

## الدرس رقم 13: مفاهيم أساسية حول الأسواق المالية الإسلامية

أولاً: مفهوم الأسواق المالية الإسلامية:

ثانياً: المبادئ التي تقوم عليها الأسواق المالية الإسلامية.

ثالثاً: مكونات السوق المالية الإسلامية:

رابعاً: التحديات التي تواجه الأدوات المالية الإسلامية

ففي الوقت الذي أثبتت فيه الصناعة المصرفية الإسلامية نجاحها ومساهمتها في تطوير نظرية الاقتصاد الإسلامي في الفترة الزمنية الأخيرة. ظهر تحدٍّ جديد يتمثل في إنشاء سوق مالية إسلامية تُؤسس وفق مبادئ الاقتصاد الإسلامي. وتخضع في عملها لضوابط وأحكام الشريعة الإسلامية الغراء، وهذا من شأنه أن يجعل النظام المالي الإسلامي أكثر استقلالية عن النظام التقليدي، ومحققاً للمصادقية الشرعية، والكفاءة الاقتصادية<sup>1</sup>.

أولاً: مفهوم الأسواق المالية الإسلامية:

1- تعريف الأسواق المالية الإسلامية:

هناك عدة تعريفات للأسواق المالية الإسلامية نذكر منها:

تعرف بأنها: "سوق منظمة تتعقد في مكان معين وفي أوقات دورية للتعامل الشرعي ببيعاً وشراءً لمختلف الأوراق المالية. وهدف إلى تعبئة المدخرات النقدية وتوجيهها نحو المشروعات المنتجة"<sup>2</sup>.

تعرف بأنها: "سوق منظمة يتم فيها تلاقي المتعاقدين للتعامل بمختلف الأوراق المالية المشروعة، تهدف إلى تعبئة المدخرات النقدية وتوجيهها نحو المشروعات المنتجة للمساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية"<sup>3</sup>.

1 - رائد نصري أبو مؤنس وخديجة شوشان، الشروط الفنية لإنشاء السوق المالية الإسلامية، بحث مقدم للمشاركة في المؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد والتمويل الإسلامي ضمن المحور السادس المعنون ب (تعزيز الأراضية التنظيمية والتشريعية للأسواق والمؤسسات المالية الإسلامية )  
2 أحمد محيي الدين أحمد، أسواق الأوراق المالية وآثارها الانمائية في الاقتصاد الإسلامي، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، مجموعة دلة البركة، إدارة التطوير والبحوث، قسم البحوث والدراسات الشرعية، الكتاب الثاني، 1995، ص: 24.  
3 أحمد السعد، الأسواق المالية المعاصرة؛ دراسة فقهية، دار الكتاب الثقافي، الأردن، 2008، ص: 19.

في حين عرفها آخرون: " أن السوق المالية الإسلامية: تعتبر فرصة مهمة جدا لكل مستثمر مسلم، حيث يتمكن من تقليل خسائره ومخاطره وزيادة عائداته، من خلال تنويع محفظته المالية وإختيار الأدوات المالية الأقوى والأكثر نجاعة ومشروعية، كما تمثل محطة هامة لإعادة تنقية وضخ الأموال الحلال في الاقتصاد"

ومن هذه التعاريف نستخلص أن:

السوق المالية الإسلامية هي سوق منظم تتم فيه تحويل أو انتقال رؤوس الأموال من الجهات أو الأشخاص التي لهم فوائض مالية إلى الجهات التي لهم نقص أو حاجة إلى الأموال يتم التعامل فيه بوسائل وأدوات إسلامية مشروعة مما يساعد على الادخار وتشجيع الإستثمار من أجل مصلحة الاقتصاد والنظام المالي الإسلامي.

## 2- خصائص الأسواق المالية الإسلامية.

تكمن خصائصها فيما يلي:

- سوق تقبل المضارب؛
- سوق تهتم بالسوقين الأولي والثانوي؛
- سوق لا تكون أدوات الدين وإقراض هي الغالبة في تعاملاتها تشجع وتحفز على أدوات الملكية بشكل واسع؛
- تخلو من كل ما هو محظور شرعا؛
- خضوع السوق المالية لهيئة الرقابة الشرعية؛
- التعامل بالأدوات المالية المتوافقة وأحكام الشريعة؛
- تحرص على حقوق المستثمرين ومصالحهم؛
- فتح مجالات الإستثمار لعدد من فئات المستثمرين المسلمين بأقل خطورة وأكثر ربحا

تتضح أهمية الأسواق المالية في العمل حلقة وصل بين الادخار و الاستثمار وذلك من خلال أهمية عملية الاستثمار في تحقيق النمو الاقتصادي؛ لأن الاستثمار عامل مهم في رفع انتاجية العمل و زيادة الإمكانيات الإنتاجية، وهنا يبرز دور الأسواق المالية في تجميع مدخرات الأفراد وتحويلها إلى استثمارات فعلية تؤدي إلى زيادة الإنتاج والدخل واستخدام القوى العاملة. ولقيام هذه السوق المالية وفق أسس الشريعة الإسلامية يجب توفر مجموعة من المبادئ أهمها:

- المنافسة الحرة والعادلة.

- تحديد الأسعار بناء على قوى السوق من خلال آلية العرض والطلب.

- توافر معلومات املة للمشتريين والبائعين عن مختلف جوانب المعاملة التي هم بصدددها ولا سيما إذا كانت تلك المعلومات تؤثر على سعر السلعة وهو ما يطابق مفهوم كفاءة السوق في الأسواق المعاصرة .

- عدم السماح للقوى الاحتكارية بالتعامل في السوق

- العمل قدر المستطاع على تجنب "الوساطة" في المعاملات الى خدمات تساعد على سلامة التعامل في السوق.

- عدم السماح للمضاربات بتجاوز دورها الاقتصادي في الترويج من حيث الوقت والمكان ويصبح غاية في حد ذاته. وبالتالي تصبح العملية لها لعبة حظ تضر بالاستثمار الحقيقي وحث عن الأنشطة الاقتصادية المفيدة للمجتمع. يتم بسببها تجميد موارد ضخمة بعيدا ويلاحظ أن هذه المبادئ نفسها تطبق في تنظيم الأسواق المالية المعاصرة، ففي السوق الاقتصادية الاسلامية تترك الحرية لقوى السوق ي تؤدي دورها في تحديد الأسعار في حالة الاستقرار، أما إذا ظهرت في السوق تأثيرات احتكارية يحتمل أن تؤدي إلى تشويه آلية التحديد الحر للأسعار فإنه يجوز للدولة أن تتدخل حتى تعيد العدل إلى السوق

### 3- وظائف السوق المالية الإسلامية

يمكن تلخيص الوظائف الاقتصادية للسوق المالية في الجوانب التالية

- تعبئة المدخرات وتوجيهها لتمويل الاقتصاد

- توفير السيولة:

- السوق مؤشر لتحديد الأسعار وتقويم أداء الشركات الإسلامية.

- تنوع الخيارات الاستثمارية وتنشيط سوقي الإصدار والتداول:

ثانياً: المبادئ التي تقوم عليها الأسواق المالية الإسلامية.

تتضح أهمية الأسواق المالية في العمل كحلقة وصل بين الادخار والاستثمار وذلك من خلال أهمية عملية الاستثمار في تحقيق النمو الاقتصادي؛ لأن الاستثمار عامل مهم في رفع إنتاجية العمل و زيادة الإمكانيات الإنتاجية، وهنا يبرز دور الأسواق المالية في تجميع ادخارات الأفراد وتحويلها إلى استثمارات فعلية تؤدي إلى زيادة الإنتاج و الدخل واستخدام القوى العاملة.

ولقيام هذه السوق المالية وفق أسس الشريعة الإسلامية يجب توفر مجموعة من المبادئ أهمها:

- المنافسة الحرة والعادلة.

- تحديد الأسعار بناء على قوى السوق من خلال آلية العرض والطلب.

- توافر معلومات كاملة للمشتريين والبائعين عن مختلف جوانب المعاملة التي هم بصددھا ولا سيما إذا كانت تلك المعلومات تؤثر على سعر السلعة وهو ما يطابق مفهوم كفاءة السوق في الأسواق المعاصرة.

- عدم السماح للقوى الاحتكارية بالتعامل في السوق تجنباً للاستغلال.

- العمل قدر المستطاع على تجنب "الوساطة" في المعاملات إلا إذا كانوا يؤدون بحسن نية خدمات تساعد على سلامة التعامل في السوق.

- عدم السماح للمضاربات بتجاوز دورها الاقتصادي في الترويج من حيث الوقت والمكان ويصبح غاية في حد ذاته وبالتالي تصبح العملية كلها لعبة حظ تضر بالاستثمار الحقيقي وحيث يتم بسببها تجميد موارد ضخمة بعيداً عن الأنشطة الاقتصادية المفيدة للمجتمع.

ويلاحظ أن هذه المبادئ نفسها تطبق في تنظيم الأسواق المالية المعاصرة ، ففي السوق

الاقتصادية الإسلامية تترك الحرية لقوى السوق كي تؤدي دورها في تحديد الأسعار في حالة

الاستقرار، أما إذا ظهرت في السوق تأثيرات احتكارية يحتمل أن تؤدي إلى تشويه آلية التحديد الحر للأسعار فإنه يجوز للدولة أن تتدخل حتى تعيد العدل إلى السوق.

كذلك من المبادئ الأساسية والتي لا يمكن لأي سوق إسلامية أن تستغني عنها:

- الالتزام بالضوابط الأخلاقية والشرعية : بشكل عام تدخل الإسلام بهيكل السوق حيث حرم كل عقد يؤدي إلى الربا والظلم والغرر والغبن والتدليس، وفلسفة الإسلام في ذلك أنها شروط أساسية للمنافسة الكفؤة الشريفة ، وبطبيعة الحال ينطبق هذا المبدأ على السوق المالية الإسلامية ، أي السوق المنضبطة بالضوابط الشرعية ، ولم يتدخل الإسلام بآلية السوق ( العرض والطلب ) لأنها من الحريات الطبيعية التي أقرتها الشريعة الإسلامية كشرط مكمل وكافي لأداء السوق بكفاءة .

- الاستثمار الحقيقي وليس الوهمي : في الأسواق المالية المعاصرة تكثر المضاربات غير الأخلاقية من بعض المتعاملين بالسوق المالي فيقومون بشراء الأوراق المالية وبيعها ليس بغرض الاستثمار أو الإسترباح ولكن بغرض التأثير على الأسعار لصالحهم و هذا ما يؤدي إلى ظهور ميول احتكارية في هذه الأسواق ، لكن السوق الإسلامية هي سوق خالية من المضاربة غير المشروعة ، حيث لا توجد فيها مثل هذه المضاربات لان الناظر في العقود الإسلامية يرى أنها عقود تهدف إلى الاستثمار الحقيقي وليس الوهمي مثل المشاركات والبيوع والاجارات وغيرها من العقود، بالإضافة إلى ذلك فإن الإسلام قد حرم الاحتكار فقال عليه الصلاة والسلام " المحتكر ملعون والجالب مرزوق " .

- المساهمة الحقيقية في التنمية الاقتصادية: إن من شروط تحقيق قيمة مضافة في الاقتصاد أن تكون الاستثمارات فيه حقيقية، وهذا ما تتميز به الأسواق المالية الإسلامية، وهو مبدأ مهم من مبادئ الاقتصاد الإسلامي ، حيث انه لا يوجد تناقض بين الأهداف الكلية للمجتمع في التنمية الاقتصادية وآلية تعامل الأفراد في السوق الإسلامية .

ومن هنا يمكن القول أن السوق المالية الإسلامية سوق تفل فيها المضاربات ، وتهتم بالسوقين الأولية والثانوية بشكل متكافئ، ومعيار كفاءتها هو انضباطها لأحكام المعاملات المالية الإسلامية وقدرتها على تمويل المشاريع التنموية .

### ثالثا: مكونات السوق المالية الإسلامية:

تتكون السوق المالية الإسلامية من العناصر التالية:

- الجهاز المصرفي الإسلامي
- شركات السمسرة وصناع السوق للأوراق المالية الإسلامية
- الشركات المساهمة العامة وشركات الاستثمار الإسلامي
- الشركات الأخرى العاملة في مجال الأوراق المالية الإسلامية
- شركات التأمين التكافلي ووكالات التصنيف الائتماني
- الهيئة العامة لسوق المال وسوق الأوراق المالية الإسلامية

### رابعا: التحديات التي تواجه الأدوات المالية الإسلامية

من أهم التحديات التي تواجه الأدوات المالية الإسلامية<sup>1</sup>:

- عجز المصارف الإسلامية والمؤسسات المالية الإسلامية عن استثمار فائض السيولة بالسرعة المناسبة ،
- الأدوات قصيرة الأجل المتوافرة حاليا هي أدوات السوق النقدية، من أذونات خزانة وشهادات إيداع وما في حكمها ، وهي أدوات سهلة الاستخدام من الناحية الفنية إلا انها غير مقبولة شرعا .
- وجوب إيجاد سوق مالية ثانوية للأوراق المالية ذات إطار شرعي ، علما بأن نشاط أي سوق ثانوية يعتمد على نوع وحجم الأدوات المالية المعروضة .
- اعتبار الهيئات الشرعية في المصارف الإسلامية ، أن المنتجات المشتقة مثل المبادلات والخيارات والعقود الأجلة غير مقبولة شرعا بوصفها نوعا من المقامرة المحرمة ،

<sup>1</sup> أحمد سفر ، المصارف والأسواق المالية التقليدية والإسلامية في البلدان العربية ، المؤسسة الحديثة للكتاب طرابلس - لبنان 2006، مرجع سابق ص 161.

- عدم القدرة على التوسع في استخدام هذه الأدوات الضرورية في الصيرفة الإسلامية ويقلص أدوارها التنموية. وما زالت إدارات تطوير المنتجات المالية بحاجة إلى مزيد من التخصصية والمهنية مقارنة مع غيرها من الإدارات في مؤسسات الصناعة التقليدية.

إن التحديات التي تواجه الأدوات المالية الإسلامية كبيرة في ظل التحرر الاقتصادي والعولمة، ولذلك كان لابد من الاستفادة من فقه المعاملات الإسلامية لتطوير أدوات مالية إسلامية حديثة متوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية لتلبي الاحتياجات الفعلية للعملاء والدول على حد سواء ، فالأدوات المالية الإسلامية هي جزء لا يتجزأ من الاقتصاد الإسلامي .

### خلاصة:

وفي الختام ، يتبين لنا أن إن عدم وجود سوق مالي إسلامي فعال يعني عدم وجود أدوات مالية كافية ومناسبة ، حيث تعاني المصارف الإسلامية من عدم امتلاكها أدوات مالية تتمتع بما تتمتع به الأدوات المالية المتداولة في الأسواق المالية التقليدية من قدرة على تحويل استحقاقات موارد الأموال القصيرة الأجل إلى استثمارات وتمويل أطول أجلا ، مع الاحتفاظ بإمكانية تسهيل هذه الاستثمارات وقت الحاجة، مع تحقيق قدر معقول من الأرباح والضمان، كما أن المصارف الإسلامية في الوقت نفسه لا تمتلك أدوات تمكنها من استقطاب موارد أموال ذات آجال طويلة كشهادات الإيداع لكي تتمكن من استثمارها في استثمارات طويلة الأجل.

### المراجع:

- أحمد السعد، الأسواق المالية المعاصرة؛ دراسة فقهية، دار الكتاب الثقافي، الأردن، 2008، ص: 19.
- شافية كتاف، دور الأدوات المالية الإسلامية في تطوير وتنشيط السوق المالية الإسلامية، دراسة تطبيقية على الأسواق المالية العربية والإسلامية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف 01، 2014، ص:
- رائد نصري أبو مؤنس وخديجة شوشان، الشروط الفنية لإنشاء السوق المالية الإسلامية، بحث مقدم للمشاركة في المؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد والتمويل الإسلامي ضمن المحور السادس المعنون ب (تعزيز الأرضية التنظيمية والتشريعية للأسواق والمؤسسات المالية الإسلامية )

- أحمد محيي الدين أحمد، أسواق الأوراق المالية وآثارها الائتمانية في الاقتصاد الإسلامي، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، مجموعة دلة البركة، إدارة التطوير والبحوث، قسم البحوث والدراسات الشرعية، الكتاب الثاني، 1995، ص: 24.
- أحمد السعد، الأسواق المالية المعاصرة؛ دراسة فقهية، دار الكتاب الثقافي، الأردن، 2008، ص: 19.
- أحمد سفر ، المصارف والأسواق المالية التقليدية والإسلامية في البلدان العربية ، المؤسسة الحديثة للكتاب طرابلس لبنان 2006، مرجع سابق ،ص 161.