

## توصيات السياسات للاجتماع العاشر لمجموعة العمل التعاوني المالي للكموسيك

عقدت مجموعة العمل التعاوني المالي (FCWG) اجتماعها العاشر بنجاح في 29 مارس/ آذار 2018 في أنقرة، تركيا تحت عنوان "دور الصكوك في أسواق رأس المال الإسلامي". خلال الاجتماع، أجرت مجموعة العمل التعاوني المالي (FCWG) مداولات حول دور الصكوك في أسواق رأس المال الإسلامية. وبناءً عليه، توصل المشاركون إلى توصيات السياسات التالية.

**توصيات السياسات 1: تطوير إطار قانوني وتنظيمي تمكيني لأسواق رأس المال الإسلامية وتعزيز التعاون القوي بين أصحاب المصلحة الرئيسيين في السوق لتحسين النظام البيئي لإصدار الصكوك.**

**السند المنطقي:** يلعب الإطار القانوني والتنظيمي المحدد إضافة إلى ظروف السوق والبنية التحتية القوية، دوراً رئيسياً في تطوير أسواق رأس المال الإسلامية (ICM) بالإضافة إلى الصكوك كمكون أساسي لها. واستناداً إلى نتائج التقرير البحثي، تعتمد كل سلطة قضائية استراتيجيتها الخاصة لتشجيع التمويل الإسلامي والتغلب على المخاطر الكامنة. ومن أجل التطوير السلس لـ ICM ولكي يكون هناك نظام بيئي داعم لإصدار الصكوك، فإن الجهود المتضافرة لأصحاب المصلحة الرئيسيين في السوق مهمة للغاية أيضاً.

**توصيات السياسات 2: تحسين البنية التحتية للأسواق، وعند الحاجة، الإطار الضريبي الحالي لتعزيز إصدار الصكوك.**

**السند المنطقي:** إن وجود بنية تحتية قوية للسوق إلى جانب بيئة ضريبية تمكينية، يعد أحد اللبانات الأساسية للحفاظ على نمو سوق رأس المال طويل الأمد. وإن التقدم الذي تشهده أسواق رأس المال الإسلامية لإنشاء مقنع لأدوات السوق، سيخلق بيئة ناجحة لإصدار الصكوك. وبالتالي، ومن أجل تعزيز إصدار الصكوك، هناك حاجة إلى تعزيز أسواق رأس المال الإسلامي المحلية من خلال الحفاظ على الحياد الضريبي أو عند الحاجة، إلى تحسين الإطار الضريبي الحالي والإصلاحات لتعزيز البنية التحتية للسوق (على سبيل المثال القدرة التنافسية من حيث التكلفة وعملية الإدراج والموافقة والتداول والشفافية).

**توصيات السياسات 3: تطوير قاعدة للسيولة المستدامة لدعم الطلب على الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وتسهيل تنويع اللاعبين في السوق على جانب الطلب في سوق الصكوك.**

**السند المنطقي:** إن أحد مؤشرات الأداء لنظام مالي سليم هو دعم الوسطاء الماليين غير المصرفيين (NBFIs) بشكل رئيسي حيث تكون هناك حاجة إلى مثل هذه المؤسسات لاستكمال دور القطاع المصرفي، لإنشاء قاعدة للسيولة لتعزيز الطلب على منتجات سوق رأس المال. بالإضافة إلى ذلك، فإن تطوير مستثمرين أساسيين مع وجود شهية للأصول الإسلامية (مثل صناديق الحج، أموال الوقف) من شأنه أن يخلق طلباً إضافياً على الأصول المتوافقة مع الشريعة

الإسلامية ويحقق منافسة أفضل حول التكلفة (أي الوصول إلى قاعدة أوسع من المستثمرين). إن تحديد المرحلة لتشجيع تنمية الثروة المحلية له نفس القدر من الأهمية مع تطوير قاعدة قوية من المستثمرين في NBFi. ومن ثم فإن المسؤولية تقع على عاتق الحكومة المعنية لتوفير الدعم اللازم (على سبيل المثال، أنظمة التقاعد الإلزامية، والحوافز على خطط الاستثمار في التقاعد ، وما إلى ذلك) لتعزيز تكوين الثروة داخل نظامها المالي المحلي.

**توصيات السياسات 4: تشجيع الإمداد المستدام لإصدار الصكوك من القطاع الخاص من أجل تعزيز تنوع المشاركين في الصناعة على جانب العرض وتوسيع منحني العائد المعياري.**

**السند المنطقي:** استناداً إلى التقرير البحثي، يعد أداء القطاع الخاص أحد أهم المؤشرات لتتبع نبض سوق الصكوك المحلية. إن مفتاح بناء عرض مستدام من صكوك القطاع الخاص عادةً ما يبدأ بمنحني عائد مرجعي سيادي، لتقوم الشركات المصدرة اتباعه. وإن الدافع التجاري سيكون دائماً السبب المقنع للمصدرين لاختيار الصكوك بدلاً من إصدار السندات التقليدية. وإن تحديد الكيانات الحكومية المملوكة أو الشركات المرتبطة بالحكومة لتصبح رواد صكوك في تعزيز الهياكل المبتكرة، يمكن أن تكون نقطة البداية لدعم التوسع في منحنيات العائد المرجعي.

**توصيات السياسات 5: تطوير عملية حوكمة شرعية سلسلة لتسهيل توفير وقت أسرع لإصدار الصكوك، وتحسين وضوح هياكل الصكوك، وتعزيز الابتكار في المنتجات، وبناء الثقة في السوق، وزيادة الوعي بالسوق بين ممارسي الصناعة.**

**السند المنطقي:** إن عملية الحوكمة الشرعية السلسلة المدمجة في النظام المالي هي مهمة لجعل منتجات سوق رأس المال الإسلامي أمر جذاب لجميع الأطراف الفاعلة في السوق. هناك طرق مختلفة بين البلدان فيما يتعلق بتنفيذ إطار عمل الشريعة: في حين تتبنى بعض الدول أسلوباً مركزياً حيث يتم إنشاء لجنة شرعية وطنية داخل الهيئات التنظيمية (مثل البنك المركزي، لجنة الأوراق المالية، إلخ)، وبعض الدول الأخرى تطبق نهجاً منسقاً مقبولاً من قبل المستشارين الشرعيين في الداخل. وعلى الرغم من إمكانية الإشارة إلى معايير الشريعة لدى هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (IAOIFI) ومجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB)، إلا أن القرار النهائي لا يزال يعتمد على المستشارين الشرعيين المحليين المقيمين في كل دولة عضو في منظمة التعاون الإسلامي. وفي نهاية المطاف، سيحتاج أصحاب المصلحة الرئيسيين إلى تحديد الطريقة التي تلائم متطلبات الصناعة بالإضافة إلى توفير وقت أسرع لإصدار الصكوك، وتحسين وضوح هياكل الصكوك، وتعزيز الابتكار في المنتجات، وبناء الثقة في السوق وزيادة الوعي بين العاملين في الصناعة.

**أدوات لتحقيق توصيات السياسات:**

**مجموعة العمل التعاوني المالي للكمسيك:** في اجتماعاته اللاحقة، قد تقوم مجموعة العمل بشرح مجالات السياسات المذكورة أعلاه بطريقة أكثر تفصيلاً.

**تمويل مشروع الكومسيك:** في إطار تمويل مشروع الكومسيك، يدعو مكتب تنسيق الكومسيك إلى مشروعات كل عام. ومع تمويل مشروع الكومسيك، يمكن للدول الأعضاء المشاركة في مجموعات العمل تقديم مشاريع تعاون متعددة المجالات ليتم تمويلها من خلال المنح المقدمة من مكتب تنسيق الكومسيك. وبالنسبة لمجالات السياسات المذكورة أعلاه، يمكن للدول الأعضاء الاستفادة من تمويل مشروع الكومسيك ويمكن لمكتب تنسيق الكومسيك تمويل المشاريع الناجحة في هذا الصدد. وقد تشمل هذه المشاريع تنظيم ندوات، وبرامج تدريب، وزيارات دراسية، وتبادل الخبراء، وورش عمل، وإعداد دراسات تحليلية، وتقييم الاحتياجات، كما يمكن أن تتضمن مواد / وثائق تدريب، إلخ.