

تجربة السودان في مجال الابتكار المالي في إطار الصيرفة الإسلامية

The experience of the Sudan in the area of financial innovation in the framework of Islamic bankingد. أسماء بللعماء¹¹ جامعة أحمد دراية أدرار، اyanessro@yahoo.com

تاريخ النشر: 2020/03/14

تاريخ القبول: 2020/03/08

تاريخ الاستلام: 2020/01/02

ملخص:

تهدف هذه الورقة البحثية إلى تسليط الضوء على التجربة السودانية في الابتكار المالي في إطار الصيرفة الإسلامية، في ظل ما تعرفه الأسواق المالية من تطورات متسارعة على المستوى العالمي، وقد ركزت هذه الورقة على تجربة السودان في إصدار الصكوك الإسلامية الحكومية كنموذج للابتكار المالي في إطار الصيرفة الإسلامية.

خلصت الورقة البحثية إلى أن الصكوك الإسلامية الحكومية بالسودان، أسهمت في تنوع أدوات إدارة السيولة للجهاز المصرفي السوداني، وزيادة التمويل المقدم من المصارف ورفع مستوى حجم تداولها في سوق الخرطوم للأوراق المالية.

كلمات مفتاحية: ابتكار مالي، صيرفة إسلامية، تجربة السودان، صكوك إسلامية حكومية.

تصنيفات JEL : G15، G21، G24.

Abstract:

This paper aims to highlight sudan's experience in financial innovation within the framework of Islamic banking, in light of the rapid developments in the financial markets at the global level, and focused on Sudan's experience in issuing Government Islamic instruments as a model for financial innovation in Islamic Banking Framework.

The paper concluded that government Islamic instruments in Sudan contributed to the diversification of liquidity management tools for the Sudanese banking system, increased bank financing and increased the volume of their trading on the Khartoum Stock Exchange.

Keywords: Financial innovation; Islamic Banking; Sudan's Experience; Government Islamic Instruments.
Jel Classification Codes: G15, G21, G24.

المؤلف المرسل: أسماء بللعماء، الإيميل: ayannessro@yahoo.com

1. مقدمة:

تسعى المؤسسات المالية على اختلاف أنواعها إلى تحقيق رغبات الزبائن بشكل سريع وفعال، مع الأخذ بالاعتبار التغيرات التي تطرأ على السوق ومواكبتها بشكل دائم، مما يفرض عليها انتهاز مختلف الابتكارات المالية التي تسمح بذلك. وبما أن المصارف الإسلامية تندرج ضمن المؤسسات المالية، فهي ملزمة بتوفير قيمة مضافة إلى اقتصاد الدولة، وذلك بمشاركتها في العمليات التجارية والاستثمارية وحتى الإنتاجية، فالمصارف الإسلامية لا تهدف فقط إلى تعظيم الأرباح بقدر ما تسعى إلى خلق إنتاج ملموس يسهم في عملية الإنتاج و يساعد على تنمية وتطوير الاقتصاد.

تزداد تحديات الصيرفة الإسلامية يوماً بعد يوم في إيجاد استراتيجية تمنحها التفوق وتعطيها القوة والصلابة للمنافسة في السوق المالية التي تعرف تغيرات متسارعة، سواء من الناحية التكنولوجية أو من ناحية الخطط المالية التي تفرضها التغيرات الجديدة، ومن هنا تظهر أهمية الابتكار المالي في إطار الصيرفة الإسلامية، نظراً لارتباطه بشكل مباشر باستمرارية وتطور المصارف الإسلامية وإثبات وجودها كمنظومة مصرفية مستقلة تماماً عن المنظومة التقليدية.

على الرغم مما حققته الصناعة المالية الإسلامية من قبول ونجاح، مع حداثة تجربة الصيرفة الإسلامية مقارنة بالنظام المصرفي التقليدي، هناك تباين واضح في نجاح تجارب المصارف الإسلامية منذ ظهورها يعود في الأساس إلى اختلاف سياسات هذه المصارف، ومدى استجابتها للتغيرات الحديثة خاصة فيما يتعلق بالابتكارات المالية. وفي هذا السياق تظهر تجربة السودان في إصدار الصكوك الإسلامية الحكومية كنموذج عن سباق الصناعة المصرفية الإسلامية في وضع منهاج للابتكارات المالية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.

إشكالية الدراسة:

على ضوء ما سبق سنحاول من خلال هذه الدراسة الإجابة على التساؤل التالي:
ما مدى قدرة البنوك الإسلامية بمنتجاتها المبتكرة على تعويض التمويل التقليدي، في ظل تطورات المالية الإسلامية، وانطلاقاً من تجربة السودان في الصكوك الإسلامية الحكومية؟

يمكن تجزئة هذه الإشكالية إلى الأسئلة الفرعية التالية:

- ما أهمية الابتكار المالي في إطار الصيرفة الإسلامية؟
- ما طبيعة أدوات الابتكار المالي في إطار الصيرفة الإسلامية بالسودان؟
- فيما تتمثل مختلف الآثار الاقتصادية للابتكار المالي بالسودان؟

فرضيات الدراسة:

تقوم هذه الدراسة على فرضية مفادها أن البنوك الإسلامية قادرة على ابتكار أدوات مالية إسلامية تُمثل بديلاً مناسباً عن أدوات التمويل التقليدي، وأن الصكوك الإسلامية الحكومية السودانية تُعد بمثابة حلول تمويلية لمختلف المشاكل المالية.

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز تجربة السودان في الابتكار المالي في إطار الصيرفة الإسلامية، من أجل معرفة مدى أهمية الابتكار المالي في إطار الصيرفة الإسلامية وآثاره على مختلف فروع الاقتصاد.

منهج الدراسة:

تم الاعتماد على المنهج الوصفي للتعرف على مختلف المفاهيم المتعلقة بالابتكار المالي في إطار الصيرفة الإسلامية، وكذا المنهج التحليلي في تحليل الآثار الاقتصادية التنموية للصكوك الإسلامية الحكومية بالسودان.

2. مدخل مفاهيمي للابتكار المالي في إطار الصيرفة الإسلامية

1.2 مفهوم الابتكار المالي في إطار الصيرفة الإسلامية:

يُعرف الابتكار المالي أو ما يسمى بالهندسة المالية بأنها التصميم والتطوير والتنفيذ لأدوات وآليات مبتكرة، والصياغة لحلول إبداعية لمشاكل التمويل، مما يشير إلى أن الهندسة المالية تتضمن ما يلي (الغالي، 2015، صفحة 54):

- ابتكار أدوات مالية جديدة؛
 - ابتكار آليات تمويلية جديدة من شأنها تخفيض التكاليف الإجرائية لأعمال قائمة؛
 - ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية كإدارة السيولة أو الديون أو إعداد صيغ تمويلية لمشروعات معينة تلائم الظروف المحيطة بالمشروع.
- أما من وجهة النظر الإسلامية فالابتكار المالي هو مجموعة الإجراءات والتدابير التي مؤداها تلبية احتياجات المجتمع المالي، سواء بإعادة تأهيل منتجات قائمة أو بتطويرها أو بتصميم منتجات بديلة مبتكرة تكون قابلة للتنفيذ والتحقق ضمن قواعد الشريعة الإسلامية وضوابطها. (قاشي و خلدون، 2018، صفحة 188)

وبالتالي فالابتكار المالي في إطار الصرفة الإسلامية يمثل تقلص مقارنة تمويلية جديدة تؤطرها الشريعة الإسلامية، بهدف تحقيق خطوة متقدمة عن تلك التي توفرها التمويلات السائدة (التمويل التقليدي)، وبمستوى أفضل من الكفاءة والفعالية، وذلك باستحداث أدوات مالية جديدة، وآليات تمويل جديدة من شأنها تخفيض التكاليف الإجرائية لأعمال قائمة، وكذا ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية مثل إدارة المخاطر وإدارة السيولة. (بوهراوة، 01، 02 نوفمبر 2016، صفحة 02)

2.2 أهمية الابتكار المالي في إطار الصيرفة الإسلامية:

تظهر أهمية الابتكار المالي في المصارف الإسلامية من خلال التحديات التي تواجهها البنوك الإسلامية والطلب المتزايد على خدماتها، مما يستدعي الحاجة المستمرة لابتكار وتطوير أساليب وصيغ تمويلية لمواكبة هذه التحديات، ويمكن تلخيص حاجة البنوك الإسلامية إلى الابتكار المالي في النقاط التالية (الأسرج، 2013، صفحة 22):

- تنويع مصادر الربحية للمؤسسات المالية؛

- تجنب تقادم المنتجات الحالية للمحافظة على النمو، فكما هو معلوم لكل منتج دورة حياة وفي مرحلة تشبع السوق يتوقف الطلب على المنتج ويستقر عند أدنى مستوياته؛
- تقليل مخاطر الاستثمار بتنويع صيغته وقطاعاته؛
- دعم المركز التنافسي للمؤسسة المالية في السوق؛
- التطوير المستمر للمنتجات يزيد من خبرة المؤسسة ويقيها في حيوية مستمرة.

3.2 ضوابط الابتكار المالي في إطار الصيرفة الإسلامية:

يستند الابتكار المالي في البنوك الإسلامية إلى مجموعة من الأسس والقواعد تتجسد في خمسة ضوابط وهي:

- الاستناد إلى العقيدة الإسلامية، إذ تمثل الأساس العام الذي تقوم عليه المنتجات المصرفية الإسلامية في مراعاة ما شرعه الله سبحانه وتعالى في المعاملات، بإحلال ما أحله وتحريم ما حرمه.
 - استبعاد الفوائد الربوية، فهي شرط أساسي وضروري في المعاملات المالية القائمة أو المبتكرة.
 - ضرورة تجنب ابتكار أدوات مالية جديدة تكون فيها شبهة الجهالة أو الغرر أو الغبن وأكل أموال الناس بالباطل.
 - إن المشاركة في النتيجة ربحاً وخسارة كسباً وغرمًا، بدلاً من الفائدة؛
 - ضرورة أن يستند الابتكار المالي في المصارف الإسلامية إلى الكفاءة الاقتصادية عن طريق توسيع الفرص الاستثمارية في مشاركة المخاطر وتخفيض تكاليف الحصول على المعلومات وعمولات الوساطة والسمسة.
- (بريش و خلدون، 2016، الصفحات 36-37)

4.2 مناهج الابتكار المالي الإسلامي: يمكن أن ينتج الابتكار المالي في البنوك الإسلامية من خلال الطرق

التالية:

- **المحاكاة للمنتجات التقليدية:** ويعني أن يتم سلفاً تحديد النتيجة المطلوبة من المنتج المالي الإسلامي، وهي عادةً النتيجة نفسها التي يحققها المنتج التقليدي.
- **الأصالة والابتكار لتطوير المنتجات الإسلامية:** ويعني البحث عن الاحتياجات الفعلية للعملاء والعمل على تصميم المنتجات المناسبة لها، شريطة أن تكون متوافقة مع مبادئ الشرع الإسلامي، وهذا المنهج

يتطلب دراسة مستمرة لاحتياجات العملاء والعمل على تطوير الأساليب التقنية والفنية اللازمة لها، وذلك لضمان الكفاءة الاقتصادية للمنتجات المالية الإسلامية، كما يتطلب وضع أسس واضحة لصناعة هندسة مالية إسلامية مستقلة عن الهندسة المالية التقليدية، وكذا المحافظة على أصالة الصناعة المالية الإسلامية، والسماح لها بالاستفادة من منتجات الصناعة المالية التقليدية ما دامت تفي بمتطلبات المصادقية الشرعية. (غري، 2009، الصفحات 234-235)

- **منهج التحوير:** يقوم هذا المنهج على إيجاد منتجات مالية جديدة اعتماداً على منتجات مالية شرعية، بحيث يمكن تطبيق هذا المنهج في اشتقاق منتج جديد من منتجين أو أكثر، ومن أمثلة ذلك عقد الاستصناع، فهو عقد يمكن اعتباره مشتقاً من عقدين: الإجارة والسلم، لكنه يمتلك خصائص يختلف بها عن كل منهما. (سعدي و لعلام، 05، 06 ماي 2014، صفحة 08)

5.2 صيغ الابتكار المالي في إطار الصيرفة الإسلامية: يمكن توضيح صيغ الابتكار المالي في إطار الصيرفة الإسلامية من خلال الجدول الآتي:

الجدول 1: صيغ الابتكار المالي في إطار الصيرفة الإسلامية

نوع الصيغ	مفهوم الصيغ
الصيغ التمويلية	يشبه هذا النوع من التمويل إلى حد كبير التمويل التقليدي، حيث يقدم أوراق للتمويل مباشرة، ونجد من بينها التوريق المصرفي، الإجارة الموصوفة في الذمة، شهادات الإيداع القابلة للتداول (يمكن أن تكون في شكل شهادات إجارة، شهادات سلم شهادات استصناع)
الصيغ المالية الإسلامية المشتقة	هي عبارة عن أدوات تعتمد على التمويل الحاضر على أن يتم تسليم البضاعة مستقبلاً، وهي تشبه الأدوات المالية التقليدية المشتقة، إلا أنها تنفرد ببعض الشروط التي تتكيف مع الشريعة الإسلامية، وتمثل هذه المنتجات في: الخيارات في إطار بيع العيوب وخيار الشرط؛ العقود الآجلة في إطار عقد السلم؛ عقود المستقبلات في إطار عقد الاستصناع.
الصيغ المالية المركبة	هي عبارة عن منتجات تتكون من أكثر من أداة تمويل، بحيث تكون مندجحة فيما بينها ومن أمثلتها نجد: عقد المراجعة للأمر بالشراء من خلال عقد المشاركة؛ المشاركة المنتهية بالتملك، عقد اندماج المضاربة والمراجعة.
الصكوك الاستثمارية الإسلامية	وهي وثائق متساوية القيمة تمثل حصص في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في ملكية موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله. ومن أهمها نجد: صكوك المضاربة، صكوك المشاركة، صكوك الإجارة، صكوك السلم، صكوك الاستصناع، صكوك المزارعة، صكوك المراجعة.

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على:

- رديف مصطفى، مراد إسماعيل، الابتكارات في الصناعة المالية الإسلامية- إشارة إلى التجريبتين السعودية والإيرانية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد 05، جامعة أم البواقي جوان 2016، ص ص: 157-162.

- سعدي هاجر، لعلام لامية، دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية- العقود المركبة نموذجاً، ورقة بحثية قدمت في إطار ملتقى دولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، جامعة فرحات عباس سطيف 1، يومي 05، 06 ماي 2014، ص ص: 10-12.

3. أدوات الابتكار المالي الإسلامي في السودان (الصكوك الإسلامية الحكومية)

في إطار جهود بنك السودان لابتكار أدوات نقدية جديدة لإدارة السيولة في الاقتصاد، فكر بنك السودان في استنباط أدوات لاستخدامها في عمليات السوق المفتوحة، وبما أن بنك السودان لا يقوم بالمتاجرة في الأوراق المالية مع الجمهور مباشرة، فقد تم إنشاء شركة السودان للخدمات المالية في عام 1998 للقيام بأعمال الخدمات المالية المتعلقة بإدارة والتصرف في الأنصبة والحصص المملوكة لحكومة السودان ومؤسساتها عن طريق إصدار صكوك استثمارية وفقاً للأدوات المالية الإسلامية المناسبة. (بدر الدين، 2009، صفحة 02)

وتتمثل تلك الأدوات في الآتي:

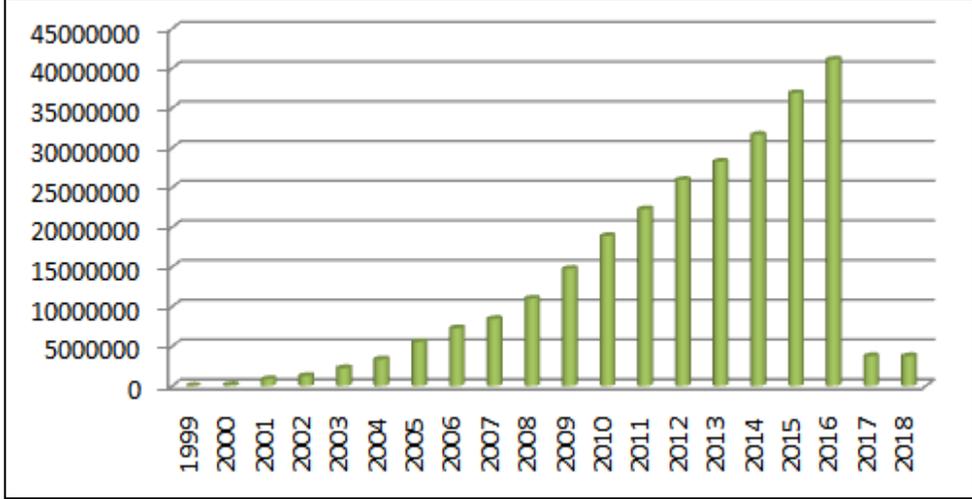
1.3 صكوك مشاركة البنك المركزي (شمم): هي عبارة عن صكوك تمثل أنصبة محددة في صندوق خاص يحتوي على الأصول المملوكة للبنك المركزي ووزارة المالية في القطاع المصرفي، وهي بذلك نوع من توريق الأصول، أهم ما ميز هذه الصكوك هو قابليتها للتداول في السوق الثانوية وسهولة تسيلها. (شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، 2019)

لقد كان الهدف من صكوك (شمم) تحقيق إدارة السيولة داخل الجهاز المصرفي، ومنح البنوك فرصة لاستثمار فوائدها لآجال قصيرة، بحيث بدأ العمل بهذه الصكوك في سنة 1998، وانتهى في سنة 2004. (شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، 2015، صفحة 14)

2.3 صكوك المشاركة الحكومية (شهامة): هي عبارة عن شهادات تقوم على أساس صيغة المشاركة تصدرها وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي منذ سنة 1999 نيابة عن حكومة السودان، ويتم تسويقها عبر شركة السودان للخدمات المالية المحدودة وشركات الوكالة المعتمدة، وهي شهادات قصيرة الأجل مدتها عام.

تهدف هذه الصكوك إلى استقطاب المدخرات وتشجيع الاستثمار؛ توفير أداة إسلامية لبنك السودان المركزي لإدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلي وسد عجز الموازنة؛ وكذا تطوير أسواق رأس المال المحلية الإقليمية.

الشكل 1: تطور إصدار صكوك المشاركة الحكومية (شهامه) خلال الفترة (1999-2018)

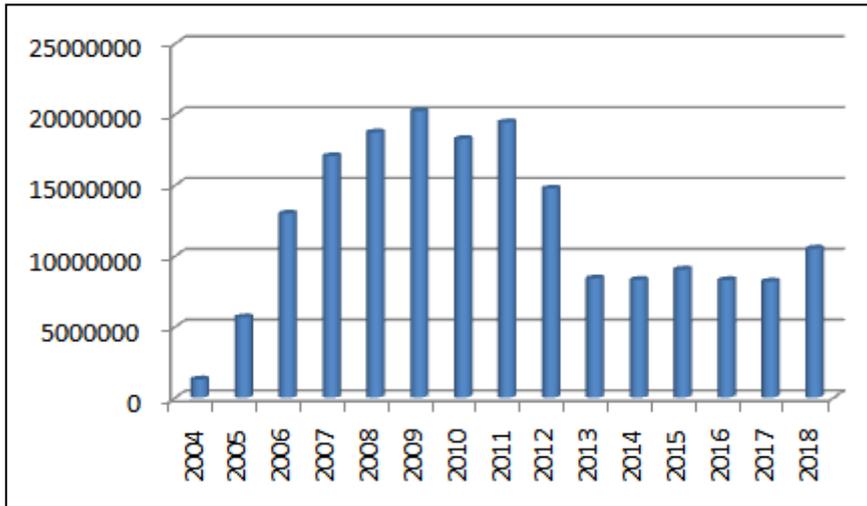


المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك السودان المركزي للسنوات من 1999 إلى 2018 يظهر من الشكل رقم 01 التزايد المستمر تقريباً في نمو وتطور صكوك (شهامه) خلال الفترة (1999-2016) بحيث انتقلت إصداراتها من 29450 شهادة سنة 1999، إلى 41110428 شهادة سنة 2016، إلا أنها تراجعت خلال سنتي 2017 و 2018 إلى 3784000 شهادة، لكن على العموم فقد مثلت صكوك (شهامه) بديلاً مناسباً للسندات القائمة على الفائدة (الربوية)، عند تدخل البنك المركزي السوداني في السوق المالي من خلال عمليات السوق المفتوحة.

3.3 صكوك الاستثمار الحكومية (صرح): بدأ العمل بإصدارها في سنة 2003، وهي صكوك يتم إدارتها وتسويقها في السوق الأولية عبر شركة السودان للخدمات المالية وشركات الوساطة المالية المعتمدة بناءً على صيغة المضاربة، بحيث يتراوح أجل هذه الصكوك ما بين 2-6 سنوات، وتستخدم إيرادات هذه الصكوك في تمويل مشروعات البنى التحتية وقطاعات الصحة والتعليم والمياه في ولايات السودان المختلفة.

تهدف صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) إلى تجميع المدخرات وتشجيع الاستثمار؛ إدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلي عبر ما يعرف بعمليات السوق المفتوحة؛ تطوير أسواق رأس المال المحلية الإقليمية؛ توظيف المدخرات في التمويل الحكومي لمقابلة الصرف على المشاريع التنموية؛ وتقليل الآثار التضخمية بتوفير تمويل مستقر وحقيقي للدولة. (بنك السودان المركزي، 2018، صفحة 79)

الشكل 2: تطور إصدار صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) خلال الفترة (2004-2018)



المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك السودان المركزي للسنوات من 2004 إلى 2018

يتضح من الشكل رقم 02 الارتفاع المتزايد لصكوك الاستثمار (صرح) منذ بداية إصدارها (سنة 2004) إلى غاية 2009، أين سجلت أعلى قيمة إصدار لها بـ 20223815 شهادة (صك)، وهو ما يؤكد درجة الإقبال على التعامل بها في تلك الفترة، ثم تراجع عدد إصداراتها خلال الفترة (2010-2017)، لكنه عاد للارتفاع بـ 10524097 شهادة (صك) سنة 2018.

4.3 صكوك إجارة البنك المركزي (شهاب): تمثل صكوك يتم إصدارها وفق صيغة الإجارة الإسلامية، بحيث يتم تداولها بين بنك السودان المركزي والبنوك التجارية، وتهدف إلى إصدار أدوات مالية (صكوك) بهدف تمكين بنك السودان المركزي من إدارة السيولة وتوفير فرص استثمارية تحقق ربحاً لحملة هذه الصكوك، ويتحقق ذلك بتصكيك أصول البنك المركزي وعرضها على المستثمرين. لقد بدأ العمل بهذه الصكوك سنة 2005 وانتهى سنة 2014.

5.3 صكوك الاستثمار الجماعي بالعملات الأجنبية (شموخ): هي شهادات تمنح للمستثمرين الفرصة في الاستثمار في صندوق تمويل استيراد سلع استراتيجية، وفقاً لصيغ التمويل الإسلامي، بحيث تهدف إلى تمكين بنك السودان المركزي من إدارة موارد الدولة من النقد الأجنبي وتحقيق عائد مجزي للمستثمرين بالعملة الأجنبية. لقد تم إصدارها في أكتوبر 2009، وانتهى العمل بها في أكتوبر 2010. (شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، 2015، صفحة 16)

6.3 صكوك إجارة أصول مصفاة الخرطوم للبترول (شامة): بدأ العمل بهذه الصكوك في سنة 2010، بحيث يتم إصدارها بناءً على صيغة الإجارة، وذلك بغرض حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد الوكالة الشرعية لتوظيفها لشراء أصول المصفاة، وتأجيرها لوزارة المالية والتخطيط الاقتصادي، إجارة تشغيلية لتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين فيها. وقد كان الهدف من إصدار هذه الصكوك توفير فرص استثمارية مرحة، وتنشيط العمل بسوق الخرطوم للأوراق المالية، هذا بالإضافة إلى توفير موارد مالية حقيقية للدولة بدون ضغوط تضخمية.

7.3 صكوك إجارة أصول الشركة السودانية لتوزيع الكهرباء (شاشة): بدأ العمل بهذه الصكوك سنة 2013، وهي عبارة عن صندوق استثماري متوسط الأجل (4 سنوات) أنشئ بهدف حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد المضاربة لتوظيفها لشراء أصول الشركة السودانية لتوزيع الكهرباء، وتأجيرها لوزارة المالية والتخطيط الاقتصادي إجارة تشغيلية لتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين فيه، كان الغرض منها توفير فرص استثمارية تحقق عائد للمستثمرين وتوفر موارد مالية حقيقية للدولة دون ضغوط تضخمية إلى جانب تطوير صناعة الصناديق الاستثمارية في السودان. (بنك السودان المركزي، 2018، الصفحات 80-81)

8.3 صكوك إجارة أصول الشركة السودانية لنقل الكهرباء (نور): هي عبارة عن صندوق استثماري متوسط الأجل (3 سنوات) برأس مال قدره 758 مليون دولار أمريكي وبقيمة اسمية قدرها 100 دولار أمريكي للشهادة الواحدة وبعائد سنوي متوقع في حدود 7% تدفع كل ستة أشهر بنفس العملة أو ما يعادلها. أنشئ الصندوق سنة 2012 بهدف حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد المضاربة المقيدة وتوظيفها لشراء أصول الشركة السودانية لنقل الكهرباء، حيث يتم تأجيرها لوزارة المالية عن طريق إجارة تشغيلية تنتهي بعرض الأصول للبيع في السوق بالسعر الجاري، بحيث يمكن لوزارة المالية الدخول في منافسة الشراء مع

الآخرين. (بنك السودان المركزي، 2014، صفحة 77) تجدر الإشارة إلى أنه بدأ العمل بصكوك (نور) سنة 2012 وانتهى في سنة 2013. (شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، 2015، صفحة 18)

1. **صكوك صندوق الذهب (بريق):** هي عبارة عن صكوك قصيرة الأجل تم إصدارها بداية نوفمبر 2018 بواسطة شركة السودان للخدمات المالية نيابة عن بنك السودان المركزي، بموجب قانون سلطة تنظيم أسواق المال لسنة 2016 وقانون سوق الخرطوم للأوراق المالية لسنة 2016، في حدود عام قابل للتجديد، وهي صكوك استثمارية قائمة على صيغة المضاربة المقيدة (شراء وبيع الذهب)، الهدف منها حشد المدخرات وتشجيع الاستثمار بتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين، وتوفير أداة لإدارة السيولة، بالإضافة إلى مساعدة بنك السودان المركزي في توفير موارد النقد الأجنبي وتطوير أسواق المال المحلية.

يوضح الجدول الآتي موقف صكوك (شهادات) صندوق الذهب (بريق) لسنة 2018.

الجدول 2: مبيعات شهادات صندوق الذهب (بريق) لسنة 2018

المساهمة (%)	القيم (مليون جنيه)	عدد الشهادات المباعة	الجهة
78.1	1,206.5	1,206.522	الشركات والصندوق
21.9	338.4	338.403	الجمهور
100.0	1,544.9	1,544.925	الإجمالي

المصدر: بنك السودان المركزي، التقرير السنوي لسنة 2018، ص 82.

يتضح من الجدول 02 أن الشركات والصندوق تأخذ النصيب الأكبر من الشهادات المباعة، فهي تستحوذ على 1206522 شهادة بنسبة مساهمة 78.1% من إجمالي الشهادات المباعة، بينما كان نصيب الجمهور 338403 شهادة بنسبة مساهمة 21% من إجمالي الشهادات المباعة.

4. آثار الابتكار المالي الإسلامي (الصكوك الإسلامية الحكومية) على اقتصاد السودان

تعد تجربة إصدار الصكوك الإسلامية في السودان رائدة ومميزة خاصة في مجال صناعة الصكوك الحكومية السيادية، والتي كانت من بين أهم أهدافها تعبئة الموارد لتمويل عجز الموازنة العامة وتمويل الأصول والمشاريع الحكومية، وفي نفس الوقت أداة مستوفية للمتطلبات الشرعية تصلح لإدارة السيولة داخل الجهاز المصرفي، والتي

يعمل بها بنك السودان المركزي فيما يُعرف بعمليات السوق المفتوحة للتحكم في عرض النقود. (سليمان و بن زيد، 06،05، 2014، صفة 16)

نستعرض فيما يلي أهم الآثار الاقتصادية التنموية للصكوك الإسلامية الحكومية بالسودان، لمعرفة مدى تحقيق هاته الصكوك للأهداف التي ابتكرت من أجلها، ومن ثمة معرفة مدى قدرة البنوك الإسلامية على تعويض التمويل التقليدي، من خلال منتجها المالية المبتكرة.

1.4 تعزيز التمويل المصرفي: تساهم الصكوك الإسلامية الحكومية بمختلف أشكالها في زيادة تدفقات التمويل المصرفي لدولة السودان، ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي الذي يبين تدفق التمويل المصرفي حسب الصيغ التمويلية في سنة 2018 مقارنة بسنة 2010.

الجدول 3: تدفق التمويل المصرفي حسب الصيغ التمويلية (مقارنة بين سنتي 2010 و 2018)

الوحدة: مليون جنيه سوداني

الصيغة	2010	النسبة من إجمالي التمويل	2018	النسبة من إجمالي التمويل
المراجعة	114741	%54.7	787053	%55
المشاركة	19819	%9.4	91965	%6.4
المضاربة	14800	%7.1	75603	%5.3
السلم	2576	%1.2	20302	%1.4
المقاولة	22955	%10.9	264178	%18.4
الإحارة	522	%0.3	10582	%0.7
الاستصناع	-	-	11147	%0.8
القرض الحسن	-	-	5440	%0.4
أخرى	34515	%16.4	165607	%11.6
إجمالي التمويل	209928	%100	1431876	%100

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على: التقرير السنوي لبنك السودان المركزي لسنة 2010، ص55؛ التقرير السنوي لبنك السودان المركزي لسنة 2018، ص63.

في قراءة للجدول رقم 03 يتضح أن التمويل المصرفي بصيغ المراجعة يأخذ الحصة الكبيرة من إجمالي التمويل، بحيث ارتفعت قيمته من 114741 مليون جنيه (بنسبة %54.7 من إجمالي التمويل المصرفي)

سنة 2010 إلى 787053 مليون جنيهه (بنسبة 55% من إجمالي التمويل المصرفي) سنة 2018، يليه التمويل بصيغة المقاوله، ثم المشاركة والمضاربة، ثم السلم والإجارة. كما تتضح أيضاً مواصلة ابتكار صيغ جديدة للتمويل المصرفي السوداني، كابتكار صيغتي الاستصناع و القرض الحسن بداية سنة 2018.

2.4 تمويل عجز الموازنة العامة وإدارة السيولة: بحيث استطاعت صكوك المشاركة الحكومية (شهادة) أن توفر لوزارة المالية، موارد مالية حقيقية ضخمة لسد العجز في الموازنة العامة للسودان، ولتوضيح ذلك ندرج الجدول الآتي الذي يبين مساهمة صكوك المشاركة الحكومية (شهادة) في تمويل عجز الموازنة خلال سنتي (2012-2015).

الجدول 4: مساهمة (شهادة) في تمويل عجز الموازنة خلال سنتي 2012 و 2015

العجز الكلي (مليون جنيهه)	مساهمة شهادة في تمويل (مليون جنيهه)	نسبة مساهمة شهادة في تمويل العجز (%)
76534	18863	24.6%
69764	26112	37%

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على التقرير السنوي لبنك السودان المركزي لسنة 2013، ص112؛ والتقرير السنوي لبنك السودان المركزي لسنة 2015، ص 109.

يتضح جلياً من الجدول رقم 04 مساهمة صكوك المشاركة الحكومية (شهادة) بنسب معتبرة في تمويل عجز الميزانية، وهو ما يؤكد دور هذه الصكوك في تحقيقها للأهداف التي أنشأتها من أجلها.

أما في جانب إدارة السيولة فتعتبر الشهادات والصكوك بالنسبة لبنك السودان المركزي، أهم أدوات السياسة النقدية للتحكم في إدارة السيولة في الاقتصاد عبر مزادات البيع والشراء في عمليات السوق المفتوحة. (راجع الملحق رقم 01)

3.4 تمويل المشاريع التنموية: لقد ساهمت صكوك الاستثمار الحكومي (صرح) في تمويل مشاريع التنمية في مختلف القطاعات الاقتصادية والاجتماعية بمختلف ولايات السودان، والجدول التالي يبين قطاعات التنمية الممولة عبر الصكوك للفترة (2005-2012).

الجدول 5: قطاعات التنمية الممولة عبر صكوك الاستثمار الحكومي (صرح)

النسبة %	المبلغ (مليون جنيه)	القطاع
28.67%	786.39	الخدمات (مياه، صحة، تعليم)
23.28%	638.66	البنى التحتية الأساسية
8.37%	229.57	المشاريع الإنتاجية
4.73%	129.87	مشاريع أخرى (تنموية)
30.6%	839.28	تدفقات نقدية لوزارة المالية
1.47%	40.47	المعلوماتية
2.85%	78.34	أخرى
100%	2.742.58	الإجمالي

المصدر: بدر الدين قرشي مصطفى، التجربة السودانية في إدارة السيولة (تطبيق عمليات السوق المفتوح عبر الصكوك الحكومية)، شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، الخرطوم، أوت 2009، ص 06.

يتضح من الجدول 05 أن الموارد المحققة من إصدارات صكوك (صرح) بلغت 2742.58 مليون جنيه سوداني، خلال الفترة (2005-2012)، تم توجيه 28.67% منها إلى قطاع الخدمات (مياه صحة، تعليم)، وتم توجيه 23.28% منها إلى مشاريع البنية الأساسية (الطرق مطار الخرطوم الجديد، السكة الحديدية، النقل النهري)، بينما بلغ نصيب القطاعات الإنتاجية (الزراعة والري) نحو 8.37%، وكان نصيب المعلوماتية (التلفزيون والإذاعة السودانية) نحو 1.74%، وبشكل عام حققت صكوك صرح الاستقرار خاصة للمجتمعات الريفية، وذلك عن طريق توفيرها الخدمات الأساسية المتعلقة بحفر الآبار، وبناء الوحدات التعليمية والصحية، وفي هذا الصدد يُعتبر سد مروى السوداني نموذجاً رائداً في مجال التمويل بالصكوك، حيث مول جزئياً من قبل الحكومة السودانية بصكوك إجارة، كما ساهم في إحداث نقلة نوعية من خلال تخفيض فاتورة الكهرباء للقطاع الزراعي بما يقارب 30%، بالإضافة إلى مضاعفة رقعة الأراضي الزراعية وتحسين خطوط الملاحة الجوية. وفيما يلي نماذج عن المشاريع المنفذة عبر الصكوك الاستثمارية الحكومية، نوضحها في الجدول

التالي:

الجدول 6: أمثلة عن المشاريع المنفذة عبر الصكوك الاستثمارية الحكومية بالسودان

المشروع	القطاع
مشروع البيوت المحمية بولاية القضايف؛ تمويل الآلات (الحصادات) الزراعية الجزيرة؛ طلمبات مشروع	القطاع

الزراعي	السوكي.
قطاع الخدمات (مياه، صحة، تعليم)	محطة المياه بمطار الخرطوم الجديد؛ مشروع سد مروى؛ المشاريع المصاحبة لمشروع سد مروى (مدينة السد)؛ محطات مياه بولاية الجزيرة؛ مشروع الحفائر بالبطانة؛ تمويل بعض الأجهزة الطبية في إطار برنامج توطين العلاج بالداخل؛ تأهيل وإعادة تأهيل مستشفى سوبا الجامعي؛ فصول دراسية بشمال كردفان؛ مشروع تأمين الكتاب المدرسي؛ مدرسة قلسا القرآنية.

المصدر: من إعداد الباحثة بناءً على التقارير السنوية لشركة الخدمات المالية المحدودة للسنوات 2009،

2013، 2012، 2015.

4.4 تطوير نشاط سوق الخرطوم للأوراق المالية: لقد أسهمت الشهادات والصكوك الإسلامية الحكومية السودانية بقدر كبير في زيادة نشاط سوق الخرطوم للأوراق المالية، نظراً لما وجدته هذه الصكوك من قبول كبير لدى الجمهور المستثمر والمتعاملين في السوق، وبذلك أصبحت نواة للأوراق المالية الإسلامية في السودان، فهي تمثل حسب تقارير سوق الخرطوم للأوراق المالية ما نسبته 95% من حجم التداول في السوق الثانوي. وبين الجدول الآتي تطور نشاط تداول الصكوك والشهادات في سوق الخرطوم للأوراق المالية خلال الفترة 2010-2018.

الجدول 7: تطور نشاط تداول الصكوك والشهادات في سوق الخرطوم للأوراق المالية للفترة (2010-2018)

السنة	عدد الصكوك المتداولة	عدد الشهادات المتداولة
2010	1791114	4056906
2011	7333445	3892066
2012	5793575	9683324
2013	1447341	5116623
2014	1198891	9996076
2015	1068892	11222669
2016	724021	7924732
2017	1845930	19242070
2018	5448172	14731400

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك السودان المركزي للسنوات من 2010 إلى 2018.

يتضح من الجدول رقم 07 أن حجم تداول الصكوك والشهادات خلال الفترة 2010-2018 عرف تذبذب بين الارتفاع والانخفاض من سنة لأخرى، بحيث سجلت الصكوك أعلى قيمة تداول لها سنة 2011 بـ 7333445 صك متداول، في حين سجلت الشهادات أعلى قيمة لها سنة 2017 بـ 19242070 شهادة متداولة.

5. خاتمة:

تمثل تجربة السودان في إصدار الصكوك الإسلامية الحكومية، تجربة رائدة في مجال الابتكارات المالية في إطار الصيرفة الإسلامية، فهي تعد محاولة جادة لتعزيز دعائم الصناعة المالية الإسلامية كونها دامت فترة زمنية طويلة، وأسهمت في تغطية نسبة كبيرة من عجز الموازنة وفي تنويع أدوات السيولة للجهاز المصرفي، وكذا تمويل التنمية الاقتصادية والاجتماعية لدولة السودان، بالإضافة إلى تثبيت ركائز سوق الخرطوم المالية، وما لذلك من آثار ايجابية على الاقتصاد السوداني ككل.

نتائج الدراسة:

- أسهمت الصكوك الإسلامية الحكومية في زيادة التمويل المقدم من البنوك ورفع مستوى حجم تداولها في سوق الخرطوم للأوراق المالية.
- إن صكوك المشاركة التي أصدرها البنك المركزي السوداني، أسهمت في تنويع أدوات إدارة السيولة للجهاز المصرفي السوداني، وبالتالي يمكن القول أنها من بين أهم الابتكارات المالية التي نجحت في إدارة السيولة، وذلك لأنه يمكن بيعها بسهولة من خلال شركات الوكالة العاملة في سوق الأوراق المالية، كونها ذات ربحية عالية مقارنة بأوجه الاستثمار المختلفة، بالإضافة إلى تميزها بتدني المخاطر الاستثمارية؛
- عرف الابتكار المالي الإسلامي في السودان تطورات مستمرة تتماشى مع تطورات الصناعة المالية الإسلامية واحتياجات السوق المالي، فقد لاحظنا أنه تم ابتكار صيغة الاستصناع وصيغة القرض الحسن في سنة 2018 على سبيل المثال.

- لقد أثبتت تجربة السودان في إصدار الصكوك الإسلامية الحكومية، قدرة البنوك الإسلامية على ابتكار أدوات مالية بديلة لأدوات التمويل التقليدي، وهو ما يجعلها تمهد الطريق لتطوير الأفكار والاجتهادات الإسلامية في المجال المالي.

توصيات الدراسة:

- يتعين على مختلف المصارف في العالم الإسلامي تني التجربة السودانية في انتهاج الابتكار المالي المتوافق مع الشريعة الإسلامية، ويكون ذلك من خلال الآتي:
- السعي لاستحداث أدوات مالية ذات كفاءة عالية تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، والعمل على تهيئة الظروف المناسبة لقيام سوق مصرفية بين المصارف الإسلامية، يتم من خلالها تداول مختلف المنتجات الإسلامية المبتكرة؛
- ضرورة ربط برامج إصدار الأوراق المالية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية بالخطط الحكومية المسطرة لتمويل المشاريع الاستثمارية؛
- ضرورة تطوير محفظة ملائمة من الأوراق المالية الحكومية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية عالية السيولة بأجال مختلفة وجداول إصدار منتظمة؛
- تنشيط أسواق التداول الثانوية للأوراق المالية وفق ما تقره الشريعة من أدوات مالية مبتكرة، يمكن تداولها في هذه السوق؛
- العمل على استمرارية البحث عن مختلف طرق التمويل الجديدة، والكفيلة بتعزيز تطوير المنتجات والابتكارات المالية الإسلامية والابتعاد عن المحاكاة للمنتجات التقليدية.

5. قائمة المراجع:

• المقالات:

- بن ابراهيم الغالي، (جوان، 2015)، تشخيص واقع الابتكار المالي في ظل الصناعة المصرفية الإسلامية، مجلة العلوم الإنسانية (40)، الصفحات 51-68؛
- حسين عبد المطلب الأسرج، (ديسمبر، 2013)، واقع وآفاق الابتكار المالي في البنوك الإسلامية، مجلة الدراسات المالية والمصرفية (21/04)، الصفحات 22-24؛

- عبد الحليم غرب، (2009)، الابتكار المالي في البنوك الإسلامية: واقع وآفاق، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير (09)، الصفحات 221-240؛
- عبد القادر بريش، و زينب خلدون، (2016)، الابتكار المالي في التمويل وأهميته في تحقيق كفاءة وفعالية أداء البنوك الإسلامية، مجلة الاقتصاد والمالية (03)، الصفحات 32-41؛
- يوسف قاشي، و زينب خلدون، (أفريل، 2018)، الابتكار المالي في الصناعة المصرفية الإسلامية وأهميته في دعم التنمية الاقتصادية، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة (عدد خاص المجلد 02)، الصفحات 186-194.

● المداخلات:

- سعيد بوهراوة، (01، 02 نوفمبر 2016)، الابتكار في الاستثمار وتطوير المنتجات المالية الإسلامية، المؤتمر العالمي الحادي عشر لعلماء الشريعة في المالية الإسلامية: سوق رأس المال الإسلامي والمصرفية الإسلامية: تقويم القضايا العالقة، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية؛
- ناصر سليمان، و ربيعة بن زيد، (05، 06 ماي 2014)، الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر، ملتقى دولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية، سطيف- الجزائر: جامعة فرحات عباس سطيف 1؛
- هاجر سعدي، و لامية لعلام، (05، 06 ماي 2014)، دور الهندسة المالية الإسلامية في ابتكار منتجات مالية إسلامية- العقود المركبة نموذجاً، ملتقى دولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية. سطيف- الجزائر: جامعة فرحات عباس سطيف 1؛

● التقارير:

- بنك السودان المركزي، (2018)، التقرير السنوي لسنة 2018، السودان: بنك السودان المركزي؛
- بنك السودان المركزي، (2014)، التقرير السنوي لسنة 2014، السودان: بنك السودان المركزي؛
- شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، (2015)، التقرير السنوي السابع، السودان: شركة السودان للخدمات المالية المحدودة.

• مواقع الانترنت:

- شركة السودان للخدمات المالية المحدودة (2019)، تقييم أداء الصكوك الحكومية في السودان وأثره على الاقتصاد الوطني للفترة من 1998 حتى 2012، تاريخ الاسترداد 25 10، 2019، من:

<http://www.shahama-sd.com/ar/reports-studies>

- قرشي مصطفى بدر الدين (أوت، 2009)، التجربة السودانية في إدارة السيولة (تطبيق عمليات السوق المفتوح عبر الصكوك الحكومية)، تاريخ الاسترداد 24 10، 2019، من:

<http://www.shahama-sd.com/ar/reports-studies>

6. ملاحق:

عمليات السوق المفتوح للشهادات والصكوك للفترة من 2009/9/13م وحتى 2013/7/31م

شهادة (شهادات شهامة)

السنة	عمليات البيع	عمليات الشراء	ملاحظات
2009م	337,967	89,246	ابتداءً من 2009/9/13
2010م	1,848,044	4,749,029	
2011م	2,650,378	2,523,425	
2012م	5,074,430	3,139,003	
2013م	2,861,904	1,851,231	حتى 2013/7/31م

شهادة (شهادات صرح)

السنة	عمليات البيع	عمليات الشراء	ملاحظات
2009م	684,000	507,204	ابتداءً من 2009/9/13
2010م	1,435,130	508,121	
2011م	1,664,788	1,255,560	
2012م	1,882,322	3,086,223	
2013م	422,105	854,441	حتى 2013/7/31م

شهادة (شهادات شاشة)

السنة	عمليات البيع	عمليات الشراء	ملاحظات
2013م	840,890	93,720	حتى 2013/7/31م

شهادة (شهادات شامة)

السنة	عمليات البيع	عمليات الشراء	ملاحظات
2011م	565,998	453,578	
2012م	672,465	448,327	
2013م	61,504	182,132	حتى 2013/7/31م