

السوق المالي الإسلامي وقدرته في جذب الاستثمار الأجنبي للمساهمة في تعزيز البنى التحتية العراقية للفترة المالية من 2003 الى 2019

(The Islamic financial market and its ability to attract foreign investment to contribute to the strengthening of the Iraqi infrastructure: for the financial period from 2003 to 2014)

أ. د. حميد جوشقاني

Hamid Joshqani

mirsadry@gmail.com

جامعة المصطفى – قسم العلوم المالية
والمصرفية

Al-Mustafa University, College of
Administration and Economics

م.م. سوسن كريم عبدالله

Sawsan Karim Abdullah

Sawsan2161985@gmail.com

جامعة المصطفى – قسم العلوم المالية والمصرفية

Al-Mustafa University, College of
Administration and Economics

المستخلص:

ان الاسواق المالية في الاقتصاد المعاصر ضرورة ملحة، لتعبئة المدخرات، وتمكين المستثمرين من الحصول على التمويل اللازم، لتطوير مشاريعهم الانتاجية، وفي الاقتصاد الإسلامي يجب أن تكون آليات عمل الاسواق المالية، ووظائفها مختلفة تمامًا عن دور الاسواق المالية في الاقتصاديات الوضعية، إذ تحكم سوق الأوراق المالية قيود شرعية عديدة مثل: تجنب الربا، والغرر، والقمار، علاوة على ضروره أن ينتج عن التداول في سوق الأوراق المالية الإسلامية فائدة حقيقية، وصولاً إلى تحقيق الانضباط الشديد في النظام المالي، وقد استخدم الباحث تحليل بيانات من الارشيف (مؤشرات اقتصادية) للجانب العملي، كما ان الباحث توصل الى عدة استنتاجات كان اهمها هو ان حجم الاستثمارات نحو التقدم في العراق فقد كانت في عام 2004 (694632) بالنسبة للنقل والاتصالات بنسبة تنفيذ بلغت 61% بينما في 2013 تزايد مستمر وتدرجي لنسبة الاستثمارات فقد بلغ الاستثمار في مجال النقل والاتصالات 442348.616 وبنسبة تنفيذ 69%، وعلى ضوء الاستنتاجات تم التوصيل الى جملة من التوصيات ابرزها العمل على إدراج المزيد من الشركات في القطاع المصرفي في سوق العراق للأوراق المالية لما لذلك من أثر في زيادة عمق واتساع السوق وتوفير ميزة التنويع الاستثماري وجذب مستثمرين جدد.

الكلمات المفتاحية: الأوراق المالية، الاستثمار الأجنبي، التنمية الاقتصادية، الاقتصاد الوطني، السوق المالية الإسلامية، البنية التحتية.

Abstract:The financial markets in the contemporary economy are an urgent necessity to mobilize savings and enable investors to obtain the necessary financing to develop their productive projects. Finance has many legal restrictions such as: avoiding usury, deception, and gambling, in addition to its harm that trading in the Islamic stock market results in real benefit, leading to achieving strict discipline in the financial system, and the researcher used the analysis of data from the archives (economic indicators) for the Practical, and the researcher reached several conclusions, the most important of which was that the volume of investments towards progress in Iraq was in 2004 (694,632) for transport and communications, with an implementation rate of 61%, while in 2013 a continuous and gradual increase in the proportion of investments has reached investment in the field of transport and communications 442,348,616, with an implementation rate of 69%, and in light of the conclusions, a number of recommendations were reached, most notably working to include more companies in the banking sector in the Iraq Stock Exchange. This has the effect of increasing the depth and breadth of the market, providing the advantage of investment diversification and attracting new investors.

Keywords: securities, foreign investment, economic development, national economy, Islamic financial market, infrastructure..

1- المقدمة:

تعاليت في الفترة الأخيرة الأصوات بضرورة إقامة سوق مالية إسلامية خاصة بعد ما تعرضت السوق المالية التقليدية لخسائر جمة نتيجة انهيار في مؤسساتها المالية والتي اعتمدت على الفائدة الربوية في تعاملاتها، لذلك بدأت فكرة إقامة سوق ، مالية إسلامية تدخل حيز التنفيذ الفعلي في الدول الإسلامية خاصة بعد نجاح أول تجربة لسوق مالية إسلامية في ماليزيا سنة 1994 ، كما أن السوق المالية الإسلامية باتت حاجة ملحة للأمة الإسلامية لإسهامها في تنمية اقتصاد الدول الإسلامية وبالأخص في جذب الاستثمارات الأجنبية الى العراق وذلك على الرغم من وجود تحديات تواجهها ومعوقات تحول دون نجاحها، ومع هذا فإن فرص نجاح مثل تلك السوق المالية الإسلامية كبيرة، خاصة إذا طبقت أحكام وقواعد الشريعة الإسلامية على معاملاتها وأدواتها المالية خاصة ان الاستثمارات الأجنبية وخاصة ان الاستثمارات المباشرة لها دورا مهم في تنمية اقتصادات البلدان النامية باعتبارها مصدرا هاما للتمويل ووسيلة ناجحة لاستغلال الموارد الطبيعية.

2- منهجية البحث

1-2 مشكلة البحث

تنبثق مشكلة البحث في بحث وتحليل ماهي الأسواق المالية الإسلامية، وما هو دورها في جذب الاستثمار الاجنبي لتعزيز البنى التحتية العراقية خاصة ان العراق من المجتمعات الإسلامية التي تهتم بتعاليم الإسلامية التي جاء بها النبي محمد (ص) ومن هنا انبثقت مشكلة البحث عندما اصبحت الحاجة ملحة لا إقامة اسواق مالية تلبي حاجات المواطنين وفق التعاليم الشريعة الإسلامية ومن اجل النهوض بالواقع الاقتصادي للبلد عن طريق جذب الاستثمارات المختلفة الى العراق وخاصة ان العراق بلد يتميز بوفرة خيراته لذلك الكثير من الدول تتنافس من اجل الاستثمار فيه بصورة مباشرة وغير مباشرة .

2- أهمية البحث

تتجلى أهمية البحث من كون ظاهرة الاستثمارات الأجنبية من الظواهر التي تواجهها اقتصاديات العالم بشكل عام، فضلا عن وجود مؤشرات تدل على أهمية هذه الظاهرة في العراق خصوصا بعد أحداث 9 / نيسان 2003 لما رافقها من تحولات سياسية واقتصادية واجتماعية وأمنية مهمة وانفتاح العراق على دول العالم وسعيه للانضمام إلى منظمة التجارة الدولية والتي يتم بموجبها رفع جميع حواجز التجارة الدولية وسهولة انتقال رؤوس الأموال عبر الحدود فضلا عن التطورات التكنولوجية في مجال المعلومات والاتصالات اصبحت الحاجة مهمة الى السوق المالي الاسلامي في البلدان الإسلامية خاصة في العراق يحتاج الى الاستثمارات الأجنبية لتطور البنى التحتية وتنمية الاقتصاد بشكل عام .

3- أهداف البحث

يهدف البحث إلى تحقيق النقاط الآتية :

- التعرف على سوق المال الاسلامي بصفة عامة وسوق الأوراق المالية الإسلامية بصفة خاصة باعتبارها البيئة الملائمة للاستثمار وذلك من خلال تعريفها وأدواتها ، وخصائصها وأهميتها والتحديات التي تواجهها.
- يهدف البحث الى التعرف على طبيعة الاقتصاد العراقي وبحث اهم مقوماته .
- يهدف البحث الى على دور الاسواق المالية الإسلامية في جذب الاستثمار الاجنبي الى البلدان النامية.

4-2 : اسئلة البحث

السؤال الرئيسي :

أ- كيف يتم الاستثمار الاجنبي على تعزيز بنى التحتية العراقية من خلال السوق المالي الاسلامي ؟

الاسئلة الفرعية :

1. ما هو واقع سوق المالي الاسلامي ؟
2. ماهية الاستثمار الاجنبي ؟
3. ما هي تطورات البنى التحتية العراقية في فتره الدراسه؟ الفتره الدراسيه فتره بعد عام 2003 ؟
4. ما هو دور سوق المالي الاسلامي في جذب الاستثمار الاجنبي لتعزيز البنى التحتية في العراق؟

5-2 : فرضية البحث

يستند البحث إلى فرضية أساسية مفادها "إن البنى التحتية مدمرة بالكامل خاصة بعد عام 2003 وإن السوق المالي الاسلامي ساهم في جذب الاستثمارات لمعالجة هذا الدمار .

الحاصل في جميع الخدمات العامة مثل الطرق والجسور والاتصالات ومحطات الطاقة الكهربائية والسك الحديدية والمياه والصرف الصحي والموانئ والمطارات التي. تخدم أفراد المجتمع والتي بدونها تصبح حياة المواطنين صعبه للغاية وبالتالي يشترط ويتحتم توفيرها كلياً.

6-2 : هيكلية البحث

الفصل الاول – المفاهيم النظرية

المبحث الاول (منهجية البحث)

المبحث الثاني (المفاهيم)

الفصل الثاني (الاطار النظري – المصارف الاسلامية المفهوم والنشأة والاسباب والمزايا والمبادئ)

الفصل الثالث (دور سوق المالي الإسلامي في جذب الاستثمار الأجنبي لتعزيز البنى التحتية في العراق)

7-2 : حدود البحث

أ : الحدود المكانية :

بحث واقع حال السوق المالي بشكل عام والسوق المالي الاسلامي

ب: الحدود الزمانية :

اما بالنسبة الى الحدود الزمنية من 2003- 2014 .

8-2 : اسباب اختيار موضوع البحث

ان اختيار الباحث لهذا الموضوع " امكانية السوق المالي الاسلامي في جذب الاستثمار الاجنبي لتعزيز البنى التحتية - العراقية " وذلك لسبب الدمار الاقتصادي الكبير في العراق خصوصاً بعد أحداث 9 / نيسان 2003 لما رافقها من تحولات سياسية واقتصادية واجتماعية وأمنية مهمة وانفتاح العراق على دول العالم وسعيه للانضمام إلى منظمة التجارة الدولية والتي يتم بموجبها رفع جميع حواجز التجارة الدولية وسهولة انتقال رؤوس الأموال عبر الحدود فضلاً عن التطورات التكنولوجية في مجال المعلومات والاتصالات والتجارة لذلك رأى الباحث ان تناول بحث هذا العنوان مهمة من اجل توضيح المفاهيم والاسباب والمعالجات سواء على الصعيد العالمي او المحلي

9-2 : مصادر جمع البيانات

تضمنت مصادر البحث البيانات والتقارير الصادرة من الجهات الرسمية والجامعات العراقية والجامعات العالمية الرصينة مثل (جامعة بغداد و القاهرة) والمواقع الالكترونية .

المبحث الأول

3:الاطار النظري للبحث

3- 1: الاسواق المالية الاسلامية

1.1.3: المفهوم العام للأسواق المالية

ان الاسواق المالية لا تختلف في جوهرها كثيراً عن الأسواق التقليدية الاخرى، حيث يتم بيع وشراء السلع و المنتجات عبرها. و لكن بدلاً من تبادل الخضروات أو الملابس أو أجهزة الكهربية بعملة محلية ومحلية، تركز الاسواق المالية على شراء و بيع و حيازة الأوراق المالية أي السندات و الأدوات المالية بأشكالها المختلفة. توسعت الأسواق المالية بشكل كبير خلال السنوات القليلة الماضية (Al-Arbeed, 2002: 22)

1. الفوركس والمعروف أيضاً باسم؛ سوق الصرف الأجنبي أو (Fx)
2. أسواق الاوراق المالية ومن امثلتها أسواق الأسهم و السندات.
3. أسواق المشتقات المالية مثل عقود الفروقات المعروف أيضاً اسم (CFd):
4. أسواق السلع والتي تشمل الذهب، و الفضة، و النفط، و غيرها .
5. أسواق الديون المالية امثلها الديون قصيرة الامد .
6. أسواق العملات المشفرة الرقمية و التي تعني تشمل عملات رقمية مثل البي تكوين، إيثيريوم و غيرها من العملات .
7. أسواق الرهن العقاري و التي تهتم بتقديم قروض طويلة الأجل التي تختص بالعقار.
8. أسواق التأمين والتي تهتم و تحمي من المخاطر مقابل اقساط معينة تدفع مثل تأمين مخاطر الحريق وغيرها.

وكما تعرف السوق المالية بأنها النظام الذي تتجمع فيها طلبات الشراء و البيع الادوات المالية والتي يؤدي تنفيذها إلى تحريك وتشغيل عمليات التداول في الأسواق المالية، ويعتبر وجود الأسواق المالية من الشروط الضرورية لغرض اتمام التبادلات المالية بسرعة وسعر عادل في السوق (Al-Aali, 2001)

إن الاسواق المالية التقليدية من حيث أصل فكرتها تؤدي دوراً أساسياً ومهماً في النمو الاقتصادي، إلا أن هذه السوق وهي في حالتها الراهنة انها ليس النموذج المحقق المنشود الى اهداف الاقتصاد الإسلامي وغاياته، بل إن السوق المالية التقليدية يترتب عليها العديد من الآثار التي تعيق التنمية الاقتصادية، ونتيجة انفتاح الأسواق بعضها على بعض مما سهل انتقال مخاطر الأزمات المالية عبر الحدود وبين الأسواق المالية، خاصة وأن أسباب الأزمات المالية وانهيار البورصات متعددة ومتداخلة مع بعضها، ترجع غالباً إلى أخطاء في سلوك المستثمرين والمؤسسات المالية. ومن هنا كانت الحاجة ملحة ومهمة لظهور سوق مالية إسلامية لا تشوبها شبهات التعامل بالربا و تخلصنا من تبعية هذه الأسواق المالية التقليدية. (www.nuece.org، Economic Europe، 2001، United Nation)

2.1.3 مفهوم الاسواق المالية الإسلامية

ان السوق المالية الإسلامية هي احد اجهزة الوساطة المالية المهمة في الاقتصاديات المعاصرة .
و إن فكرة الأسواق المالية تندرج تحت قاعدة المصالح المرسله ومما لا نقاش فيه أنها تساعد على تطوير الأعمال التجارية والاقتصادية التي هي شريان الحياة لكل المجتمعات المتطورة اقتصاديا وقد بين الله تعالى أنه لا قيام للمجتمع إلا بالمال وهذه قاعدة ثابتة (Al-Hindi, 1999)

و الأسواق المالية في وقتنا الحالي هي عبارة عن وسائل المختلفة من اجل تحقيق الاهداف الشريعة الخاصة بحفظ المال وتنميته، ولقد نص مجمع الفقه الإسلامي على أهمية الأسواق في توصيات الندوة الخاصة بالسوق المالية من الوجهة الإسلامية والمقامة في المغرب بقوله : في ضوء ما هو مقرر في الشريعة من التشجيع على الكسب الحلال واستثمار المال وتنمية المدخرات تنمية صحيحة، ولما للأسواق المالية من دور في تداول الأسواق وتنشيط استثمارها فإن العناية بأمر هذه الأسواق هي من تمام إقامة الواجب في حفظ الاموال وتنميته باعتبار ذلك أحد اهداف الشريعة الاسلامية في المعاملات المالية الاسلامية، وباعتبار ما يستتبعه هذا من التعاون لسد الحاجات العامة وأداء المال من حقوق دينية أو دنيوية. فالمجتمع البشري عامة والمسلمون خاصة بحاجة ماسة ومهمة إلى الأسواق المالية وتنظيمها وضبطها لسد الحاجات العامة في الاستثمار المالي (Abu Qahf, 2002)

ولقد تعددت وتوعدت واختلفت تعريفات السوق المالية الإسلامية عند العلماء والباحثين، إلا أن أغلبهم يأخذ تعريف السوق المالية الإسلامية من تعريف السوق المالية الاصطلاحي الوضعي ويضعها في إطار شرعي إسلامي، وفيما يلي أهم التعاريف لهذه السوق :

- 1- تعرف المصارف الاسلامية بأنها الكيان والسفينة التي يختلط فيها الاستثمار السليم والفكر الاقتصادي والمال الذي يبحث عن ربح مباح بحيث تجسد القنوات الأسس الأساسية للاقتصاد الإسلامي. فتنتقل مبادئها من النظرية إلى التطبيق ومن ادراك إلى الواقع الملموس، بحيث تجذب رأس المال الذي قد يكون عاطل عن العمل حتى يتمكن اصحاب الشأن من تركه من التعامل مع المنازل التي يجدونها حرجة في صدورهم في التعامل معها (Khasana, 2008)
- 2- ان سوق المالية له معنيان - الاول معنى واسع يضم مجموع التدفقات المالية في المجتمع بكافة آجالها القصيرة والمتوسطة والطويلة الامد بين أفراد المجتمع ومؤسساته وقطاعاته ومعنى ضيق يتحدد وينحصر في سوق أو بورصة الأوراق المالية الاسلامية. وعلى ضوء هذا المعنى الواسع والدقيق فإن السوق المالية لا تنحصر في مكان محدد، وإنما في معاملات محددة ومن خلال هذا فإن مصطلح السوق المالية الإسلامية يمكن أن يتضمن المعاملات المالية المنضبطة بالضوابط الشرعية الاسلامية .

المبحث الثاني :

4- دور سوق المالي الإسلامي في جذب الاستثمار الأجنبي لتعزيز البنى التحتية في العراق:

1.4 دور الاسواق المالية في جذب الاستثمار الاجنبي الى الدول النامية وبالأخص "العراق":

1.1.4 واقع وعمل الاسواق المالية الاسلامية في العراق:

من أهداف السوق المالي العمل على تنمية المدخرات عن طريق تشجيع الاستثمار في الأوراق المالية وتوجيهها لخدمة الاقتصاد الوطني، كذلك تنظيم إصدار الأوراق المالية والتعامل بها بما يكفل سلامة هذا التعامل وسهولته وسرعته وبما يحقق الأمان المالي للبلد، ثم حماية صغار المدخرين. (Al-Moussawi, 2001:1)

ومن هذا المنطلق تؤكد أهمية وجود سوق لأوراق المالية يسعى لاستقطاب الاستثمار الأجنبي إلى جانب جمع وتوظيف المدخرات الوطنية، للدور المحوري والرئيسي له في تحريك عجلة النمو الاقتصادي في البلد إلا أن هذا الهدف لن يطل جزاء مهما من المدخرات الوطنية التي تسعى للاستثمار حسب أحكام الشريعة الإسلامية، ولن يكون قادراً على جذب الاستثمارات الخارجية سواء من المصارف الإسلامية الموجودة في شتى انحاء العالم أو تلك الاستثمارات التي تبحث عن موطن لها يلتزم بمبادئ الاستثمار الإسلامي وفلسفته، بعد أن ظهرت الأزمات المالية العالمية وما تبعها من انهيارات وتداعيات شهدتها العديد من اقتصاديات بعض الدول ومؤسساتها المصرفية، وكان لصدور النظام المالي الإسلامي والصناعة المصرفية الإسلامية أمام هذه العاصفة مؤشراً على نجاعة هذا النظام واستعداده للمساهمة في إصلاح النظام المالي العالمي، وأمام هذا الواقع فإن الأولوية اليوم يجب أن تتركز على التفكير جدياً للقيام بخطوة من شأنها قيام أسواق مالية إسلامية موازية للأسواق التقليدية الموجودة يتم من خلالها تداول الأوراق المالية الإسلامية، أو تحويل القائم منها إلى أسواق تعتمد الشريعة الإسلامية في ادائها وفلسفتها مع القناعة بصعوبة تحقيق هذا التحويل وذلك لتشابك اقتصاد العالم اليوم. (Al-Samarrai, 1998: 7)

كما أن الأوراق المالية هي المحرك الرئيسي للنمو الاقتصادي، أي أن التنمية الاقتصادية ترتبط ارتباطاً مباشراً بوجود سوق أوراق مالية مزدهرة ومتطورة، وأن زيادة هذه الأوراق المالية وتنوعها وطلب الجمهور عليها يؤدي إلى زيادة التعامل مع سوق هذه الأوراق المالية في الإصدار والتداول التي دعمتها في ذلك التشجيع والتحفيز دعم الجهات المختصة من حيث توافر القوانين الحاكمة وممارسة الرقابة من أجل تأمين حقوق المتعاملين وإلزامهم بذلك. (Al-Sukran, 2017: 22) وتعني هذه المعاملات على المدى المتوسط والطويل، ويأتي العرض فيها من عدة فئات من أصحاب الأموال الفائضة من المدخرين الذين يرغبون في توظيف أموالهم على المدى الطويل. يأتي الطلب من أولئك الذين يعانون من عجز مالي والذين يرغبون في استثمار أموالهم في مشاريع طويلة الأجل. ، والأوراق المالية المتداولة في هذا السوق هي في شكل قروض من خلال سندات أو في شكل حقوق ملكية من خلال الأسهم أو في شكل أوراق مالية منقولة أخرى. وشهدت هذه الأسواق في الدول المتقدمة تطوراً كبيراً على المنظمات وتقنياتها وتنظيماتها الإدارية، بينما لا تزال تتخطى أولى خطواتها في الوطن العربي الذي يسعى ويهدف إلى تطوير أسواقه المالية في محاولة للانضمام إلى الدول المتقدمة: (Abdullah, 2008: 1)

تأسس سوق الأسواق المالية الدولية في العراق بهدف توفير ما تحتاجه المصارف الإسلامية من السيولة والمنتجات المصرفية الإسلامية للمجتمعات الإسلامية التي تحظر فيها المعاملات الربوية، والسوق المالي الإسلامي الدولي هو نواة مؤسسات البنية التحتية للمعاملات المصرفية الإسلامية والصناعة المالية على اختلاف أنواعها. تأسس في عام 2002 في الشهر الرابع في العراق، حيث كانت صلاحياته إنشاء وتطوير وتعزيز إنشاء أسواق مالية إسلامية خالية من الفوائد

السوق المالي الإسلامي الدولي هو منظمة عالمية كبيرة غير ربحية تأسست بجهد جماعي شمل خمس دول *مؤسسة تدعم رأس المال الإسلامي وسوق المال في صناعة التمويل الإسلامية وتؤدي دورها في تطوير الأسواق الأولية والثانوية.

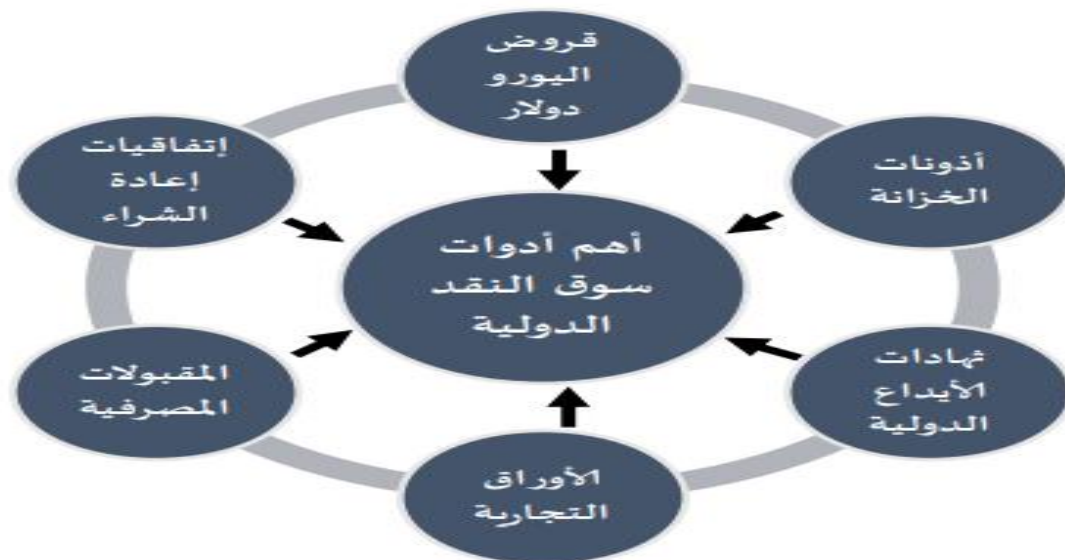
كما تتكون إدارة السوق المالية الإسلامية العالمية من لجنتين رئيسيتين هما (اللجنة الشرعية) وهي اللجنة التي تضم في عضويتها مفكرين إسلاميين متخصصين في القضايا الاقتصادية وتختص بتحديد مدى توافق أدوات الاستثمار مع مبادئ الشريعة الإسلامية. (www. mcsr.net).

سعت الأسواق المالية الإسلامية العالمية إلى جعل هذا السوق لاعباً فعالاً في تطوير سوق رأس المال وسوق المال الإسلامي الأساسي والثانوي. إن الطلب المتزايد على الأدوات المالية الإسلامية وبرامج الخصخصة في عدد من البلدان الإسلامية والتطور التكنولوجي المتزايد هي بعض من سمات عولمة سوق رأس المال المال .

يهدف الأسواق المالية الإسلامية العالمية إلى تنسيق الجهود الدولية من أجل توحيد المعايير والأسس التي تنظم أسواق رأس المال الإسلامية والتصدي للتحديات العملية والقانونية لإصدار الصكوك الإسلامية بهدف إنشاء أدوات مالية إسلامية طويلة وقصيرة الأجل من أجل تلبية التحديات التي تواجه تطوير سوق رأس المال الإسلامي، خاصة أنه يركز على دور الصكوك الإسلامية في تطوير هذا السوق المالي. وتحقيقاً لهذه الغاية، تسعى الأسواق المالية الإسلامية العالمية للدخول في تحالفات مع مؤسسات عالمية ناجحة وفعالة في مجال الاستثمار. كما يعتبر إيجاد حل لمشكلة السيولة في المصارف الإسلامية وإيجاد بدائل استثمارية جديدة، أحد أهداف السوق المالية الإسلامية الدولية الناجحة، من أجل خلق أدوات استثمارية جديدة، وإنشاء سوق ثانوي آخر، وخلق جديد فرص الاستثمار حيث تركز معظم أنشطة المصارف الإسلامية على التعامل في السلع، بينما هناك العديد من أدوات الاستثمار أمام المصارف الإسلامية، مثل الصكوك الإسلامية وصكوك التأجير التي بدأت في طرحها في السوق. تساعد هذه الأدوات أيضاً في التعامل مع السيولة التي تعد أكبر مشكلة للبنوك الإسلامية. (Taj al-Din, 1985:3)

وان الهدف من السوق المالية الإسلامية هو تعزيز الترابط والتكامل بين المراكز المالية الإسلامية من أجل إنشاء وتطوير وتعزيز سوق مالي ثانوي يتداول فيه المنتجات والوسائل المتوافقة مع الشريعة الإسلامية وفقاً لأنظمة الشريعة الإسلامية التي أدخلها الإسلام. بالإضافة إلى تفعيل ومراقبة أدوات التمويل الدولية للتجارة وتدفقات رأس المال بما يتماشى مع الشريعة الإسلامية.

الشكل رقم (2): الأدوات المالية الموجودة في أسواق النقد الدولية.



Source: Prepared by the researcher based on the previous analysis of these markets.

2.1.4 أدوات الاسواق المالية الاسلامية

❖ المشاركة: أي سندات المشاركة المستمرة والمتناقصة حيث يقوم المتعاملين بإبرام عقد مشاركة تتمثل في سندات يمثل كل سند حصة أو سهم مشاركة في رأس مال مشروع ، ويتم تعيين هيئة لإدارة المشاركة بحسب شروط نشرة الإصدار مع الأخذ بعين الاعتبار الشروط الشرعية لعقد المشاركة ، ويتم تداول هذه الحصص في السوق المالي الإسلامي وتحديد نوع المشاركة إذا كانت مستمرة أو متناقصة ، وذلك لقاء عائد فعلى حقيقي حسب نتيجة المشروع

من ربح أو خسارة هذا أهم ما يميز البنوك الإسلامية عن التقليدية (Madani, 2002)

❖ البيوع ويعني المراجعة والسلم وال استصناع حيث تقوم جهة معينة في السوق المالي بإصدار سندات البيوع يمثل هذا كل سند حصة في رأس مال المشروع الى تمويل السلع والبضائع الحالية كما في المراجعة كما في السلم وال استصناع وذلك مقابل عمولة تأخذها هذه الجهة الجهة وتتولى هذه الجهة متابعة المستحقات وتوزيع الأرباح الفعلية لأصحاب السندات أو الأسهم.

❖ المنافع : وهي سندات الإجارة التي تقوم على أساس عقد الإجارة المعروف في الفقه الإسلامي حيث تقوم جهة معينة تملك عقارات مؤجرة تدر دخلاً بشكل منتظم بإصدار سندات إجارة للتداول بين المتعاملين تسأل أحد مديري المشاريع السؤال التالي وهو النجاح أو ما هي المنفعة التي يسعى مشروعك الحالي إلى تحقيقها (Project Management Institute 2013). قد يجيبك إجابة تقليدية نمطية تشير إلى أن نجاح المشروع مرتبط ارتباطاً وثيقاً وأساسياً بالوقت، أو النطاق، أو التكاليف، ويمثل كل سند حصة في ملكية العقار يستحق حامله بحسب نصيبه في هذا العقار جزء من الإيراد المتحقق ، أو تقوم جهة معينة بشراء أصول ثابتة مثل معدات أو سيارات وتقوم بإصدار سندات تمثل في مجموعها رأس مال هذه الأصول وتقوم بإدارتها من تأجير وصيانة وتأمين لقاء عمولة ، ومن ثم تحويل صافي المتحقق لحاملي السندات أو الأسهم.

بالإضافة إلى إمكانية إيجاد بدائل شرعية لأدوات تقليدية أخرى فكما اعتُبرت الصكوك بأنواعها المختلفة بدائل شرعية للسندات، فيمكن اعتبار عقد الجعالة والسلم كبدايل شرعية لبيع الاختيارات وعقد الاستصناع يستخدم كبديل شرعي إسلامي لعقود المستقبلات، ويمكن إصدار بطاقات ائتمانية إسلامية يتم تداولها في السوق المالي كبديل لبطاقات الائتمان، ويمكن كذلك إيجاد مؤشر إسلامي مقبول كبديل شرعي للتعامل بمؤشرات البورصة العالمية، بالإضافة إلى إمكانية التعامل في أسواق العملات والصرف الأجنبي حسب الضوابط الشرعية للصرف والبيع العاجل (Makki, 2020)

وهكذا يتضح ان الاسواق المالية الاسلامية هي تتميز بعدة مميزات عن السوق المالي العادي التقليدي الربوي من خلال وفرة الاوراق المالية وتنوعها، فهي غير مقتصرة حصر اعلى الأسهم والسندات فقط ؛ وإنما ايضا على أنواع عدة فضلا عن أن الأوراق المالية فيه تعبر عن أموال مستثمرة في اقتصاد حقيقي

5. دور المصارف الإسلامية العراقية في جذب الاستثمارات الأجنبية الى العراق:

تعمل المصارف الإسلامية في العراق على جذب وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلاد في مجال المعدات والآلات وصناعة النقل من خلال المشاركة.

العمل على جلب الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى العراق في مجال تصنيع المعدات والآلات ووسائل النقل، من خلال المشاركة، حتى تتمكن البلاد من إنتاج خطوط الإنتاج اللازمة للنهوض بالصناعة في الفترة المقبلة، والمصارف الإسلامية في العراق. الاهتمام بتمويل البحث العلمي وتوطين التكنولوجيا بالتعاون مع الجامعات. لا يتم ذلك بالضرورة بشكل فردي لكل بنك، ولكن من الأفضل أن يكون هناك عمل مشترك بين المصارف الإسلامية والحكومة، ولا مانع من مشاركة المصارف التقليدية الأخرى طالما أنها تعمل وفقاً للصيرفة الإسلامية. آلات في تمويل هذه المشاريع. وبلغت واردات العراق السلعية نحو 51 مليار دولار عام 2016، وأن معظم الواردات تأتي من قطاع السلع المصنعة والمعدات والآلات والنقل.... والخ . (Ezz, 2010)

1.5 جذب الاستثمار الأجنبي لتعزيز البنى التحتية في العراق:

مقدمة للواقع الاستثماري للعراق حيث يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر من أهم مصادر التمويل، وبالتالي فهو يلعب دوراً كبيراً وحيوياً كأحد مكونات التنمية الاقتصادية ويساهم أيضاً في زيادة القدرات الإنتاجية في اقتصادات الدولة. بالإضافة إلى زيادة معدلات التوظيف وتوفير فرص عمل جديدة، بالإضافة إلى إدخال التكنولوجيا والمعرفة والتكنولوجيا المتقدمة، ومساعدة هذه الدول بطرق أكثر كفاءة وتطوراً.

لتوضيح ما تقدم وتوضيح دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية، نرى أن العراق اليوم في حاجة ماسة لبناء البنى التحتية وإعادة بناء الدولة من الدمار الذي خلفته الحروب في مختلف القطاعات الإنتاجية والتصديرية بكافة القطاعات، بالإضافة إلى التحديات الخارجية والداخلية التي تعرض لها العراق من الدول المجاورة، والمتمثلة في الهدر الكبير للمال الناتج عن العديد من قضايا الفساد التي يمارسها العديد من صناعات القرار والتي أدت ولا تزال تؤدي إلى منع العراق من الحصول على تخصيص هذه الأموال في المشاريع التنموية التي تساهم في رفع معدلات النمو والتنمية في القطاعات الاقتصادية وكذلك الآثار السلبية التي تمارسها دول الجوار للعراق والتي تؤثر سلباً على القرارات والشؤون الداخلية للبلاد، وبما أن الاستثمار الأجنبي المباشر يلعب دوراً رئيسياً في من جهة التأثير على رفع

معدلات النمو الاقتصادي للبلاد، يسعى العراق لاستقطابها و تشجيعها على ممارسة نشاطها في البلاد من أجل تقديم خدمات أفضل للمواطنين والحكومات، وبما أن العراق يعرف أن حجم الاستثمار الوارد يعتمد على ما يقدمه للمستثمرين من بيئة مناسبة لجذب واستقطاب الأجانب. الاستثمار من خلال إنشاء الحوافز والحماية القانونية، أي توفير بيئة مناسبة تتمتع باستقرار أمني وسياسي كبير. من خلال ما سبق يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر إضافة لتكوين رأس المال حيث يعمل على تغطية فجوة الموارد المحلية الناتجة عن نقص المدخرات في الدولة، مما يؤدي إلى زيادة موارد النقد الأجنبي لدول العالم الثالث (تطوير) بالإضافة إلى زيادة الدخل المحلي الإجمالي، والتي يمكن أن تكون جزءاً منه، ليتم تحويلها لاحقاً إلى استثمارات محلية ترفع من معدل تكوين رأس المال في العراق أولاً / العوامل الجاذبة للاستثمار في العراق – The factors attracting investment in Iraq . (Mohieddin, 1985)

يتدفق ويتجه الاستثمار الأجنبي المباشر نحو الدول ذات المزايا التي تمكن المستثمر الأجنبي من زيارة أرباحه وتقليل تكاليفه وبوقت قليل. وأهمها توافر الموارد الطبيعية أولاً، وحجم السوق ثالثاً، وانخفاض تكاليف العمالة رابعاً بالإضافة إلى الحوافز والضمانات التي تقدمها هذه الدول. لا شك أن العراق يتمتع بمجموعة من المزايا. مما يجعلها جذابة للعديد من المستثمرين ومنهم:

2.5 المزايا:

■ الموارد الطبيعية - يتمتع العراق بوفرة نسبية من الموارد الطبيعية، حيث يحتل المرتبة (12) في إنتاج الغاز الطبيعي بالإضافة إلى توافر المعادن الطبيعية مثل الكبريت والفوسفات والحديد والموارد المائية وغيرها، وكذلك القطاع الزراعي. تبلغ مساحة الأراضي الصالحة للزراعة والمراعي حوالي (437) ألف كيلو متر مربع أي ثلث إجمالي مساحة العراق، ومن جهة أخرى، والأهم هو قطاع النفط في مقدمة الجميع. هذه الثروات التي جعلت العديد من الدول لا تفكر فقط في الاستثمار، بل دفعتهم بالجشع لاحتلال هذه السلع وسرقتها وحرمان البلاد من أبسط الحقوق على الرغم من حجم الإيرادات التي يولدها هذا القطاع المهم الذي يشكل ما يقرب من 13% من إجمالي الاحتياطيات العالمية، ويمكن زيادة هذه النسبة، حيث يمثل احتياطي النفط العراقي وحده أربعة أضعاف احتياطي النفط الأمريكي، بالإضافة إلى أن الخام العراقي بمواصفات فنية عالية من بين أفضل أنواع النفط الخام في العالم، فضلاً عن متوسط تكلفة إنتاجها هي الأدنى في العالم مقارنة بالدول الأخرى، حيث تتراوح بين دولارين وثلاثة دولارات، وتقدر الولايات المتحدة الأمريكية الاحتياطيات المحتملة الأخرى بما يصل إلى (217) مليار برميل. وفي حال الموافقة على (73%) من هذا الاحتياطي، سيرتفع إجمالي الاحتياطيات المؤكدة من النفط العراقي إلى (279) مليار برميل، مما يجعلها الدولة الأولى التي تمتلك 23% من احتياطي النفط العالمي حسب تصنيف منظمة أوبك.

السكان والقوى العاملة: يمتلك العراق قوة عاملة مهمة وكبيرة، حيث بلغ عدد سكان العراق (35.9) مليون نسمة عام 2014. حيث أن حجم السكان يمارس تأثيرين أساسيين على الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث يكون التأثير الأول هو *، حيث يؤدي نمو السكان بمعدلات كبيرة إلى توسع حجم السوق نتيجة زيادة الطلب، أما الاثر الثاني فيتمثل في انخفاض الأجور نتيجة زيادة المعروض من اليد العاملة والجدير بالذكر أن معدل النمو السنوي للعراق يقدر بـ (3%) عام 2014 وأن المجتمع العراقي يتميز بأنه مجتمع فتي، وقاعدة كبيرة من الشباب والشباب، حيث تقدر نسبة

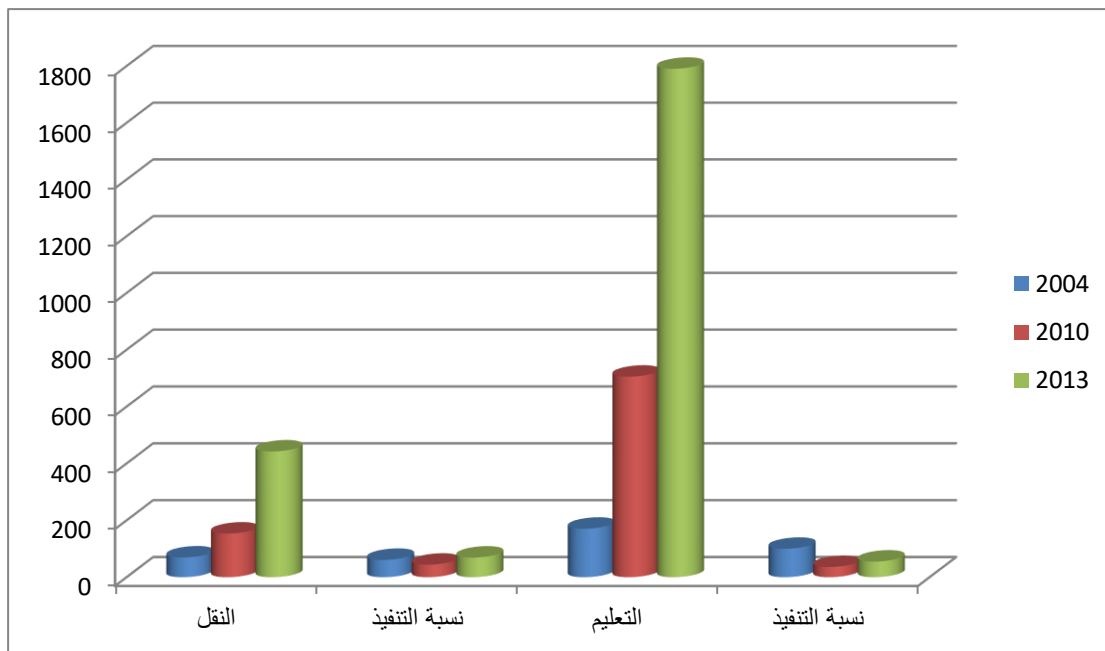
- السكان بخمسة عشر سنة فأقل بنسبة (45٪)، في حين أن نسبة السكان بين الأعمار من (15 إلى 64) سنة (53٪) والنسبة الباقية من الفئات العمرية الأكبر (Dawaba, 2006)
- السوق العراقي: حجم السوق العراقي المحلي ومعدل نموه من أهم الجوانب الأساسية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر وتوطين الشركات الأجنبية فيه، كما تريد العديد من الشركات متعددة الجنسيات وتسعى دائماً للحصول على الأسواق، و لا يقتصر حجم السوق على عدد السكان فقط، بل على القوة الشرائية للمستهلكين أيضاً، وكذلك على "الميل الهامشي للاستهلاك"
- تركز الشركات الأجنبية على مدى قدرة هذا السوق على تحقيق منافذ وأهداف رئيسية تجاه الأسواق الإقليمية العراقية. يعتبر السوق العراقي من الأسواق الاستهلاكية الكبيرة جداً، حيث يعتمد على تلبية احتياجاته من المواد الخام والمنتجات شبه المصنعة والإنتاجية والسلع الاستهلاكية بشكل رئيسي من خارج البلاد، أي الواردات، حيث يتميز السوق العراقي باحتياجاته من (نزعة هامشية عالية للاستهلاك) (Dawaba, 2006)

جدول رقم (6) حجم الاستثمارات في العراق للمدة من 2004- 2013

المسؤول	النقل والاتصالات	نسب التنفيذ %	المباني والخدمات	نسب التنفيذ %	التربية والتعليم	نسب التنفيذ %
2004	694632	61	1790672	61	170579	100
2005	500063	63	886428	93	150.000	99.7
2006	561524	55	1199079	86	179690	103
2007	513888.3	53	1590285.3	58	684378	24
2008	1270560	-	4985276	-	985876	-
2009	1080940	74	2859392	76	508633	74
2010	1538692	44	6789842	69	705481.697	36
2011	1848528	72	7796688	59	1410204.5	58
2012	2870015	68	8039128.957	87	1639425.081	78
2013	4423480.616	69	14891737.057	80	1790491.763	55

الاستثمارات في النقل والاتصالات / الاستثمارات الاجمالية % (8)	الاستثمارات في النقل والاتصالات / الناتج المحلي الاجمالي % السوق، (9)	الاستثمارات في المباني والخدمات / الاستثمارات الاجمالية % (10)	الاستثمارات في المباني والخدمات / الناتج المحلي الاجمالي % السوق، (11)	الاستثمارات في التربية والتعليم / الاستثمارات الاجمالية % (12)	الاستثمارات في التربية والتعليم / الناتج المحلي الاجمالي % السوق، (13)
8.6	1.4	31	3.7	2.96	0.35
4.6	0.6	14.5	1.2	0.26	0.03
4.6	0.58	9.8	1.25	1.47	0.18
4	0.46	12.5	1.42	5.4	0.6
4.1	0.81	16.2	3.17	3.21	0.63
7.2	0.83	18.95	2.2	3.4	0.39
4.99	0.92	26.4	4	2.7	0.42
4.8	0.83	20.4	3.4	3.7	0.63
5.5	1.17	15.36	3.2	3.14	0.68
6.4	1.7	21.5	5.7	1.9	0.69

Source: Ministry of Planning, 2014, unpublished data, various pages, Baghdad, Government Investment Department.



وخصصت الحكومة المركزية من خلال موازنات اتحادية مبالغ للاستثمار في قطاعات البنية التحتية كي تساهم هذه القطاعات في تقديم أفضل الخدمات للأفراد، فضلاً عن مساهمتها في النمو الاقتصادي للعراق. التخصيصات الاستثمارية لقطاعات البنية التحتية، رغم أهميتها، غير كافية، ومع بحث متأنية للجدول السابق، نلاحظ أن هذه التخصيصات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي وصلت في أفضل حالاتها إلى حوالي 1.7٪ للجدول السابق. قطاع النقل والاتصالات 5.7٪ لقطاع المباني والخدمات، و 0.69٪ لقطاع التعليم، وبناءً على ما تقدم، فإن هذه المبالغ أقل بكثير من معدل الاستثمار في البنية التحتية الذي أوصى به المصرف الدولي، والذي يقدر بـ 7-9٪ من الناتج المحلي الإجمالي للبلد المعني (Daham, 2013) لذلك نرى أن معظم المشاكل التي يعاني منها قطاع البنية التحتية في العراق ظلت قائمة حتى الآن، ومن أبرزها الفساد المالي والإداري المستشري في هذا القطاع الذي يخضع لإشراف ومتابعة (Academy of Administrative and Financial Sciences, 2004)

ونلاحظ حجم الاستثمارات نحو التقدم في العراق فقد كانت في عام 2004 (694632) بالنسبة للنقل والاتصالات بنسبة تنفيذ بلغت 61٪ بينما المباني والخدمات فقد بلغت (1790672) بنسبة تنفيذ 61٪ وبالنسبة للتعليم والتربية (170579) ونسبة 100٪، وهذا خلال فترة 2004 إلى عام 2013 تزايد مستمر وتدرجي لنسبة الاستثمارات فقد بلغ الاستثمار في مجال النقل والاتصالات 442348.616 بنسبة تنفيذ 69٪ بينما المباني والخدمات الأخرى 14891737.057 ونسبة تنفيذ 80٪ ومن خلال التطور الملحوظ في مجال الخدمات والاتصالات والبنى التحتية على السياسة العراقية والمصارف الإسلامية كذلك تعمل على جذب استثمارات اجنبية الى العراق من خلال تقديم التسهيلات وتقليل نسب الضريبة وتوفير قروض بدون فائدة من قبل المصارف الإسلامية لهم وكذلك توفير بيئة امنه للمستثمرين .

يوضح الجدول التالي الحجم العالمي لأصول المصارف الإسلامية في العالم خلال الفترة من 2013 الإسلامي مقارنة بالحجم الكلي لاصول التمويل (الوحدة تريليون دولار)

البيان	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
حجم أصول سوق التمويل الإسلامي	3	2.5	2.431	2.293	2.143	1.981	1.813
حجم أصول المصارف الإسلامية	2.311	2.076	1.854	1.657	1.451	1.364	1.203
عدد المصارف الإسلامية	/	191	190	182	175	171	169
عدد النوافذ الإسلامية	/	81	83	83	85	85	83
عدد الفروع الإسلامية	/	29652	29718	29904	29858	28790	28717

(Prepared- by the researcher based on reports issued by the IFSB)

نلاحظ أن المصارف الإسلامية تمثل أكبر حصة من التمويل العالمي بنسبة 83.04% سنة 2019، حيث تحوز المملكة العربية السعودية على أكبر حصة من التمويل المصرفي العالمي، فحسب تقرير وكالة فيتش المملكة تملك أكبر حصة للتمويل المصرفي الإسلامي العالمي 79%، لامتلاك المصارف الإسلامية السعودية رسملة جيدة ونسب عالية من الأصول المصرفية.

إن الحجم الكبير للتمويل المصرفي الإسلامي البارز من خلال الانتشار الجغرافي للفروع وإنشاء النوافذ في المصارف التقليدية ينمي على حجم مساهمة المصارف الإسلامية في تمويل التنمية الاقتصادية في العالم، بالرغم من الحصة الضعيفة للتمويل الإسلامي في العالم (لا تتجاوز (3) مقابل التمويل التقليدي إلا أن المملكة السعودية خطت خطوات كبيرة نحو التحول إلى التمويل الإسلامي، حيث حلت المرتبة الأولى عالمياً كأكثر الأسواق التي تحتضن أصول مالية إسلامية بقيمة وصلت 299 مليار دولار نهاية الربع الأول لسنة 2019 حسب وكالة موديز ، وتليها ماليزيا بقيمة 134 مليار دولار، وقد شغلت أصول المصارف الإسلامية والصكوك نسبة 89 من إجمالي أصول المالية

6- الاستنتاجات والتوصيات:

1-6 الاستنتاجات:

- 1- تساعد السوق المالية الإسلامية على حماية الأموال والثروات الإسلامية واستثمارها وتنميتها والمحافظة على استقرار النظام المالي والاقتصادي للأمة الإسلامية وتطوير الاقتصاد والبنى التحتية، مما يحقق التنمية الاقتصادية ويحرر الدول الإسلامية من التبعية الاقتصادية لدول الغرب .
- 2- ارتفاع نسبة الاستثمار في جميع الخدمات والبنى التحتية منذ عام 2004 -2013م و هذا يدل على نجاح السياسة العراقية الاقتصادية في جذب الاستثمار والمستثمرين .
- 3- لا شك أن العراق يتمتع بمجموعة من المزايا منها انخفاض اجور اليد العاملة وتوافر المواد الطبيعية مما يجعلها جذابة للعديد من المستثمرين .
- 4- إن إنشاء سوق مالية إسلامية تتصف بالمصادقية الشرعية متوقف على تحقق مجموعة من الشروط الأساسية والضوابط بما يحقق لها الكفاءة ، والربحية الاقتصادية.

5- تساعد السوق المالية الإسلامية على حماية الأموال والثروات الإسلامية واستثمارها وتنميتها والمحافظة على استقرار النظام المالي والاقتصادي للأمة الإسلامية، مما يحقق التنمية الاقتصادية ويحرر الدول الإسلامية من التبعية الاقتصادية لدول الغرب .

6- ان حجم الاستثمارات نحو التقدم في العراق فقد كانت في عام 2004 (694632) بالنسبة للنقل والاتصالات بنسبة تنفيذ بلغت 61% بينما المباني والخدمات فقد بلغت (1790672) بنسبة تنفيذ 61% 2013 تزايد مستمر وتدرجي لنسبة الاستثمارات

2-6 التوصيات:

- (1) لا بد من إيجاد البدائل الشرعية للمعروض من أدوات الاستثمار التقليدية والتي يجب أن تكون متفقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.
- (2) يجب تخفيض الضرائب أو منح الإعفاء الجزئي تعتبر من العوامل التي تشجع على جذب الاستثمار الاجنبي .
- (3) القيام بالمزيد من الدراسات لدراسة الشروط الأخرى القانونية منها والاقتصادية اللازمة لإنشاء السوق المالية الإسلامية.
- (4) ضرورة الإسراع في تطوير الأسواق المالية الإسلامية في كل البلدان الإسلامية لتوفير البدائل الشرعية للمعاملات المالية الربوية السائدة في مجتمعاتنا الإسلامية وكذلك لتطوير اقتصاد البلدان الإسلامية من خلال جذب الاستثمارات .
- (5) العمل على إدراج المزيد من الشركات في القطاع المصرفي في سوق العراق للأوراق المالية لما لذلك من أثر في زيادة عمق واتساع السوق وتوفير ميزة التنويع الاستثماري وجذب مستثمرين جدد.

Sources and references

Arabic sources

- 1- Elham Waheed Dahham (2013). The effectiveness of the performance of the financial market and the banking sector in economic growth, Misraat Legal, Cairo, National Center for Issuance.
- 2- Abu Qahf, Abdel Salam, Theories of Internationalization and the Feasibility of Foreign Investments, University Youth Foundation - Alexandria, 2001.
- 3- Ahmed Suleiman Khasana, "Islamic Banks", Decisions of the Basel Committee - Challenges of Globalization - Moage Strategy This is a wall for the world book, the world of modern books, Amman - Irbid - first edition, 2008.
- 4- Ahmed Mohi El-Din (1995). Developmental economics in financial markets and their effects, Ormi Markets, Book Two, Saleh Kamel Series of University Dissertations in Islamic Economics.
- 5- Ashraf Muhammad Dawaba (2006). The role of financial markets in supporting long-term investment in Egyptian Islamic banks, Dar es Salaam, Cairo.
- 6- Sadat Academy for Administrative Sciences, Finance, unpublished master's thesis, Ora Stock Exchange, Egypt, Cairo.
- 7- Taj al-Din, Saif al-Din (1985), Towards an Islamic model for the stock market, Journal of Islamic Economic Research, No. 1, issue 3.
- 8- Haider Younis Al-Musawi, Islamic banks, their financial performance and their impact on the stock market, Jordan - Amman, 2011, first edition.
- 9- The role of the diversity of financial instruments in increasing investment in the stock market: a case study of the stock market in Malaysia, Ahmed Madani. Noreen Boumediene.

- 10- Al-Samarrai, Hanaa Abdel Ghaffar, Foreign Investments... Justifications and Risks, panel discussion - House of Wisdom, Baghdad, August 1998.
- 11- Abdel Rasoul Abdel Jassim, The Stock Market between Investment and Monopoly, Future Center for Studies and Research / article published on the following website: [www. mcsr.net](http://www.mcsr.net).
- 12- Abdul Karim Abdullah, Investment Guarantees in the Arab Countries, Dar Al-Thaqafa for Publishing and Distribution, Amman, Jordan, 2008 edition.
- 13- Issam Fahd Al-Arbeed, "Investing in the Stock Exchange between Theory and Practice," Dar Al-Rida Publishing, Damascus, 2002 AD.
- 14- Imad Ghaz (2010), The Role of Islamic Banks in Strengthening the Financial Market, Dar Al-Fikr Al-Jami'i, Alexandria, Egypt.
- 15- Mahmoud Saad Abdel Hamid Tantawi (2004). H for Islamic transactions of Islamic banks in, a proposed model.
- 16 Mounir Al-Hindi, Modern Thought in the Field of Investment, Alexandria: Manshaet Al-Maaref, (1999)

English

- 1) FRASER D ,R&P .S ,Rose ,1987,"Financial Institutions and Market in a Changing World" ,Business. Pub. Inc ,Tara's ,pp.590:593
- 2) 1FRASER D, R&P .S, Rose, 1987,"Financial Institutions and Market in a Changing World", Business. Pub. Inc, Tara's, pp.590:593
- 3) 3ESCWA,2000,The role of foreign direct investment in Economic development in ESCWA Member countries,UN, New york,USA.
- 4) ESCWA,2000,The role of foreign direct investment in Economic development in ESCWA Member countries,UN,New york,USA.
- 5) Fama ,E. ,1970 ,Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work ,Journal of Finance ,25 , 383-417.
- 6) Fama, E. ,1970, *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*, Journal of Finance, 25, 383-417.

Websites

- 1) [www. mcsr.net](http://www.mcsr.net).
- 2) http://www.aleqt.com/2013/02/03/article_729302.html
- 3) United Nation,2001,Economic Europe,www.nuece.org