



للاقتصاد الإسلامي
ALBARAKA FORUM



قاعدة بيانات صالح كامل للاقتصاد الإسلامي
Saleh Kamel Islamic Economy Database

صناديق الاستثمار الإسلامية

نظرة على الصناعة

سلسلة نظرة على الصناعة

يونيو ٢٠٢٦



Albarakaforum

www.albaraka.org

حجم الصناعة وأهم المحطات التاريخية



إجمالي أصول التمويل
الإسلامي العالمية
(٢٠٢٤)

ما بين
٣,٨٨ و ٥,٩٨
تريليون دولار
أمريكي

مجلس الخدمات المالية الإسلامية
(IFSB) والمؤسسة الإسلامية لتنمية
القطاع الخاص ومجموعة بورصة لندن
(ICD-LSEG) ٢٠٢٥



الأصول المدارة لصناديق
الاستثمار الإسلامية ٢٠٢٤

١٩٣,٦ مليار دولار
أمريكي (٢٩,٢٤) على
أساس سنوي

مجلس الخدمات
المالية الإسلامية (IFSB) ٢٠٢٥



إجمالي الصوك
العالمية
القائمة ٢٠٢٤

يتجاوز ما قيمته
واحد تريليون دولار
أمريكي

تقرير مؤشر تنمية المالية
الإسلامية (IFI) لعام ٢٠٢٥



معدل النمو السنوي المركب
المتوقع لصناديق الاستثمار
الإسلامية ٢٠٢٥-٢٠٣٣

١٢,٤%

مؤسسة ماركيت داتا فوركاست
توقعات بيانات السوق لعام ٢٠٢٤



أصول المصارف
التشاركية في تركيا
لعام ٢٠٢٥

٩١,٥ مليار دولار
أمريكي تمثل ما نسبته
٨,٩% من إجمالي
القطاع المصرفي

تقرير رابطة المصارف
التشاركية في تركيا ٢٠٢٥

تشكّل صناديق الاستثمار الإسلامية، ضمن منظومة الاقتصاد الإسلامي الأوسع، قطاعاً متميزاً ينمو بسرعة ويزداد نضجاً. فهي تطبّق مبادئ الفحص الشرعي وآليات الهيكلية على أدوات الاستثمار الجماعي، مما يمكّن المستثمرين من الوصول إلى تنويع استثماري يشمل الأسهم، والعقارات، والسلع، والأصول البديلة ضمن إطار متوافق مع القيم الإسلامية. لقد ارتبط نمو الصناديق الإسلامية بمسار تطور الصناعة الأوسع، بل وتجاوزها في بعض الفترات. ويُعزى هذا التوسع إلى تعمّق أسواق رأس المال في ماليزيا ودول مجلس التعاون الخليجي، وظهور مراكز عالمية لتسجيل الصناديق مثل لوكسمبورغ وأيرلندا كمنصات للأدوات المتوافقة مع الشريعة، إضافة إلى التلاقي المتزايد بين مبادئ التمويل الإسلامي وأجندة العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG).

بلغ حجم صناعة التمويل الإسلامي العالمية حتى عام ٢٠٢٤/٢٠٢٥ ما يُقدّر بنحو ٣,٨٨ تريليون دولار أمريكي من إجمالي الأصول، وهو إنجاز يتزامن مع الذكرى الخمسين لتشكّلها المؤسسي الحديث. وسجّلت الصناديق الإسلامية على وجه الخصوص أصولاً مُدارة (AUM) بقيمة ١٩٣,٦ مليار دولار أمريكي، بزيادة قدرها ٩,٢% مدفوعة بأداء أسواق الأسهم وتدفّق الاستثمارات المؤسسية مجدداً إلى الصناديق الماليزية وصناديق دول مجلس التعاون الخليجي [٢][١]. ويعكس نمو هذه الصناعة طلباً هيكلياً متزايداً، يتمثل في: اقتراب عدد السكان المسلمين عالمياً من مليار من ملياري نسمة، والتزامات استراتيجية على مستوى الحكومات من ماليزيا إلى المملكة العربية السعودية وصولاً إلى تركيا، والاعتراف المتنامي بين المستثمرين المؤسسيين التقليديين بأن الأدوات المتوافقة مع الشريعة تقدّم خصائص مميزة للمحافظ الاستثمارية، خصوصاً ارتباطها بالاقتصاد الحقيقي وحظرها للمضاربات المفرطة.

أبرز المحطات التاريخية في تطور التمويل الإسلامي وصناعة الصناديق المالية

٢٠٠٨ الأزمة المالية العالمية البنوك الإسلامية تظهر مرونة نسبية؛ حظر الربا يحد من التعرّض لأدوات الدين السامة المنتشرة في الأسواق التقليدية. دلالة	٢٠٠٣ تأسيس مجلس الخدمات المالية الإسلامية كوالامبور (IFSB) هيئة لوضع معايير الحيلة والإشراف على الخدمات المالية الإسلامية، تشمل البنوك، أسواق رأس المال، والتأمين. دلالة	١٩٧٥ تأسيس البنك الإسلامي للتنمية وبنك دبي الإسلامي الأسس المؤسسية متعددة الأطراف والتجارية للتمويل الإسلامي الحديث. دلالة
٢٠٢١ الإصدار الثاني من الصوك السيادية للمملكة المتحدة يعزز دور لندن كمركز غربي للتمويل الإسلامي؛ بورصة لندن تُدرج ما يقارب 95 مليار دولار أمريكي من الصوك. دلالة	٢٠١٧ إصدار أول صوك خضراء في العالم، ماليزيا صوك خضراء بقيمة 59 مليون دولار أمريكي لمالحة شركة تاداو للطاقة (Tadaw Energy) تربط التمويل الإسلامي لأول مرة بأجندة التنمية المستدامة. دلالة	٢٠١٤ المملكة المتحدة تصبّح أول دولة غير مسلمة تصدر صوك سيادية إصدار صوك بقيمة ٢٠٠ مليون جنيه إسترليني من وزارة الخزانة البريطانية يُشير إلى اندماج الأسواق الغربية ويعزز مصداقية أدوات رأس المال الإسلامية. دلالة
٢٠٢٥/٢٠٢٤ مجلس الخدمات المالية الإسلامية؛ التمويل الإسلامي يبلغ 3.88 تريليون دولار أمريكي الذكرى الخمسون للصناعة؛ نصيب البنوك التشاركية في تركيا يصل إلى ٨,٩% من الحصة السوقية المصرفية المحلية. دلالة	٢٠٢٤ الصوك المرتبطة العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG). تتجاوز ٥٠ مليار دولار أمريكي نمو في الإصدارات بنسبة ١٤,٧%؛ صدور إرشادات مشتركة من الجمعية الدولية لأسواق رأس المال (ICMA) والبنك الإسلامي للتنمية (ISDB) ومجموعة بورصة لندن (LSEG) وتربط بين مبادئ الشريعة ومبادئ السندات الخضراء. دلالة	٢٠٢٤ سوق الصوك يتجاوز تريليون دولار أمريكي من الإصدارات القائمة محطة تاريخية؛ السعودية تصدر الإصدارات السنوية بقيمة ٧٥,٣ مليار دولار؛ الحكومات تمثل ما نسبته ٥٨% من إجمالي العرض. دلالة

المصادر: تقرير مجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB) لعام ٢٠٢٥، تقرير رابطة البنوك التشاركية في تركيا لعام ٢٠٢٥، والتقرير المشترك للمؤسسة الإسلامية لتنمية القطاع الخاص ومجموعة بورصة لندن (ICD-LSEG) لعام ٢٠٢٥.

التوزيع الجغرافي والأسواق الرئيسية

تمتد صناعة الصناديق والتمويل الإسلامي عبر أكثر من ٨٠ دولة، إلا أن تركّز القدرات المؤسسية لا يزال مرتفعاً. إذ تمثل أسواق دول مجلس التعاون الخليجي مجتمعة نحو ٥٠٪ من إجمالي أصول الصناعة، فيما تشكّل منطقة جنوب شرق آسيا الكتلة الإقليمية الثانية من حيث الحجم^[٣]. وتُعد المملكة العربية السعودية وماليزيا الأسواق الأبرز من حيث حجم الأصول العالمية للتمويل الإسلامي^[٤].

يُعتبر التوسع الجغرافي للصناعة أحد أبرز سماتها الهيكلية. فقد شهدت السنوات الأخيرة إطلاق صناديق استثمار متداولة (ETF) جديدة في جنوب أفريقيا، كازاخستان، هونغ كونغ، والمملكة العربية السعودية، إلى جانب منح تراخيص لبنوك إسلامية رقمية جديدة في تركيا، وتأسيس أول بنك إسلامي في أوغندا عام ٢٠٢٤، وهو ما يعكس هذا الاتجاه. علاوة على ذلك، فإن خارطة الطريق المخصصة للتمويل الإسلامي في الفلبين تُشير جميعها إلى اتساع البصمة الجغرافية للصناعة بما يتجاوز المحور التقليدي المتمثل في دول مجلس التعاون الخليجي وجنوب شرق آسيا^[٥].

★ الأسواق الرئيسية في مشهد التمويل الإسلامي العالمي

 الإمارات العربية المتحدة مجلس التعاون الخليجي مركز دبي المالي العالمي (DIFC) كمركز رئيسي للتمويل الإسلامي؛ أصول مصرفية إسلامية بقيمة ١٢٠ مليار دولار أمريكي؛ مركز دبي لتطوير الاقتصاد الإسلامي؛ بورصة رائدة للصكوك.	 تركيا أوروبا البنوك التشاركية تستحوذ على ما نسبته ٨,٩٪ من الحصة السوقية (٣,٨٦ تريليون ليرة تركية / ٩١,٥ مليار دولار أمريكي من الأصول، سبتمبر ٢٠٢٥)؛ مركز إسطنبول المالي كمحور إقليمي؛ من بين أكبر خمسة مُصدّرين عالميين للصكوك.	 إندونيسيا جنوب شرق آسيا أكبر عدد من السكان المسلمين في العالم (أكثر من ٢٣٠ مليون نسمة)؛ «بنك شريعة الإندونيسي» هو المؤسسة الرائدة؛ برنامج قوي للصكوك الخضراء؛ ابتكارات رقمية في مجال الوقف.	 المملكة العربية السعودية مجلس التعاون الخليجي الأصول المدارة تتجاوز ٢٥٠ مليار دولار أمريكي في النصف الأول من ٢٠٢٤م، بزيادة ١٣,٥٪ على أساس سنوي؛ ٩٥٪ من صناديق الاستثمار المشتركة متوافقة مع أحكام الشريعة؛ رؤية ٢٠٣٠ تدفع نحو تعميق أسواق رأس المال؛ إصدارات صكوك بقيمة ٧٥,٣ مليار دولار في ٢٠٢٤.	 ماليزيا جنوب شرق آسيا أكبر سوق للصناديق الإسلامية؛ تستضيف هيئة الأوراق المالية الماليزية أكثر من ٢٥٪ من الصناديق العالمية؛ استراتيجية تنظيمية قائمة على أولوية التمويل الإسلامي؛ رائدة في صناديق الوقف النقدي والصكوك الخضراء.
 كازاخستان آسيا الوسطى نما التمويل الإسلامي بنسبة ٤٩,٣٪ متجاوزاً نمو الائتمان المصرفي الكلي البالغ ٣٣,٢٪؛ فرصة بارزة في الأسواق الحدودية بالمنطقة.	 جنوب أفريقيا أفريقيا رائدة في أفريقيا جنوب الصحراء؛ صناديق متداولة متوافقة مع الشريعة مدرجة في بورصة جوهانسبرغ؛ طلب مؤسسي متزايد؛ سوق صكوك ناشئة.	 لوكسمبورغ أوروبا أول بورصة أوروبية تُدرج صكوكاً في ٢٠٠٢م، وأصبحت منذ ذلك الحين المنصة الأوروبية الرائدة لإدراج الصكوك، مستقطبة جهات إصدار سيادية ومالية وشركات من ماليزيا، السعودية، الإمارات، وباكستان.	 المملكة المتحدة أوروبا مركز أوروبي؛ ٤ ملايين مسلم مقيم؛ مصدر صكوك سيادية في ٢٠١٤ و ٢٠٢١؛ بورصة لندن تستضيف ما يقارب ٩٥ مليار دولار أمريكي من الصكوك؛ صندوق تقاعد نيست الشرعي «Nest Sharia» يتجاوز ١٨٠ مليون جنيه إسترليني	 باكستان جنوب آسيا حصة التمويل الإسلامي تبلغ ٢٢٪ من السوق المصرفية وفقاً للبنك المركزي الباكستاني؛ طلب قوي من قطاع التجزئة؛ قاعدة متنامية للصناديق والصكوك.

المصادر: تقرير مجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB) لعام ٢٠٢٥م، تقرير مؤشر تنمية المالية الإسلامية (IFDI) لعام ٢٠٢٥م، تقرير رابطة البنوك التشاركية في تركيا (TKBB) لعام ٢٠٢٥م، وتقرير وكالة فيتش للتصنيفات الائتمانية (Fitch Ratings) لعام ٢٠٢٤م، وتقرير مؤسسة كوليشن غرينتش (Coalition Greenwich) لعام ٢٠٢٤م.

تركيبة فئات الأصول

صناديق الاستثمار الإسلامية هيكل فئات الأصول

١.٣

بلغت الأصول المدارة (AUM) عالمياً في الصناديق الإسلامية ١٩٣,٦ مليار دولار أمريكي، موزعة على مجموعة متنوعة من فئات الأصول، جميعها مُهيكلّة بما يتوافق مع مبادئ الشريعة. وتُهيمن استراتيجيات الأسهم حالياً على المشهد، مدعومة بالمؤشرات الإسلامية - لسوق داو جونز (DJIM) والمؤشرات الإسلامية - لسوق إم إس سي آي (MSCI). كما تمثل صناديق الصكوك نحو ٩٪ من إجمالي الأصول المدارة في الصناديق الإسلامية بما يعادل ١٥,٣ مليار دولار أمريكي، لكنها حققت نمواً بنسبة ٣٧٪ في عام ٢٠٢٤، لتصبح الفئة الأسرع نمواً ضمن هذا القطاع^{[١][٢]}.

أسواق رأس المال الإسلامية والصكوك

٢.٣

أصبحت الصكوك، وهي سندات إسلامية مُهيكلّة على أساس التمويل المدعوم بالأصول أو القائم على الأصول، الأداة الرئيسية لتعبئة رأس المال طويل الأجل في الاقتصاد الإسلامي. ففي عام ٢٠٢٤ تجاوزت الصكوك العالمية القائمة حاجز الواحد تريليون دولار أمريكي لأول مرة، مع ارتفاع إجمالي الإصدارات السنوية بنسبة ١١٪ ليصل إلى ٢٥٤,٣ مليار دولار أمريكي. وقد تصدرت المملكة العربية السعودية الإصدارات السيادية بقيمة ٧٥,٣ مليار دولار أمريكي، فيما شكّلت الحكومات نحو ٥٨٪ من إجمالي العرض^[٣].

تُستخدم الصكوك كأداة رئيسية لتمويل البنية التحتية في دول مجلس التعاون الخليجي وجنوب شرق آسيا، حيث تموّل المطارات، والطرق السريعة، والمستشفيات، ومشروعات التحول في قطاع الطاقة. كما أصدرت حكومة إندونيسيا صكوكاً خضراء بقيمة ٣,٣ مليار دولار أمريكي لتمويل استثمارات متوافقة مع المناخ. ومن أبرز التطورات التنظيمية مشروع المعيار الشرعي رقم ٦٢ الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (أيوبي)، والذي يقترح متطلبات أكثر صرامة لنقل ملكية الأصول في الصكوك. وقد تم تأجيل تطبيقه إلى عام ٢٠٢٦ بعد مشاورات مع الصناعة، لكن عند اعتماده يُتوقع أن يدفع السوق نحو هياكل أكثر ارتباطاً فعلياً بالأصول، مما يعزز النزاهة الشرعية ويزيد في الوقت نفسه من التعقيد الهيكلي^[٤].

هيكل فئات الأصول في الصناديق الإسلامية

فئة الأصول	الخصائص والسياق السوقي	آفاق النمو
صناديق الأسهم	أكبر فئة: المؤشرات الإسلامية في سوقي داو جونز (DJIM) وإم إس سي آي (MSCI). توفر معايير الفحص الشرعي؛ وهي المهيمنة في أسواق ماليزيا ودول مجلس التعاون الخليجي.	مستقرة: التوسع مستمر بقيادة صناديق المؤشرات المتداولة (ETFs).
الصكوك والدخل الثابت	تجاوزت الصكوك العالمية القائمة واحد تريليون دولار أمريكي لأول مرة في ٢٠٢٤: تصدرت السعودية الإصدارات بقيمة ٧٥,٣ مليار دولار أمريكي.	قوية: الإصدارات السيادية المرتبطة بالعوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG) في ارتفاع.
الأصول المختلطة	تفويضات متنوعة توفر التنوع؛ طلب متزايد من صناديق التقاعد والمستثمرين ذوي الثروات العالية.	في نمو: مدفوعة بالطلب المؤسسي.
سوق النقد	تُعد هياكل الوكالة، والمرابحة، والمرابحة السلعية؛ عوامل أساسية لإدارة السيولة المؤسسية.	مستقرة: مدفوعة بالقطاع المؤسسي.
العقارات	صناديق استثمار عقاري متوافقة مع الشريعة (REITs) وصناديق عقارية مباشرة: أقل تطوراً مقارنة بالانسجام الطبيعي مع مبادئ التمويل الإسلامي.	إمكانات عالية؛ غير مُستغلة حالياً بالشكل الكافي.
صناديق العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG) والخضراء	تجاوزت الصكوك المرتبطة بالعوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG) ٥٠ مليار دولار أمريكي في ٢٠٢٤م: إرشادات كل من الجمعية الدولية لأسواق رأس المال (ICMA)، البنك الإسلامي للتنمية (IsDB)، ومجموعة بورصة لندن (LSEG) تربط بين مبادئ الشريعة ومبادئ السندات الخضراء.	نمو مرتفع: تقارب مع قاعدة المستثمرين في العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG).
السلع والأصول البديلة	صكوك مدعومة بالذهب، والمرابحة السلعية، وصكوك البنية التحتية: قطاع ناشئ لكنه ينمو في دول مجلس التعاون الخليجي وجنوب شرق آسيا.	في طور الظهور: اهتمام متزايد من صناديق الثروة السيادية.

المصادر: تقرير مجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB) لعام ٢٠٢٥، والتقارير المشتركة للمؤسسة الإسلامية لتنمية القطاع الخاص ومجموعة بورصة لندن (LSEG-ICD) لعام ٢٠٢٥، وتقارير وكالة فيتش للتصنيفات الائتمانية (Fitch Ratings) لعام ٢٠٢٤، وتقارير الجمعية الدولية لأسواق رأس المال (ICMA) لعام ٢٠٢٤.

٤ التكنولوجيا المالية والرقمنة في صناعة الصناديق الإسلامية

تشهد صناعة الصناديق الإسلامية تحولاً رقمياً سريعاً يُعيد تشكيل دورة حياة الصندوق بالكامل: بدءاً من التسويق وتوزيع الوحدات على المستثمرين الأفراد، مروراً بإدارة المحافظ الاستثمارية بشكل آلي والفحص الشرعي الرقمي، وصولاً إلى إعداد التقارير التنظيمية والامتثال. وتُقدّر أحجام معاملات التكنولوجيا المالية الإسلامية عالمياً بحوالي ١٩٨ مليار دولار أمريكي في عام ٢٠٢٤م/٢٠٢٥، مع توقع نمو سنوي بنسبة ١١,٥٪ حتى عام ٢٠٢٩، حيث تُشكل الصناديق الإسلامية ركيزة أساسية في هذا النظام الرقمي المتوسع^[٨].

لقد كانت منصات الاستشارات الآلية المتوافقة مع الشريعة (Shariah-compliant robo-advisory platforms) ذات أثر تحويلي كبير في إتاحة الوصول إلى الصناديق الإسلامية بشكل ديمقراطي، إذ وصلت إلى شرائح من المستثمرين الذين كانوا مستبعدين سابقاً بسبب ارتفاع الحد الأدنى للاستثمار أو غياب قنوات التوزيع المحلية. ويُعد واحد انفس (Wahed Invest) المثال الأبرز لهذا النموذج، حيث يقدم محافظ استثمارية إسلامية آلية للمستثمرين في أكثر من ١٣٠ دولة، مع متطلبات دخول منخفضة، مستبدلاً نموذج الاستشارات البشرية التقليدية بخوارزميات فحص شرعي آلي.

١.٤ الترميز الرقمي وصناديق المؤشرات الإسلامية المتداولة (ETFs)

إن ترميز الصناديق الإسلامية عبر تقنية البلوك تشين يفتح مسارات جديدة لتوسيع الوصول إلى المنتجات الاستثمارية الإسلامية. حيث تُجرى الوحدات المُرمّزة أسهم الصناديق ذات الحد الأدنى المرتفع إلى حصص أصغر قابلة للتداول، مما يوسع قاعدة المستثمرين ويعزز سيولة السوق الثانوية. وتتقدم الأطر التنظيمية للأدوات المالية الإسلامية المُرمّزة في الأسواق الرائدة؛ ففي الإمارات العربية المتحدة يتم استخدام حاضنة ترميز تنظيمية تجريبية يُطلق عليها ساندبوكس (Sandbox) تتبع لهيئة دبي للخدمات المالية لاختبار هياكل الصكوك الرقمية، بينما أطلق البنك المركزي الماليزي (بنك نيجارا ماليزيا) خارطة طريق مدتها ثلاث سنوات لترميز الأصول في عام ٢٠٢٥، مع خطط لتجارب حية في التمويل الإسلامي خلال عامي ٢٠٢٦ و ٢٠٢٧.

وبالتوازي، تشهد صناديق المؤشرات الإسلامية المتداولة (ETFs) نمواً ملحوظاً باعتبارها أداة توزيع رقمية بطبيعتها؛ فهي تتيح الشراء والبيع الفوري عبر منصات التداول الإلكترونية بتكلفة منخفضة وشفافية كاملة في تتبع المؤشرات المتوافقة مع الشريعة. وتُعد صناديق المؤشرات الشرعية المدرجة في بورصة جوهانسبرغ بجنوب أفريقيا والسوق المالية السعودية (تداول) من أبرز الأمثلة على توسع صناديق المؤشرات الإسلامية إلى أسواق خارج المراكز التقليدية للصناديق.



الذكاء الاصطناعي والفحص الشرعي الآلي

٢٠٤

يُحدث الذكاء الاصطناعي تحولاً جذرياً في منهجية الفحص الشرعي ضمن إدارة الصناديق الإسلامية. ففي حين كان الفحص اليدوي التقليدي يتطلب أسابيع من العمل ويقتصر على عينات من مكونات المحافظ الاستثمارية، أصبحت الأنظمة المعتمدة على الذكاء الاصطناعي قادرة اليوم على مراجعة آلاف الأوراق المالية بشكل يومي ومستمر، مع القدرة على رصد أي مخالفات شرعية فور حدوثها، بما في ذلك تجاوز نسب الدين المسموح بها أو ظهور إيرادات غير متوافقة مع الشريعة. ومع ذلك، فإن دمج الذكاء الاصطناعي في إدارة الصناديق الإسلامية يثير قضايا جوهرية في حوكمة الشريعة لا تزال بحاجة إلى إجابات تنظيمية واضحة. ومن بين هذه القضايا: هل تُعد القرارات الاستثمارية الآلية بالكامل مستوفية لشروط تفويض الوكالة (Wakalah) المعترف بها شرعاً؟، كيف يمكن تحميل الخوارزمية المسؤولية عند وقوع مخالفة شرعية؟ هذه الأسئلة تتطلب تفاعلاً استباقياً من العلماء الشرعيين والجهات التنظيمية قبل أن تترسخ الممارسات السوقية بشكل نهائي.

تحديات الحوكمة في توزيع الصناديق الرقمية

٣٠٤

أدخل التحول الرقمي في توزيع الصناديق الإسلامية تحدياً تنظيمياً مميزاً. إذ تواجه المنصات الرقمية العابرة للحدود تحدياً جوهرياً في الامتثال لقواعد الترخيص المتنوعة عبر الولايات القضائية المختلفة، بينما تستهدف جمهوراً عالمياً من المستثمرين. كما أن انخفاض مستويات الثقافة المالية والرقمية في العديد من الأسواق يُقيد من فوائد هذه المنصات، حتى في الحالات التي يتوفر فيها الوصول التقني. وتُعد حماية بيانات المستثمرين وأمن المعاملات الرقمية مجالاً متنامياً للقلق، يتطلب أطراً تنظيمية متخصصة تراعي الخصائص الفريدة لصناعة الصناديق الإسلامية.

0 صناديق الوقف الاستثمارية

يمثل الوقف، باعتباره مؤسسة دائمة للوقف الخيري في الفقه الإسلامي، مصدراً ضخماً لإمكانات التمويل لم تستثمره صناعة الصناديق الإسلامية بعد بما يتناسب مع حجمه الكامل. وتُقدّر الأصول الوقفية عالمياً بمئات المليارات إلى تريليونات الدولارات، رغم ندرة المنهجيات المعيارية لقياسها بشكل شامل. والرؤية الاستراتيجية الأساسية هنا هي أن صناديق الاستثمار الإسلامية يمكن أن تعمل كذراع استثماري لهذه الأصول، بما يحوّل الوقف من حيازة خاملة في كثير من الأحيان إلى محفظة نشطة تولّد عوائد متجددة لصالح المنفعة العامة^[١]. في المملكة العربية السعودية، ارتفعت أصول صناديق استثمار الوقف إلى ١,٠٨٩ مليار ريال سعودي بحلول عام ٢٠٢٤، مع اعتمادها في هيكلها الأساسي على الصناديق الإسلامية كأداة لتوليد وتوزيع العوائد عبر البرامج الاجتماعية والاقتصادية. ويُبرز هذا النموذج الروابط العملية بين الوقف وصناعة إدارة الصناديق الإسلامية^[٢].



١.٠ نماذج صناديق الوقف والابتكارات

ظهرت ثلاثة نماذج رئيسية لتوظيف أصول الوقف عبر صناديق الاستثمار الإسلامية في أسواق منظمة التعاون الإسلامي:

- **صناديق الوقف النقدي (Cash Waqf Funds):** تجمع المساهمات النقدية من الواقفين وتستثمرها في محافظ إسلامية متنوعة تشمل الأسهم، والصكوك، والعقارات. يتم توزيع العوائد على الأغراض الخيرية المحددة مع الحفاظ على رأس المال. يُعد منصة «وقف سيلانجور» في ماليزيا من أكثر التطبيقات تطوراً لهذا النموذج، حيث توجه مئات الملايين من الرينغيت إلى صناديق إسلامية مخصصة.
- **الصكوك المرتبطة بالوقف (Waqf-Linked Sukuk):** أدوات هجينة تجمع بين الطبيعة الدائمة للوقف والوصول الواسع للصكوك في أسواق رأس المال، حيث يُصدر الوقف صكوكاً لتمويل مشروعات تنموية، وتعود العوائد إلى صندوق الوقف. يُعتبر برنامج الصكوك المرتبطة بالوقف النقدي في إندونيسيا، المُهيكل بالتوازي مع الصكوك الحكومية الموجهة للأفراد، المثال العالمي الرائد لهذا النموذج.
- **صناديق الوقف المؤسسية (Institutional Waqf Funds):** تجذب مخصصات من الكيانات والشركات والمؤسسات، يتم استثمارها عبر مديري صناديق إسلامية وفق تفويضات استثمارية متوافقة مع الشريعة وتستهدف أهدافاً اجتماعية مُحددة. وقد شهدت الإمارات العربية المتحدة وماليزيا نمواً ملحوظاً في هذه الفئة من الصناديق خلال السنوات الأخيرة.

٢.٠ التحديات في دمج الوقف ضمن منظومة الصناديق الإسلامية

رغم الإمكانيات الكبيرة، لا تزال العقبات الهيكلية تحدّ من الاستخدام الأمثل للوقف عبر صناديق الاستثمار الإسلامية. ومن أبرز هذه العقبات التوتر القانوني بين تصنيف أصول الوقف ومتطلبات الصناديق الخاضعة لتنظيم الأوراق المالية؛ إذ يمكن أن تتعارض مبادئ الإشراف الوقفي المتعلقة بالحفظ الدائم وعدم القابلية للتصرف مع متطلبات السيولة وإمكانية الاسترداد في هياكل صناديق الاستثمار^[٧].

كما يعاني قطاع الوقف من غياب منهجيات معيارية لتقييم الأصول وأطر قياس الأثر الاجتماعي، مما يجعل من الصعب على مديري الصناديق بناء مؤشرات أداء واضحة (KPIs) تُقنع المستثمرين المؤسسيين بالمشاركة. ويزيد من تعقيد هذه التحديات ضعف الشفافية في حوكمة العديد من مؤسسات الوقف وتفاوت جودة الحوكمة الوقفية عبر الولايات القضائية المختلفة^[٨].

٣.٠ الوقف، والصناديق الإسلامية، وأهداف التنمية المستدامة

إن التكامل بين الوقف وصناديق الاستثمار الإسلامية يوفر أداة مميزة لتمويل أهداف التنمية المستدامة (SDGs) في دول منظمة التعاون الإسلامي. فصناديق الوقف الإسلامية الموجهة نحو قطاعات الرعاية الصحية، والتعليم، والإسكان الميسور التكلفة تتماشى مباشرة مع أهداف التنمية المستدامة **الثالث، والرابع، والحادي عشر**. كما أن صناديق الوقف المستثمرة في الطاقة المتجددة ومشروعات البنية التحتية المستدامة تخدم أهداف التنمية المستدامة **السابع و الثالث عشر** المتعلقة بالمناخ. وقد صنّف كل من **البنك الدولي ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)** هذه الأدوات المُدمجة باعتبارها أدوات تكميلية أساسية في تمويل التنمية المستدامة^[٩].

دمج معايير العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG) والتمويل الإسلامي المستدام

يمثل التقارب بين الاستثمار وفق معايير العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG) ومبادئ التمويل الإسلامي إحدى أهم الفرص الهيكلية في أسواق رأس المال العالمية. فكلا الإطارين يشتركان في استبعاد الصناعات الضارة ما يطلق عليه اصطلاحاً بالاستبعاد السلبي أو الفرز السلبي (Negative Screening)، والتركيز على الأثر الإيجابي، ومنظور رفاهية أصحاب المصلحة القائم على التفكير طويل الأجل بدلاً من تعظيم العائد قصير المدى.

توسّع التمويل المستدام في أسواق منظمة التعاون الإسلامي من ١٧,٨ مليار دولار أمريكي في ٢٠١٧ إلى ٨٢,٣ مليار دولار أمريكي في ٢٠٢٤، بمعدل نمو سنوي مركب بلغت نسبته ٢٤,٤%. وقد مثلت الأدوات الإسلامية ما نسبته ١٦% من إجمالي التمويل المستدام خلال هذه الفترة، فيما شكّلت الصكوك المستدامة نسبة ٣٥% من إجمالي إصدارات السندات والصكوك المستدامة^[٤]. ومع ذلك، لم تتجاوز نسبة القروض المشتركة المستدامة المتوافقة مع الشريعة ما نسبته ٨,٢% خلال الفترة ما بين ٢٠١٧ و ٢٠٢٤، مما يبرز الفجوة بين الإمكانيات النظرية والواقع العملي.

١.٦ الصكوك الخضراء: الأداة الحاسمة

برزت الصكوك الخضراء كأداة رئيسية لتوجيه رأس المال الإسلامي نحو التنمية المستدامة. فقد ارتفع إصدار الصكوك المرتبطة بالعوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG) عالمياً بنسبة ١٤,٧% في عام ٢٠٢٤م ليصل إلى ١٥,٤ مليار دولار أمريكي، وتجاوز السوق ما قدره ٥٠ مليار دولار أمريكي من حيث القيمة القائمة، وهو إنجاز تحقق بعد سبع سنوات فقط من إصدار ماليزيا أول صكوك خضراء في العالم بقيمة ٥٩ مليون دولار أمريكي في عام ٢٠١٧^[٥].

وقد قادت مؤسسات مجلس التعاون الخليجي موجة الصكوك المستدامة في عام ٢٠٢٤، حيث شكّلت ما نسبته ٥٢% من إجمالي الإصدارات. ومن أبرز المصدّرين: بنك دبي الإسلامي، وبنك الراجحي، وشركة الدار للاستثمار العقاري، ومشروع سكة حديد ماليزيا. وفي خطوة معيارية بارزة، نشرت كل من الجمعية الدولية لأسواق رأس المال (ICMA)، والبنك الإسلامي للتنمية (IsDB)، ومجموعة بورصة لندن (LSEG) في أبريل ٢٠٢٤م إرشادات تربط بين مبادئ السندات الخضراء الخاصة بالجمعية الدولية لأسواق رأس المال (ICMA) والمعايير الشرعية، مما وفر الإطار الموحد الذي طالما احتاجه السوق^[٥].

٢.٦ الآثار على الصناديق الإسلامية

تقوم صناديق الأسهم والأصول المختلطة الإسلامية بشكل متزايد بدمج عناصر العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG) في عملياتها الاستثمارية. فقد جذب صندوق تقاعد نيست الشرعي (Nest Sharia) في المملكة المتحدة أكثر من ١٨٠ مليون جنيه إسترليني بحلول ٢٠٢٤م، مما يثبت أن المنتجات الإسلامية المتوافقة مع العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG) يمكن أن تجذب في آن واحد المستثمرين بدافع ديني والمستثمرين الباحثين عن الأداء. كما تجاوز بنك إسلام ماليزيا هدفه للتمويل الأخضر لعام ٢٠٢٥ البالغ ٤ مليارات رينجيت، محققاً ٤,٨ مليار رينجيت، مع طموح للوصول بمحفظة التمويل المستدام إلى ٢٨ مليار رينجيت، وهو دليل على أن المؤسسات المالية الإسلامية يمكن أن تكون وسيطاً رئيسياً في تمويل المناخ^[٥].

المراجع

- [1] مجلس الخدمات المالية الإسلامية (IFSB). تقرير استقرار صناعة الخدمات المالية الإسلامية ٢٠٢٥. كوالالمبور: مجلس الخدمات المالية الإسلامية، ٢٠٢٥. متاح على الرابط التالي: www.ifsb.org
- [2] تقرير تنمية التمويل الإسلامي ٢٠٢٥م: ٥٠ عاماً من النمو المتسارع. لندن: بإعداد مشترك بين المؤسسة الإسلامية لتنمية القطاع الخاص - ومجموعة بورصة لندن (ICD-LSEG)، متاح على الرابط التالي: www.lseg.com/en/data-analytics/islamic-finance
- [3] أئتلاف غرينتش. إطلاق العنان للنمو: التمويل الإسلامي يشهد توسعاً عالمياً. أبحاث أئتلاف غرينتش، ٢٠٢٤. متاح على الرابط التالي: www.greenwich.com
- [4] البنك الدولي: التمويل الإسلامي وأجندة المناخ: من ابتكار الصكوك الخضراء إلى سلاسل القيمة الحلال الأكثر استدامة. واشنطن العاصمة: البنك الدولي، نوفمبر ٢٠٢٥م. متاح على الرابط التالي: www.worldbank.org
- [5] مجموعة بورصة لندن ومشروع الاقتصاد الإسلامي (بالإشارة إلى تقرير كل من المؤسسة الإسلامية لتنمية القطاع الخاص - ومجموعة بورصة لندن - ومؤشر تنمية المالية الإسلامية لعام ٢٠٢٥ (ICD-LSEG- IFDI)، أبرز ملامح سوق الصكوك المرتبطة بالعوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG). لندن: مجموعة بورصة لندن (LSEG)، ٢٠٢٥. انظر أيضاً: الهيئة الدولية لسوق رأس المال (ICMA)، والبنك الإسلامي للتنمية (IsDB)، ومجموعة بورصة لندن (LSEG). إرشادات حول الصكوك الخضراء والاجتماعية والمستدامة. أبريل ٢٠٢٤. متاح على الرابط التالي: www.icmagroup.org
- [6] القحطاني، م. وآخرون. الآثار الاجتماعية والاقتصادية لصناديق استثمار الوقف كنموذج للتمويل المستدام في المملكة العربية السعودية. الاستدامة MDPI ١٧ (٩)، أبريل ٢٠٢٥م. دي أو آي (DOI) ١٠.٣٣٩٠/١٠٠١٣٨٠٥ (su) ١٧٠٩٣٨٠٥.
- [7] المجلة الدولية للدراسات والبحوث الاجتماعية (IJRISS). دمج الوقف والتمويل الاجتماعي الإسلامي من أجل التنمية الشاملة: الأطر والحوكمة وتقييم الأثر. المجلة الدولية للدراسات والبحوث الاجتماعية (IJRISS)، يوليو ٢٠٢٥. متاحة على الرابط التالي: rsisinternational.org
- [8] دينار ستاندرد وإلبسسز (DinarStandard and Elipses). التقرير العالمي للتكنولوجيا المالية الإسلامية ٢٠٢٥/٢٠٢٦. نُشر في صحيفة عرب نيوز (Arab News)، ٢٠٢٥م. متاح على الرابط التالي: www.arabnews.com



للاقتصاد الإسلامي
ALBARAKA FORUM



قاعدة بيانات صالح كمال للاقتصاد الإسلامي
Saleh Kamel Islamic Economy Database

امسح رمز QR



 Albarakaforum

www.albaraka.org