

فعالية الصكوك السيادية الإسلامية كتوجه بديل لتمويل الدولة - تجربة السودان -

The effectiveness of Islamic Sovereign Sukuk as an alternative approach to State financing - The experience of Sudan-

صباح قريـد¹ ، وداد بوفافة²

¹ جامعة عنابة (الجزائر)،

² جامعة عنابة (الجزائر).

تاريخ النشر: 30-12-2023

تاريخ القبول: 04-04-2023

تاريخ الاستلام: 19-02-2022

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على أحد إشكاليات تمويل الدول النامية عامة. من خلال تدخل الدولة على مستوى السوق المالي وإصدارها أدوات حكومية تضمن بها تحقيق تمويل طويل المدى من جهة وتدعم مستوى أداء النظام المالي بمكوناته من جهة أخرى. وأمام تنامي النداء باللجوء إلى المالية الإسلامية بدلا من التمويل التقليدي، وقع اختيار الورقة البحثية على دراسة دور الصكوك السيادية الإسلامية في تحقيق تمويل فعال للدولة بتوفير موارد مالية حقيقية لتدعيم توازن مؤشرات المسار التنموي.

ومن خلال مسح عميق لأدبيات الموضوع، تم اعتماد منهج دراسة حالة واختارت الدراسة تحليل التجربة السودانية خلال الفترة 2017-2020 أين خلصت نتائجها إلى تحقيق الصكوك السيادية مساهمة فعالة في دعم الاحتياجات التمويلية للدولة وحتى في فترة جائحة كوفيد19، إذ سمحت بتوفير موارد ذاتية بدون ضغوط تضخمية للدولة ودعّمت نشاط سوق الخرطوم للأوراق المالية والرفع من درجة كفاءته وتمويل عجز الموازنة العامة وكذا تمويل المشاريع بالقطاعات الاقتصادية المختلفة بالدولة السودانية.

الكلمات المفتاحية: الصكوك السيادية؛ التمويل الإسلامي؛ الاحتياجات التمويلية للدولة؛ تمويل التنمية.

تصنيف JEL: E62؛ H54؛ O1.

Abstract:

The aim of this study is to shed light on one of the problems of financing developing countries in general. Through the intervention of the state at the level of the financial market and the issuance of government tools to ensure the achievement of long-term financing on the one hand and support the level of performance of the financial system with its components on the other hand. In view of the growing call for Islamic finance in place of traditional financing, the paper was chosen to examine the role of Islamic sovereign sukuk in achieving effective State financing by providing real financial resources to supporting the balance of development track indicators.

Through a deep survey of the subject literature, a case study approach was adopted and the study chose to analyze the Sudanese experience during the period 2017-2020 where its results concluded that the Sovereign Sukuk made an effective contribution to supporting the financing needs of the state and even during the period of the covid-19 pandemic. It allowed the provision of self-resources without inflationary pressures to the state and supported the activity of the Khartoum Stock Exchange, raising the degree of efficiency and financing the budget deficit as well as financing projects in various economic sectors in the Sudanese state.

Keywords: Sovereign Sukuk; Islamic Finance; financing needs of state; development financing.

Jel Classification Codes: E62 ; H54; O1.

1. مقدمة

أدى التطور في المالية الإسلامية باستخدام أدوات التمويل اللابروية إلى الوصول لمراحل متقدمة في تمويل الاقتصاديات الحديثة عن طريق استخدام الصكوك السيادية التي تستجيب لمختلف الاحتياجات التمويلية الرسمية للدولة، إذ تتجلى أهميتها في كونها أحد أهم أدوات التمويل الداخلي التي تستند إليها الدول في استقطاب وحشد الموارد المالية واستغلالها في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية بالبلاد. كما أنها تمثل إحدى أهم الحلول للخروج من تداعيات الأزمات والجوائح والتعافي منها، وذلك بابتعادها عن الربا واعتمادها على الربح، باعتبار أنها تشترط وجود أصولاً قبل التصكيك، بما يسهم في تحقيق التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي، وتوفير موارد مالية على المدى الطويل وبدون أي ضغوط تضخمية للدولة.

وتعتبر التجربة السودانية في مجال صناعة الصكوك السيادية تجربة متميزة وجديرة بالاهتمام والدراسة، حيث تستخدم هذه الصكوك عدة صيغ إسلامية كالمشاركة والمضاربة والسلم بالإضافة إلى الإجارة وغيرها، وذلك في ظل أسلمة النظام المالي والمصرفي بالسودان. مما تقدم يمكن طرح الإشكالية التالية:

ما مدى فعالية الصكوك السيادية الإسلامية كآلية بديلة في تمويل الاحتياجات التمويلية الرسمية بدولة السودان؟

و يتفرع منها الأسئلة الفرعية التالية:

- ما مبررات التوجه نحو الصكوك السيادية الإسلامية كآلية تمويل بديلة بالدول؟
- ما الدور التمويلي الفعال الذي تؤديه الصكوك السيادية الإسلامية المصدرة بدولة السودان؟
- و لمعالجة إشكالية الدراسة تم صياغة الفرضيات التالية:
- تعتبر الصكوك السيادية الإسلامية آلية بديلة لتمويل الدولة بفعالية أكبر مقارنة بالتمويل التقليدي (الربوي).
- تؤدي الصكوك السيادية الإسلامية دوراً فعالاً في دعم الاحتياجات التمويلية الرسمية لدولة السودان.

أهمية وأهداف الدراسة:

- تتجلى أهمية الدراسة من خلال ازدياد مطالب الاعتماد على أدوات المالية الإسلامية كبديل للأدوات المالية التقليدية، وهذا بعد ثبوت جدارتها على مستوى كل من الاقتصاديين الجزئي والكللي، لذا تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف الآتية:
- إبراز أهمية و أدوار الصكوك السيادية الإسلامية بالدول و الحكومات.
 - بيان أنواع الصكوك السيادية الإسلامية بالسودان وآلية عملها.
 - تقييم دور الصكوك السيادية الإسلامية في تعزيز تمويل الدولة السودانية.

منهجية الدراسة:

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي بغية الإلمام بمختلف الجوانب النظرية لموضوع الدراسة، كما تم استخدام المنهج التحليلي لتحليل وتفسير مختلف الإحصائيات المتعلقة بتقييم الدور التمويلي للصكوك السيادية الإسلامية بالسودان خلال الفترة 2017-2020.

2. الإطار العام للصكوك السيادية الإسلامية ومدى فعاليتها كبديل تمويلي:

اتجهت العديد من الحكومات إلى استخدام الصكوك السيادية الإسلامية في تمويل الاقتصاد، وهذا بعد ثبوت جدارة أدوات التمويل الإسلامي في الاقتصاديين الجزئي والكلبي (قنطقجي، 2021، صفحة 1)، لذا سيتم التعرف على ماهية هذه الصكوك وبيان مدى فعاليتها كبديل تمويلي بالدولة وحتى في ظل الأزمات والجوائح.

1.2. ماهية الصكوك السيادية الإسلامية:

تعتبر الصكوك السيادية الإسلامية إحدى الآليات الأساسية لتوفير التمويل للدولة من موارد مالية حقيقية دون أي ضغوط تضخمية، وبما يتوافق مع مبادئ المعاملات الإسلامية.

1.1.2. مفهوم الصكوك السيادية الإسلامية:

يمكن تعريف الصكوك السيادية الإسلامية بأنها: "عبارة عن سندات مالية تصدرها جهات حكومية مختلفة تمثلها أو تنوب عنها وزارة المالية، وتقوم على أساس عقد شرعي ويتم تسويقها عبر البنوك، وشركات الوساطة المالية للجمهور في داخل الدولة أو خارجها، وتكون متوسطة أو بعيدة المدى." (البدرى، 2018، صفحة 258)

كما تم تعريف الصكوك السيادية الإسلامية بأنها: "وثائق مالية متساوية القيمة تصدرها مؤسسات حكومية أو شبه حكومية تثبت حق الملكية لحاملها في أصول الدولة." (مهيدات، 2017، صفحة 140)

وتعرف أيضا بأنها: "الصكوك الإسلامية التي تصدرها الحكومات، وتستخدم حصيلتها في توفير السلع والخدمات العامة وفي استغلال الموارد الطبيعية، كما تستخدمها الدولة كوسيلة من وسائل تعبئة المدخرات للعمل على تشجيع الاستثمار في بعض القطاعات طبقا لبرنامج التنمية، وتشمل صكوك الإجارة، وصكوك الاستصناع، وصكوك السلم، وصكوك المشاركة المتناقصة، وصكوك القرض الحسن." (أدهم، 2018، الصفحات 86-87)

ويقصد بالصكوك السيادية بالسودان تلك الأوراق المالية التي تصدرها وزارة المالية والاقتصاد الوطني والتي تعتمد صيغ التمويل الإسلامي مثل المشاركة والمضاربة والإجارة والمراجعة... الخ. (التجاني، 2013، صفحة 2)

ومما تقدم يتضح أن الصكوك السيادية الإسلامية عبارة عن أداة تمويل داخلي يتم إصدارها من طرف الدولة أو المؤسسات التابعة لها على أساس عقد شرعي مبني على إحدى صيغ التمويل الإسلامي كالمشاركة والمراجعة والسلم... الخ، ممثلة في أوراق مالية متساوية القيمة وبأجال مختلفة وتثبت حق الملكية لحاملها بأصول الدولة.

2.1.2. طرق إصدار الصكوك السيادية الإسلامية:

يتم إصدار الصكوك الإسلامية بإحدى الطريقتين التالية: (بن إبراهيم، سلطاني، و بن ضيف، 2018، الصفحات 232-233)

- الطريقة البسيطة (الإصدار): وهنا تصدر الصكوك لجمع الموارد المالية أولا، ثم توجه تلك الأموال نحو إنشاء مشروع استثماري معين، مثل مشاريع البنية التحتية و المرافق العامة، وهذا يتم من خلال طرح الصكوك على أساس صيغة تمويل إسلامية من الصيغ المعروفة في تثمير الأموال، وذلك لتكون حصة الاكتتاب في راس مال المشروع المراد انجازه؛
- الطريقة الهيكلية (التصكيك): وهي عملية تقسيم ملكية أصول أو منافع أو موجودات المشروعات القائمة إلى وحدات متساوية، وإصدار أوراق تعبر عن هذه الوحدات.

2.1.2. خصائص الصكوك السيادية الإسلامية:

تتسم الصكوك السيادية الإسلامية بما يلي: (بونقاب و زواود، 2018، الصفحات 7-8)

- الصكوك السيادية الإسلامية تساعد على النهوض بالاقتصاد الإسلامي نظريا و علميا؛
- تعتبر الصكوك السيادية الإسلامية من الأدوات التمويلية الهامة لتنويع مصادر الموارد الذاتية و توفير السيولة اللازمة للمؤسسات والحكومات التي تحتاج إلى مصادر تمويل طويلة الأجل؛
- تعمل على إثراء الأسواق المالية؛
- تلبية احتياجات الدول في تمويل مشاريع البنية التحتية ومشاريع التنمية بدلا من الاعتماد على سندات الخزينة والدين العام.

2.2. الفعالية التمويلية البديلة للصكوك السيادية الإسلامية:

تتجلى فعالية الصكوك السيادية الإسلامية من كونها تمثل بديل شرعي للتمويل الربوي، من خلال انتهاجها صيغ تمويلية مستندة إلى مبادئ الشريعة الإسلامية، وبما يسمح بإلغاء عبء الدول المترتب عن آلية الفوائد الربوية، وهذا ما سيتم توضيحه في الآتي:

1.2.2. مبررات التوجه الدولي للصكوك السيادية الإسلامية كبديل للتمويل التقليدي (الربوي):

في ظل انخفاض ميل الحكومات للتوجه نحو الاقتراض من مؤسسات الوساطة التقليدية وكذا الاقتراض من الدول نتيجة تزايد عبء الفوائد على الموازنة العامة، برز استخدام الصكوك السيادية الإسلامية كآلية تمويل بديلة تتيح للحكومات حشد الموارد المالية اللازمة من مجموعة عريضة من الأفراد والمؤسسات، وفقا لصيغ تمويل إسلامية ملائمة لتغطية الاحتياجات التمويلية الرسمية بالدولة.

وترجع أسباب التوجه المتزايد في الاعتماد على الصكوك الإسلامية كآلية تمويل بديلة بالدول الإسلامية وغير الإسلامية، إلى: (بوسعيد، بوشمرة، و بوغرة، 2018، الصفحات 95-96)

- توسيع رقعة الحلول والمنتجات المالية الإسلامية التي تواكب احتياجات قطاعات واسعة من المستثمرين سواء الحكومات أو الشركات؛
- الدعم الحكومي سواء بالتشجيع من خلال القوانين المنظمة للصكوك الإسلامية أو من خلال إصدارها بواسطة البنوك المركزية والمساهمة في تغطيتها وذلك لكونها أحد أدوات تطوير أسواق راس المال بالدولة؛
- زيادة السيولة وبالأخص في الدول المصدرة للنفط؛
- وجود الضوابط الشرعية والمحاسبية والممارسات ذات الطبيعة المنمطة التي تنظم إصدار هذه الصكوك والتعامل فيها؛
- زيادة الاحتياج لراس المال الكثيف لتمويل المشروعات التنموية الكبرى مثل مشروعات الطاقة والبتروك والغاز الطبيعي، ومشروعات التشييد والاعمار العقاري؛
- حققت تجربة إصدار الصكوك الإسلامية قبولا مقدرا من قبل المستثمرين المسلمين وغير المسلمين بسبب عوائدها المرتفعة نسبيا مقارنة مع الأدوات المالية الأخرى؛
- وجود هيئات رقابة شرعية ضمن هيكلية إصدار هذه الصكوك تضمن سلامة إجراءاتها بما يتوافق ومصالح المستثمرين فيها؛
- إمكانية استخدام الصكوك في تمويل الإنفاق الاجتماعي والخيري بما يسهم في استدامة التنمية الاجتماعية في البلدان الإسلامية، و في هذا المقام يمكن أن تساهم صكوك الوقف وصكوك القرض الحسن وصكوك التبرع في تمويل الإنفاق الاجتماعي بصورة كبيرة؛
- وجود المؤسسات المالية الوسيطة القادرة على القيام بأعمال التصكيك، إلى جانب توفر المكاتب التي تقدم خدمات المحاسبة والمراجعة والاستشارات المالية والفنية اللازمة.

ومن ناحية ثانية، عرفت الأسواق العالمية جدارة التمويل الاسلامي في الاقتصاديين الجزئي والكلي، أين تزايد التعامل بأدوات التمويل الاسلامي تزامنا مع تعاقب الأزمات والجوائح، حيث بإمكان التمويل الإسلامي أن يكون جزءا من الاستجابة على المدين القصير والطويل من خلال مجموعة من أدوات التمويل المناسبة تماما لكل مرحلة من مراحل هذه الأزمات والجوائح، ولأن هدف التمويل الإسلامي على المستوى الفردي هو تحقيق التوازن بين المتعاملين الماليين (أفرادا ومؤسسات) وعلى المستوى الكلي تحقيق الاستقرار فانه يتوقع أن يسهم بدور فاعل في معالجة وتصحيح الأوضاع الاستثنائية كحالات الأزمات والجوائح. (قندوز، 2020، صفحة 53)

فخلال أزمة 2008 ثبت فشل آلية الفوائد المسبقة بالتمويل التقليدي (الربا) في الاقتصاد الوضعي والتي تؤدي إلى تراكم الديون بوتيرة أكبر بكثير من زيادة الثروة، مما جعل الاقتصاد المالي يطغى على الاقتصاد الحقيقي، أما في الاقتصاد الإسلامي فان صيغ المشاركات المتنوعة تضمن النمو المستدام لهرم التوازن الاقتصادي بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي والنقدي، و تعتبر الصكوك مثالا حيا في تحقيق التوازن المنشود، نظرا لأن إصدارها يشترط وجود أصولا قبل التصكيك، بالإضافة إلى ابتعادها عن الربا واعتمادها على الربح. (بريكة و مرابطي، 2017، صفحة 188)

وبعد أن اثبتت صناعة التمويل الاسلامي جدارتها على المستوى الجزئي خلال أزمة 2008، كان لزاما عليها أن تتابع ذلك باثبات جدارتها على المستوى الكلي في أزمة كوفيد 19 باتباع حلول التمويل الاجتماعي الاسلامي كالوقف والزكاة والتمويل الأصغر التي تساعد على توفير السيولة للشركات الصغيرة والمتوسطة لزيادة انتاجها، كما تساعد الصكوك السيادية في جمع الأموال للحكومات لمختلف مشاريعها التنموية والبنية التحتية، على اعتبار أن الصكوك مصدر مهم لرأس المال على المدى الطويل سواء للحكومات أو للشركات العاملة في مجال الاستجابة لأزمة كوفيد 19 لتحقيق الانتعاش. (قنطقجي، 2021، الصفحات 3-4)

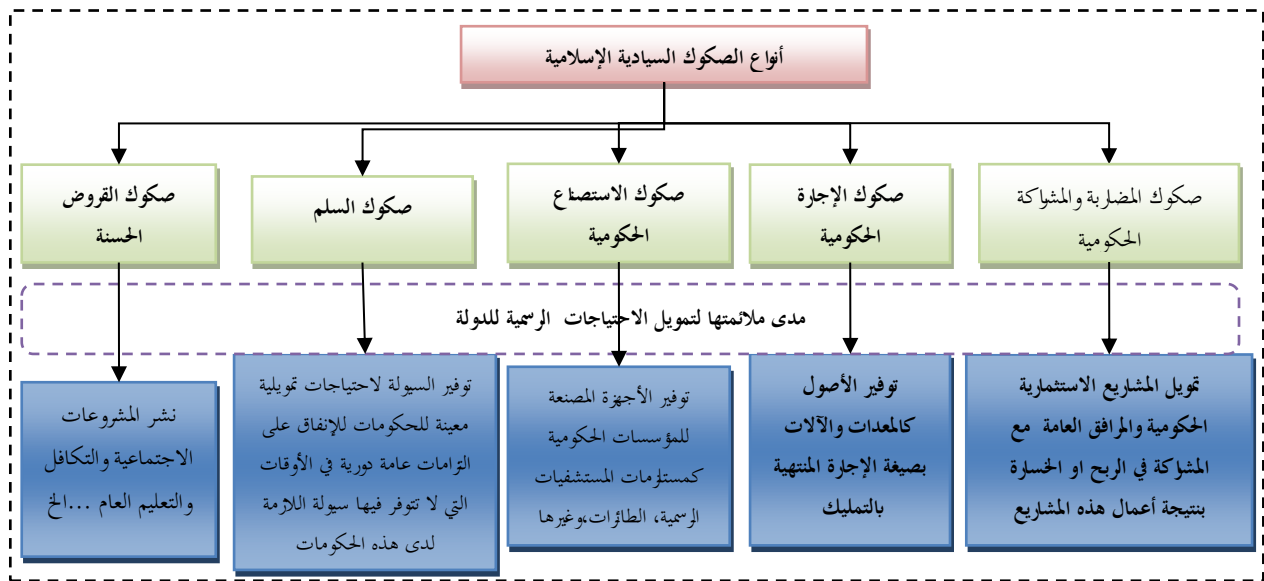
2.2.2. أنواع الصكوك السيادية الإسلامية ومدى ملاءمتها للاحتياجات الرسمية للدولة:

تتنوع الصكوك السيادية الإسلامية بين خمس أنواع رئيسية وهي: (شريك، 2016، الصفحات 16-18)

- **صكوك المضاربة والمشاركة الحكومية:** تستخدم في تمويل المشروعات التي من طبيعتها أنها ذات عائد أو ربح، وكذلك مشروعات إنتاج السلع والخدمات القابلة للبيع في السوق، بحيث تقوم الحكومة ممثلة في إحدى مؤسسات القطاع العام بإصدار كمية معينة من هذه الصكوك على أساس عقد المضاربة الشرعية أو على أساس اتفاقية الشراكة وطرحها للاكتتاب العام لتمويل مشروع معين أو لتوسيع مشروع محدد؛
- **صكوك الاستصناع الحكومية:** ويمكن أن تستخدم صكوك الاستصناع في التمويل الحكومي، إذا أرادت الحكومة إنشاء مبنى أو شراء آلة بمواصفات خاصة من مصنع ما، فإنه يمكن بدلا من اقتراض الثمن بفائدة بموجب سندات أو أي أداة قرض أخرى، أن تتفق مع المقاول أو المصنع على الإنشاء أو الصنع مع دفع مبلغ مقدم ويقسط الباقي على أقساط يتفق عليها، كما يمكن أن يوسط في هذه العملية بنكاً يتم إبرام عقد الاستصناع معه إن لم يرغب المصنع في التقسيط؛
- **صكوك السلم:** يمكن استخدام السلم كأسلوب للتمويل الحكومي خاصة للخدمات، حيث تمثل هذه الصكوك تعاقد على أنها سوف تقدم بموجب هذه الصكوك خدماتها في المستقبل مثل أن تصدر صكوك برسوم المدارس والجامعات وصكوك لخدمة النقل على خطوط معينة؛

- **صكوك الإجارة الحكومية:** وهي وحدات أو صكوك مساهمة في مضاربة تقوم بشراء أصول عينية وموجودات ثابتة، ومن ثم تأجير هذه الأصول بعقد إيجار منته بالتملك، ومن شأنها توفير رأس المال لمشاريع البنى التحتية طويلة الأجل كما توفر السيولة اللازمة للإنفاق الحكومي؛
- **صكوك القروض الحسنة:** حيث تعتبر القروض الحسنة من أدوات التمويل التي يمكن أن تعتمد عليها الدولة في حالة العجز بدلا من الاقتراض بفوائد ربوية، عن طريق دعوة الشعب لإقراضها (باستخدام آلية الصكوك) للقيام بالخدمات العامة لتوفير أسباب النجاح للخطط والمشاريع العامة التي تسعى الدولة لإقامتها؛ (بن حدو، 2019، صفحة 406)
- والشكل الموالي يوضح مدى ملائمة كل نوع من أنواع الصكوك السيادية السالفة الذكر لتغطية الاحتياجات التمويلية الرسمية للدولة.

الشكل رقم 01: أنواع الصكوك السيادية الإسلامية ومدى ملائمتها للاحتياجات التمويلية الرسمية للدولة.



المصدر: (يوسف، 2014، الصفحات 272-273)

3.2.2. الأدوار التمويلية التنموية للصكوك السيادية الإسلامية:

تؤدي الصكوك الإسلامية السيادية أدواراً تمويلية تنموية فعالة بالدولة، وذلك على الصعيد الاقتصادي والاجتماعي، من أهمها:

1.3.2.2. حشد الموارد المالية:

- تتميز الصكوك الإسلامية بقدرتها على حشد الموارد المالية من مختلف الفئات الادخارية وذلك لما تحمله هذه الصكوك من مرونة يجعلها أداة لاستقطاب المدخرات، وهذا وفقاً لمايلي: (بن ابراهيم، سلطاني، و بن ضيف، 2018، الصفحات 233-234)
- تنوع آجالها ما بين قصيرة ومتوسطة وطويلة وتنوع فئاتها من حيث قيمتها المالية، الأمر الذي يحقق الرغبات المتفاوتة للمستثمرين؛
- تتأثر بالتضخم ايجابيا، لأنها تمثل أصول حقيقية في شكل أعيان ترتفع أسعارها بارتفاع المستوى العام للأسعار مما يؤدي إلى ارتفاع عائداتها؛
- تستخدم لجذب الأموال من طرف المصارف الإسلامية في حال نقص الودائع المصرفية، بإصدار صكوك إسلامية لزيادة استقطاب الأموال إلى المصرف، ومن ثم إلى الاقتصاد ؛

- يمكن أن تكون الصكوك وسيلة لتعبئة فعالة لموارد مالية، و هذا في حال إصدار صكوك من طرف مصرف كبير أو دولي أو مركزي، مما يؤدي إلى زيادة معدل توظيف الأرصدة الإسلامية القابلة للاستثمار على المستوى الكلي؛
- تستخدم الصكوك في تشجيع المزيد من أصحاب المدخرات والأرصدة النقدية المعطلة على الدخول في عمليات التمويل بالأسلوب الإسلامي.

2.3.2.2. تدعيم نشاط السوق المالية ورفع درجة كفاءتها:

يؤدي استخدام الصكوك والتوسع في التعامل بها إلى تدعيم نشاط السوق المالية ورفع درجة كفاءتها عن طريق مايلي: (يوسف، 2014، صفحة 267)

- توسيع تشكيلة الأدوات المالية الإسلامية المدرجة في السوق مع تنوع أشكالها؛
- توسيع قاعدة المؤسسات المتدخلة في السوق المالية والتي تتعامل في الصكوك الإسلامية إصدارا وتداولاً، وتشمل البنوك الإسلامية بل والتقليدية كذلك، وشركات الاستثمار المؤسسي، و الحكومة والقطاع الخاص، والمؤسسات المالية الوسيطة، وذلك إذا ما تمتعت الصكوك بالتداول في السوق المالية؛
- رفع كفاءة السوق المالية بازدياد كمية ونوعية الصكوك المصدرة والمتداولة وبما يترتب عنه تعميق السوق واتساعه وتوفير السيولة... الخ؛
- تساعد على الشفافية وتحسين بنية المعلومات في السوق.

2.3.2.3. تمويل عجز الموازنة العامة:

وتساهم الصكوك السيادية في خدمة الاقتصاد الوطني وتحقيق التنمية الاقتصادية وذلك لقدرتها على حشد الموارد المالية لتمويل المشروعات التنموية الكبرى، ولعل تحقق دورها المنشود وهو تمويل عجز الموازنة العامة هو أهم نقطة سعت الهندسة المالية الإسلامية تحقيقه، وذلك بإخراجها الصكوك السيادية أو الحكومية، و المتمعن في التجارب العملية لإصدارات الصكوك في عدد من البلدان الإسلامية و الغربية تؤكد قدرتها على ذلك. (البدر، 2018، صفحة 263)

2.3.2.4. مصدر لتمويل المشاريع:

إن كفاءة استخدام الموارد المالية التي يتم جمعها عن طريق الصكوك الإسلامية توازي قدرتها على تعبئة هذه الموارد، إذ أن تنوع الصكوك وفقاً للصيغ الإسلامية المختلفة وكذا تنوع آجالها يجعلها تلائم قطاعات اقتصادية مختلفة وتمويل مختلف أنواع الاستثمارات. كما يتناسب تمويل مشروعات البنية التحتية مع أسس التمويل الإسلامي ومنها الصكوك، ذلك أن هذه المشروعات تنشئ أصول حقيقية مع حق امتياز تشغيلها لمدة معينة، وهو ما يفتح المجال لتمويلها باستخدام أنواع مختلفة من عقود التمويل التي تقوم على ملكية هذه الأصول كما أن لهذه المشروعات أثر اجتماعي كبير، لكونها تقدم خدمات أساسية يستفيد منها شرائح واسعة من أفراد المجتمع وهو ما يتناسب مع مقاصد التمويل الإسلامي. (السحبياني، 2016، صفحة 12)

3. فعالية الصكوك السيادية الإسلامية في تمويل دولة السودان:

بادرت السودان للتعامل بالصكوك السيادية الإسلامية في إطار جهود بنك السودان المركزي ووزارة المالية والتخطيط الاقتصادي لابتكار أدوات نقدية ومالية جديدة لإدارة السيولة ودعم تمويل التنمية بالاقتصاد السوداني تقوم على أسس شرعية وتستند على الصيغ الشرعية الإسلامية بدلا عن المداينة، وهذا في ظل مسار تعميق تطبيق قواعد الشريعة الإسلامية في النظام المصرفي السوداني.

1.3 الصكوك السيادية الإسلامية السودانية : الأنواع وآلية العمل:

واستنادا لكون بنك السودان المركزي ووزارة المالية لا يتاجران بالأوراق المالية مباشرة مع الجمهور، تم إنشاء شركة السودان للخدمات المالية المحدودة لتعنى بهذا الدور، إذ باشرت هذه الشركة عملها في سنة 1998 عن طريق إصدار وإدارة وتسويق الصكوك الحكومية والسندات والمساهمة في تمويل المشروعات التنموية الاقتصادية والاجتماعية للدولة، والمساعدة في إدارة السيولة على المستوى القومي، و تمويل عجز الموازنة العامة.

وفيما يلي سيتم عرض مختلف أنواع وآلية عمل الصكوك السيادية الإسلامية الجاري العمل بها في السودان بالفترة المدروسة:

1.1.3. شهادات المشاركة الحكومية (شهادة):

تم إصدار شهادات (شهادة) منذ سنة 1999 و التي عرفت بالجيل الأول للأوراق المالية، وتقوم هذه الشهادات على أساس صيغة التمويل الإسلامي "المشاركة"، وتتميز بعوائدها المرتفعة مع مخاطر متدنية، و لها فترة سريان قصيرة لمدة عام، بما يجعلها سهلة التسييل بسوق الخرطوم للأوراق المالية المدرجة به، كما أنها تقبل كضمان من الدرجة الأولى مقابل التمويل الممنوح من المصارف. (التقرير السنوي لشركة السودان للخدمات المالية المحدودة، 2018، صفحة 20)

ومن بين أهم أهداف شهادات المشاركة الحكومية (شهادة) تحقيق مايلي: (بللعا، 2020، صفحة 146)

- استقطاب المدخرات القومية و تشجيع الاستثمار؛
- إدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلي و تمويل عجز الموازنة العامة من موارد حقيقية؛
- تطوير أسواق راس المال المحلية والإقليمية.
- وتبني العلاقة التعاقدية بشهادات (شهادة) وفقا للآتي:
- المستثمرين وهم ممثلين في المصارف، المؤسسات المالية والشركات، الصناديق والأفراد؛
- شركة السودان للخدمات المالية وهي مدير الصندوق؛
- وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي وهي الجهة المالكة لمكون الشراكة.
- و يجري التعامل بين هذه الأطراف كمايلي: (شركة السودان للخدمات المالية المحدودة (1)، 2015، صفحة 4)
- تبني العلاقة بين المستثمرين و الشركة على قيام الشركة بتقديم المشورة المالية الشرعية و تمليك المستثمرين المعلومات المرتبطة بالأداء المالي للأصول المكونة للشراكة؛
- تقوم الشركة لتسويق الشهادات المصدرة من الوزارة و إدارتها مقابل عمولة قدرها 2% يتم تحصيلها من الوزارة؛
- تمثل الشهادة بعد استثمارها موجودات قائمة و حقيقية لمكون الشراكة؛
- يتحدد العائد على الشهادات وفق الأداء المالي لمكون الشراكة؛
- لا يجوز للمستثمر سحب رأسماله أو أي جزء منه قبل تاريخ الاستحقاق و لكن له حق تداوله في سوق الخرطوم للأوراق المالية وأي سوق مالية أخرى تدرج فيها هذه الشهادات

2.1.3. صكوك الاستثمار الحكومية (صرح):

وهي عبارة عن صكوك مالية تصدرها شركة السودان للخدمات المالية وفقاً لصيغة التمويل الإسلامية "المضاربة"، حيث عرفت أول عملية إصدار لها بسنة 2003، لتستخدم إيرادات هذه الصكوك في تمويل مشروعات البنية التحتية وقطاعات الصحة والتعليم والمياه وغيرها في ولايات السودان المختلفة. (موسى، 2017، صفحة 949)

وتتميز صكوك (صرح) بفترة سريان من 02 إلى 06 سنوات مع ثبات معدل الأرباح بتوزيع ربع و نصف سنوي لأرباح الصكوك. حيث تهدف صكوك (صرح) إلى: (شركة السودان للخدمات المالية المحدودة (2)، 2015، صفحة 3)

- تجميع المدخرات القومية و الإقليمية و تشجيع الاستثمار؛
 - إدارة السيولة على مستوى الاقتصاد الكلي عبر ما يعرف بعمليات السوق المفتوح؛
 - تطوير أسواق راس المال المحلية و الإقليمية؛
 - توظيف المدخرات في التمويل الحكومي لمقابلة الصرف على المشاريع التنموية ومشاريع البنية التحتية؛
 - تقليل الآثار التضخمية و ذلك بتوفير تمويل مستقر وحقيقي للدولة في شكل سلع وخدمات.
- وتبني العلاقة في صكوك (صرح) على ثلاث أطراف و هم:

- حملة الصكوك (أرباب العمل)؛
 - شركة السودان للخدمات المالية و التي تقوم بدور المضارب؛
 - وزارة المالية و التخطيط الاقتصادي و هي الجهة الطالبة للتمويل.
- و تعمل شركة السودان للخدمات المالية على تحقيق آلية عمل صكوك (صرح) من خلال ذراعين: (التجاني، 2013، صفحة 7)
- الذراع الأولى: تتمثل في جذب وحشد الأموال، من خلال دعوة المستثمرين للاكتتاب في صرح لأجل معينة و بقييم محددة للصكوك، والعلاقة التي تربط بين المستثمرين والشركة هي عقد المضاربة حيث يمثل المستثمرون رب المال و تقوم الشركة بدور المضارب، وما قسم الله من ربح يتم اقتسامه بينهما بحسب الاتفاق المسبق، ولا يجوز لرب المال سحب رأسماله أو أي جزء منه قبل تاريخ الاستحقاق و له حق تداوله في السوق الثانوي؛
 - الذراع الثانية: تسعى لتوظيف واستخدام الأموال، حيث يدخل المضارب (الشركة) مع وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي في علاقة تعاقدية تقوم على صيغ الإجارة والمراجعة و الاستصناع بهدف توفير المعدات و الأجهزة... حسب حاجة الوزارة.

3.1.3. شهادات إجارة أصول مصفاة الخرطوم للبترول (شامة):

بدأ العمل بهذه الصكوك في سنة 2010، بحيث يتم إصدارها بناء على صيغة الإجارة الإسلامية بغرض حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد الوكالة الشرعية لتوظيفها في شراء أصول المصفاة و تأجيرها لوزارة المالية والتخطيط الاقتصادي إجارة تشغيلية لتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين. (بللعم، 2020، صفحة 148)

و تهدف شهادات (شامة) إلى إصدار أدوات مالية (صكوك) بغرض: (شركة السودان للخدمات المالية المحدودة (2)، 2015، صفحة 5)

- تصكيك أصول المصفاة وعرضها للمستثمرين لتوفير فرص استثمارية تحقق ربحاً لحملة هذه الصكوك؛
- توسيع (زيادة) عرض الأوراق المالية بسوق الخرطوم للأوراق المالية من خلال إضافة ورقة مالية جديدة؛
- توفير موارد مالية حقيقية للدولة بدون ضغوط تضخمية؛
- تطوير صناعة الصناديق الاستثمارية في السودان.

و تبني العلاقات التعاقدية بشهادات (شاملة) بين الأطراف الآتية: (التقرير السنوي لشركة السودان للخدمات المالية المحدودة، 2018، صفحة 22)

- المستثمرين؛
 - شركة السودان للخدمات المالية (الوكيل)؛
 - الوزارة و هي البائع للأصل و المستأجر له إجارة تشغيلية.
- فتكيف العلاقة بين المستثمرين و الشركة على أساس عقد الوكالة بأجر، و بين الشركة (الوكيل) و الوزارة على أساس شراء الأصل منها وتأجيرها لها.

4.1.3. شهادات إجارة أصول الشركة السودانية لتوزيع الكهرباء (شاشة):

و هي عن صندوق استثماري متوسط الأجل أنشئ بغرض حشد الموارد من المستثمرين عن طريق عقد المضاربة لتوظيفها في شراء أصول الشركة السودانية لتوزيع الكهرباء و تأجيرها لوزارة المالية لإجارة تشغيلية لتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين فيه.

و بدأ العمل بشهادات (شاشة) في سنة 2013 و تهدف إلى: (التقرير السنوي لشركة السودان للخدمات المالية المحدودة، 2018، صفحة 24)

- تصكيك أصول الشركة السودانية لتوزيع الكهرباء وعرضها للمستثمرين لتوفير فرص استثمارية تحقق عائدا لحملة هذه الصكوك؛
 - توفير موارد مالية للدولة بدون ضغوط تضخمية؛
 - تطوير صناعة الصناديق الاستثمارية في السودان.
- و تقوم العلاقات التعاقدية في شهادات (شاشة) بين:
- المستثمرين؛
 - شركة السودان للخدمات المالية (المضارب)؛
 - وزارة المالية والتخطيط الاقتصادي وهي البائع للأصل والمستأجر له إجارة تشغيلية؛
- حيث تكيف العلاقة بين المستثمرين و الشركة على أساس عقد المضاربة، في حين تكيف العلاقة بين الشركة و الوزارة على أساس شراء الأصل منها و تأجيرها لها.

5.1.3. صندوق صكوك الذهب الاستثماري (بريق):

و هو عبارة عن صندوق استثماري قصير الأجل أنشئ بغرض حشد الموارد من المستثمرين بصيغة المضاربة الإسلامية المقيدة مع شركة السودان للخدمات المالية لتوظيفها في شراء و بيع الذهب و تحقيق عوائد مجزية للمستثمرين فيه وفقا للضوابط المعمول بها. و لقد بدأ العمل بشهادات الصندوق في منتصف أكتوبر 2018.

فالهدف من هذا الصندوق يتمثل في: (التقرير السنوي لشركة السودان للخدمات المالية المحدودة، 2018، صفحة 24)

- استقطاب المدخرات القومية و تشجيع الاستثمار؛
- توفير أداة إسلامية شرعية؛
- إدارة السيولة و إنفاذ السياسات المالية؛
- مساعدة البنك المركزي للسودان في توفير موارد للنقد الاجنبي؛
- تطوير أسواق المال المحلية وتحقيق عائد مجزي للمستثمرين.

و تقوم العلاقات التعاقدية بصكوك (بريق) بين الأطراف التالية:

- المستثمرين (أرباب المال)؛

- شركة السودان للخدمات المالية (المضارب).

و تكيف العلاقة بين المستثمرين و الشركة على أساس عقد المضاربة المقيدة بالمناجزة في الذهب، ووفقا لهذه العلاقة فان الشركة باعتبارها مضاربا لا تضمن رأسمال المضاربة إلا في حالة التعدي أو التقصير. (التقرير السنوي لشركة السودان للخدمات المالية المحدودة، 2018، صفحة 25)

2.3 تقييم النشاط التمويلي للصكوك السيادية الإسلامية في السودان:

لبيان فعالية الصكوك السيادية الإسلامية بالدولة السودانية، تم القيام بجمع المعطيات اللازمة والمستخرجة من التقارير السنوية لبنك السودان المركزي للفترة 2017-2020، وكذا التقرير السنوي الخاص بشركة السودان للخدمات المالية المحدودة لسنة 2018. ومن هنا سيستند تحليلنا إلى المؤشرات الرئيسية التالية:

1.2.3. توفير الموارد المالية:

إن الدور الرئيسي للصكوك السيادية المصدرة بالسودان هو توفير موارد مالية حقيقية وبدون ضغوط تضخمية للدولة، ليتم توزيعها في المجالات التمويلية المنشودة وفق الصيغ التمويلية الإسلامية المعتمدة في إصدار هذه الصكوك.

و الجدول الموالي يوضح إجمالي الموارد المالية المجمعة من الصكوك الجاري العمل بها في السودان خلال الفترة 2017-2020.

الجدول 1: إجمالي موقف الصكوك السيادية الإسلامية السودانية خلال الفترة 2017-2020

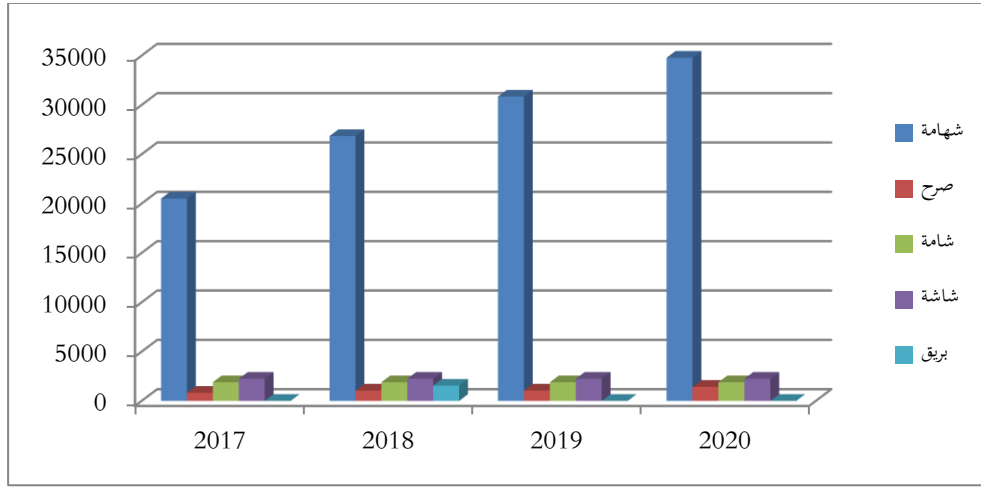
(القيمة: مليون جنيه)

الفترة/ البيان	شهادات المشاركة (الحكومية (شهادة)	صكوك الاستثمار (الحكومية (صرح)	شهادات إجازة أصول مصفاة الخرطوم للبترول (شامة)	شهادات إجازة أصول الشركة السودانية لتوزيع الكهرباء (شاشة)	شهادات صندوق الذهب (بريق)	الإجمالي
2017	عدد الشهادات	41007023	8195403	3784000	4485259	57471685
	القيمة	20503.5	819.5	1892	2242.6	25475.6
	%	80.54	3.22	7.43	8.81	100
2018	عدد الشهادات	53684603	10524097	3784000	4485259	74022884
	القيمة	26842.3	1052.4	1892	2242.6	33574.1
	%	79.95	3.13	5.64	6.68	100
2019	عدد الشهادات	61684542	10524097	3784000	4485259	80477898
	القيمة	30842.3	1052.4	1892	2242.6	36029.2
	%	85.60	2.93	5.25	6.22	100
2020	عدد الشهادات	69566067	14244515	3784000	4485259	92079841
	القيمة	34783	1424.4	1891.9	2242.6	40341.9
	%	86.2	3.5	4.7	5.3	100

المصدر: (التقارير السنوية لبنك السودان المركزي، 2017-2020)

والشكل الموالي يوضح تطور قيمة الصكوك (الشهادات) السيادية الإسلامية في السودان:

الشكل 2: تطور قيمة الصكوك السيادية الإسلامية بالسودان خلال الفترة 2017-2020



المصدر: (من إعداد الباحثين بناء على معطيات الجدول 1)

من خلال الجدول 1 يظهر جليا فعالية الصكوك السيادية الإسلامية السودانية في استقطاب الموارد المالية الذاتية الداخلية، وحتى في فترة جائحة كوفيد 19 أين فرضت السودان قرار الحجر الصحي في سنة 2020، حيث واصل مبلغ الموارد المستقطبة تطوره، أين تطور العدد الإجمالي للشهادات المباعة من 57471685 بسنة 2017 إلى 92079841 شهادة مباعة في سنة 2020 وبشكل تصاعدي محققا نسبة نمو ب 60.21%، مما مكن الاقتصاد السوداني من حشد موارد مالية مناسبة قدرت بقيمة 40341.9.2 مليون جنيه سنة 2020.

وكما يبين الشكل 2 نجد أن شهادات المشاركة الحكومية (شهامة) تساهم بشكل كبير في استقطاب المدخرات المالية مقارنة بباقي الصكوك السيادية المصدرة، حيث تساهم بنسبة تتجاوز 80% من مجموع القيمة الكلية للموارد المالية المجمعة بالاقتصاد السوداني عن طريق الصكوك السيادية الإسلامية.

2.2.3. تنشيط سوق الخرطوم للأوراق المالية:

والجدول الموالي يوضح حركة تداول الصكوك (الشهادات) السيادية بسوق الخرطوم للأوراق المالية:

الجدول 2: حركة تداول الصكوك (الشهادات) السيادية الإسلامية بالسوق الثانوي لسوق الخرطوم للأوراق المالية بالفترة 2017-2020

(القيمة: مليون جنيه)

2020	2019	2018	2017	حركة التداول
26203	23223	14731	19242	عدد الشهادات السيادية المتداولة
12.83	57.64	(23.44)	-	% التطور
14290	12663.7	7824.7	10318.6	حجم تداول الشهادات السيادية
12.84	61.84	(24.17)	-	% التطور
17147.9	14717.1	9697.4	11236.2	حجم التداول الكلي
83.33	86.04	80.68	91.83	% حجم تداول الشهادات السيادية إلى إجمالي حجم التداول الكلي

المصدر: (التقارير السنوية لبنك السودان المركزي، 2017-2020)

من خلال الجدول 2 يتبين الدور الفعال للصكوك السيادية الإسلامية بالسودان في تدعيم وتطوير سوق الخرطوم للأوراق المالية،

فكما هو ملاحظ هناك تطور في عدد الشهادات السيادية المتداولة بسوق الخرطوم وحتى في فترة الجائحة الأخيرة (كوفيد 19)، ذلك أن

أدوات التمويل الاسلامي (بما فيها الصكوك) هي أحد حلول هذه الجائحة، حيث تجاوز حجم تداول هذه الشهادات نسبة 80% من حجم التداول الكلي بالسوق وهذا بجميع سنوات الدراسة.

3.2.3. تمويل عجز الموازنة العامة:

وهنا يتم الاعتماد على نوعين من الصكوك السيادية، والذان يعتبران من بين مصادر التمويل الداخلي المستند إليها من قبل دولة السودان لتمويل عجز موازنتها، وهما كلا من شهادات المشاركة الحكومية (شهامة) وصكوك الاستثمار الحكومية (صرح). والجدول الموالي يوضح مختلف المصادر التمويلية (بما فيها الصكوك السيادية الإسلامية) الخاصة بتمويل عجز الموازنة العامة في السودان:

الجدول 3: مصادر تمويل عجز الموازنة العامة بالسودان خلال الفترة 2017-2020

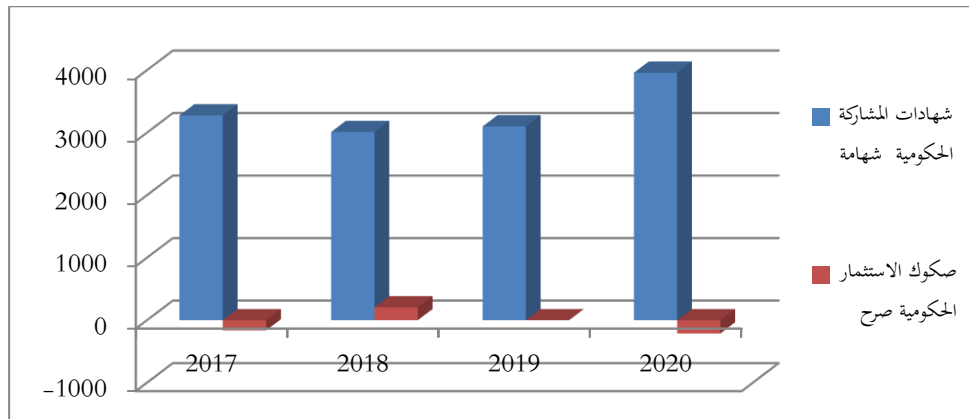
(القيمة: مليون جنيه)

2020		2019		2018		2017		مصادر تمويل العجز الكلي للموازنة العامة
%	القيمة	%	القيمة	%	القيمة	%	القيمة	
(100)	(198204)	(100)	(46221)	(100)	(37845)	(100)	(14314)	العجز الكلي للموازنة العامة
(0.18)	(352)	(2.8)	(1286)	(0.2)	(66)	5	751	صافي اقتناء الأصول المالية
0.62	1234	3.8	1746	9.3	58.6	(3)	(385)	صافي التمويل الخارجي
99.56	197322	99	45761	90.9	34394	108	15450	صافي التمويل الداخلي وأدوات الدين
2	3959	6.7	3100	8	3011	23	3276	شهادات المشاركة الحكومية شهامة
(0.11)	(212)	00	00	0.5	206	(1)	(163)	صكوك الاستثمار الحكومية
101.45	201075	52.8	24427	40	15121	63	9000	الاستدانة من بنك السودان المركزي
(3.78)	(7500)	39.5	18264	42.2	16056	24	3113	أخرى (الضمانات و التأخرات)
100	198204	100	46221	100	37845	100	14314	إجمالي مصادر تمويل العجز الكلي للموازنة العامة

المصدر: (التقارير السنوية لبنك السودان المركزي، 2017-2020)

والشكل الموالي يوضح تطور مساهمة كل من شهادات (شهامة) وصكوك (صرح) في تمويل عجز الموازنة العامة.

الشكل 3: تطور مساهمة الصكوك السيادية الإسلامية في تمويل عجز الموازنة العامة للسودان خلال الفترة 2017-2020



المصدر: (من إعداد الباحثين بناء على معطيات الجدول 3)

من خلال معطيات الجدول 3 نجد أن الاقتصاد السوداني يعتمد على ثلاث مصادر أساسية في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة وهي: الاستثمار في اقتناء الأصول المالية، التمويل الخارجي، والتمويل الداخلي، حيث نجد أن المصدر الأول يساهم بشكل غير فعال في تمويل العجز أين وصل إلى تحقيق نسب مساهمة سالبة، أما بالنسبة للمصدر الثاني فنجد أن صافي التمويل الخارجي لم يتجاوز 9% من

إجمالي مصادر التمويل ، أما المصدر الثالث و المتعلق بالتمويل الداخلي وأدوات الدين فهو يقدم دور كبير في تمويل العجز الكلي للموازنة العامة و بنسب مساهمة فاقت 90.9 % من إجمالي مصادر التمويل عجز الموازنة العامة خلال فترة الدراسة.

وكما هو ملاحظ تدرج الصكوك السيادية الإسلامية ضمن مصادر التمويل الداخلي، أين ساهمت في تمويل عجز الموازنة العامة بنسب محتشمة مقارنة مع باقي المصادر، ويرجع السبب في ذلك إلى قلة عدد الصكوك المعتمدة (نوعين فقط)، إلا أنه رغم ذلك وكما يوضحه الشكل 3 نجد أن موارد شهادات المشاركة الحكومية شهامة المستخدمة في تمويل الموازنة في تطور مستمر، حيث وصلت قيمتها في فترة الجائحة إلى مبلغ 3959 مليون جنيه وهي أكبر قيمة بالفترة المدروسة، ما يعكس أهمية الاعتماد على هذه الصكوك في فترات الأزمات والجوائح.

4.2.3. تمويل المشاريع التنموية:

وفي هذا الصدد تساهم صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) في دعم العديد من القطاعات الاقتصادية من خلال توفير موارد حقيقية لتمويل مشروعات التنمية بالاقتصاد السوداني سواء أكانت خدمية أو إنتاجية، والجدول الموالي يوضح ذلك:

الجدول 4: استغلال حصيلة صكوك (صرح) حسب القطاعات الاقتصادية إلى غاية سنة 2018

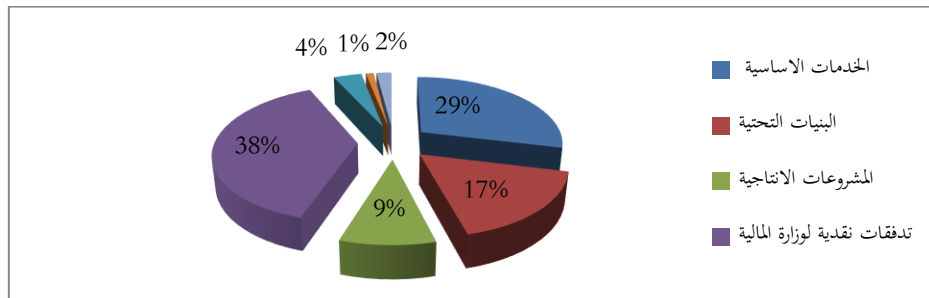
(القيمة: مليون جنيه)

النسبة %	القيمة	البيان
28.81	1123.77	الخدمات الأساسية (مياه، صحة وتعليم)
17.15	669.05	البنيات التحتية الأساسية
8.96	349.34	المشروعات الإنتاجية
38.29	1493.46	تدفقات نقدية لوزارة المالية
3.75	146.27	مشروعات تنموية متنوعة
1.04	40.47	المعلوماتية
2.01	78.34	أخرى
100	3900.7	الإجمالي

المصدر: (التقرير السنوي لشركة السودان للخدمات المالية المحدودة، 2018)

والشكل الموالي يوضح نسب مساهمة موارد صكوك صرح بكل قطاع:

الشكل 4: القطاعات الاقتصادية الممولة عن طريق صكوك صرح



المصدر: (من إعداد الباحثين بناء على معطيات الجدول 4)

يتضح من خلال معطيات الجدول 4 والشكل 4 أن الموارد المالية الإجمالية المستقطبة من خلال صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) وصلت إلى غاية سنة 2018 إلى قيمة 3900.7 مليون جنيه سوداني، و استخدمت هذه الحصيلة في تمويل العديد من القطاعات الاقتصادية، حيث نجد أن النسبة الأكبر من هذه الحصيلة استفادت منها وزارة المالية بنسبة 38.29 %، ثم تلاها قطاع الخدمات الأساسية

بالاقتصاد السوداني بنسبة 28.81% من إجمالي موارد صرح وبما قيمته 1123.77 مليون جنيه سوداني، أما قطاع البنيات التحتية فقد تم تمويله بمبلغ 669.05 مليون جنيه سوداني أي بنسبة 17.15%، وباقي حصيلة الموارد المالية المستقطبة من صكوك صرح وزعت على القطاعات التالية: المشروعات الإنتاجية بنسبة تقارب 9%، مشروعات تنمية متنوعة بنسبة تقارب 4%، المعلوماتية و مشاريع أخرى بالنسب 1.04% و 2.01% على التوالي.

والجدول الآتي يوضح توزيع حصيلة موارد صكوك صرح المخصصة لتمويل هذه المشاريع المختلفة على الصعيد القومي والولائي بدولة

السودان:

الجدول 5: توزيع حصيلة موارد الصكوك السيادية الإسلامية (المخصصة لتمويل المشاريع) قوما و ولائيا بالفترة 2003-2018.

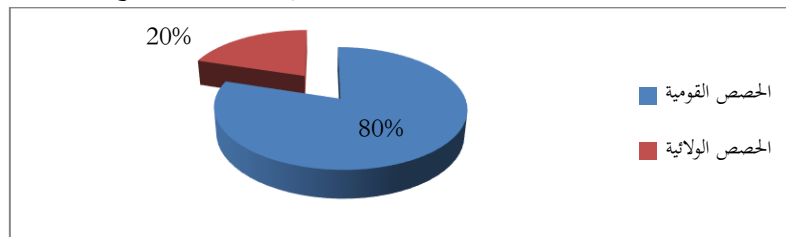
(القيمة: مليون جنيه)

السنة	القيمة	قوما	النسبة %	ولائيا	النسبة %
2003	60	60	100	0	0
2004	128	128	100	0	0
2005	619.5	519.1	83.79	100.4	16.2
2006	513.2	455	88.7	85.2	11.3
2007	425	277.4	65.3	147.6	34.7
2008	196.9	107.8	54.7	89.1	45.1
2009	300	292.7	97.6	7.3	2.4
2010	500	361	72.2	139	27.8
2011	496.2	496.2	100	0	0
2012	345.1	345.1	100	0	0
2013	0	0	0	0	0
2014	0	0	0	0	0
2015	76.2	76.2	100	0	0
2016	0	0	0	0	0
2017	0	0	0	0	0
2018	240.6	0	0	240.6	100
الإجمالي	3900.7	3118.5	79.9	782.2	20.1

المصدر: (التقرير السنوي لشركة السودان للخدمات المالية المحدودة، 2018)

والشكل الموالي يبين الحصة المخصصة قوما وولائيا من إجمالي الموارد المستقطبة:

الشكل 5: الحصة القومية و الولائية من إجمالي موارد صكوك صرح



المصدر: (من إعداد الباحثين بناء على معطيات الجدول 5)

من خلال الجدول 5 يتضح بان الموارد المالية المستقطبة عن طريق صكوك الاستثمار الحكومية (صرح) تخصص سنويا إما بالكامل لتمويل المشاريع على الصعيد القومي وذلك كما في السنوات 2003 و 2011، 2004، 2012 و 2015، أو تخصص بالكامل لتمويل

المشاريع على المستوى الولائي وذلك كما بسنة 2018، في حين يتم تخصيص موارد صرح السنوية كذلك قوميا وولائيا كما في السنوات 2010-2005.

ومن خلال الشكل 5 نجد أن المشاريع التنموية القومية بالاقتصاد السوداني استفادت بما يقارب 80% من مجموع موارد الصكوك الحكومية، في حين أن التنمية الولائية خصص لها 20% من الموارد لتحقيق مشاريع القطاعات الاقتصادية على المستوى الولائي.

4. الخلاصة:

تمثل الصكوك السيادية الإسلامية توجهها هاما تنتهجه العديد من الدول للرفع من قدراتها التمويلية، وقد حاولت هذه الدراسة إبراز فعالية هذه الصكوك في تمويل الدول وحتى في فترات الأزمات والجوائح، إذ من شأنها تحقيق التوازن الاقتصادي بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي والنقدي، كما أنها تكون مصدرا مهما لرأس المال على المدى الطويل يسمح بتوفير موارد مالية حقيقية وبدون أي ضغوط تضخمية للدولة.

وانطلاقا من دراسة تجربة رائدة لدولة إسلامية ألا وهي دولة السودان، تم التوصل للنتائج التالية:

- تعتبر الصكوك السيادية الإسلامية من الأدوات التمويلية الهامة لتنوع مصادر الموارد الذاتية وتوفير السيولة اللازمة للمؤسسات والحكومات التي تحتاج إلى مصادر تمويل طويلة الأجل؛
 - يتم إصدار الصكوك السيادية الإسلامية من طرف الدولة أو المؤسسات التابعة لها على أساس عقد شرعي مبني على إحدى صيغ التمويل الإسلامية كالمشاركة والاستصناع والسلم... الخ؛
 - إن تنوع الصكوك السيادية وفقا للصيغ الإسلامية المختلفة وكذا تنوع آجالها يجعلها تلائم تمويل مختلف الاحتياجات التمويلية الرسمية بالدولة؛
 - تبنى الصكوك السيادية المصدرة في السودان صيغ إسلامية مختلفة كصيغة المشاركة بشهادات (شهادة)، و صيغة المضاربة بصكوك الاستثمار الحكومية (صرح) و شهادات (بريق)، وصيغة الإجارة بشهادات (شامة) و شهادات (شاشة)؛
 - تقدم الصكوك السيادية الإسلامية المصدرة بالسودان دورا تمويليا فعالا بالدولة، من خلال العمل على حشد الفوائض المالية من الفئات الاستثمارية المختلفة لتوفير موارد مالية حقيقية وبدون أي ضغوط تضخمية، ليتم تعبئتها عن طريق تدعيم نشاط سوق الخرطوم للأوراق المالية ورفع درجة كفاءته، المساهمة في تمويل عجز الموازنة العامة بالسودان، وكذا تمويل مشاريع العديد من القطاعات الاقتصادية على الصعيد القومي والولائي لدولة السودان؛
 - تسمح الصكوك السيادية الإسلامية بتوفير موارد مالية مستقرة خلال الأزمات والجوائح، حيث لم تتأثر موارد الصكوك السيادية الإسلامية بالسودان في فترة جائحة كوفيد 19 مما يجعلها تشكل مصدرا مهما لرأس المال على المدى الطويل.
- و على ضوء النتائج السالفة الذكر يمكن اقتراح التوصيات التالية:
- تعزيز مساهمة الصكوك السيادية الإسلامية بتمويل عجز الموازنة العامة بالسودان، باعتبارها من أدوات التمويل اللاربوية والتي لا تخلف آثارا تضخمية على الاقتصاد، كما أنها من أدوات التمويل الداخلية التي تستبعد التبعية الأجنبية للدولة؛
 - توسيع عدد الصكوك السيادية الإسلامية المستخدمة في تمويل المشاريع التنموية بالسودان لكي تتمكن من تحصيل موارد مالية أكبر واستغلالها في تنفيذ هذه المشاريع؛

- تعزيز الثقة في أوساط المستثمرين وتشجيعهم على توظيف مدخراتهم في شراء الأوراق والشهادات الحكومية وتوفير المناخ المناسب لفرص الاستثمار؛
- تعزيز دور الهيئات التنظيمية والأطر القانونية المرتكز عليها في إصدار الصكوك الحكومية بالسودان؛
- إنشاء هيئة للرقابة الشرعية والإشراف على جميع عمليات الإصدار الحكومي بالسودان، بغية تدعيم مسار استعمال الصكوك السيادية وانتشارها والاستفادة من فرص تحقيقها لمعدلات نمو اقتصادية جيدة.

5. الحالات والمراجع:

- مظهر سامي قنطقجي، (26 فيفري 2021)، تطبيقات التمويل الإسلامي للتعاني بشكل أفضل، المؤتمر الرابع للمالية الإسلامية، CEIEFI، برشلونة؛
- سعاد البدري، (ماي 2018)، دور الصكوك السيادية في تمويل عجز الموازنة العامة للدولة، ملفات الأبحاث في الاقتصاد و التسيير، الملف الخاص الرابع، ص- ص 278-249؛
- د. محمود فهد مهيدي، (2017)، الصكوك السيادية الإسلامية "تقدير شرعي"، مجلة جامعة القدس للأبحاث و الدراسات الإدارية و الاقتصادية، المجلد الثاني، العدد 07، ص- ص 147-137؛
- أدهم إبراهيم جلال، (2018)، الصكوك و الأسواق المالية الإسلامية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، دار الجوهرة للنشر والتوزيع؛
- د.احمد عبد القادر التجاني، (يناير 2013)، الصكوك الحكومية الواقع، التحديات و المأمول، المنتدى المصرفي الحادي و التسعين، أكاديمية السودان للعلوم المصرفية والمالية- مركز البحوث والنشر والاستشارات، السودان؛
- الغالي بن إبراهيم، محمد رشدي سلطاني ومحمد عدنان بن ضيف، (ماي 2018) القدرة التنموية للصكوك المالية الإسلامية، ملفات الأبحاث في الاقتصاد و التسيير، الملف الخاص الرابع، ص- ص 247-221؛
- مختار بونقاب و زواود لزهاري، (25 و 26 افريل 2018)، الصكوك الإسلامية السيادية كأداة لتمويل المشاريع الحكومية و معالجة العجز في الموازنة العامة (دراسة تجارب بعض الدول)، الملتقى العلمي الدولي حول: الآليات الجديدة لتمويل التنمية الاقتصادية: نحو تمويل مستدام للتنمية في الجزائر، جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل، الجزائر؛
- سارة بوسعيد، عبد الحميد بوشمرمة وباديس بوغرة، (افريل 2018)، دور الصكوك الإسلامية في تمويل التنمية، مجلة الاقتصاد و التجارة، المجلد رقم 01، ص- ص 102-87؛
- أحمد عبد الكريم قندوز، (2020)، دور التمويل الإسلامي في حالات الجوائح، سلسلة صندوق النقد العربي، العدد 3؛
- السعيد بريكة وسناء مرابطي، (جوان 2017)، دور الصكوك الإسلامية في تحقيق التنمية، مجلة ميلاف للبحوث و الدراسات، العدد 05، ص- ص 197-183؛
- رفيق شرياق، (19 و 20 افريل 2016)، ترشيد الإنفاق العام و معالجة العجز في الموازنة العامة للدولة من وجهة نظر إسلامية، مداخلة بالمؤتمر الوطني حول الحوكمة والترشيد الاقتصادي رهان استراتيجي لتحقيق التنمية في الجزائر، جامعة احمد دراية - أدرار، الجزائر؛
- فؤاد بن حدو، (2019)، دور الصكوك الاستثمارية والأدوات المالية غير التقليدية البديلة لتمويل عجز الخزينة العمومية في الجزائر، مجلة العلوم الإسلامية والحضارة، المجلد 4، العدد 2، ص- ص 412-385؛

- يوسف حسن يوسف، (2014)، الصكوك المالية وأنواعها (الاستثمار - الصناديق الاستثمارية - الأوراق المالية والتجارية)، مصر، دار التعليم الجامعي؛
- محمد بن إبراهيم السحيباني، (28، 29 و 30 نوفمبر 2016)، دور الصكوك السيادية و شبه السيادية في تمويل مشروعات البنية الأساسية المدرة للدخل، المنتدى الدولي حول الصكوك الإسلامية في خدمة التشغيل، تونس؛
- التقرير السنوي لشركة السودان للخدمات المالية المحدودة، (2018)، <http://www.shahama-sd.com/ar/reports-studies> ، تاريخ الاسترداد (2021/08/12)؛
- د.أسما بللعماء، (2020)، تجربة السودان في مجال الابتكار المالي في إطار الصيرفة الإسلامية، مجلة إضافات اقتصادية، المجلد 04، العدد 01، ص- ص 158-139؛
- شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، (2015)، شهادات المشاركة الحكومية (شهادة) البدايات، المشاكل و المعوقات ومقترحات الحلول، <http://www.shahama-sd.com/ar/reports-studies> ، تاريخ الاسترداد (2021/08/12)؛
- شركة السودان للخدمات المالية المحدودة، (2015)، تقييم أداء الصكوك الحكومية في السودان و أثره على الاقتصاد الوطني للفترة من 1998 م وحتى 2012 م، <http://www.shahama-sd.com/ar/reports-studies> ، تاريخ الاسترداد (2021/08/12)؛
- التقارير السنوي لبنك السودان المركزي، (2020-2017)، <https://cbos.gov.sd/sites/default/files/annual-report-> ، تاريخ الاسترداد (2022/01/12).