

توصيات السياسة التي اعتمدها الدورة الرابعة والثلاثين للكمسيك

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

الأساس 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.

تحسين البنية التحتية للأسواق، وعند الحاجة، الإطار الضريبي الحالي لتعزيز إصدار الصكوك.

الأساس المنطقي: إن وجود بنية تحتية قوية للسوق إلى جانب بيئة ضريبية تمكينية، يعد أحد اللبنة الأساسية للحفاظ على نمو سوق رأس المال طويل الأمد. وإن التقدم الذي تشهده أسواق رأس المال الإسلامية لإنشاء مقترح 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).

تطوير قاعدة للسيولة المستدامة لدعم الطلب على الأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، وتسهيل تنوع اللاعبين في السوق على جانب الطلب في سوق الصكوك.

الأساس 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 NBFIs. 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.

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

الأساس 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 سبب 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.

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

الأساس المنطقي: إن عملية الحوكمة الشرعية السلسة 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.

تطوير التدابير الرئيسية (تطوير الخطط الرئيسية والأنشطة الترويجية، إلخ) لدعم نظام إيكولوجي قابل للاستمرار للصناديق الإسلامية

الأساس المنطقي: ومن شأن وجود الحكومات في تشجيع الدمج الناجح للصناديق الإسلامية في المشهد المالي أن يعزز ويساعد على التنفيذ الفعال للاستراتيجيات. بالإضافة إلى ذلك، يُعد تطوير الخطة الرئيسية على المستوى الوطني وخلق الطلب السوقي أمرًا حيويًا لدعم تطوير صناعة الصناديق الإسلامية. كما سيوفر زيادة الوعي السوقي التغطية اللازمة لدعم الشمول المالي والتخطيط المالي. ويمكن تحقيق ذلك من خلال التعاون بين المنظمين ولاعبى السوق من خلال الأنشطة الترويجية والمؤتمرات والندوات للتعليم العام.

وضع أطر تنظيمية وإشرافية وأطر متوافقة مع الشريعة الإسلامية قوية لضمان الامتثال والنمو وحماية مصالح أصحاب المصلحة على وجه الخصوص.

الأساس المنطقي: إن إنشاء إطار تنظيمي قوي وإشراف مستمر للسوق من شأنه أن يولد الثقة في الأسواق، مما يسمح بقدر أكبر من الشفافية في تطوير المنتجات وعمليات الموافقة والحكومة مع ضمان حماية كافة مصالح أصحاب المصلحة. إن القواعد واللوائح التي يتم إصدارها من قبل هيئة تنظيمية تُحدد لهجة إدارة شركات إدارة الأصول وتسهل التطوير المنظم لصناعة إدارة الصناديق الإسلامية. ويُعد من الهام بذات القدر وضع إطار عمل شرعي لتنظيم عمليات صناعة إدارة الصناديق الإسلامية. يوفر إصدار مبادئ توجيهية بشأن إجراءات الفحص والتحليل المتوافق مع الشريعة الإسلامية درجة أعلى من الوضوح للمستثمرين والمشاركين الآخرين في السوق فيما يتعلق بالسلوك التجاري.

تشجيع إنشاء صناديق مؤسسية لزيادة الطلب على الصناديق الإسلامية.

الأساس المنطقي: يُعد تطوير سوق مقيد للأصول المتوافقة مع الشريعة الإسلامية هو المفتاح لبناء قاعدة للمستثمرين للصناديق الإسلامية. ويبدأ الحفاظ على الثروة وزيادة رأس المال بتوعية السوق بأهمية الاستثمار والادخار. وضعت بعض حكومات البلدان النامية هيئات مرتبطة بالحكومة لإدارة صناديق التقاعد. وعلاوة على ذلك، يختلف مستوى الشمول المالي من بلد إلى آخر. على هذا النحو، يقطع إضفاء الطابع المؤسسي على المدخرات العامة شوطًا طويلًا نحو تسهيل تطوير صناعة إدارة الصناديق المحلية. ساعد المستثمرون المؤسسيون ممن يقدمون الاستثمارات الأولية في الصناديق الإسلامية استناداً إلى الدراسة، على تحفيز الأداء السوقي وبناء السجل اللازم لإدارة الصناديق الإسلامية. وفي النهاية، تلعب الصناديق المؤسسية دوراً محورياً في دعم تكوين الثروات وتعبئة المدخرات لدعم النمو الاقتصادي، مع مراعاة الخطط والأولويات الوطنية.

تشجيع تطوير إطار ضريبي تيسري لتأمين التزامات قوية من جانب العرض والطلب لتعزيز مكانة تنافسية للصناديق الإسلامية.

الأساس المنطقي: يُعد الإطار الضريبي التيسيري عاملاً رئيسياً في جذب الالتزامات من ممارسي السوق والمستثمرين المؤسسيين، بما في ذلك صغار المستثمرين للحفاظ على النمو طويل الأجل لصناعة إدارة الصناديق الإسلامية. ويُيسر إنشاء الحياض الضريبي حساب تكلفة منتجات التمويل الإسلامي، حتى تكون قادرة على المنافسة مع العروض التقليدية. إن النظر في الحوافز الضريبية الإضافية لتشجيع المستثمرين على اختيار الاستثمارات المتوافقة مع الشريعة الإسلامية من شأنه توفير مكاناً آخرًا لنمو سوق التمويل الإسلامي. كما تُقدم بعض الدول تخفيضات ضريبية للأفراد مقابل الاستثمار في خطط التقاعد وتعليم الأطفال، وتساعد جميعها في تعزيز الطلب على إدارة الصناديق.