

موقع المالية التشاركية في المغرب ضمن النموذج التنموي الجديد

البنوك التشاركية والصلوك نموذجاً

طارق حدروي

طالب باحث بسلك الدكتوراه بكلية العلوم القانونية والإقتصادية والاجتماعية بالجديدة

هشام المكري

طالب باحث بسلك الدكتوراه بكلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية بالجديدة

الحلقة (٢/٢)

عرف العالم في منتصف القرن الماضي ظهور نظام مالي جديد نابع من مقاصد الشريعة الإسلامية السمحة وذلك بعد قرون من هيمنة النظام المالي الرأسمالي المبني على نظام الفوائد الربوية. فبدأت بوادر تطبيق نظام مالي مخالف لمبادئ الرأسمالية في بعض دول الخليج العربي خصوصاً بعد خروجه سالماً من الأزمات المالية التي أصابت جل الدول الغربية. ونظراً للسيولة الكبيرة التي تتوفر للدول المصدرة للبتروول والتي هي أساساً دول إسلامية فإن هذا النظام المالي المسمى بالمالية الإسلامية عرف انتشاراً واسعاً بشكل سريع حتى في الدول التي تعد معقل الرأسمالية كالولايات المتحدة الأمريكية وإنجلترا وفرنسا.

المبحث الثاني: مركز الصكوك ضمن النموذج التنموي الجديد

تكتسي الصكوك أهمية كبيرة جداً سواء على المستوى الاقتصادي أو الاجتماعي وذلك بالنظر إلى المزايا الخاصة بها فهي تتسم بالمرونة والسعة وخضوعها لعوامل السوق كما تتميز باستقرار السعر وثبات العائد، هذا فضلاً عن كونها وسيلة لتحقيق عدة أهداف كتحسين القدرة الائتمانية والهيكلية التمويلية للمؤسسات المصدرة للصكوك مما يرفع من تصنيفها الائتماني وبالتالي الحصول على السيولة اللازمة لتوسيع قاعدة المشاريع وتطويرها.

إن بروز الصكوك كواحدة من أهم الأدوات في أسواق المال العالمية دفع العديد من الدول إلى تبني إصدارها، وهكذا فقد عملت العديد من الدول الإسلامية على تعديل قوانينها أو إحداث قانون خاص بإصدار الصكوك بأشكالها المختلفة الشيء نفسه للدول غير الإسلامية فقد سعت هي الأخرى جاهدة لإيجاد السبل القانونية لإدراج الصكوك الإسلامية في صلب اقتصاداتها خاصة بعد ما أبانت الأزمة المالية

لسنة ٢٠٠٧/٢٠٠٨ عن مدى ضعف وهشاشة التمويل التقليدي المبني على إصدار الأوراق المالية بعيدا عن الشريعة الاسلامية.

أما بالنسبة للمغرب فقد سائر باقي الدول وعمل على إصدار قانون يجيز التمويلات المتوافقة مع قواعد الشريعة الاسلامية وإن كان قد تأخر في هذا الاصدار مقارنة مع باقي الدول العربية والاسلامية بل ودول غربية غير إسلامية كألمانيا إلا أنه يحسب له محاولته لإخراج قوانين تراعي الخصوصية المغربية وتنفي الثغرات الشرعية التي سقطت فيها كبريات الدول في التمويل والاقتصاد الاسلامي ، وتجنبه السقطات القانونية¹. وعليه فسوف يتم تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين نتناول من خلال الأول النظام القانوني للصكوك على أن نخصص الثاني لاستعراض دور الصكوك في تحقيق أهداف النموذج التنموي الجديد وتعزيز مرتكزاته.

المطلب الأول : النظام القانوني للصكوك

نظم المشرع المغربي الصكوك من خلال القانون ١٢. ١١٩ القاضي بتمميم وتغيير القانون رقم ٠٦. ٣٣ المتعلق بتسديد الديون² هذا القانون عرف عدة تعديلات وذلك بموجب القانون ١٤. ٠٥³ ثم بموجب قانون ١٧. ٦٩⁴ حيث استهدف الأول ملائمة بعض مواد مع أحكام مشروع القانون آنذاك رقم ١٠٣. ١٢ المتعلق بمؤسسات الائتمان والهيئات المعتمدة في حكمها⁵ قبل المصادقة وتوضيح صياغة بعض أحكام القانون ٠٦. ٣٣ وملائمتها مع مقتضيات أخرى من القانون المذكور بينما قام الثاني بإدخال بعض التعديلات التي همت بالأساس تعريف الصكوك بهدف فتح الباب لإصدار مختلف أنواع الصكوك وأيضا توضيح إجراءات طلب الرأي بالمطابقة من لدن المجلس العلمي الأعلى وإدخال آليات تتبع التقييد

1 سعاد البديري " الصكوك المالية وفق الرؤية الشرعية من خلال قانون 06.33 ودورها في تحقيق التنمية - دراسة مقارنة - الطبعة الاولى 2019 مكتبة الرشاد سطات للنشر والتوزيع، ص 115.
2 ظهير شريف رقم 1. 13. 47 صادر في فاتح جمادى الأولى 1434 (13 مارس 2013) بتنفيذ القانون رقم 12. 119 المغير والمتمم للقانون رقم 06.33 المتعلق بتسديد الديون والقانون رقم 01.24 المتعلق بعمليات الاستحفاظ (ج. ر عدد 6184 الصادرة بتاريخ 5 شتنبر 2013).
3 بتنفيذ القانون رقم 05. 14 المغير للقانون رقم 06.33 المتعلق بتسديد الأصول الصادر بتنفيذه ظهير شريف رقم 1. 14. 144 صادر في 25 من شوال 1435 (22 أغسطس 2014)، الجريدة الرسمية عدد 6290 الصادرة بتاريخ 11 سبتمبر 2014.
4 القانون 69. 17 بتغيير وتتميم القانون 06.33 المتعلق بتسديد الأصول الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1. 18. 24 بتاريخ 25 رجب 1439 (12 أبريل 2018)، الجريدة الرسمية عدد 6667 بتاريخ 23 أبريل 2018.
5 القانون رقم 103. 12 المتعلق بمؤسسات الائتمان والهيئات المعتمدة في حكمها الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1. 14. 193 بتاريخ فاتح ربيع الأول 1436 (24 ديسمبر 2014) الجريدة الرسمية عدد 6328 الصادرة بتاريخ فاتح ربيع الآخر 1436 (22 يناير 2015).

بأراء المطابقة عن المجلس العلمي الأعلى، ناهيك عن تحديد وتوضيح بعض المقتضيات المؤطرة لصناديق التسييد المصدرة لشهادات الصكوك وأيضا مراجعة وتبسيط بعض المقتضيات المتعلقة بعملية إصدار الصكوك السيادية¹ من خلال ما سبق سنعمل على تقسيم هذا المطلب إلى فقرتين نتناول في الأولى الطبيعة القانونية للصكوك وأنواعها لنخصص الثانية لأحكام إصدار وتداول هذه الصكوك.

الفقرة الأولى: الأحكام المنظمة لإصدار وتداول شهادات الصكوك

قبل التطرق للأحكام المنظمة لإصدار وتداول شهادات الصكوك (ثانيا) لابد من التطرق إلى التعريف القانوني لشهادات الصكوك وتحديد أنواعها (أولا).

أولا: مفهوم شهادات الصكوك وأنواعها

١. مفهوم شهادات الصكوك:

تعتبر الصكوك الإسلامية ورقة مالية منضبطة بالضوابط الشرعية والقواعد المرعية أثمرتها جهود خيرة بذلها مهندسو المالية الإسلامية في سبيل توسيع قاعدة المنتجات المالية الإسلامية² عرف المشرع المغربي الصكوك في المادة ١-٧ من القانون ٠٦.٣٣ كما عدل وتمم بالقانون رقم ١٧.٦٩ كالتالي: "تعتبر شهادات الصكوك حصصا متساوية القيمة تمثل حقوقا شائعة في ملكية أصول مملوكة أو في طور التملك من قبل صندوق التسييد، أو استثمارات منجزة أو في طور الانجاز، سواء كانت هذه الملكية تامة أو مجزأة. وتتكون هذه الأصول إما من عقارات، أو منقولات، أو منافع، أو خدمات أو موجودات مشروع أو استثمار معين".

وبالرجوع إلى هذا التعريف نرى أن المشرع احتفظ بلفظ "شهادة" الذي كان واردا قبل التعديل الأخير وذلك باعتبارها نقدية تصدر من طرف البنوك والمؤسسات المالية، وأيضا باعتبارها إقراراً رسمياً وقانونياً، في حين أنه غير مصطلح "سندات" بمصطلح "حصص" باعتبارها تمثل حقوقا شائعة، كما أنه أشار إلى الأصول الممكن أن تصدر وتهيكل على أساسها الصكوك وهي: العقارات، المنقولات أو منافع أو خدمات

¹ سعاد البديري "الصكوك المالية وفق الرؤية الشرعية من خلال قانون 06.33 ودورها في تحقيق التنمية - دراسة مقارنة - م. س، ص 120.

² سعود العنزي ومحمود السرطاوي، صكوك المراجعة، المجلة الأردنية في الدراسات الإسلامية، المجلد الثامن، العدد 1 سنة 2012، ص 216

أو مشروع واستثمارات معينة¹. وبهذا يكون المشرع من خلال هذا التعريف قد وسع من وعاء الأصول التي يمكن أن تنصب عليها هذه الصكوك على غرار ما هو معمول به على المستوى الدولي،² وأيضا تماشيا مع ما جاء في تعريف هيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية والذي جاء فيه بأنها "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصا شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله"³، وذلك بهدف فتح إمكانية هيكلية مختلف فئات وأنواع الصكوك.

٢. أنواع شهادات الصكوك

تنقسم الصكوك إلى عدة أنواع وذلك بحسب الغايات المرجوة منها والجهات التي تعمل على إصدارها وقد جاء في المادة ٧-٢ من قانون ٠٦.٣٣ كما عدل وتمم بأنه "تحدد كما يلي أصناف شهادات الصكوك التي يمكن إصدارها من قبل صندوق التسنيذ:

(أ) شهادات صكوك التمويل، والتي يتم بوساطتها تملك أصول، سواء تعلق الأمر بشهادات صكوك المرابحة، أو السلم، أو الاستصناع.

(ب) شهادات صكوك الإجارة، والتي يتم بوساطتها ملكية أصول أو ملكية منافع أصول مؤجرة أو قابلة للتأجير، سواء تعلق الأمر بإجارة عقارات، أو منقولات، أو خدمات، ويمكن أن تكون هذه الأصول موجودة أو موصوفة في الذمة.

(ت) شهادات صكوك الاستثمار، والتي يتم بوساطتها تمويل مشاريع استثمارية أو توفير السيولة لها، سواء تعلق الأمر بشهادات صكوك المضاربة أو الوكالة أو المشاركة.

(ث) شهادات صكوك المحافظ الاستثمارية.

(ج) أي أصناف شهادات صكوك أخرى تحدد بنص تنظيمي.

1 سعاد البديري "الصكوك المالية وفق الرؤية الشرعية من خلال قانون 06.33 ودورها في تحقيق التنمية - دراسة مقارنة - م. س، ص 39.

2 عرفها المشرع التونسي في الفصل الأول من الباب الأول من قانون عدد 30 لسنة 2013 الصادر في 30 يوليوز 2013 المتعلق بالصكوك الإسلامية بأنها "هي أوراق مالية قابلة للتداول، تمثل حصصا شائعة ومتساوية القيمة في ملكية وموجوداتها قائمة فعلا أو سيتم إنشاؤها من أعيان أو منافع أو خدمات أو حقوق أو خليط من المنافع والخدمات والنقود والديون من حصيلة الاكتتاب، وصدر في إطار عقد وفق المعايير الشرعية وعلى أساس قاعدة الغرم بالغنم.

3 معيار هيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية، ص 238 طبعة 2010.

تحدد المضامين والخصائص التقنية لكل نوع من أنواع شهادات الصكوك المدرجة ضمن الأصناف المذكورة أعلاه بموجب نص تنظيمي بعد الرأي بالمطابقة الصادر عن المجلس العلمي الأعلى طبقاً لأحكام المادة ٧ - ٤ أدناه".

من خلال هذه المادة نلاحظ بأن المشرع قد حدد أصناف شهادات الصكوك لكنه ترك الباب مفتوحاً لإمكانية إصدار أي نوع آخر من الصكوك بشرط أن يتم إصداره بنص تنظيمي .

ويوجد أكثر من ١٤ نوع من الصكوك الإسلامية بحسب ما أشارت إليه هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، ولأن أهمية الصكوك تكمن أساساً في قابليتها للتداول من عدمها وبالنظر إلى الجهة التي أصدرتها فيمكن تصنيف هذه الأنواع كالتالي:

أ - الصكوك القابلة للتداول والصكوك غير القابلة للتداول:

بالنسبة للصكوك القابلة للتداول فيدخل في خانتها:

- صكوك المضاربة: وهي تنقسم بدورها إلى عدة أنواع وهي صكوك المضاربة الطويلة الأجل وصكوك المضاربة القصيرة الأجل وهما بدورهما ينقسمان إلى صكوك مضاربة مطلقة وصكوك مضاربة مقيدة وصكوك مضاربة مستردة تدريجياً وصكوك مضاربة مستردة في آخر المشروع.

- صكوك المشاركة: وهي أنواع أهمها الأسهم التقليدية وصكوك المشاركة في مشروع معين بإدارة مصدرها ثم صكوك المشاركة في مشروع معين بإدارة جهة أخرى ومن حيث مدة عمل المشروع يمكن تقسيم هذه الصكوك إلى ثلاثة أنواع صكوك المشاركة المستمرة وصكوك المشاركة المؤقتة وصكوك المشاركة المنتهية بالتمليك.

- صكوك الإجارة: وصنفتها هيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية إلى صكوك ملكية الموجودات المؤجرة وصكوك ملكية المنافع الموجودة أو الموعودة ثم صكوك ملكية الخدمات الموجودة أو الموعودة.

- صكوك صناديق الاستثمارات: ويضاف إلى ذلك الصكوك التي تهتم المجال الفلاحي وهي صكوك المزارعة، صكوك المساقاة ثم صكوك المغارسة.

أما بالنسبة للصكوك غير القابلة للتداول: فهي صكوك لا يجوز تداولها لأنها قائمة على الديون وتمثل هذه الصكوك في صكوك الاستصناع، صكوك السلم إلا بعد أن يتحول رأس المال إلى سلع وذلك بعد استلامها وقبل بيعها¹، صكوك المربحة، صكوك القرض الحسن.

ب- الصكوك من حيث جهة الإصدار:

يمكن تقسيم الصكوك من حيث جهة الإصدار إلى صكوك سيادية تصدر عن أشخاص تتمتع بالشخصية المعنوية العامة وهي الدولة والأشخاص التابعين لها وصكوك عادية تصدر عن أشخاص تتمتع بالشخصية المعنوية الخاصة.

فالصكوك السيادية هي نوع من الأدوات المالية التي تساعد الدول والحكومات على تعبئة الموارد وتغطية العجز الميزانية العامة وتمويل المشاريع خاصة ما يتعلق بالبنية التحتية فهي تصدر على أصول مملوكة للدولة وتستخدم كبديل للسندات أو بالنسبة للتشريع المغربي يعتبر إصدار الصكوك السيادية أولى أولويات قانون التسنيذ وتعتبر صكوك الاجارة السيادية من الصكوك التي يسعى المغرب نحوها وتمثل ٦٠٪ من الاصدار العام وقد حدد المشرع المغربي مدة هذه الصكوك في ٥ سنوات.

أما الصكوك العادية فهي التي تصدر عن شخص معنوي من أشخاص القانون الخاص وهي تكتسي بدورها أهمية كبيرة ويمكن تقسيمها إلى صكوك المصارف وصكوك الشركات فصكوك المصارف تصدرها المصارف وهي متنوعة وكثيرة أما صكوك الشركات فهي تصدر عن الشركات ذات الشخصية المعنوية لتمويل احتياجاتها التمويلية وهي تنقسم إلى صكوك المشاركة في الربح وصكوك المضاربة المطلقة والمقيدة.

ثانيا: ضوابط إصدار الصكوك وتداولها

تخضع عملية إصدار الصكوك وتداولها إلى ضوابط فنية وشرعية خاصة تنظم إصدارها وتداولها والاستفادة من عائداتها وكل ما يتعلق بالتعامل بها وقد أوضح مجمع الفقه الاسلامي الدولي في قراره (رقم ٣ (٣/٤)) الضوابط الاساسية للصكوك الاستثمارية كما تضمن المعيار رقم ١٧ لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الاسلامية بعض الضوابط الهامة لتلك الصكوك².

¹ الصوفي ولد الشيباني، التمويل عن طريق الصكوك الاسلامية، مجلة الفقه والقانون، العدد الرابع والثلاثون، غشت 2015/ ردمد 2336 0615، ص 15.

² الصوفي ولد الشيباني، التمويل عن طريق الصكوك الاسلامية، م. س، ص 11.

١ . ضوابط إصدار الصكوك

إن إصدار الصكوك يعني طرحها للاكتتاب فيها، وذلك بتوجيه مصدر الصك أو وكيله إيجاباً إلى الجمهور أو إلى مكتتبين من أجل الدخول معه في عقد من العقود الشرعية التي تصدر الصكوك بناء عليها ويكون قبول هذا الإيجاب بالاكتتاب في هذه الصكوك المصدرة ودفع قيمتها .

وتسمى عملية إصدار الصكوك الإسلامية بالتصكيك نسبة إلى الصكوك وتسمى كذلك بالتسنييد نسبة إلى السندات والتوريق نسبة إلى الأوراق المالية وهي جميعاً بمعنى واحد، وتتم عملية التصكيك بناء على عقد الإصدار¹ الذي يجب أن تتوفر فيه أركان العقد وشروطه وأطرافه ويجب أن تحترم عملية الإصدار مجموعة من الضوابط التي لا تختلف في كثير من جزئياتها عن الضوابط العامة في التسنييد التقليدي وهي وجود أصل مملوك للمنشأة وأن يكون هذا الأصل المراد تسنيده قادراً على أن يدر دخلاً بصفة منفردة وغالباً ما تكون الأصول محل التصكيك موزعة على عدد من الملتزمين ومبالغها كبيرة وألا تكون قصيرة الاجل لأن الأصول قصيرة الاجل لا تصل إلى التوريق وبالإضافة إلى هذه الضوابط لا بد من توافر الضوابط الشرعية وقد حدد قرار هيئة المحاسبة مجموعة من ضوابط الإصدار التي يجب الالتزام بها سواء تعلق الأمر بالبيانات والشروط التي ينبغي تضمينها بنشرة الإصدار والأخرى التي لا ينبغي تضمينها بها أو فيما يتعلق بضرورة استيفاء العقد الذي أصدر الصك على أساسه لأركانه وشروطه وغيرها من الضوابط .

وتجدر الإشارة إلى أن المادة ١١١-٢ من قانون ٦٠٣٣ . نصت على بعض الشروط التي يجب الالتزام بها بالنسبة لمؤسسة التدبير .

٢ . ضوابط تداول الصكوك

إن الصكوك باعتبارها تمثل في حقيقتها حصة شائعة في أصل مالي - موجودات أعيان ومنافع وأحياناً ديون - فإن حكم تداولها أي انتقال ملكية الصك من شخص إلى آخر هو جائز ويخضع للضوابط

¹ هذا العقد كأي عقد له أطراف تنشئه والصيغة التي تعبر عن إرادة الطرفين وسبب ومحل ويرتب حقوقاً وواجبات وأطراف العقد قد تكون أطرافاً رئيسية وهي التي تساهم في هذه العملية مباشرة وهي الجهة المنشأة والتي أطلق عليها المشرع في المادة 2 من قانون 6.33. اسم المؤسسة المبادرة ثم وكيل الإصدار وهي في المغرب تسمى "صندوق التوظيف الجماعي للتسنييد" ثم المستثمرون أو حملة الصكوك أما الأطراف المساعدة فهي وكالات التصنيف العالمية أو وكالات الائتمان ومدير ومستشار الإصدار والاستثمار (مؤسسة التدبير) ومؤسسة الإيداع وضامنو الاكتتاب ثم الجهة المسؤولة عن تحصيل محفظة التوريق.

الشرعية للتصرف في أنواع التملك التي يمثلها الصك مع ضرورة احترام النصوص القانونية التي تنظم هذه العملية .

فبالنسبة لتداول الصكوك التي تكون موجوداتها نقوداً محضه فإنه يشترط لصحة بيعها في هذه الحالة تحقيق شروط العرف من التقابض في المجلس لكونهما نقداً والتماثل بين سعر البيع والقيمة الاسمية للصك وإذا كانت موجوداتها ديوناً محضه فيطبق عليه حكم التعامل بالديون وعموماً تخضع لأحكام الفقه الإسلامي لاجتناب الوقوع في الربا، فيشترط التساوي في القدر والحلول في الأجل عند بيع النقود والديون، أما إذا كانت موجوداتها أعياناً أو منافع محضه فلا خلاف حول بيعها وتداولها لكون البيع هنا لجزء مشاع من شيء موجود فعلاً .

وبالنسبة للموجودات التي تكون خليطاً من النقود والديون والأعيان والمنافع والغلبة فيها للأعيان والمنافع فإنه يجوز تداولها أما الصكوك المشتملة موجوداتها على خليط من الديون أو النقود والأعيان والمنافع، وكانت الغلبة فيها للنقود والديون فلم يتم الحسم في هذه الحالة التي أثارت خلافاً بين العلماء الباحثين عموماً والمختصين خصوصاً، والسبب هو التحوط من الوقوع في الربا¹ .

أما بالنسبة للصكوك الصادرة مقابل أعيان موصوفة في الذمة، فإنه لا يجوز تداولها في هذه الحالة وذلك لاشتمال عملية التداول على بيع ما لم يقبض وهو لا يجوز وحكمها حكم تداول السلم² .

الفقرة الثانية: الضمانات الخولة لحامل الصك والمخاطر المحيطة بها

جل القوانين المنظمة للصكوك نصت على مقتضيات تخول مالكي الصكوك مجموعة من الضمانات وقد راعت في ذلك الأحكام الشرعية (الفقرة الأولى) وباعتبار الصكوك ورقة مالية وبما أن الهدف من العملية الاستثمارية في الصكوك بصفة عامة هو تعظيم الأرباح فطبيعي أن يقابل ذلك العديد من المخاطر (الفقرة الثانية) .

1 سعاد البديري "الصكوك المالية وفق الرؤية الشرعية من خلال قانون 06.33 ودورها في تحقيق التنمية - دراسة مقارنة - م، س، ص 166 وما بعدها.

2 سعاد البديري "الصكوك المالية وفق الرؤية الشرعية من خلال قانون 06.33 ودورها في تحقيق التنمية - دراسة مقارنة - م، س، ص 166 وما بعدها.

أولاً: الضمانات الخولة لحامل الصك

الضمان يأتي بمعنى الكفالة لا الالتزام بالتعويض عن الخسارة في حال وقوعها ومن أهم ضمانات حملة الصكوك ما يلي:

أولاً: ضمانات شرعية للمشروع الاستثماري للصكوك هيئة رقابة شرعية تضمن الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية، وأن معاملاته شرعية، وأن الربح المتأتي منها حلال طيب .

ثانياً: ضمانات حكومية: من أجل تحصيل مشروعات الصكوك من المصادرة أو الابتزاز ونحو ذلك وفقاً لما تقره القوانين المنظمة للصكوك .

ثالثاً: ضمانات اقتصادية: تعني أن للمشروع دراسة جدوى اقتصادية وليس مشروعاً وهمياً أو شكلياً، حيث يطمئن حامل الصك أن أمواله مستثمرة في مشروع فعلي كما يتم تحديد النسبة المستحقة من العائد المتوقع للملكي الصكوك في نشرة الإصدار وكذا التوزيع الدوري على حملة الصكوك .

رابعاً: ضمانات إدارية: يقصد بها أن القائمين على أمر المشروع من ذوي الخبرة والكفاءة والأمانة والمصداقية .

ثانياً: المخاطر المحيطة بالصكوك

المخاطر هي "التقلبات المنتظمة وغير المنتظمة التي تحدث في قيم الأصول الاستثمارية وعائداتها المتوقعة في ظروف عدم التأكد السائدة في الأسواق المالية والنشاطات الاقتصادية على المستويين المحلي والدولي" وهي إما مخاطر منتظمة وهي المخاطر التي تؤثر بشكل عام، وتتأثر بها جميع الأوراق المالية بمختلف أنواعها، وذلك بسبب عوامل اقتصادية أو عوامل سياسية أو عوامل بيئية، كما يطلق عليها المخاطر الكلية أو العامة أو مخاطر غير منتظمة وهي المخاطر التي لا تؤثر على السوق بشكل عام، وإنما يتأثر بها بعض الأوراق المالية بسبب عوامل معينة، ونستطيع تجنبها عكس المخاطر المنتظمة التي يصعب تجنبها وصعوبة إدارتها كما يطلق عليها المخاطر الخاصة¹ غير أن هذه المخاطر يمكن إدارتها وفق منهج أو مدخل علمي للتعامل مع المخاطر البحثية وذلك عن طريق الخسائر المحتملة وتصميم وتنفيذ إجراءات من شأنها أن تقلل إمكانية حدوث

1 - معروف هوشيار، الاستثمارات والأسواق المالية، عمان، دار الصفاء، الطبعة 1، السنة 2003 ص 253.

الخسارة أو الأثر المالي للخسائر التي تقع إلى الحد الأدنى علما أن الاستثمار في الإسلام يقوم على المخاطرة من خلال المشاركة في الغنم والغرم.

المطلب الثاني: دور الصكوك في تحقيق أهداف النموذج التنموي

أضحى النموذج التنموي في السنوات الأخيرة موضوعا ثابتا في كل الخطابات الملكية وذلك بهدف تحقيق التنمية الشاملة¹، وذلك عبر إحداث إقلاع اقتصادي واجتماعي يستجيب للمطالب الملحة، والحاجيات المتزايدة للمواطنين، ويعمل على تحقيق العدالة الاجتماعية والحد من التفاوتات المجالية.

الفقرة الأولى: محدودية النموذج التنموي الحالي في شقه الاقتصادي والاجتماعي

أبان النموذج التنموي الحالي عن قصوره في تحقيق التنمية الشاملة ومسايرة التطورات الاقتصادية والاجتماعية وبالتالي الاستجابة إلى تطلعات المواطنين وتقليص الفوارق الاجتماعية والمجالية، ويتجلى الاختلال الرئيسي الذي يعرفه النموذج التنموي المغربي الحالي في أن النمو الاقتصادي يتميز بضعف وتيرته خلال السنوات الأخيرة (٦.٣٪ خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٨) وأن جودة هذا النمو كانت غير كافية، كما يتبين ذلك من بطء التحول الهيكلي للاقتصاد².

كما أن هذا الاقتصاد مرتبط بشكل كبير بالوضع الخارجي والظرفية الدولية وهذا ما أدى إلى تفاقم عجز ميزانية الدولة وارتفاع المديونية الخارجية الشيء الذي جعله عاجزا عن خلق ديناميكية اقتصادية قوية وفعالة عبر تنويع ورفع نسبة الإنتاجية وإحداث اقتصاد تنافسي.

ضعف نسبة النمو واكبه أيضا وجود فوارق اجتماعية وتفاوتات مجالية، وهو ما تسبب في المزيد من الهشاشة الاجتماعية وتراجع الاندماج الاجتماعي بالإضافة إلى فوارق جهوية ومجالية يعكسها انتشار الفقر والتهميش، وبخاصة في الفضاءات القروية حيث تشير المعطيات والأرقام إلى أنه لرغم الجهود المبذولة من طرف مختلف الفاعلين المتدخلين، فإن وضعية العالم القروي جد مقلقة³، وتراجع مكانة

1 - في مجال الدراسات الاقتصادية، ليس هناك مفهوم محدد أو تعريف متفق حوله للنموذج التنموي كما أن جميع النماذج التنموية المعمول بها دوليا أو جلاها يتم بناؤها وفق وضعية كل دولة وما تتوفر عليه من الموارد البشرية والاقتصادية وما راكمته من المكتسبات الاجتماعية وماهية القواعد والثوابت التي تبني عليها سياساتها العمومية.

2 - تقرير المجلس الاقتصادي والاجتماعي والبيئي، النموذج التنموي الجديد للمغرب 2019، ص 28، www.cese.ma

3 تقرير المجلس الاقتصادي والاجتماعي والبيئي، تنمية العالم القروي التحديات والافاق 2017، ص 11، www.cese.ma

الطبقة الوسطى داخل المجتمع، هذا علاوة على وجود اختلالات مجالية يجسدها واقع التنمية غير المتوازنة بمختلف الجهات أو عزلة بعض المناطق.

الفقرة الثانية: الصكوك وتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية

أذن انتشار الصكوك الإسلامية وتسابق العالم إلى إصدارها ببدء مرحلة جديدة يتم فيها التحول من الاقتصاد الورقي وأسواق الائتمان إلى الاقتصاد الحقيقي، المرتبط بالسلع والخدمات. فعن طريق الصكوك يتم تعبئة المدخرات المالية الموجودة بين أيدي الأفراد والتي هي عاطلة عن القيام بوظيفتها الاقتصادية ودورها التنموي، مما يؤدي إلى استثمارها في المجالات الزراعية والصناعية والتجارية¹ فالصكوك يمكن أن تساهم إيجاباً في معالجة محدودية النموذج التنموي الحالي وذلك من خلال الأدوار التي يمكن أن تقوم بها في الحاضر والمستقبل لتنشيط وإثراء الأسواق المالية التشاركية، باعتبارها أداة مكتملة للأسهم والقسم الثاني للبورصة التي من خلالها تتحرك الأموال بسهولة. فهي تساهم في تنويع مصادر التمويل، وتوفير السيولة اللازمة للمؤسسات والحكومات التي تحتاج إلى مصادر تمويل طويلة الأجل كما تمكن من استقطاب الأموال الموجودة خارج الجهاز البنكي، والاستفادة من رؤوس الأموال التي تتجنب المشاركة في المشاريع التي تمول ربوياً، مما يوفر تمويلاً مستقراً وحقيقياً للدولة من موارد موجودة أصلاً.

هذا علاوة على دورها في معالجة اشكالية العجز في الميزانية العامة، حيث يمكن للدولة أن تصدر صكوكاً بأنواعها، وبعد ذلك تقوم باستثمار حصيلتها في المشاريع المربحة والمدرة للدخل وبالتالي تخفف الحمل على ميزانيتها، وحل واحدة من أهم الاشكاليات التي يعاني منها نموذجنا التنموي والتي تؤدي لتأزيم مؤشر المديونية (سواء كانت ديوناً خارجيةً أو ديوناً داخليةً في شكل قروض ربوية) وهي الاعتماد على أدوات التمويل التقليدية (زيادة أو فرض ضرائب جديدة، اللجوء إلى الاقتراض العام سواء كان داخلياً أو خارجياً) فالصكوك في هذه الحالة ستكون بديلاً ناجعاً عن هذه الأدوات وبالتالي سيصبح بإمكان الحكومة تحويل هذه القروض إلى "صكوك خدمات عامة" تقدمها الدولة مثل، خدمات التعليم أو الصحة أو النقل، أو عن طريق صكوك استصناع سلع تنتجها الدولة بحيث يحصل حاملها على سلع بقيمة ما قدموه من قروض سابقاً.

¹ هناء محمد هلال الحنيطي، دور الصكوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية (دراسة حالة)، دراسات العلوم الإدارية، المجلد 42، العدد 2، 2015، ص 559

إلى جانب هذه الأدوار فستساهم الصكوك أيضا في ارتفاع الناتج الداخلي الإجمالي عبر إنعاش وتنشيط الدورة الاقتصادية وزيادة الطاقة الإنتاجية الفعلية، مما سيساعد بلادنا على تحقيق تنمية اقتصادية شاملة، كما ستساعد في تمويل الاستراتيجيات القطاعية التي تتوفر عليها بلادنا، وكذا مشاريع التنمية الاقتصادية الكبرى والبرامج الاجتماعية المهيكلية، وتحسين وتشجيع مناخ الأعمال عبر الانفتاح على قطاعات استثمارية جديدة وطنيا وجهويا ومحليا والمساهمة بشكل فعال في تمويل المقاولات المحلية ومواكبة استثمارات الشباب في العالم القروي من أجل خلق طبقة متوسطة دون إغفال الإضافة التي يمكن أن تحدثها صكوك مثل صكوك المساقاة والمزارعة والمغارسة وأيضا الصكوك الوقفية¹ وما يواكب كل ذلك من خلق فرص للشغل والنهوض بمختلف القطاعات الاجتماعية.

خاتمة

ختاما يمكن القول ان المالية التشاركية توفر بدائل تمويلية عديدة ومتنوعة من شأنها النهوض بالاقتصاد الوطني عبر تمويل المشاريع الكبرى المهيكلية للاقتصاد الوطني عن طريق الودائع الاستثمارية والصكوك، إضافة إلى المشاريع المتوسطة والصغرى بوساطة المنتوجات التشاركية والتي بدورها ستعزز تنافسية المقاولات المغربية ومحاربة البطالة من خلال انشاء مقاولات بشراكة مع البنوك التشاركية او عن طرق المضاربة.

إلا أن ورش المالية التشاركية بالمغرب لازال لم يكتمل بعد إلى حين استكمال تنزيل مختلف النصوص التشريعية والتنظيمية خاصة التأمين التكافلي الذي صدر مؤخرا، إضافة إلى الآراء بالمطابقة الصادرة عن المجلس العلمي الأعلى بخصوص باقي المنتوجات البنكية التشاركية الأخرى. الأمر الذي يلزم الحكومة وباقي المتدخلين لبدل مزيد من الجهود لتنزيل المالية التشاركية حتى يتسنى لها الاضطلاع بأدوارها التنموية التي أسست من أجلها على غرار باقي التجارب الرائدة الأخرى.

¹ الصكوك الوقفية هي عبارة عن وثائق أو شهادات خطية متساوية القيمة قابلة للتداول تمثل المال الموقوف وتقوم على أساس عقد الوقف الصكوك الوقفية مفهومها وتكييفها الشرعي: Burhan jabir husayn, azman ab rahman & Mohamad Zaharuddin Zakaria perdana : intrnational journal of academic research(Social sciences & humanities) vol. 3. No. 1 - December issue 2018 page 64.