنة في الدول النامية والدول المصدرة للطاقة لجوؤها لأول مرة اصدار الصكوك ومن أبرز الدول التي قامت بالعملية الأردن- توغو، ووسع القطاع من حصته السوقية الإجمالية في قطاع الخدمات المالية إلى 16.8% عام 2016، كما ارتفع اجمالي المساهمات في قطاع التكافل بنسبة 13.1% ما يعادل قيمته 25.1 مليار دولار أمريكي في نهاية 2015، والذي يمثل 1.3% من صناعة الخدمات المالية الإسلامية العالمية.

الشكل (1)

توزيع القطاعي لصناعة الخدمات المالية الإسلامية العالمية.



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على الجدول السابق.

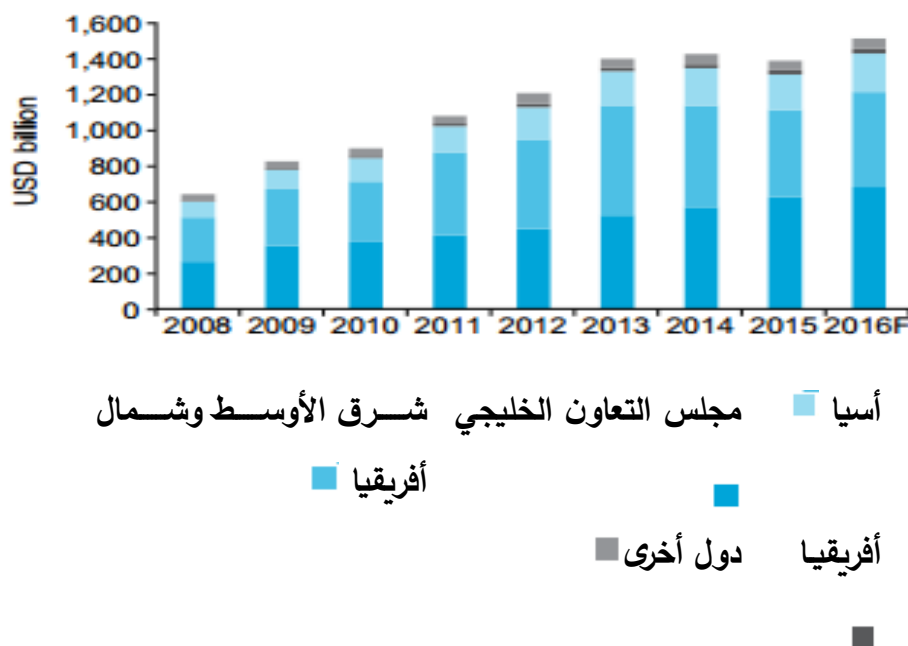
على المستوى الإقليمي، يسيطر مجلس التعاون الخليجي على أكبر موجودات للأصول المالية الإسلامية العالمية خلال عام 2016 بنسبة 42.3% وهذا راجع لاستقرار أسعار الصرف في المنطقة مقابل الدولار الأمريكي، كما تراجعت حصة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا إلى 29.9% ، ويرجع

ذلك إلى حد كبير إلى تدهور الأصول المالية المصرفية في إيران، كما سجلت منطقة آسيا تحسن في حصتها العالمية 22.5% من قطاع الخدمات المالية الإسلامية، وكان ذلك بعد توسع أسواقها المالية (مثل: ماليزيا، اندونيسيا، باكستان، بنغلاديش)، كما كان هناك اختراق التمويل الإسلامي في المناطق الأخرى، ومع ذلك لا يزال هامشياً حتى الآن.

1. الأصول المصرفية الإسلامية:

الشكل (2)

تطور الأصول المصرفية الإسلامية:



Source: islamic financial services industry stability report 2017,p14.
<https://www.ifsb.org/docs/IFSB%20IFSI%20Stability%20Report%202017.pdf>

من خلال الشكل رقم 02 نلاحظ أنّ هناك تطورا في الصيرفة الإسلامية العالمية، حيث نمت بشكل مستمر، فقد سجلت الصيرفة الإسلامية على الصعيد العالمي نحو 1.51 تريليون دولار أمريكي خلال عام 2016، حيث كانت العوامل التي أثرت على تطور الأصول المصرفية لا تزال قائمة وهي راجعة إلى استمرار انخفاض أسعار النفط وتباطؤ في النمو الاقتصادي، كما أثرت تقلبات أسعار الصرف الدولار الأمريكي على موجودات المصرفية الإسلامية لاسيما في إيران وماليزيا ونيجيريا وتركيا حيث انخفضت . وقد كان قطاع الخدمات المصرفية الإسلامية المسبب الرئيسي %قيمة عملاتها الوطنية بأكثر من 10 في هذا التباطؤ، ويرجع ذلك في الغالب إلى انخفاض أسعار الصرف في الأسواق المصرفية الإسلامية، في عام 2016، مقارنة بنسبة النمو 0.2% فقد تقلصت أصول قطاع الصيرفة الإسلامية العالمي بنسبة

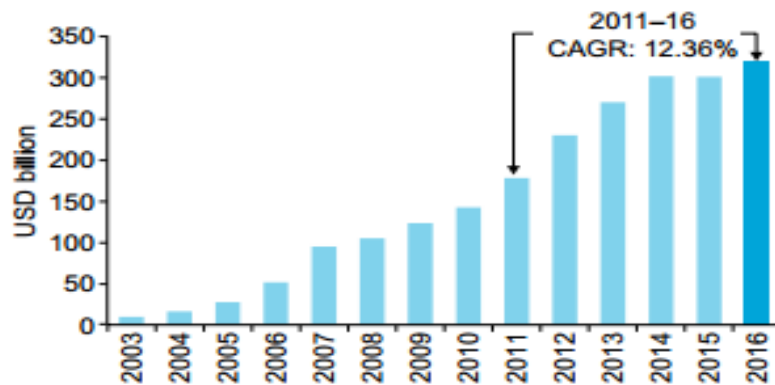
المحققة عام 2015 بـ 1.4%، ومع ذلك كانت هناك إيجابيات من حيث السوق المحلية، فقد ازدادت حصة السوق المصرفية الإسلامية (فيما يتعلق بالقطاع المصرفي المحلي الإجمالي) في 18 دولة في حين ظلت ثابتة في ثمانية دول أخرى، وإضافة على ذلك، فإن الصيرفة الإسلامية تعتبر الآن ذات أهمية نظامية محلية في 12 دولة، حيث يعد الأردن آخر إضافة، كما تمتلك دول: إيران والسودان وبروناي والمملكة العربية السعودية، الآن حصة تزيد عن 50% في قطاع الخدمات المصرفية الإسلامية في السوق المحلية، كما سجلت دول غير التابعة لمنظمة التعاون الإسلامي انكماشاً في حصتها في السوق، وبشكل عام فقد ساهمت أصول الخدمات المصرفية الإسلامية بنسبة 78.9% في صناعة الخدمات المالية الإسلامية العالمية في عام 2016.

1. الصكوك الإسلامية:

سجل سوق الصكوك نمواً بنسبة 16.3% عام 2016، مع إصدارين سيادين لأول مرة من قبل الأردن وتوغو، وبإصدار أولي متعدد الأطراف من قبل المؤسسة الإسلامية لتنمية القطاع الخاص، كما تمكنت السوق من إعادة نطاق التوازن الإصداري الذي يتراوح بين 65-75 مليار دولار أمريكي باعتباره الحجم الطبيعي للإصدارات السنوية، مقارنة بالإصدارات للفترة 2010-2014، كما كان هناك غياب ملحوظ للمصدرين من الدول غير الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي في عام 2016 (باستثناء شركة صكوك صغيرة الحجم من قبل ملتزم ألماني).

الشكل (3)

تطور حجم الصكوك خلال 2003-2016:



Source: islamic financial services industry stability report 2017,p16.

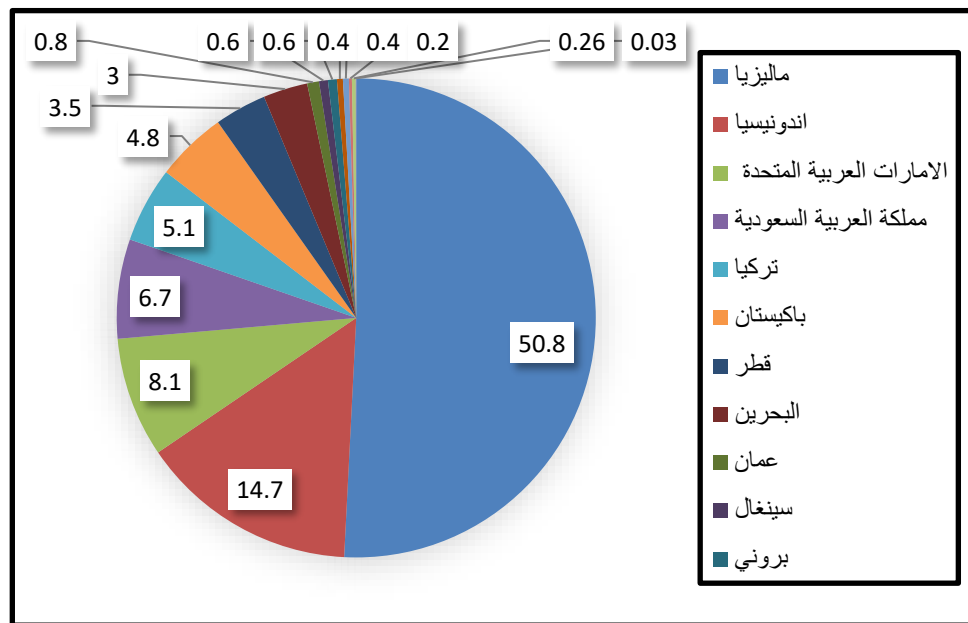
من خلال الشكل يتضح لنا أنّ هناك نمواً سريعاً للصكوك خلال الفترة 2003-2016، حيث شهدت الصكوك العالمية ارتفاعاً بنسبة 6.06% ما قيمته 318.5 مليار دولار أمريكي عام 2016 مقارنة

بالركود المسجل سنة 2015، ومن ناحية أخرى فقد شهدت إصدارات السوق زيادة بنسبة 16.3% في حجمها لتصل إلى 74.8 مليار دولار أمريكي في عام 2016 على خلفية زيادة إصدارات شركات، إصدار السندات السيادية والحكومية، وعلى الرغم من هذه العمليات، إلا أن سوق الصكوك لم يستعد مقامه خلال السنوات السابقة خلال 2012-2014، عندما تجاوزت الإصدارات السنوية 100 مليار دولار أمريكي.

كما واصل سوق الصكوك للشركات اتجاهه التنازلي من حيث الحجم للسنة الرابعة على التوالي، حيث بلغت إصدارات الشركات العالمية للصكوك في عام 2016 ما قيمته 15.4 مليار دولار، أي بانخفاض نسبته 25.7% عن العام السابق، وكانت بداية الاتجاه التنازلي عام 2013، بدءاً من مؤشرات الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، وتقليص برنامج التيسير الكمي، مما أدى إلى المخاوف من ارتفاع أسعار الفائدة العالمية، وقد رافق ذلك في 2015-2016 التحديات الاجتماعية والسياسية والاقتصادية الكلية في مختلف مناطق الاقتصاد العالمي، مما أدى إلى ضعف النمو الاقتصادي، وثمة عامل آخر يعزى إلى هذا التباطؤ هو فعالية تكلفة إصدار الصكوك على النقيض من السندات التقليدية، وعلى الرغم من التحسينات التي طرأت على مر السنين، فإن إصدار صكوك مازال يزعم على أنه أكثر توقيتاً، ومكلفاً ومعقداً مقارنة بالمنتجات المالية التقليدية.

الشكل (4)

اجمالي اصدارات الصكوك الإسلامية حسب الدول خلال سنة 2016:



Source :islamic financial services industry stability report 2017,p 16.

كما هو معلوم فإن السندات المدعومة على الأصول الحقيقية وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية فإن ثلث سوق سندات العالم في ماليزيا، وهي اعتمادها إصدار بانتظام الصكوك المقومة بالدولار، والشكل الذي في الأعلى يبين إصدارات الصكوك في العالم.

يمكن القول أن ماليزيا مازالت تتمتع بشهرة عالمية كقائد وأحد البلدان المحفزة لسرعة نمو قطاع الصكوك ضمن صناعة التمويل الإسلامي، نظرا لامتلاكها سوق متينة من الصكوك الأولية وسوق نشطة من الصكوك الثانوية، فإن ماليزيا تعتبر بمثابة المركز العالمي من حيث إصدارات الصكوك الجديدة، وتحافظ سوق الصكوك الماليزية على صدارتها كأكبر موطن لإصدارات الصكوك بنسبة 50.8%، ثم تليها دول مجلس التعاون الخليجي حيث تصدرها الإمارات العربية المتحدة بنسبة 8.1% من القيمة الاجمالية للصكوك، ثم السعودية بنسبة 6.7% ولقد سجلت تراجع طفيف مقارنة بالسنوات السابقة، كما سجلت إصدارات الصكوك من حيث دائرة انتشارها أين وصل إصدار الصكوك في الدول الأفريقية مثل توغو ، كوت ديفوار ، سينغال.

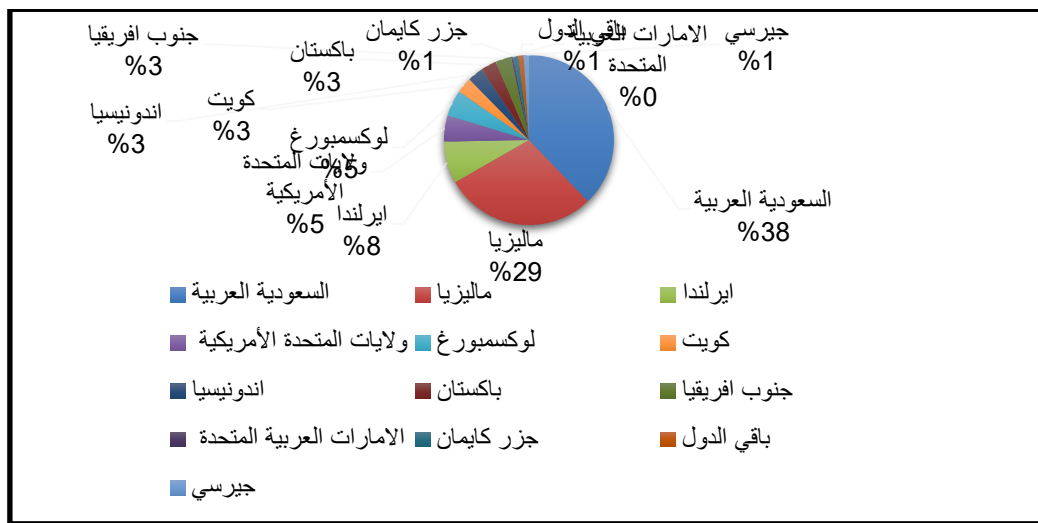
1. الصناديق الإسلامية:

شهد سوق الصناديق الإسلامية العالمية تطورا ضئيلا جدا من حيث الحجم والامتداد الجغرافي، حيث كانت حوالي 85% من إجمالي أصول صناديق الإسلامية تحت الإدارة في عام 2016 متركزة في خمسة دول "السعودية، ماليزيا، الولايات المتحدة الأمريكية، أيرلندا، لوكسمبورغ"، وتبقى المملكة العربية السعودية وماليزيا من أكبر مراكز الصناديق الإسلامية، حيث تمتلك كل منهما حصة بنسبة 38% و 29% من إجمالي صناديق الإسلامية تحت الإدارة، على التوالي.

أما كل من إيرلندا ولوكسمبورغ وجنوب أفريقيا فتكتسب حصص من الصناديق الإسلامية بنسبة 5% و 3% و 3% على التوالي، وهي تعتبر من البلدان ذات الأغلبية غير مسلمة وهذا يدل على الامتداد الجغرافي لصناعة الصناديق الإسلامية، وفي المقابل كانت صناعة الصناديق الإسلامية محدودة في باقي الدول الإسلامية (الإمارات العربية، باكستان، اندونيسيا، كويت، قطر الخ).

وسجلت الصناديق الإسلامية العالمية ارتفاع في حصة الصناديق القائمة على الأسهم بنسبة 43% عام 2016 مقارنة بعام 2015 كانت 36%، وهذا راجع إلى تحسن أداء أسواق الأسهم (الأسهم المدرجة في البورصة التي تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية) عام 2016، أما في المقابل فقد انخفضت حصة الصناديق القائمة على السوق النقدية إلى نسبة 25% ويعزى ذلك إلى تقلبات أسعار صرف العملات بينما شهدت الصناديق القائمة على السلع تحسنا في حصتها وتمثلت بـ 12% مقارنة بالعام 2015 حيث كانت 10%، وراجع هذا التحسن إلى الارتفاع في الأسعار.

الشكل (5)



أصول الصناديق الإسلامية لعام 2016:

Source : islamic financial services industry stability report 2017, p 25.

1. التكافل الإسلامي:

حافظت صناعة التكافل العالمية على نمو متواصل في السنوات الأخيرة، إلا أن هناك تراجع للنمو في الأسواق الرئيسية، بسبب الظروف الاقتصادية الصعبة، والأنظمة المعقدة، والتحديات التشغيلية في صناعة التكافل، وعلى الرغم من سلسلة هذه الظروف فقد شهد قطاع التكافل العالمي نمواً بمعدل سنوي 16% (إدخال بيانات إيران) و 19% (بدون بيانات إيران) للفترة 2008-2015، وفي عام 2015 استمرت المساهمات الإجمالية لصناعة التكافل العالمية، حيث سجل نمو مزدوج بالمقارنة مع التأمين الذي سجل 3.8% من نمو الأقساط فقط، أما التكافل العالمي سجل مساهمات نمو بنسبة 12% أي أقل من نمو عام 2014 الذي كان بنسبة 15.5%، ومع ذلك إذا تم إغفال إيران من معدل النمو العالمي للتكافل هو أفضل بكثير، حيث يصل معدل النمو إلى 14.3%.

لا يزال قطاع صناعة التكافل منعدم في العديد من الدول، إلا أنه قطاعاً متنامياً؛ حيث يشمل 305 من مقدمي التكافل بما في ذلك 25 شركة لإعادة التكافل، كما تم إجراء المزيد من المراجعات التنظيمية في الأسواق الجديدة ذات نسبة عالية من السكان المسلمين وخاصة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا ومناطق أفريقيا وهذا لكسب شرائح العملاء المحرومين من الخدمة الطوعية، ففي عمان تم إطلاق التكافل في عام 2014، بدأ قطاع التكافل يكتسب زخماً، ويشكل حالياً حوالي 9% من دخل قسط التأمين الذي يبلغ 442 مليون ريال عماني و 5% من إجمالي المطالبات المدفوعة .

أما في أسواق التكافل الناشئة أو الأكثر نضجاً، فإن الإصلاحات موجهة نحو ترسيخ هذه الصناعة، على

سبيل المثال، في اندونيسيا بدأ سريان قانون في عام 2014 يتطلب من شركات التأمين التقليدية أن تتبنى الصناعة التكافلية الشاملة وتشجيع المستثمرين الأجانب في السوق، وفي باكستان سمح لخمس شركات تأمين التعامل بنافذة التكافل، وكان الهدف منها توسيع عرض منتجات التكافل وزيادة اختراق التأمين مثل ما مكن شركات التأمين التقليدية من تقديم منتجات إسلامية والوصول إلى جمهور أوسع، أما في اندونيسيا كانت هناك 44 نافذة تكافلية و8 مشاريع تكافل كاملة في عام 2015.

كما شهدت دول مجلس التعاون الخليجي، والدول الأفريقية أسرع المناطق نموا مسجلة زيادة بنسبة 20% من إجمالي مساهمتها، أما في شرق آسيا والمحيط الهادي كانت إجمالي مساهمات التكافل 4.1 و 3.97 مليار دولار أمريكي على التوالي، ويرجع انخفاض معدلات النمو في شرق آسيا إلى حد كبير في انخفاض قيمة العملات الرئيسية في المنطقة ولا سيما ماليزيا واندونيسيا، ولاتزال ماليزيا واندونيسيا تحتلان الصدارة في مجال الصناعة التكافلية، فتستمر هذه الدول في دفع تعزيز الصناعة وابتكار منتجات واستراتيجيات التوزيع، وعموما تبقى إمكانات قطاع التكافل غير مستغلة بالكامل مقارنة مع الأسواق الأكثر تقدماً.

خاتمة:

إن الصناعة المالية الإسلامية لاتزال في اتجاه النمو حيث بدأت التحركات بتكريسها عن طريق إقامة مؤسسات مالية إسلامية ثم إنشاء هيئات دولية لها دورها في ترسيخ مبادئ النظام المالي الإسلامي، كما تبين لنا أن الاهتمام بالصناعة المالية الإسلامية لم يكن من قبل الدول الإسلامية لوحدها ولكن حتى من طرف الدول غير الإسلامية مؤكدين على أن الشريعة الإسلامية لم تكن ولن تكون عائقا في وجه التطور والنمو الاقتصادي.

ولكن هذه الصناعة لا زالت في البداية وتحتاج إلى الكثير من الجهود والخبرات والعمل المتواصل لأجل تحقيق الأهداف الاقتصادية والإسلامية معا، ومواجهة جميع التحديات والعقبات والتغلب على نقاط الضعف.

كما تسعى مختلف البلدان التي تركز المالية الإسلامية إلى تطوير وتنمية الصناعة أكثر حتى تستحوذ على حصة كبيرة من قطاع الخدمات المالية العالمية وبالتالي كان لزاما عليها توسيع مجال وتشكيلة المنتجات المالية الإسلامية وكذا وضع إطار رقابي إضافة إلى إشراك علماء الشريعة أكثر من أجل إيجاد الحلول الشاملة للمنتجات والمعاملات المالية المعقدة، هذا من جهة ومن جهة أخرى فقد سعت تلك البلدان إلى توفير الشفافية والفعالية والاهتمام أكثر بنشر الوعي بالمالية الإسلامية وهذا من خلال احترام المعايير

والأحكام التي تتعلق بالصناعة المالية الإسلامية.

توصيات:

- ادماج برامج المالية الإسلامية المتخصصة في المعاهد والجامعات لضمان التكوين الكفاء.
- انشاء مراكز أبحاث متخصصة في الصناعة المالية الإسلامية لرصد تطوراتها وتتابع مستجداتها
- إقامة منظومة مؤسسات للمالية الإسلامية تكون متكاملة ومتعاونة لتفعيل وتبادل الخبرات.
- العمل على جذب أكبر لأموال المسلمين المستثمرة بالخارج واستثمارها في الدول الإسلامية من خلال تسهيل دخولهم إلى البورصة لأجل جلب أكبر قدر من المؤسسات والمتعاملين.
- يجب على الدولة أن تستخدم الصكوك الإسلامية في تمويل المشاريع العامة.

قائمة المراجع:

أولاً: المراجع العربية:

1. مصطفى إبراهيم محمد مصطفى، تقييم ظاهرة تحول البنوك التقليدية للمصرفية الإسلامية، رسالة ماجستير في الاقتصاد الإسلامي، الجامعة الأمريكية المفتوحة، 2006، ص 21.
2. أحمد سليمان خصاونة، المصارف الإسلامية، مقررات لجنة بازل-تحديات العولمة، استراتيجيات مواجهتها، عالم الكتب الحديث، الاردن، الطبعة الاولى، 2007، ص 59.
3. صادق راشد الشمري، أساسيات الاستثمار في المصارف الإسلامية، مطبعة الكتاب، بغداد، الطبعة الأولى، 2009، ص ص 79-80.
4. أحمد أمين، ظهر الإسلام، مكتبة النهضة العلمية، القاهرة، 1972، ص 108.
5. أحمد سليمان خصاونة، مرجع سبق ذكره، ص 85
- محمد بوجلال، البنوك الإسلامية -نشأتها، مفهومها، تطورها ونشاطها، مع دراسة تطبيقية على المصرف الاسلامي، المؤسسة الوطنية للكتاب، الجزائر، 1990، ص 46.
6. محمد النوري، التجربة المصرفية الإسلامية بأوروبا، بحث مقدم للدورة التاسعة عشرة للمجلس الإفتاء والبحوث، إسطنبول، 2009.
7. محمد النوري، المرجع نفسه، ص ص 18-21.
8. تقرير المجلس الفرنسي للمالية الإسلامية.
9. تقرير الاستقرار لصناعة خدمات التمويل الإسلامي، مجلس الخدمات المالية الإسلامية، 2015.

10. المؤسسة الإسلامية لتنمية القطاع الخاص، عضو البنك الإسلامي للتنمية: التقرير السنوي 2014، ص 25.
11. مجلس الخدمات المالية الإسلامية، بيتك للأبحاث، مجموعة بيت التمويل الكويتي، 2013.
12. عصام الزين الماحي، تقييم عمليات المصارف الإسلامية في أسواق الأوراق المالية المحلية والأجنبية وأسواق المعادن الثمينة، الملتقى السنوي الإسلامي السابع بعنوان: إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، الأردن، 25-27 سبتمبر 2004، ص 15.
13. أسامة محمد أحمد الفولي، تقييم التجربة الماليزية في إقامة أول سوق نقدي إسلامي، مؤسسة ابن خلدون، الجزائر، العدد الثاني، 2000، ص 69.
14. نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، رسالة ماجستير، قسم إدارة الأعمال بكلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2007، ص 100.
15. ساسية جدي، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المالية الإسلامية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر - بسكرة، 2015، ص ص 203-204.
16. حسام الدين عبد الوهاب، تطبيقات الصكوك الإسلامية في المصارف السودانية، إدارة الاستثمار بنك فيصل الإسلامي السوداني، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، السودان، المجلد 21، العدد الأول، 2013، ص 38.
17. التقرير السنوي لبنك المركزي السوداني، العدد 52، 2012، ص 83.
- سليمان ناصر وربيعه بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية، دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الخامس حول الصيرفة الإسلامية والتمويل الإسلامي، معهد الدراسات المصرفية عمان/ الأردن، أيام 06-07-08 أكتوبر 2012، ص 21.
18. حسام الدين عبد الوهاب محمد، تطبيقات الصكوك الإسلامية في المصارف السودانية، مرجع سبق ذكره، ص 39.
19. عبد الله على عجبنا فضل، محددات إصدار صكوك الاستثمار الإسلامية من قبل منظمات الأعمال، رسالة دكتوراة في إدارة الأعمال، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، 2012، ص 166.
20. سليمان ناصر وربيعه بن زيد، إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية، مرجع سبق ذكره، ص 22.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

1. ISLAMIC FINANCIAL SERVICES BOARD ، islamic financial services industry stability report 2017, p7.
2. Thomson reuters, islamic finance development 2014, p21.
UKIFIS, Islamic finance report 2012, October 2013, p 3 London, 11 march 2013
available at
<https://www.gov.uk/government/news/government-launches-first-islamic-finance-task-force>.
3. More information: HM.Treasury, “HM TREASURY UK SOVEREIGN SUKUK PLC,” offering circular, 30 June 2014.
Available at:
<https://www.gov.uk/government/news/government-issues-first-islamic-bond>
4. paris eurolplace, l’environnement juridique de la place financiere de paris : les principale réformes 2008-2009, p35.
5. The Legal Environment Of The Paris Financial Marketplace 2009-2010, Paris Eurolplace, Paris, April 2010, p.47.
6. See :Recommendation 3.6 and 4.8, “Australia as a Financial Centre Building on our Strengths”, the Australian Financial Centre Forum, November 2009, pp. 119- 122.
Australian government - The Board of Taxation, Review of the taxation treatment of Islamic finance. Available at:
http://www.taxboard.gov.au/content/content.aspx?doc=reviews_and_consultations/islamic_finance_products/default.htm&pageid=007
7. habibullah khan, islamic finance : growth and prospects in Singapore, 2008, p 05.
8. world’s islamic finance marketplace , op cit , p 04.
<http://www.asiabriefing.com/news/2014/07/asia-future-islamic-finance>
9. Rodney Wilson, The Development of Islamic finance in GCC, Working Paper in Kuwait Programme on development, Governance and Globalisation in the Gulf States, kuwait, 2009, p14.
10. Islamic Capital Market Fact Finding Report : Report Of The Islamic Capital Market Task Force Of The International Organization Of Securities Commissions page 21 , (OICUIOSCO) 2004.
11. ABDELBARI EL KHAMLIHI ; « Éthique et performance : le cas des indices boursiers et des fonds d’investissement en finance islamique », Université Mohamed V, Faculté des Sciences Juridiques, Économiques et

Sociales de Rabat Agdal ;Centre d,Études Doctorales – CEDOC-novembre 2012,P75

- 12.. islamic financial services industry development, A joint initiative of the Islamic Financial Services Board Islamic Research & Training Institute Islamic Development Bank , P-P :23-24.
13. OICV-IOSCO, ISLAMIC Capital Market Fact Finding Report, Report of the I.C.M Task Force of the international organisation of securities commissions,july 2004.p28
14. ISLAMIC FINANCIAL SERVICES BOARD , islamic financial services industry stability report 2017, pp 26-30 .

المواقع الالكترونية:

http://islamicbankingmagazine.org/index.php?option=com_k2&view=item&id=28500&Itemid=371#.WgV5-VvWzIU

15. المصدر من :

38096/الشرق-إلى-الغرب-الأخبار-38096/http://www.med1tv.ma/ar
المصدر من: <https://www.sasapost.com/opinion/islamic-finance-in-africa>

- 16.world's islamic finance marketplace , malaysia, 2016, pp 2-3.

17.الامام محمد محمود، عن الموقع : <https://islamonline.net/18573>

18.المنتجات المالية الإسلامية لشركة السودان.

<http://www.shahama-sd.com/ar/content/lsyg-lslmy>