

إمكانية تمويل الصكوك الإسلامية لعجز الموازنة العامة في الجزائر

عبد الحق بادا*1

1. مخبر الدراسات التطبيقية في العلوم التجارية وإدارة الأعمال، المدرسة العليا للتجارة، (الجزائر)، etd_bada@esc-alger.dz.

نُشر في: 2021-01-27

قُبِل في: 2020-12-10

استلم في: 2020-09-10

الملخص:

هدفت الدراسة إلى استعراض أهم بؤابر نجاح الصكوك الإسلامية لتمويل عجز الموازنة العامة في الجزائر. ولبلوغ هذا الهدف تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي. وتكمن أهمية الدراسة في محاولة اقتراح البديل المثالي للحد من العجز المالي الذي تعاني منه الجزائر منذ أكثر من عشر سنوات وتشير النتائج إلى أن إمكانية نجاح الصكوك الإسلامية يُقرأ أو يُستنتج من خلال رفض الشعب التفاعل مع أدوات وصيغ المالية التقليدية المصادمة لعقيدهم الدينية من جهة، ومن جهة أخرى الإقبال الهائل للمستثمرين على الصكوك الإسلامية عالميا خاصة في ماليزيا والسعودية واندونيسيا. مع ذلك لا تزال هذه الورقة المالية تواجه عدّة معوّقات لعل أبرزها غياب اعتراف المشّرع لها.

الكلمات المفتاحية: صكوك إسلامية؛ موازنة عامة؛ تمويل إسلامي؛ عجز مالي؛ إطار قانوني.

رموز تصنيف JEL: G00؛ G10؛ G18.

The Possibility of Financing Sukuk for Global Budget Deficit in Algeria

BADA Abdelhak ^{1*}

1. Laboratory of Applied Studies in Commercial Sciences and Business Management, High School of Commerce, (Algeria), etd_bada@esc-alger.dz

Published: 10/09/2020

Accepted: 10/12/2020

Received: 27/01/2021

Abstract:

The study aimed to review the most important signs of success of sukuk to finance global budget deficit in Algeria. In order to achieve this target, we have relied on the descriptive and analytical approach. The importance of the study lies in trying to suggest the ideal alternative to reduce the financial deficit that Algeria has been suffering from for more than ten years. The results indicate that the possibility of Islamic sukuk success is read or inferred through the people's refusal to interact with traditional financial tools and formulas that clash with their religious belief on the one hand. On the other hand, the tremendous demand by investors for Islamic sukuk globally, especially in Malaysia, Saudi Arabia and Indonesia. Nevertheless, this security is still facing several obstacles, perhaps the most prominent of which is the lack of recognition by the legislator.

Keywords : Sukuk ; State Budget ; Islamic financing ; Financial deficit ; Legal Framework.

JEL classification codes : G00 ; G10 ; G18.

* : *Corresponding author*

مقدمة:

تزداد المخاوف من شُهود أزمة مالية عالمية جديدة بعد مرور أكثر من عشر سنوات على الأزمة المالية الأمريكية، في حين تشهد الأسواق العالمية تحوّلات وتذبذبات اقتصادية وكذلك تراجعاً في أسعار البترول وارتفاعاً في مستويات الدين العام. الأمر الذي دفع اللّول إلى تبني استراتيجية مالية مُغايرة لسد هذه الفجوة الاقتصادية. ومن بين تلك اللّول الجزائر، حيث سجّلت الموازنة العامة للدولة منذ سنة 2009 عجزاً مالياً دام إلى يومنا هذا، وقُبرت الأموال الخارجة عن العجلة الاقتصادية سنة 2016 بـ 47.4% من الناتج الداخلي الخام (قوري يحي، 2018، صفحة 46)، وهو ما يعني أنّ الحكومة غير قادرة على التحكّم بملياً قارب نصف الأموال المتداولة في السوق المالي الجزائري.

بغرض الحد من الاقتصاد الموازي وتمويل العجز في الموازنة العامة تنتهج الحكومة في النظام التقليدي عدّة طرق تمويلية من بينها: السندات التقليدية، الاقتراض من البنك المركزي أو من البنوك التجارية، الاستدانة الخارجية، الزيادة في الضرائب، الإصدار النقدي وأخيراً أدوات الخزينة، إلا أنّ هذه الأصناف من التمويلات قد تبوء بالفشل، فعلى سبيل المثال السندات التقليديّة التي أصدرتها الجزائر سنة 2017، لم تلق تفاعل حيويّاً من طرف المستثمرين لرفض فئة هيّنة من الشعب التعامل بالرّبا أخذاً وعطاءً، كما أنّ طبع اللّوود وُئني إلى ارتفاع الأسعار بحيث يزيد المعروض النقدي دون أن تُقابلته زيادة موازية في معروض السلع والخدمات، وقد وُدي ذلك إلى انهيار العملة بالكلية ومن ثمّ انهيار الاقتصاد. في حين أخذت بعض اللّول (ماليزيا، السودان، الأردن، السعودية...) في البحث عن البديل الاقتصادي المكافئ للخروج من هذه الأزمة المالية، وانتهت باختيار منتجات وصيغ الصناعة المالية الإسلامية على رأسها الصكوك الإسلامية، وعليه فإن إشكالية البحث تتركز حول التساؤل التالي: "هل تُعتبر الصكوك الإسلامية الحل الأمثل لتمويل عجز الموازنة العامة في الجزائر في ظلّ التحديات الراهنة؟"، وكجواب مؤقت للإشكالية تم طرح الفرضيات التالية:

- لا يمكن الجزم بنجاح الصكوك الإسلامية، في حين يمكن ذكر العوامل التي تعزز إصدار الصكوك في الجزائر أبرزها رغبة الشعب بالتعامل بكل ما هو تمويل إسلامي.
- إصدار الصكوك الإسلامية يحتاج إلى اعتراف المشرّع بها، بالتالي فإن غياب البيئة القانونية للصكوك تُعتبر أول عقبة لتداول الصكوك في الجزائر.
- نجاح الصكوك في اللّول الإسلامية وأقبال المستثمرين عليها يختصر الطريق على الجزائر. يهدف البحث إلى جملة من الأهداف لعلّ أبرزها:

- دراسة الموازنة العامة للدولة وطرق تمويلها في الاقتصاد الوضعي.
- التعريف بالصكوك الإسلامية كمنتج من منتجات المالية الإسلامية، ومحاولة تشخيص إمكانية تمويل هذه الأداة المالية لعجز الموازنة العامة.
- التطرّق إلى أبرز التحديات التي تواجه الصكوك الإسلامية في الجزائر من بينها العقوبات القانونية.

ولبلوغ ذلك تم الاعتماد على المنهج الوصفي في الجانب النظري، أما الجانب التطبيقي فقد تم الاعتماد فيه على المنهج التحليلي. ولغياب تقارير سنة 2019 وسنة 2020، لجأ الباحث إلى تحليل تقرير 2018 كآخر تقرير منشور لبنك الجزائر في الموقع، وهو يعطي معطيات حول الأعوام السابقة دون سنة التقرير. ولضمان تناسق المعطيات تم تحليل إصدارات الصكوك لنفس السنوات المدروسة.

تكمن أهمية البحث في تحديد البديل الشرعي للتمويلات التقليدية التي استخدمتها الجزائر للخروج من العجز في الموازنة العامة، وذلك اختصار للطريق ولتجنب الوقوع في أزمة مالية لا يحمدُ عقابها.

عجز الموازنة العامة في الجزائر

يُستنتج مفهوم العجز في الموازنة العامة من تعريف الموازنة العامة، فقد عوّفَ الدستور الجزائري الموازنة العامة على أنّها تشمل كافة إيراداتها ومصروفاتها دون استثناء، ويُعرض مشروعها على مجلس النواب قبل تسعين يوماً على الأقل من بدء السنة المالية، ولا تكون نافذة إلا بموافقتها عليها، ويتم التصويت عليه بأبأ بأبأ (عبداللطيف، 2020، صفحة 1)، وعرفها آخرون على أنها خطة مالية قصيرة الأجل تنتهجها الدولة بصفة تقديرية مستقبلية كأداة من أدوات التوجيه الاقتصادي والمالي والاجتماعي لتحقيق التنمية الاقتصادية والعدالة الاجتماعية.

ويرى الباحث الاقتصادي جون مينارد كينز أنّه ليس المهم تقديس التوازن السنوي الحسابي للموازنة العامة للدولة (الإيرادات = النفقات)، وإنّما المهم هو تحقيق توازن الموازنة على مدار الدورة الاقتصادية في الأجل البعيد، وبذلك يكون قد أعطى للسياسة المالية أهمية ارتكازية في إدارة وتوجيه النظام الاقتصادي وصولاً به إلى حالة التوازن. ويمكن حصر مفهوم عجز الموازنة العامة فيما يلي:

- عدم تمكن أدوات التمويل المنتهجة على سد النفقات العامة للدولة، وهو ما تعاني منه الجزائر منذ سنة 2009. (بنك الجزائر، التقرير السنوي لبنك الجزائر، 2017).
- الموازن العامة عبارة عن خطة مالية تنتهجها الدولة في مدة أقل من سنة بهدف تشخيص الحالة الاقتصادية.
- تتسم الموازنة العامة بالصفة التقديرية المستقبلية.

يعود أصل العجز ومنبعه إلى الاختلال الحاصل في نمو الإيرادات في ظل تزايد النفقات بشتى أنواعها، كما يلحق ذلك عدّة عوامل نذكر منها:

- غياب سياسة ترشيد الإنفاق بتقديم الضروريات قبل الكماليات؛
- ضعف النمو الاقتصادي وتقلص مآخيل الدولة؛
- ارتفاع الضرائب غير المباشرة خاصة، وهو ما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار (التضخم)، والذي ينتج عنه المطالبة برفع الأجور ومن ثمّ زيادة النفقات المباشرة للدولة؛
- سوء استغلال أو تسيير الإيرادات الموجودة، خلل في الإنتاج والاستثمار والوضع المالي للدولة؛

- زيادة الأعباء الأمنية بسبب الحروب والتهديدات؛
- تثبيط الاستثمار وذلك بفرض ضرائب عالية ومتابعة قانونية تعسفية، مما أدى إلى بروز ظاهرة التهرب الضريبي إثر فرض ضريبة عالية على الأرباح 26%؛
- عدم استغلال الموارد الطبيعية من أراضي خصبة صالحة للزراعة؛
- التبعية المفرطة لاقتصاد المحروقات والجباية الضريبة؛
- غياب الشراكة بين القطاع العام والقطاع الخاص؛
- تقديم أجره عالية للمحلّين السياسيين وللاعبي عامة وللاعبي كرة القدم خاصة.

معالجة العجز في الاقتصاد الوضعي حسب خطة الجزائر

تُعاني غالبية الثّول في العصر الحاضر من مشكلة عجز الموازنة العامة وتفاقم الدين. ويترتب على ذلك في معظم الأحيان نتائج سلبية على الصعيد الاقتصادي والاجتماعي والسياسي، ولا يخفى أن الاقتراض من أجل تسديد أجور العمّال وسد نفقات الدولة التي لا تورث عائدات هو خطر كبيرة على الاقتصاد، وهو أصل الأزمات المالية المنبثقة من سياسة مالية ونقدية فاشلة، فكثرة الدين يؤدي إلى الاقتراض لتغطية الدين، لا لتمويل عجز الموازنة العامة، وهذا ما سمّاه الباحثون بالفائدة المركبة. ويهدف سد الثغرة المالية وتحسين الأوضاع لجأت الحكومة الجزائرية إلى انتهاج وسائل وصيغ تمويلية مختلفة، فيما يلي عرض وملخص لتلك الأدوات.

1. السندات التقليدية

في سنة 2016 حققت الجزائر عجزاً قدر بحوالي 2341.4 مليار دينار، ممّا دفع بالحكومة إلى إصدار سندات تقليدية كوسيلة للخروج من هذه الأزمة الاقتصادية، والذي جمعت فيه ما يقارب 170 مليار دينار، أي ما يقارب نصف العجز، ممّا أدى إلى إلغائها لعدم تمكّنها من تحقيق الغرض الذي أنشأت لأجله، ويعود ذلك لسببين رئيسيين هما: أولاً غموض آلية سير السندات التقليدية في الأسواق المالية عند عامّة الناس. ثانياً احتواء السندات التقليدية على الربا.

التمويل غير التقليدي

بعد فشل السندات التقليدية لجأت الحكومة الجزائرية في سنة 2017 إلى التمويل غير التقليدي، أو ما يسمى بطبع النقود، التمويل التضخمي والنقود الجديدة، ملخصه بأن تقوم الخزينة العمومية ببيان عجزها عن تسديد نفقات الدولة وتقديمه لبنك الجزائر بهدف طبع النقود لتغطية الثغرة، وعرف قانون النقد والقرض العملية كما يلي:

" يقوم بنك الجزائر ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ بشكل استثنائي ولمدة خمس سنوات بشراء مباشرة عن الخزينة السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة من أجل المساهمة على وجه الخصوص في تغطية:

- احتياجات تمويل الخزينة؛ تمويل الدين العمومي الداخلي؛ تمويل الصندوق الوطني للاستثمار. تتفد هذه الآلية

المرافقة برنامج الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية والميزانية والتي ينبغي أن تفضي في نهاية الفترة المذكورة أعلاه كأقصى تقدير إلى: توازنات خزينة الدولة؛ توازن ميزان المدفوعات. (الجريدة الرسمية، 2017)

كثر الجدل حول هذه الصيغة وحول ما تسببه من خسائر وتدمير للعملة والاقتصاد، والفصل في هذه المسألة هو كالتالي: طبع النقود في الأجل الطويل وحسب ما أقره قانون العرض والنقد يمثل خطر اقتصادي رهيب لا يُحمد عقباه، إذ أن عملة الدينار في أصلها مدمرة، ولجوء الدولة إلى مثل هذه الصيغة لن يزيد الطين إلا بله، وهو دليل على هشاشة سياستها النقدية، بالمقابل لو قام البنك المركزي بطبع النقود في الأجل القصير و تعويضها بعد تحصيل أموال الضريبة يمثل حل ممكن ينصح به الباحثين (منهم أ.فارس مسدور)، كما أن هذه الطريقة من التمويل تهدف إلى سد العجز فقط دون الالتفات إلى استقطاب الأموال المكتنزة في البيوت. في الأخير قامت الحكومة بإيقاف هذه الصيغة من التمويل، لأسباب غامضة لم تذكرها، ولعل أهمها أن الحكومة كانت من أولها ضد عملية طبع النقود، وأيضاً كونها استطاعت تحقيق الغرض الحقيقي من وراء هذه الصيغة ألا وهو شراء السلام الاجتماعي. في حين أشار الباحثون إلى سبب آخر دفع بالحكومة إلى اللجوء إلى مثل هذه الصيغة من التمويل كحل آني، وهذا ما سبببه الجدول أسفله.

جدول (1)

الوصف الإحصائي لمتغيرات الدراسة

السنة	2017	2016	2015
البنوك العمومية			
الأصول السائلة إجمالي الأصول	%22.13	%22.64	%25.89
الأصول السائلة الخصوم قصيرة الأجل	%52.18	%58.84	%60.20

المصدر: (بنك الجزائر، 2017، صفحة 81)

يمثل الجدول أعلاه تغيرات نسبة السيولة بالنسبة للبنوك العمومية بداية من سنة 2015 إلى غاية سنة 2017 ممثلاً على شكل نسب مئوية، من الجدول نلاحظ تراجع السيولة بالنسبة للبنوك العمومية من 25.89% سنة 2015 إلى أن تصل إلى 22.13% سنة 2017، وهذا فسره الباحث الاقتصادي هشام السوي في تقريره بعنوان: "À l'origine des dysfonctionnements du secteur bancaire algérien" أنه راجع إلى عدم تسديد الشركات العمومية لديونها المأخوذة من البنوك العمومية بحجة انتمائها للقطاع الحكومي (El Moussaoui, 2018)، وهو ما يحول بينها وبين تمويل اقتصاد البلاد، علماً أن الحكومة طلبت من البنوك (العمومية والخاصة) أن تتكفل بمهمة تمويل

الاقتصاد؛ وفي الحقيقة هذا هو السبب الذي دفع الحكومة إلى انتهاج التمويل غير التقليدي كحل سريع للخروج من الأزمة المالية الراهنة (بادا، 2019).

2. زيادة نسبة الضرائب

لا يخفى أن الرفع من مردودية الجباية المحلية يضمن مستوى من التنمية (عابد و ولد عابد، 2019) لجأت الدولة في سنة 2017 إلى رفع قيمة الضريبة على القيمة المضافة (من 17% إلى 19%، ومن 7% إلى 9%)، ولا يُنكر القول أن الجباية الضريبية من رسوم وضرائب تمثل نسبة كبيرة من إيرادات الدولة (43.07% سنة 2017) (بنك الجزائر، التقرير السنوي لبنك الجزائر، 2017)، والزيادة في الضرائب يعني الزيادة في إيرادات الحكومة، ولكن قد يقابل ذلك أثر سلبي على الاقتصاد كالتهرب الضريبي وتثبيط للمشاريع المنتجة للسلع والخدمات، وبالتالي ينتج أثر عكسي جَراء هذه الصيغة.

3. الصكوك الإسلامية: خطة الحكومة لبرنامج 2018

بعد فشل الصيغ السابق ذكرها، لجأت الحكومة لوضع برنامج اصدار الصكوك الإسلامية، فقد صرح الوزير الأول السابق إلى أنها ستكون مدرجة في قانون المالية لسنة 2018، وإلى يومنا هذا لم يحدث شيء! في حين فسّر هذا التأخر بأن الجهات الوصية مشغولة بتهيئة الساحة القانونية والتنظيمية لحسن سير الصكوك الإسلامية في الأسواق المالية.

واقع الموازنة العامة في للجزائر

عرفت الخزينة العمومية في الجزائر عجزاً مستمراً ودائم ناتج عن التبعية المفرطة للمحروقات والجبابة الضريبية، مما كان لزاماً عليها تنويع التمويل لتقليل نسبة الخطر، ومن خلال ما سيأتي سنحاول تشخيص واقع الخزينة العمومية من سنة 2015 إلى غاية 2017.

جدول (2)

وضعية عمليات الخزينة العمومية لسنة 2015-2017 - الإيرادات - (الوحدة: ملايين الدينارات)

السنة	2015	2016	2017
إجمالي إيرادات الميزانية والهيئات	5103.1	5110.1	6182.8
إيرادات المحروقات	2373.5	1781.1	2372.5
إ. خارج المحروقات	2729.6	3329.0	3810.3
- إيرادات جبائية	2354.7	2482.2	2663.1
- إ. غير جبائية	374.9	846.8	1147.2
هبات	0	0	0

المصدر: (بنك الجزائر، 2017، صفحة 144)

تتقسم إيرادات الميزانية إلى قسمين أساسيين: إيرادات الجباية البترولية (إيرادات المحروقات) وإيرادات خارج المحروقات بما فيها الجبائية وغير الجبائية، تتمثل الإيرادات الجبائية بالضريبة على المداخيل والأرباح، الضريبة على السلع والخدمات، الحقوق الجمركية وتكاليف التسجيلات والطابع، بالمقابل تنحصر الإيرادات غير الجبائية في: حاصل أملاك الدولة، حصص أرباح بنك الجزائر والمؤسسات العمومية (بنك الجزائر، 2017، صفحة 144).

يظهر من الجدول أعلاه أن الجباية البترولية تتغير من عام لآخر، ففي سنة 2015 كانت تمثل نسبة ما يقارب 46.51% من إجمالي الإيرادات، ثم انخفضت إلى 34.86% في العام الذي يليه، وفي الأخير سجلت نسبة 38.37% مع تحقيقها لإيرادات تتقارب مع إيرادات سنة 2016، ويُسوّ ذلك بزيادة معدل الإيرادات الخارجة عن المحروقات، وكما هو معلوم فإن إيرادات المحروقات تخضع إلى قانون العرض والطلب الذي يحدّد سعر النفط للبرميل الواحد. كما نلاحظ أيضا أن الإيرادات الخارجة عن المحروقات تسجّل أرقام عالية مقارنة بنظيرتها، وهذا ما يعكس أهميتها في تمويل الموازنة العامة للدولة. في حين وعلى وجه الخصوص يظهر أن إيرادات الجباية الضريبة تمثل حصة الأسد من إجمالي الإيرادات خارج المحروقات خلال الأعوام الثلاثة المشار إليها في الجدول. ولتحديد رصيد الميزانية بقي علينا تحديد إجمالي النفقات كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول (3)

وضعية عمليات الخزينة العمومية (النفقات) لسنة 2015-2017 (الوحدة: ملايين الدينارات)

2017	2016	2015	
7389.3	7297.5	7656.3	إجمالي نفقات الميزانية
4757.8	4585.6	4617.0	النفقات الجارية
2631.5	2711.9	3039.3	نفقات رأس المال

المصدر: (بنك الجزائر، 2017، صفحة 144)

تتقسم النفقات إلى قسمين: نفقات جارية تتكون من نفقات المستخدمين، منح المجاهدين، مواد ولوازم، تحويلات جارية، فوائد الدين العام، ونفقات استثمارية وتسمى أيضا نفقات التجهيز أو نفقات رأس المال. أما النفقات الجارية فهي نفقات لا يضمنها، أي أنها أساسية وغير قابلة للتخفيض (يخرج منها نفقات فوائد الدين العام، الذي تستطيع اجتنابه باستبدال القروض الربوية بالصكوك الإسلامية مثلا)، أما النفقات التجهيزية فلا بد من دراستها دراسة مؤصلة لأنها أساس تحصيل إيرادات عالية، والخروج من العجز الهيكلي.

في التجربة التي خاضتها ماليزيا في السياسة المالية النقدية وجد أن العامل الأساسي الذي دفع اقتصادها إلى الأمام هو لفتات الاستثمارية والتنمية، وتشجيعها لإقامة المشاريع بشتى أنواعها، إذ رفضت اللجوء إلى تخفيضها مع ما

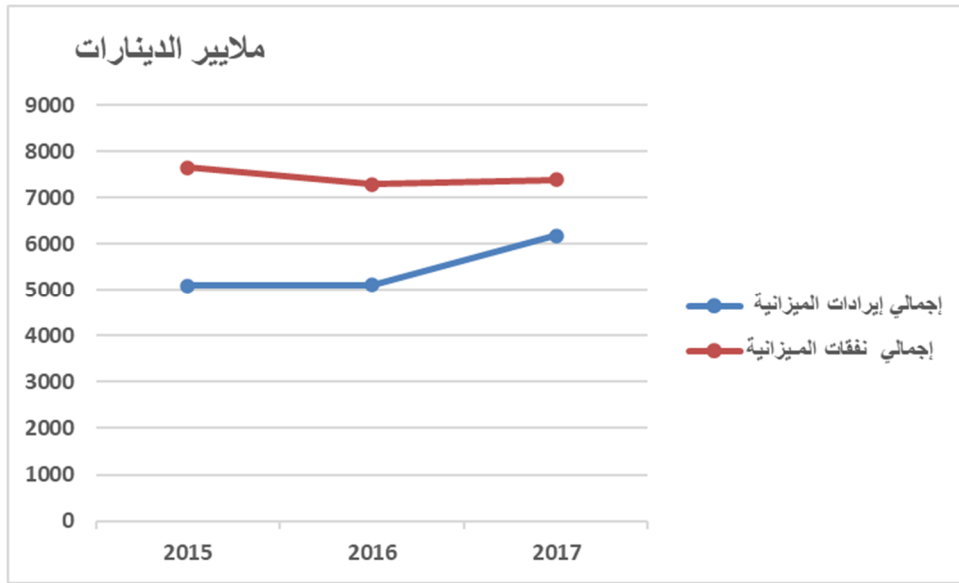
عانت من ظروف سيئة، فالجدول أعلاه يبيّن أن الجزائر لم تتخذ استراتيجية واضحة، حيث أخفضت منها بمقدار 327.4 مليار دينار ما بين 2015 إلى 2016، ثم أخفضتها في العام الذي يليه بمقدار 80.4 مليار دينار.

1. رصيد الميزانية

حققت الجزائر عجزاً مقداره 2553.2 مليار دينار في عام 2015، وأخذ هذا العجز في النقصان إلى أن وصل 1206.5 مليار دينار عام 2017، وسجّل هذا الرقم كأفضل نتيجة وسياسة انتهجتها الدولة في استغلال ثرواتها وترشيد الإنفاق في الثلاث السنوات المدروسة، بالمقابل لو نظرنا في حجم البلد لوجدنا أن السياسة المنتهجة في استغلال ثرواته سواء الزراعية أو المائية وغيرها لوجدنا أن هناك خلل، فالجزائر تُعتبر بمثابة قارة مشرفة على البحر الأبيض المتوسط وذات مناخ معتدل يحفز الاستثمار والتنمية.

شكل (1)

عجز الميزانية الإجمالي في الجزائر لسنة 2015-2017



المصدر: بالاعتماد على الجدولين السابقين

يمثّل الفارق بين المنحنيين عجز الموازنة العامة للدولة خلال الفترة 2015-2017، وهو في الحقيقة يعكس هشاشة السياسة المالية المتبعة لتمويل الخزينة العمومية. بالمقابل يظهر من المنحنى أن عجز الموازنة في تناقص مستمر راجع إلى سياسة ترشيد النفقات المتبعة في سنة 2016 (انخفاض مستوى النفقات)، والزيادة في نسبة الضرائب - كما رأينا من قبل - وارتفاع سعر البرميل الواحد للنفط (زيادة الإيرادات بما فيها الضريبة والبترولية). مع ذلك لا تزال الحاجة ملحة للحد من هذه الثغرة المالية قبل فوات الأوان.

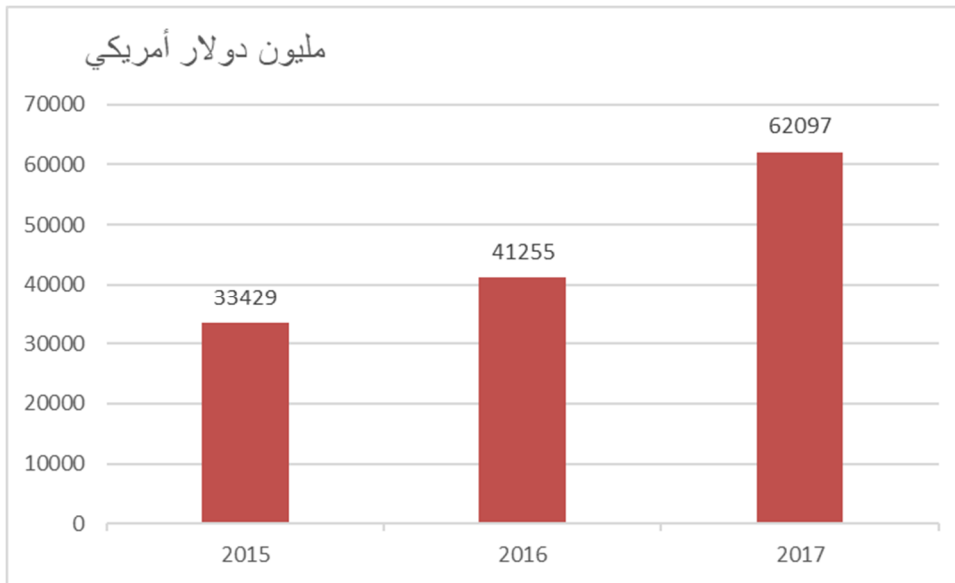
الصكوك الإسلامية على الصعيد العالمي

تعدّ الصكوك الإسلامية في الآونة الأخيرة من أبرز الأدوات المالية المتداولة في الأسواق المالية. فانتساع رقعتها الجغرافية في الدول الإسلامية وغير الإسلامية جعلها محلّ اهتمام المستثمرين ورجال الأعمال باختلاف شرائحهم. إذ أنها تُتيح الفرصة حتى لصغار المستثمرين وتفتح لهم المجال لتوظيف أموالهم.

سجّلت الصكوك الإسلامية رقما قياسيا في الصيرفة الإسلامية العالمية والمالية خاصة، حيث لاقى المنتج اقبالا كبيرا عند المستثمرين بشتى أنواعهم، وتقلّ التقارير فيما يخص الإصدارات العالمية للصكوك أن ماليزيا تحتل المرتبة الأولى رغم ضيق رقعتها الجغرافية، والعجيب في الأمر أن هذا المذّج لم يقتصر على الشعوب المسلمة فحسب، وأمّا الغريبة كذلك. في حين اشتهر استعمالها لتمويل مشاريع البنية التحتية والتنمية، تليها المملكة العربية السعودية ثم أندونيسيا في المرتبة الثالثة (IIFM, 2018, p. 21)، وتُشير هذه الأخيرة إلى أن إصدارات الصكوك في ارتفاع هائل، حيث بلغت سنة 2017 إلى ما يقارب 16717 مليون دولار أمريكي، وهذا ما سيبيّن في الشكل (2) والجدول (3) في الأسفل.

شكل (2)

اصدارات الصكوك الحكومية عالميا لسنة 2015-2017



المصدر: (IIFM, 2018, p. 21)

جدول (3)

إصدارات الصكوك بحسب الدول خلال الفترة (2001-2017)

الدولة	عدد الإصدارات	المبلغ بالمليون دولار	النسبة %
ماليزيا	6355	670121	60.84
المملكة العربية السعودية	169	117816	10.70
أندونيسيا	406	79492	7.22
الإمارات العربية المتحدة	124	79378	7.21
البحرين	415	30883	2.8
قطر	40	28661	2.6
تركيا	372	27472	2.49
السودان	36	19646	1.78
باكستان	89	16123	1.46
عمان	10	5290	0.48
الكويت	18	3658	0.33
دول أخرى	575	26410	1.1671

المصدر: (IIFM, 2018, pp. 59-60)

تترأس ماليزيا المرتبة الأولى بلا منافس بقيمة بلغة 5711 إصدار، تليها السعودية وإندونيسيا في المرتبة الثانية والثالثة على التوالي، يُبيّن الشكل رقم 3 والجدول رقم 5 الإقبال الهائل على الصكوك الإسلامية وهذا ما يعكس رغبة المستثمرين بالاستثمار في هذا النوع من أدوات الهندسة المالية الإسلامية. تبيّن الأرقام أنّ الصكوك الإسلامية تتموّ بقدرتها على استقطاب وتوجيه الموارد المالية، وهذا ما يدفع الحكومة إلى تمويل الخزينة العمومية بإصدار صكوك سيادية كما فعلت ماليزيا والسودان. وعليه فإن إمكانية نجاح الصكوك الإسلامية في تُستقرّ من خلال الإقبال الهائل على هذا النوع من الأوراق المالية ومن خلال رفض الشعب التفاعل مع أدوات المالية التقليدية المصادمة لعقيدهم الدينية.

الصكوك الإسلامية على الصعيد الوطني

بعدما تم تحديد فرصة نجاح الصكوك الإسلامية في الجزائر بقي طرح التساؤل التالي: هل الساحة القانونية الجزائرية تسمح بتداول الصكوك في السوق المالي الجزائري؟ أو بعبارة أخرى ما هي أبرز التحديات التي قد تواجه الصكوك في الجزائر؟ للإجابة على هذا التساؤل يجب التفرقة بين الصكوك الحكومية (السيادية) والصكوك البنكية. وهذا التقسيم من حيث الجهة المصدرة فقط وليس من حيث الخصائص والهيكل، إذ أن الصكوك تأخذ اسم السيادية في حالة ما إذا قامت الحكومة بطرحها، وتأخذ اسم صكوك بنكية أو سوقية في حالة ما إذا كان المصدر مؤسسة مالية (بنك أو شركة).

الإطار القانوني للصكوك الإسلامية:

غالباً وقبل اصدار أي نوع من الأوراق المالية الجديدة لا بد من المشرع أن يدرج تلك الورقة في القانون المنظم للأسواق المالية وذلك لتحقيق ائتمان رسمي من قبل الحكومة يضمن للمستثمرين حقوقهم. في الجزائر يمثل القانون التجاري الركيزة الأساسية لإصدار الأوراق المالية، والمتصفح لبنوده ومواده يجد أن المشرع الجزائري في المادة 715 لا يعترف إلا بالأسهم والسندات التقليدية وسندات المساهمة كقيم منقولة قابلة للتداول. (القانون التجاري، 2007، الصفحات 187-217)، وادراج الصكوك ضمن مسمى الأسهم لا يصلح، كون أن الصكوك ورقة مالية مركبة من عقود مديونة وعقود مشاركة، كما أن ادراج الصكوك تحت مسمى السندات التقليدية لا يصلح أيضاً لأن الصكوك لا تتعامل بالربا، في حين قد يكون ادراج الصكوك تحت مسمى سندات المساهمة قريب لخصائصها خاصةً خاصية ازدواجية المعدل (ثابت ومتغير). مع ذلك يبقى غياب تعريف خاص بالصكوك في القانون التجاري سبباً رئيسياً لغياب الصكوك الإسلامية في الجزائر لسنة 2020.

من ناحية هيكلية الصكوك فإن الصكوك الإسلامية تصدر على أساس العقود الشرعية. فغياب العقد الشرعي يستلزم غياب الصنف المكافئ له من الصكوك، وهذه الأخيرة يمكن تقسيمها إلى قسمين: عقود مشاركة (عقد المضاربة، المشاركة، المزارعة، المساقاة، المغارسة...) وعقود مديونة (بيع السلم، الاستصناع، المرابحة...). (بنك الجزائر، 2020)، والملاحظ في النظام 20-02 المتعلق بالمصرفية الإسلامية في الجزائر غياب بعض هذه العقود المشار إليها كالمزارعة والمغارسة والمساقاة ولا شك أن هذه الصيغ ذات أهمية عالية خاصة وأن الجزائر تتردد على مساحة هائلة لو استغلّت بطريقة صحيحة لكان ذلك عاملاً أساسياً للخروج من العجز المالي الذي عانت ولا تزال تعاني منه الخزينة العمومية.

في المقابل قد يعدّ الإطار القانوني للصكوك السيادية شبه موجود وهذا ما اشارت إليه المادة 93 من قانون المالية تحت مسمى السندات السيادية. حيث ذكرت أنه من صلاحيات الدولة اصدار سندات سيادية متوسطة وطويلة الأجل وتكون موجهة للأشخاص الطبيعيين والمعنويين من أجل المشاركة في تمويل المنشآت و/أو المشاركة في التجهيزات العمومية ذات الطابع التجاري للدولة (الجريدة الرسمية ق.، 2018، صفحة 41).

التأمين التعاوني المكافئ للتأمين الإسلامي

من المعلوم أن الصكوك الإسلامية مبنية على مشاريع ضخمة تتطلب صيغة تأمين مكافئة له. والفصل بين كل ما هو إسلامي وريوي مطلوب حتى لا تُفقد الثقة من المستثمرين، ومن المعلوم أن التأمين التقليدي يحتوي على ثلاث مخالفات للشرع تتمثل في: الربا، الغرر، أكل أموال الناس بغير حق. بالتالي فإنه لا يصلح أن يكون أداة للتحوط من المخاطر في المالية الإسلامية، وعليه فيتعين على المشرع الجزائري الاهتمام بالتوازي بهذه النقطة مع اهتمامه بالإطار القانوني للصكوك. لأن القوانين والتنظيمات الحالية لا تفتح الباب لشركات التأمين التعاوني. وهذا ما يبيّنه الأمر رقم 07-95 المتعلق بالتأمينات ونصوص تطبيقاتها في الجزائر، والمرسوم التنفيذي 09-13 المتعلق بالشركات التعاضدية.

الخاتمة:

خُصّ البحث في الأخير إلى أن فرصة نجاح الصكوك الإسلامية في الجزائر عالية وذلك من خلال رفض الشعب الجزائري التفاعل مع أدوات التمويل التقليدي المصادمة لعقيدهم الدينية، وأيضاً من خلال اقبال المستثمرين على هذه الورقة على الصعيد العالمي والعربي. ومن هذا المنطلق يتم استقطاب الأموال المكتنزة في البيوت الشعب في يقين تام أن التعامل بالربا والغرر كبيرة من الكبائر، وهوما يسهّل لبنك الجزائر مهمة التحكم في العجلة الاقتصادية واجتتاب أزمة مالية محتملة بعد ما خلفتها أدوات المالية التقليدية.

بالمقابل يجب على المشرع الجزائري أن يدرج الصكوك ضمن الأوراق المالية القابلة للتداول في السوق المالي الجزائري، كما يتعين فتح المجال بذكر العقود الشرعية الغائبة (المساقاة المزارعة المغارسة) في المادة المعروفة لعقود التمويل الإسلامي. في حين لا تزال المالية الإسلامية تواجه العديد من العراقيل أبرزها: غياب القانون المؤطر لها، حتى لجأ القطاع الخاص (بنك السلام والبركة) إلى مباشرة التعاامل بها مع غياب القانون، لذا لا بدّ أن تكون ثمة إرادة سياسية حقيقية ميدانية لمعالجة قانون القرض والنقد والقانون التجاري والمدني وحتى قانون الضرائب حتى لا يثبط عملية اصدار الصكوك.

في الأخير يجدر التنبيه إلى مسألة مهمة تخص أهل الإفتاء من المشايخ والعلماء وهي تضارب الفتوى فيما يخص منتجات الهندسة المالية الإسلامية، فقد أحدث هذا فوراً كبراً للعوام، وهذا ما يحول بين المالية الإسلامية وبين نجاحها.

كما أوصي أصحاب القرار من الحكومة بالاستفادة من كتابات الباحثين واقتراحاتهم، وقد اقترحوا أكثر من حل فيما يخص هذه الأزمة التي تمر بها البلاد، منها تحفيز القطاع الزراعي خاصة وأن الجزائر تتردّع على أرضية ومساحة هائلة، وهذا يستلزم استغلال الأراضي الصحراوية. وأيضاً تشجيع الاستثمار الأجنبي والمحلي، العفوي الضريبي المشروط لاسترجاع أكبر عدد ممكن جرّاء التهرب الضريبي. إضافة إلى ضرورة الاعتناء بالصناعة المالية الإسلامية بوضع بنود خاصة لها، مثلاً إضافة مادة تحت المادة 715 للقانون التجاري تعرف الصكوك الإسلامية، وهذا في حد ذاته لا

يكفي بل يمتدّ خطوة أولى لأمر أخرى من بينها: الانضباط بمعيّار رقم 17 لسندات الاستثمار لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية AAOIFI المعترف بها دولياً.

قائمة المراجع

قائمة المراجع باللغة العربية

- الجريدة الرسمية. (2017). المادة 45 المتعلقة بالنقد والقرض. الجزائر: الوزير الأول.
- القانون التجاري. (2007). الاسهم. الجزائر: الأمانة العامة للحكومة.
- بنك الجزائر. (2017). التقرير السنوي لبنك الجزائر. الجزائر: بنك الجزائر.
- بنك الجزائر. (2020). التنظيم 02/20 المتعلق بالعمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها من طرف البنوك والمؤسسات المالية. الجزائر: بنك الجزائر.
- صبح عبداللطيف. (2020). بأمر الدستور.. الحكومة تُرسل الموازنة الجديدة للبرلمان قبل نهاية الشهر الجاري. اليوم السابع، 1-2.
- عبدالحق بادا. (2019). التمويل غير التقليدي في الجزائر لسد عجز الخزينة العمومية. التمويل غير التقليدي في الجزائر: أصوله، آثاره وبدائله (صفحة 11). تيزي وزو: جامعة مولود معمري تامة.
- عبد الله قوري يحي. (2018). تقدير حجم الاقتصاد الخفي في الجزائر باستعمال نموذج Mimic للفترة: 1970-2016. أبعاد إقتصادية، الصفحات 37-53.
- قانون المالية الجريدة الرسمية. (2018). المادة 93. الجزائر: وزارة المالية.
- نصيرة عابد، و عمر ولد عابد. (2019, 10 26). الجباية المحلية ودورها في التنمية المحلية -دراسة حالة ولاية لبلدة- . الأكاديمية للدراسات الإجتماعية والإنسانية، الصفحات 72-86.

قائمة المراجع باللغة الأجنبية

- El Moussaoui, H. (2018, 12 17). **Libre Afrique**. Récupéré sur Libre Afrique: <http://www.librefrique.org/node/343?fbclid=IwAR2ZAFKEc5aNc0sMSTmiQRUUKY74z3i5usRM3anOHZ3Mwu7A-OovJydmNQw>
- IIFM. (2018). **Sukuk Report (7rd Edition) A Comprehensive study of Global Sukuk Market**, IBFC. Malaysia.

المراجع العربية باللغة الإنجليزية

- Official Gazette. (2017). **Article 45 related to cash and loan**. Algeria: Prime Minister
- Commercial Law. (2007). Shares. Algeria: **The General Secretariat of the Government**.
- Bank of Algeria. (2017). **Annual report of the Bank of Algeria**. Algeria: Bank of Algeria.
- Bank of Algeria. (2020). **Regulation 20/02 related to banking operations related to Islamic banking and the rules for their practice by banks and financial institutions**. Algeria: Bank of Algeria

Subuh Abdellatif. (2020). **By order of the constitution, the government sends the new budget to Parliament before the end of this month.** Seventh day,

Abdelhak BADA. (2019). **Unconventional financing in Algeria to bridge the public treasury deficit. Unconventional Finance in Algeria: Its Origins, Effects and Alternatives** (Page 11). Tizi Ouzou: Mouloud Mamry Tameda University..

Abdellah KORI YAHIA.)2018(. **Estimating the size of the hidden economy in Algeria using the MIMIC model for the period: 1970-2016.** Economical dimensions. Pages 37-53.

Finance Law Gazette. (2018). **Article 93.** Algeria: Ministry of Finance.

Nasira ABED and Omar OULD ABED. (10 26, 2019). **Local collection and its role in local development - a case study for Blida wilaya.** Academy of Social and Human Studies, Pages 86-72.