



أنواع صناديق الاستثمار

نظراً لاختلاف أهداف المستثمرين واختلاف المحافظ الاستثمارية للصناديق الاستثمارية فإن هناك العديد من هذه الصناديق يمكن أن نستعرضها بشكل موجز فيما يلي :

1- صناديق النمو :

وهي الصناديق الاستثمارية التي تتناسب مع المستثمرين الذين يرغبون في تحقيق عائد مرتفع مع مستوى مقبول من المخاطر .

وتتكون هذه الصناديق من أسهم الشركات التي لا تصفى خلال الفترة القصيرة وبالتالي يتوقع لها أن تنمو بمعدل مرتفع خلال المستقبل .

2- صناديق الاستثمار ذات رأس مال المخاطر :

وتتكون استثمارات هذه الصناديق من الأسهم المحتمل أن تحقق أعلى معدل نمو وقد يتحقق ذلك أو لا يتحقق ، ويوجد في مثل هذا النوع من الصناديق مخاطر كبيرة ولذلك فهي تناسب المستثمرين الذي يرغبون في تحمل المخاطر . ولذا يلجأ مدراء المحفظة إلى تتبع الظروف الاقتصادية وإلى إعادة النظر في مكونات المحفظة بصفة دورية منتظمة .

3- صناديق الاستثمار ذات الإيراد :

وهذه الصناديق تتناسب مع المستثمرين الذين يرغبون في الحصول على إيراد ثابت ومستقر بصرف النظر عن نمو رأس المال ولذلك تتكون استثمارات هذه الصناديق من السندات ذات الإيراد الدوري وهي متفاوتة من حيث المخاطر فبعضها سندات حكومية وبعضها سندات شركات تنطوي على مخاطر محتملة .

4- صناديق الاستثمار ذات الإيراد والنمو :

هي تناسب المستثمرين الذين يسعون إلى تحقيق أرباح رأسمالية مع تحقيق عائد شبه مستقر ، ولذلك نجد أن أكثر استثمارات هذه الصناديق تتكون من الأسهم للشركات النامية والسندات ذات العائد الثابت .

وتكون الاستثمارات في الأسهم في العادة أكبر من الاستثمار في السندات وهذا يعني تحقيق معدل نمو أكبر في الاستثمارات ودخل ثابت أقل .

5- صناديق الاستثمار ذات العائد المعفاة من الضرائب :

يفضل بعض المستثمرين الاستثمار في سندات المحليات المعفاة من الضرائب ونظراً للمخاطر التي تتعرض لها هذه السندات (من حيث تغير أسعار الفائدة) فإنه يفضل تنوع المحفظة ، وبالتالي تتكون الاستثمارات في هذه الصناديق من أسهم المحليات بطريقة تسمح بتجنب الضرائب وبأقل مخاطر ممكنة .

6- صناديق الاستثمار الدولية :

أصبح بالإمكان الاستثمار في الأوراق المالية الأجنبية مما أدى إلى زيادة الاهتمام بهذه الاستثمارات في السنوات الأخيرة ، وكان المستثمرون يتجنبون الاستثمار في مثل هذا النوع من الاستثمار نظراً للتكلفة المرتفعة للتعامل والمعلومات المتعلقة بالأحداث المالية الأجنبية المصاحبة لعمليات الشراء وتقييم النتائج .

ثم بدأ ظهور صناديق الاستثمار الدولية التي يمكن من خلالها الاستثمار في مثل هذا النوع من الأوراق المالية بتكلفة معقولة .

ويلاحظ على الاستثمار في مثل هذه الأوراق أن عوائد الأسهم الدولية لا تتأثر فقط بأسعار أسهم الشركات الأجنبية بل بأسعار العملات الأجنبية التي تقوم بها هذه الأسهم . فكلما كانت قيمة العملة الأجنبية أقوى في مواجهة الدولار كلما زادت قيمة هذه الأسهم . وبذلك يحقق المستثمر الأمريكي مثلاً عوائد من ارتفاع الأسهم ومن ارتفاع قيمة العملة . والعكس يحدث مخاطر للمستثمر (1) نفسه .

* مصاريف إدارة الصناديق الاستثمارية :

تعتبر الصناديق الاستثمارية كيان مستقل إدارياً عن البنوك التي تتبع لها في الغالب ولذلك يتوقع منها تحمل مصاريف إدارتها .

ومن أبرز هذه المصاريف ما يلي :

أ - مصاريف إدارية كنسبة ثابتة من صافي القيمة الاستثمارية وتختلف هذه النسبة من صندوق إلى آخر وإن كانت تنحصر في المتوسط بين 1.75% - 2.45% وتحصل من صافي القيمة الاستثمارية للمشاركة الراغب في بيع حصته أو تصاف إلى حساب المستثمر الجديد ، وتمثل هذه المصاريف في تجهيز الأوراق الرسمية والإعلان والتسويق .

ب- مصاريف تحويل الحصة في الصندوق إلى نقد : وهي مصاريف تحويل حصة المستثمر في الصندوق إلى نقد عند رغبته في ذلك ووفقاً لشروط الصندوق .

ج- مصاريف التحويل اللاحقة : وهذا النوع يرتبط بوقت تحويل الحصة إلى نقد والمبلغ الكلي للحصة فكلما كانت الفترة قصيرة بين تاريخ إنشاء الصندوق ووقت تحويل الحصة إلى نقد ، كلما كان المبلغ كبيراً وكانت المصاريف الإدارية أكبر .

د- مصاريف إدارية كما حدتها هيئة البورصة الأمريكية : وهو الأسلوب المقترح من هيئة البورصة الأمريكية عام 1980م بالسماح لمجلس إدارة الصندوق بالسحب سنوياً مبلغ محدد يستقطع من عوائد الصندوق لتغطية المصاريف الإدارية والإعلانية ويختلف هذا المبلغ وفقاً لكفاءة كل إدارة وهدف كل صندوق . ففي الولايات المتحدة وخلال الفترة من 1980-1990م بل متوسط هذا المبلغ نسبة 14.5% من صافي الأرباح (1) .

ويرتبط اختيار الصندوق الاستثماري بأهداف المستثمر والعوامل الاقتصادية المؤثرة في النشاط الاقتصادي

والمصاريف الإدارية المستقطعة لأغراض الإدارة والإعلان وكذلك على كفاءة الجهاز الإداري في إيجاد العائد المرتفع .

الصناديق الاستثمارية قصيرة الأجل :

أنشأت البنوك التقليدية بالمملكة العربية السعودية ومنها البنك الأهلي التجاري والبنك السعودي الأمريكي والبنك العربي الوطني وغيرها العديد من الصناديق الاستثمارية قصيرة الأجل ومنها على سبيل المثال ما يلي :

1- صندوق الدولار قصير الأجل :

وهو صندوق استثماري مالي قصير الأجل مصمم خصيصاً لأولئك المستثمرين الذين يرغبون في المحافظة على رأس المال والسيولة وتحقيق دخل يتمشى مع الأهداف .

وتضاف الأرباح التي تتحقق من الاستثمار إلى رأس مال الصندوق مما يؤدي إلى زيادة الأموال المستثمرة في هذا الصندوق . ويتميز هذا الصندوق بأنه وسيله سهلة ومربحة للاستثمار حيث بإمكان المستثمر الإشتراك بشراء وحدات في هذا الصندوق وبالتالي حصول المستثمر على مزايا عديدة منها الإدارة المتخصصة وتنوع مجالات الاستثمار والسيولة والأمان والعائد المناسب .

أهداف الصندوق :

1- تقليل المخاطر في رأس المال إلى درجة كبيرة .

2- توفير السيولة بالحصول على النقد في فترة وجيزة .

3- عائدات مرتفعة في استثمارات قصيرة الأجل .

ويوجه الصندوق استثماراته إلى وسائط مالية قصيرة الأجل ذات الجودة العالية والمعقولة بالدولار الأمريكي مثل شهادات (1) الإيداع والسندات البنكية والأوراق المالية للشركات والمؤسسات .

2- صندوق الاسترليني قصير الأجل :

وهو شبيه بصندوق الدولار قصير الأجل إلى حد كبير مع اختلاف العملة المستخدمة في كلا الصندوقين .

3- صندوق المتاجرة بالريال السعودي :

وهو صندوق استثماري قصير الأجل ومقيم بالريال السعودي ويتيح الصندوق الفرصة للمستثمرين في المشاركة في منافع الصفقات التجارية التي تتم وفقاً لمبدأ المراهجة ، حيث يقوم الصندوق بشراء سلع وبيعها بسعر أعلى من سعر الشراء بشروط الدفع المؤجل .

وتضاف إلى الصندوق الأرباح الناتجة عن عمليات المتاجرة الأمر الذي يؤدي إلى زيادة قيمة مساهمة كل مستثمر .

* أهداف الصندوق :

1- الاستثمار على أساس المراهجة .

2- المحافظة على رأس المال .

* مخاطر الاستثمار :

يعتبر الصندوق من فئة الاستثمارات قليلة المخاطر لأن الصندوق لا يتاجر إلا مع الشركات التي تتمتع بسمعة جيدة وذات مركز مالي سليم ، وحرصاً على زيادة تخفيض المخاطر فإن صفات الصندوق هي قصيرة الأجل ولا تزيد المدة القصوى لأية صفقة فردية عن سنة واحدة ، كما أن معدل عمر محفظة الصندوق بشكل عام تكون في حدود ثلاثة أشهر تقريباً .

* أتعاب مصاريف الإدارة :

يتقاضى الصندوق مقابل الخدمات التي يقوم بها أتعاب إدارة سنوية بواقع 1.25% كحد أقصى من قيمة الصندوق عن كل يوم اشتراك . ويحتفظ المدير بحق استرداد أية مصاريف من الصندوق تتعلق بتدقيق الحسابات والخدمات القانونية والاستشارية والوساطة ومعالجة البيانات وغير ذلك من المصاريف المماثلة (1) .

ثالثاً : بيع وشراء الأوراق المالية :

يقصد بالأوراق المالية الأسهم والسندات التي تصدر عن الحكومات أو الشركات سواء كانت عامة أو خاصة .

الأسهم :

هي عبارة عن صكوك متساوية القيمة وقابلة للتداول بالطرق التجارية والتي تمثل حق المساهم في الشركة التي أسهم في رأسمالها وتخول له ممارسة حقوقه في الشركة لاسيما حصوله على الأرباح (2) .

والأسهم جمع سهم وهو حصة في رأس مال شركة ما سواء كانت تجارية أو صناعية أو عقارية (3) .

السندات :

هي صك قابل للتداول ويثبت حق حامله فيما قدمه من مال على سبيل القرض للشركة أو الحكومة وحقه في الحصول على الفوائد المستحقة واقتضاء دينه في الميعاد المحدد لانتهاؤ مدة القرض (1) .

وهي أيضاً صك يتضمن تعهداً من البنك أو الشركة ونحوهما لحامله بسداد مبلغ مقرر في تاريخ محدد نظير فائدة مقدرة غالباً ، بسبب قرض عقده شركة مساهمة أو هيئة حكومية أو أحد الأفراد (2) .

ومن المعلوم أن الأسواق المالية العالمية تقوم على دعامين هما الأسهم والسندات مع وجود الأسواق التي تنظم تداول هذه الأدوات بما يجعل منها أشبه ما تكون بالنقد الجاهز تحت الطلب .

وتسهل أسواق الأوراق المالية عمليات الاستثمار خاصة الآجال القصيرة وذلك لمن تتركز استثماراتهم على الآجال القصيرة وذلك أصحاب الفوائض المالية من الأفراد والمؤسسات والبنوك .

وتساهم أسواق الأوراق المالية فيما يلي :

1- سرعة تداول الأوراق المالية .

2- معرفة أسعار الأوراق المالية في أي وقت .

3- تحويل الأوراق المالية إلى نقد سائل .

ولهذا نجد أن كثيراً من الشركات والبنوك تحوز كميات كبيرة من الأوراق المالية كاحتياطات . كما أن الأوراق

المالية تقوم بدور كبير في قبول الدائن للأسهم كضمان لقروضهم مما يزيد من حجم الائتمان (3) .

وتقوم البنوك التقليدية باستثمار جزءاً من أموال المودعين بها في هذه الأوراق المالية وهي ما تسمى بالمحافظ المالية أو محفظة الأوراق المالية وهناك عدة اعتبارات يجب الأخذ بها حتى يكتب لهذه المحافظ النجاح وتحقيق الهدف المنشود من الاستثمار فيها .

الاعتبار الأول : الهدف من تكوين المحفظة : إذا كان الهدف من تكوين المحافظ المالية لدى شركات وصناديق الاستثمار هو استثمار أموال المشتركين أو المودعين بقصد الحصول على عائد الاستثمار فإن البنوك التقليدية عندما تستثمر في هذه المحافظ للأوراق المالية تهدف أيضاً إلى ما يلي :

1- تحقيق مصدر إضافي للدخل .

2- ضمان مصدر حقيقي للسيولة .

الاعتبار الثاني : أنه يجب أن تتكون هذه الصكوك التي تكوّن في مجموعها محفظة الأوراق المالية من مجموعة متنوعة من الصكوك بحيث يتم اختيارها من أكثر من مصدر ضماناً وأماناً من المخاطر التي قد تصيب بعضها ، كما يجب أن تكون هذه الصكوك من النوع الجيد الذي يمتاز بالجودة التي تجعلها أكثر رواجاً في بورصة الأوراق المالية ، وأن تكون من الصكوك التي تحقق أعلى عائد .

الاعتبار الثالث : العناصر التي تكوّن في مجموعها محفظة الأوراق المالية حيث يجب أن تكون هذه العناصر منتقاة بعناية ، وإن كانت لا تخرج عن كونها أسهماً أو سندات أو أدونات خزانة أو صكوك تمويل وغيرها من الأوراق المالية التي تصدرها الشركات والبنوك أو الدولة أو غير ذلك من الهيئات العامة (1) .

الحكم الشرعي للأوراق المالية :

بعد استعراض الأسهم والسندات وكيفية استثمارها في البنوك التقليدية فإننا لابد أن نعرف الحكم الشرعي فيها :

الأسهم :

تنقسم الأسهم إلى نوعين بحسب النظرة الشرعية للأسهم وهما :

أ- أسهم المؤسسات المحرمة أو التي تتعامل بالحرام مثل :

أسهم البنوك الربوية ونوادي القمار وهذه الأسهم يحرم بيعها وشراءها لأن الله تعالى إذا حرم شيئاً حرم ثمنه ولأن المشاركة فيها تعاون على الإثم والعدوان قال تعالى : [وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ] (1) .

ب- أسهم المؤسسات أو الشركات المباحة كالشركات التجارية المباحة أو الصناعية أو غيرها فهذه الأسهم يجوز بيعها وشراءها بشروط :

1- أن تكون الشركة معروفة عند الناس بسلامة تعاملها .

2- خلو تعامل الشركة من الغرر والربا والجهالة .

3- أن توظف الشركة أموالها في الأمور المباحة (2) .

السندات :

يمكن أن نفسر عملية إصدار السندات على أساس عقد القرض فالجهة التي تصدر السند بقيمة اسمية نفرض أنها 1000 دينار وتبيع السند بـ 950 دينار مؤجلة إلى سنة هي في الواقع تمارس عملية اقتراض ، أي أنها تقترض

950 دينار من الشخص الذي يتقدم لشراء السند وتدفع إليه دينه في نهاية المدة المقررة وتعتبر الزيادة المدفوعة وهي الـ 50 دينار فائدة ربوية على القرض . فالزيادة التي يحصل عليها البنك إذاً هي ربا وحكمها حكم سائر الفوائد التي يتقاضاها البنك على قروضه (1) .

ويتضح أن السندات قرض بفائدة لأنه يمثل ديناً على الشركة ويستحق صاحبه فائدة ثابتة سواء ربحت الشركة أو خسرت وهذا يعني أنها داخلة في نطاق المعاملات الربوية المحرم إصدارها وبيعها وشراؤها (2) .

رابعاً : بيع وشراء العملات :

تقوم البنوك التقليدية بالتعامل في النقود بيعاً وشراءً حيث تتبادل العملات المحلية بالعملات الأجنبية أو العملات الأجنبية بعضها ببعض .

وتنقسم العمليات في أسواق الصرف إلى نوعين :

أ- عمليات الصرف العاجلة .

ب- عمليات الصرف الآجلة .

1- عمليات الصرف العاجلة :

ويقصد بها عمليات الصرف التي يكون فيها التسليم والإستلام بين البائع والمشتري أو من ينوب عنهما في مجلس العقد . وقد تكون هذه العمليات يداً بيد وهذا نادر الحدوث الآن وقد يكون عن طريق قيود دفترية في حسابات المتعاملين لدى سمسار كل متعامل ، أو قد يكون بواسطة سندات يصدرها المتعاملون بالمبلغ المتعاقد عليه ، وهي قابلة للتداول (3) .

وتقوم البنوك ببيع وشراء العملات من أجل الحصول على القدر الكافي لمواجهة حاجة العملاء إلى هذه العملات وإلى تحقيق الأرباح من خلال الفرق بين سعر البيع والشراء (1) .

الحكم الشرعي فيها :

تعتبر العمليات العاجلة في الصرف من العمليات الجائزة شرعاً بنص الأحاديث وإجماع الفقهاء ، روي أن عبادة بن الصامت قال : قال رسول الله صلى الله عليه وسلم (الذهب بالذهب والفضة بالفضة .. إلى أن قال مثلاً بمثل سواءً بسواء يداً بيد فإن اختلفت هذه الأصناف فبيعوا كيف شئتم إذا كان يداً بيد) (2) .

فإذا كان بيع العملات من باب بيع الجنس بغير جنسه فلا بد لذلك من شروط وهي :

الحلول .

التقايض في مجلس العقد .

وبناءً على ذلك فإنه متى توافرت هذه الشروط صحت عملية بيع وشراء العملات الأجنبية (3) .

2- عمليات الصرف الآجلة :

وهي عقود على بيع وشراء وصرف يجري تسليمه في المستقبل بناء على ثمن متفق عليه في الحال (4) .

وهذا يعني أن عميل المصرف يتعاقد على شراء عملة أجنبية على أن يستلمها بعد مدة يتفق عليها وهي في العادة من شهر إلى ثلاثة أشهر ، والعكس ممكن عند التعاقد على البيع (1) .

استخدامات الصرف بالسعر الآجل :

- 1- تستخدم عمليات الصرف بالسعر الآجل لإجراء الصفقات الوقائية ضد التقلب في أسعار العملات .
- 2- إنها تخدم أولئك الذين يتبعون أسعار الفائدة في مراكز العملات المختلفة كي يستثمروا أموالهم في المركز الذي يعطي أعلى الأسعار .

ويعتمد الفرق بين سعر الصرف الآجل وسعر الصرف العاجل على سعر الفائدة فإذا كانت نسبة الفائدة التي يحصل عليها تجار العملة في الخارج أكثر من نسبة الفائدة في الداخل فإنهم يقومون ببيع سعر الصرف الآجل أقل من سعر الصرف العاجل والعكس صحيح حيث أن نسبة الفائدة التي تعطى للودائع بالخارج إذا كانت أقل من سعر الفائدة في الداخل فإنهم يشترطون سعر صرف آجل مرتفع عن سعر الصرف العاجل بمقدار الفرق بين سعري الفائدة في الداخل والخارج (2) .

الحكم الشرعي لعمليات الصرف الآجل :

تحدد أسعار بيع وشراء الصرف الآجل بناء على أسعار الفائدة حيث يتبين أن فرق السعر الآجل عن السعر العاجل يمثل فرق الفائدة بين العمليتين.

وبما أن أسعار الصرف بالسعر الآجل تقوم على الفائدة فإنها تعتبر من الربا المحرم شرعاً .

وهناك بسبب آخر يقتضي عدم شرعية هذه المعاملة وهو فقدان شرط من شروط الصرف وهو التقابض حيث يتم البيع على أساس التسليم المؤجل وهذا يعني أن العقد عقد فاسد (1) .

خامساً : الاختيارات Options :

معنى الخيار :

1- في اللغة : جاء في مختار الصحاح : الخيار بالكسر خلاف الإشداد ، وهو أيضاً الاسم من الاختيار وخيره بين الشئين أي فوض إليه الخيار .

2- في الاصطلاح الشرعي : يريد الفقهاء به معنى يقترب من المعنى اللغوي وهو : أن يكون لأحد العاقدين أو كليهما الحق في اختيار أحد الأمرين - إما إمضاء العقد وتنفيذه ، وإما فسخه ودفعه من أساسه (2) .

كما تم تعريف الخيار :

بأنه عبارة عقد مقابل ثمن يدفعه مشتريه يخوله إما أن يختار شراء ما تضمنه ذلك العقد الذي يحدد تحديداً دقيقاً نوع المشتري و ثمنه والأجل الذي يستعمل في هذا الحق ومكان التسليم أو أن يتركه .

إذن الاختيار عبارة عن عقد يتم فيه التبادل بين حق مجرد لشراء أو بيع كمية محددة في زمن محدد مقابل سلعة تم تحديدها ووصفها بصورة دقيقة مقابل ثمن محدد ، وهذا الحق إنما هو إرادة ومشئنة ، ويكفي الحصول عليها عند التنفيذ فقط .

ويتحدد ثمن الاختيار بالنظر إلى بعض المتغيرات منها :

- سعر السلعة المذكورة في العقد .
- طول الفترة الزمنية المحددة في العقد .
- توقعات تقلبات الأسعار التي يقع عليها الشراء أو البيع .

وتتنوع الخيارات إلى عدة خيارات وهي

1- خيار الشراء :

وهو أن يعطي الحق للمشتري بشراء الأوراق المالية المتعاقد عليها أو يمتنع عن ذلك مقابل دفع مبلغ معين لمالك الأسهم لقاء منحه إياه هذا الحق (1) .

2- خيار البيع :

وهو عقد يعطي الحق للبائع في بيع عدد من الأسهم بسعر محدد مسبقاً وذلك خلال فترة زمنية محددة (2) .

حكم الخيارات :

إن التكييف الفقهي للخيار كما يرى أحد المهتمين بهذا الأمر هو أنه أقرب للقمار فكل بائع أو مشتري لحق الخيار يربط نفسه بتقلبات السوق إما لفائده أو ضده (3) . وأن هذا الأمر فيه إهدار للوقت وذلك لأن الأمر لا يعدو أن يكون أكثر من مجرد مقامرة على وقائع غيبية يخسر فيها طرف ويكسب فيها طرف آخر (4) .

ويتبين من خلال دراستنا هذه ومن خلال ما كُتب عن عقد الخيار أنه عقد غير صحيح لا يجوز للبنوك الإسلامية التعامل بها . وذلك للاعتبارات التالية:

1- أن الاتفاق على الحصول على الخيار لقاء ثمن الخيار ليس عقداً لأنه يفتقد محل العقد المعتبر شرعاً .

2- أن الثمن المبذول لأحكام هذه المواعدة التي يراد لها الحصول على إيجاب ملزم باعتباره شرط العقد يعتبر أكلاً للمال بالباطل لأنه لم يدفع لتحقيق أو توثيق الشراء بل هو ثمن الاختيار والذي لا يعتبر جزءاً من ثمن المبيع كالأسهم أو غيرها (1) .

3- الغرر والجهالة التي تكتنف هذا النوع من التعاقد .

سادساً : أذونات الخزنة Bills Treasury :

تمثل أذونات الخزنة أوراقاً مالية قصيرة الأجل لا يزيد تاريخ استحقاقها عن سنة (2) وهي من أدوات الدين العام قصير الأجل والتي تصدرها الحكومة من أجل تمويل إنفاقها (3) .

وتعتبر أذونات الخزنة وسيلة لاقتراض المال لآجال قصيرة (من ثلاثة أشهر إلى أقل من العام) وتقوم البنوك التقليدية بشراء معظم أذونات الخزنة وتحتفظ بها كجزء من نسبة الأصول الاحتياطية (4) .

وأذونات الخزنة العامة لا تدفع عليها فوائد محددة وإنما العائد من ملكيتها يتمثل في الفرق بين سعر الشراء والقيمة الإسمية لإذن الخزنة عند تاريخ الاستحقاق ، وهذا يعني أن بيعها يتم بأسلوب الخصم Discounting فعلى سبيل المثال إذا كانت القيمة الإسمية لإذن الخزنة 100.000 ريال بعد سنة فإنه سعر الشراء مثلاً قد يكون 95.000 وبالتالي فإن سعر الشراء يحدد معدل الفائدة على هذه الأذونات .

وفي أمريكا يصدر إذن الخزنة كورقة مالية في حدود 1.000 دولار ولمدة تتراوح من 13 ، 26 ، 52 أسبوع ويتم شراؤها بسعر أقل من قيمتها الإسمية ويستفيد المستثمر من فرق السعر وهي غالباً ما تصدر بواسطة البنك الفيدرالي الأمريكي وتباع في شكل شهادات مدفوعة الضريبة (1) .

وتتميز أذونات الخزنة بسهولة التصرف فيها دون أن يتعرض حاملها لخسائر رأسمالية فهي تعتبر من أقل أدوات سوق النقد خطورة من الناحية الاستثمارية حيث أن احتمال إفلاس الدولة ضعيف جداً . ولذلك فإن البنوك التقليدية تقبل على الاستثمار في هذه الأذونات نظراً لأن الحد الأدنى للاستثمار في هذه الأذونات في العادة عالياً لا يستطيع معه صغار المستثمرين الدخول فيه .

وتعتبر كذلك من أكثر أوراق سوق النقد سيولة وذلك (2) لكبر التعامل بها وسهولة إعادة تداولها في السوق الثانية .

ويمثل الفرق بين سعر البيع والقيمة الاسمية الربا المقطوع على الورقة وهذا يعني أن التعامل بأذونات الخزنة من الربا المحرم في الشريعة الإسلامية والتي لا يجوز للبنوك الإسلامية التعامل بها .

الاستثمار قصير الأجل في البنوك الإسلامية

Short Term Investment in Islamic Banks

إعداد

سعيد بن حسين بن علي المقرفي

جميع الحقوق محفوظة © مجلة المحاسب العربي