

الصكوك الخضراء والتوجهات العالمية نحو الاستثمار المسؤول اجتماعياً

د. نجلاء عبد المنعم

تعد الصكوك الخضراء أداة تمويلية مبتكرة تهدف إلى دعم المشاريع البيئية المستدامة، مثل الطاقة المتجددة وإدارة النفايات، مع الالتزام بالمبادئ الشرعية. في ظل تزايد الوعي بتغير المناخ، أصبحت الصكوك الخضراء جزءاً من التوجه العالمي نحو الاستثمار المسؤول اجتماعياً، الذي يراعي المعايير البيئية والاجتماعية في اتخاذ قرارات الاستثمار. هذا الاتجاه يعكس سعيًا نحو تحقيق التنمية المستدامة، حيث تساهم الصكوك الخضراء في توجيه الاستثمارات نحو مشاريع تساهم في الحفاظ على البيئة وتحقيق عوائد مالية.

أولاً: ماهية الصكوك الخضراء

يمكن تعريف الصكوك الإسلامية على أنها أدوات استثمارية ممتثلة في وثائق ذات قيمة متساوية، تمثل حصصاً شائعة في رأس المال، تُصدر وفقاً لأسس التمويل الإسلامي مع الالتزام بالضوابط الشرعية. أما الصكوك الإسلامية الخضراء، فهي نوع من أنواع الصكوك الإسلامية التي تم إنشاؤها لتتماشى مع متطلبات التنمية المستدامة، وبخاصة ما يتعلق بحماية البيئة. إذ تمثل أوراقاً مالية إسلامية تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، وتوجه نحو الاستثمارات الخضراء والمشاريع الصديقة للبيئة والمسؤولة اجتماعياً في إطار التنمية المستدامة.

الصكوك الخضراء هي أدوات مالية إسلامية تُستخدم لتمويل المشاريع التي تهدف إلى الحفاظ على البيئة وتحقيق التنمية المستدامة. وهي تتوافق مع الشريعة الإسلامية، حيث يتم تخصيص عائداتها لتمويل مشاريع بيئية مثل الطاقة المتجددة، حماية المياه، وإدارة النفايات. تُعتبر الصكوك الخضراء وسيلة مبتكرة لجذب الاستثمارات نحو المشاريع البيئية المستدامة، مع توفير فرص للمستثمرين لتحقيق عوائد مالية مع الالتزام بمبادئ الاستدامة وحماية البيئة.

كما تعرف أيضاً بأنها: أداة مالية تصدرها الحكومات أو القطاع الخاص أو المصارف التجارية أو مؤسسات التمويل الدولية، حيث تُخصص حصيلة هذه الصكوك لتمويل مشاريع معينة تلتزم بمعايير محددة مسبقاً، تستهدف التنمية منخفضة الانبعاثات الكربونية. وتُعد هذه الصكوك نوعاً من الاستثمارات

المسؤولية اجتماعياً، حيث تأخذ بعين الاعتبار القيم البيئية من خلال تمويل المشاريع الخضراء المؤهلة التي تساهم في مواجهة تحديات تغير المناخ.

ثانياً : مفهوم الاستثمار المسؤول اجتماعياً

يُعتبر الاستثمار المسؤول اجتماعياً (SRI) من الآليات المالية المعاصرة التي تُسهم بفاعلية في دعم الاقتصاد الإسلامي، من خلال توجيه رؤوس الأموال نحو أنشطة استثمارية منسجمة مع المبادئ الأخلاقية والضوابط الشرعية. ويتميز هذا النوع من الاستثمار بدمجه لمعايير الاستدامة البيئية، والمسؤولية الاجتماعية، والحوكمة (ESG) ضمن عملية اتخاذ القرار الاستثماري، مما يُسهم في بناء اقتصاد أكثر توازناً وعدالة واستدامة.

يُعتبر الاستثمار المسؤول اجتماعياً نهجاً يجمع بين تحقيق العوائد المالية وتعزيز الأثر الإيجابي على المجتمع والبيئة. يعتمد هذا النوع من الاستثمار على توجيه الأموال نحو الشركات التي تلتزم بالممارسات المستدامة، مثل تلك التي تعمل في مجالات الطاقة النظيفة والتقنيات البيئية الصديقة، أو من خلال صناديق المؤشرات التي تركز على هذه الشركات. كما يتجنب هذا النهج الاستثمار في الشركات التي تمارس أنشطة تُعتبر ضارة اجتماعياً أو أخلاقياً، مثل القمار، والكازينوهات، وصناعات التبغ والكحول. يتناغم مفهوم الاستثمار المسؤول اجتماعياً (SRI) مع الأهداف الأساسية للاقتصاد الإسلامي، من حيث تعزيز العدالة الاجتماعية، ودعم التنمية المستدامة، وحماية البيئة، وتحفيز الإنتاج الحقيقي. كما يعزز هذا النوع من الاستثمار توجيه الموارد نحو قطاعات حيوية تترك أثراً إيجابياً ملموساً في المجتمع، مثل الزراعة العضوية، والتعليم، والخدمات الصحية، مع الالتزام الكامل بالمعايير الشرعية.

ثالثاً : التوجه العالمي للتصكيك المسؤول اجتماعياً

شهدت السوق العالمية اهتماماً متزايداً بأدوات الاستثمارات ذات المسؤولية الاجتماعية، التي تركز على البيئة وحمايتها، مثل الصكوك والسندات. فالسند الأخضر هو صك استدامة يصدر خصيصاً لجمع الأموال لتمويل مشاريع متعلقة بالمناخ أو البيئة، وقد أصبح أداة أساسية في تعزيز هذا النوع من الاستثمارات في السوق العالمية. يمثل التوجه نحو النمو الأخضر نموذجاً للتطور المستدام، والكفاءة في استخدام الموارد، ويهدف إلى تقليل الغازات الدفيئة وتحقيق فوائد طويلة الأمد للأجيال القادمة.

اتبع سوق الصكوك نهج الاستثمارات ذات المسؤولية الاجتماعية، حيث شهدت مجموعة من المبادرات المدعومة حكومياً التي ساهمت في تطوير وترويج فكرة الصكوك البيئية الحديثة. على سبيل المثال، في عام ٢٠١٢، أنشئت مبادرة سندات المناخ (CBI) بالتعاون مع مجلس أعمال الطاقة النظيفة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (MENA) وجمعية سندات الخليج، التي تتخذ من دبي مقراً لها. تم تكليف فريق عمل بتطوير صكوك بيئية تتماشى مع معايير الكربون المنخفض.

وفي نهاية عام ٢٠١٢، تعاونت الشركات الأسترالية للطاقة الشمسية "سوالر جايز" مع شركة "ميتابو" لجمع ١٠٠ مليون دولار أمريكي للاستثمار في مشروع طاقة ضوئية بقدرة ١٠ ميغاواط في إندونيسيا، عبر صكوك بيئية تم إنشاؤها في ماليزيا ومولتها بموجب اتفاقية شراء الطاقة. كذلك، قام البنك الإسلامي للتنمية بمشاريع تجريبية لتمويل الطاقة النظيفة في الدول الأعضاء (١٦ دولة) بمبلغ ١٢٠ مليون دولار أمريكي. وفي عام ٢٠١٤، أصدرت "مرفق التمويل الدولي لعمليات التمنيع" (IFFIm) صكوكاً للاستثمار المسؤول اجتماعياً، باستخدام عقد مربحة بقيمة ١٠٠ مليون دولار أمريكي. هدفت هذه الصكوك إلى توفير اللقاحات للأمراض الوقائية لعشرات الملايين من الأطفال الفقراء حول العالم عبر مؤسسة جافي. وقد حصلت هذه الصكوك على العديد من الجوائز، مثل جائزة أفضل ابتكار في التمويل الإسلامي من مجلة "يوروموني" وجائزة أفضل إنجاز في تمويل التحول من صحيفة "فاينانشال تايمز".

شهد سوق السندات ذات الأثر الاجتماعي نمواً ملحوظاً، مما يعكس تزايد الوعي بالآثار البيئية والاجتماعية ووجود قاعدة واسعة للاستثمار المؤسسي الأخلاقي. ففي نهاية عام ٢٠١٦، قدر اتحاد الصناعة البريطاني (CBI) قيمة السندات المتوافقة مع المناخ بنحو ٦٩٤ مليار دولار، بزيادة قدرها ٤٩٦ مليار دولار مقارنة بعام ٢٠١١. وتشمل هذه القيمة إصدارات من ٢٢٠ جهة إصدار. من بين هذه الإصدارات، تم تصنيف ١١٢ مليار دولار كإصدارات سندات خضراء، بينما لم يتم تصنيف باقي الإصدارات على أنها خضراء لكنها تتماشى مع المبادئ المناخية. وكانت معظم الإصدارات بالدولار الأمريكي أو اليوان الصيني أو اليورو.

رابعاً : إحصائيات سوق الصكوك المستدامة (٢٠٢٣-٢٠٢٤)

- ١ . إصدارات الصكوك المستدامة في ٢٠٢٣ : بلغت إصدارات الصكوك المستدامة ١٠.٨ مليار دولار أمريكي، بزيادة قدرها ١٦٪ مقارنة بالعام السابق، في حين انخفض إجمالي إصدارات الصكوك التقليدية بنسبة ٦٪.
- ٢ . بلغ إجمالي إصدارات الصكوك المستدامة ١١.٩ مليار دولار في عام ٢٠٢٤، مقارنة بـ ١١.٤ مليار دولار في عام ٢٠٢٣، حيث شكلت هذه الإصدارات حوالي ٢٥٪-٣٠٪ من إجمالي الإصدارات المستدامة في منطقة الشرق الأوسط خلال عام ٢٠٢٤.
- ٣ . توقعت وكالة "ستاندرد آند بورز" أن يظل حجم إصدارات الصكوك المستدامة في حدود ١٠ إلى ١٢ مليار دولار في عام ٢٠٢٥، في حال عدم حدوث تسارع كبير في تنفيذ سياسات الحياد الكربوني من قبل الدول الرئيسية في سوق التمويل الإسلامي أو اتخاذ خطوات تنظيمية جديدة.
- ٤ . ساهم المصدرون السعوديون بأكبر حصة من إجمالي إصدارات الصكوك المستدامة في عام ٢٠٢٤، حيث بلغت نسبتهم ٣٨٪، وذلك بدعم رئيسي من إصدارات البنوك السعودية.
- ٥ . تعد إندونيسيا ثاني أكبر سوق للصكوك المستدامة بفضل الإصدارات السيادية، في حين شهد حجم الإصدارات في الإمارات انخفاضاً بنسبة ٦٠٪ مقارنة بعام ٢٠٢٣، الذي شهد نشاطاً ملحوظاً مرتبطاً بمؤتمر COP28 ومع ذلك، تظل الإمارات تساهم بنسبة ١٥٪ من إجمالي حجم الإصدارات.
- ٦ . توقعت وكالة "موديز" للتصنيف الائتماني استمرار الطلب القوي على التمويل الإسلامي في عام ٢٠٢٥، مدعوماً بالنمو الاقتصادي في دول الخليج وجنوب شرق آسيا. ومع ذلك، من المتوقع أن يتراجع حجم إصدارات الصكوك في العام الحالي إلى ما بين ٢١٠ و ٢٢٠ مليار ريال، بعد أن بلغ مستويات قياسية في عام ٢٠٢٤. وفيما يخص الصكوك الخضراء والمستدامة، أكدت الوكالة أن إمكانات نموها لا تزال قائمة، رغم انخفاض إصداراتها في عام ٢٠٢٤ مقارنة بالزخم الكبير الذي شهدته في ٢٠٢٣.
- ٧ . في عام ٢٠٢٥، يُتوقع أن يتراوح حجم إصدارات الصكوك المستدامة بين ١٢ و ١٢ مليار دولار، مدعوماً بالمبادرات التنظيمية وسياسات صافي الانبعاثات الصفيرية التي تنفذها الدول الإسلامية.

جدول يوضح الإحصائيات المتعلقة بسوق الصكوك المستدامة خلال عامي ٢٠٢٣ و ٢٠٢٤ :

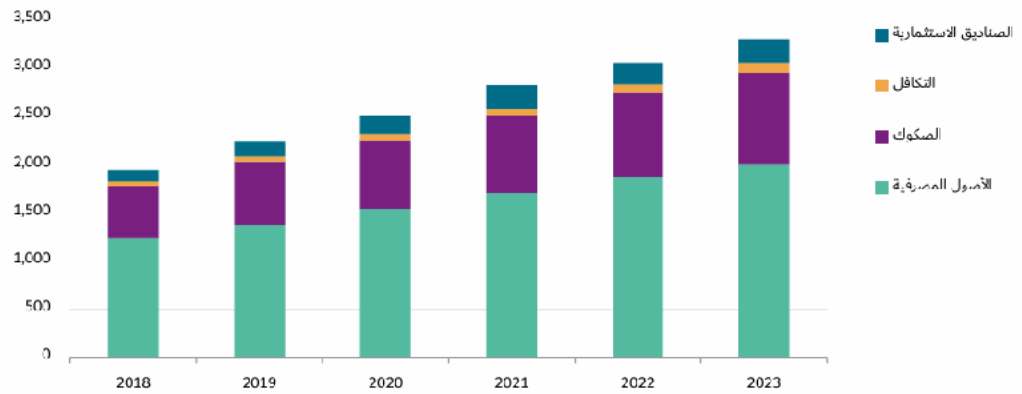
الرقم	البيان	2023	2024	التوقعات لعام 2025
1	إصدارات الصكوك المستدامة	مليار دولار 10.8	مليار دولار 11.9	مليار دولار 10-12
2	نسبة النمو في إصدارات الصكوك المستدامة مقارنة بالعام السابق	16%	-	-
3	إجمالي إصدارات الصكوك المستدامة في منطقة الشرق الأوسط	-	من 25%-30% إجمالي الإصدارات المستدامة	-
4	توقعات حجم إصدارات الصكوك المستدامة في 2025	-	-	مليار دولار 10-12
5	حصة المصدرين السعوديين من الإصدارات في 2024	-	38%	-
6	حصة إندونيسيا من إصدارات الصكوك المستدامة	-	-	-
7	حصة الإمارات من إجمالي الإصدارات في 2024	-	15%	-
8	انخفاض حجم إصدارات الصكوك في الإمارات مقارنة بعام 2023	-	-60%	-
9	توقعات وكالة "موديز" لإصدارات الصكوك في 2025	-	-	تراجع إلى 210-220 مليار ريال
10	إمكانات نمو الصكوك الخضراء والمستدامة	-	-	إمكانات النمو قائمة رغم الانخفاض في 2024

خامساً: نمو إصدارات الاستدامة

أُتاح مؤتمر الأطراف في اتفاقية الأمم المتحدة الإطارية بشأن تغير المناخ (كوب ٢٨) مزيداً من الاهتمام بفرص التمويل الإسلامي بشكل عام، والصكوك بشكل خاص، لمعالجة قضايا التغير المناخي. وساهمت

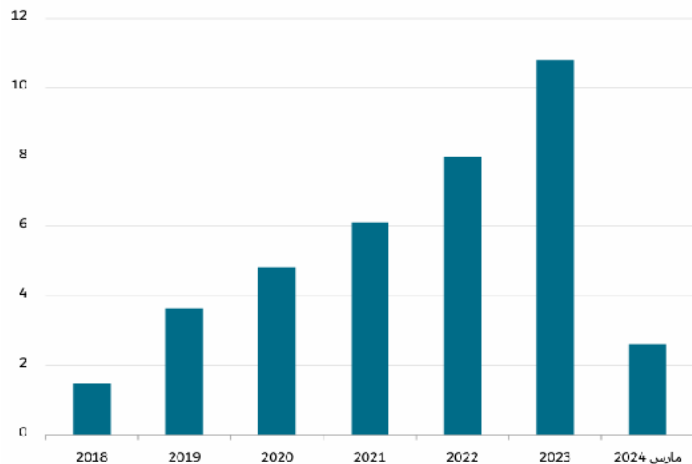
الجهات التنظيمية، مثل سلطة دبي للخدمات المالية، في تسهيل هذا الاتجاه من خلال إعفاء المصدرين من الرسوم التنظيمية لإدراج أوراقهم المالية المستدامة في مركز دبي المالي العالمي في عام ٢٠٢٤. كما يساعد إطلاق المملكة العربية السعودية لإطار التمويل الأخضر في تحديد أنواع المشاريع المؤهلة التي ستُمَوَّل عبر السندات الخضراء والصكوك. على نفس المنوال، من المتوقع أن تسهم الحوافز التنظيمية في ماليزيا، مثل برنامج المنح الذي تقدمه هيئة الأوراق المالية الماليزية لتغطية ٩٠٪ من تكلفة مراجعات الخبراء المستقلين، وكذلك التخفيضات الضريبية على نفقات الإصدار حتى عام ٢٠٢٥، في تعزيز إصدارات صكوك الاستدامة في ماليزيا.

رسم بياني يوضح استمرار النمو النقدي



المصدر: المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، إس آند بي جلوبال للتصنيفات الائتمانية، وكالة "ستاندرد آند بورز للخدمات المالية المحدودة"، ٢٠٢٤.

رسم بياني يوضح صكوك الاستدامة تنمو من قاعدة منخفضة



المصدر: وكالة "ستاندرد آند بورز للخدمات المالية المحدودة"، أ يكون.

سادساً: توصيات لزيادة فعالية الصكوك الخضراء والتوجهات العالمية نحو الاستثمار المسؤول اجتماعياً

١. تعزيز الشفافية والمعايير البيئية: من الضروري أن تُحدَّث وتُوضَّح معايير الصكوك الخضراء بشكل مستمر، لضمان أن المشاريع التي يتم تمويلها تلتزم بشكل حقيقي بالمعايير البيئية والاجتماعية. يجب أن تتضمن التقارير البيئية معلومات دقيقة وموثوقة حول الأثر البيئي للمشاريع الممولة، وكذلك آليات تقييم تأثيرات هذه المشاريع على المجتمع والبيئة.

٢. توسيع نطاق الإصدارات لتشمل قطاعات متنوعة: على الرغم من أن معظم الصكوك الخضراء تركز على الطاقة المتجددة والمشاريع البيئية، يجب توسيع نطاق الإصدارات لتشمل قطاعات أخرى مثل الزراعة المستدامة، إدارة المياه، والبنية التحتية الخضراء. هذا سيساهم في تحفيز النمو المستدام في مجموعة واسعة من المجالات، بما في ذلك المدن الذكية والمباني الخضراء

٣. تعزيز التعاون بين القطاعين العام والخاص: يمكن للقطاع العام أن يقدم حوافز تنظيمية ودعماً تشريعياً للمستثمرين في الصكوك الخضراء، بينما يساهم القطاع الخاص في تنفيذ مشاريع الاستدامة. يشمل ذلك توفير حوافز ضريبية للمستثمرين في الصكوك الخضراء، وإنشاء أطر قانونية مرنة تدعم تنمية هذا القطاع. يمكن لمثل هذا التعاون أن يعزز من جذب الاستثمارات ويشجع على إصدار المزيد من الصكوك الخضراء.

٤. رفع الوعي وزيادة التعليم حول التمويل المستدام: يجب تكثيف الجهود التعليمية والتوعوية للمستثمرين والشركات حول فوائد الاستثمار في الصكوك الخضراء وأثرها الإيجابي على البيئة والمجتمع. من خلال تزويد المستثمرين بمعلومات دقيقة حول الفرص المتاحة، يمكن جذب رأس المال اللازم لدعم المشاريع المستدامة وتحفيز النمو في هذا القطاع.

٥. التوسع في أدوات التمويل المستدام الأخرى: بخلاف الصكوك الخضراء، يجب على الأسواق المالية العمل على تطوير أدوات مالية مبتكرة أخرى لدعم الاستدامة، مثل السندات الاجتماعية والصكوك

التنموية، التي تركز على قضايا مثل الفقر، التعليم، الرعاية الصحية، والمساواة الاجتماعية. هذه الأدوات يمكن أن تعزز من التأثير الاجتماعي الإيجابي للاستثمارات.

المراجع:

١. محمد دمق، التمويل الإسلامي ٢٠٢٤-٢٠٢٥: توقعات بنمو قوي رغم الفرص الضائعة، ٢٠٢٤، www.spglobal.com/ratingsdirect
٢. مريم كفي، تعزيز الاستثمار المسؤول اجتماعيا في ماليزيا: الصكوك الخضراء نموذجا، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد ٠٩، العدد ١، ٢٠٢٢.
٣. حناشي سمراء، بن معتوق صابر، الصكوك الإسلامية ودورها في تمويل التنمية المستدامة — دراسة مقارنة بين التجربة الماليزية والتجربة السودانية، مجلة الباحث الاقتصادي، المجلد ١١، العدد ١، ٢٠٢٤.
٤. حسيبة برخشي، أمينة بركان، دور الصكوك الإسلامية في تفعيل نشاط السوق المالي الإسلامي — التجربة الماليزية، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد ١٣، العدد ١، ٢٠٢٢.
٥. مريم سياخن، صبرينه رباحي، آليات تعزيز المسؤولية الاجتماعية في البنوك الإسلامية ودورها في تحقيق التنمية المستدامة — الصكوك الإسلامية الخضراء نموذجا، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد ٣، ٢٠١٩.
٦. عدنان أحمد يوسف، الصيرفة الخضراء: الماهية والأهمية وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية، مؤتمر وجائزة المؤسسات المالية والمصارف الإسلامية الخامس للشراكة والمسؤولية المجتمعية لعام ٢٠٢٠.

المواقع الإلكترونية

7. <https://www.alarabiya.net/>
8. <https://www.erembusiness.com/economy/6xn2kxo>