

مالزی و توسعه بانکداری اسلامی

منبع: banker - برگردان: زینت مقدس نیت - واحد ارزی مشهد

مالزی توانسته است با نوآوری و حمایت از موسسات مالی اسلامی به بزرگترین ناشر اوراق بهادار اسلامی در جهان تبدیل

شود

در حالیکه خاورمیانه تلاش می کند از وضعیت معکوس مالی در دویی و مشکلات عدیده مالی شرکتها در عربستان سعودی بهبود یابد، مالزی موقعیت خود را به عنوان برتری ناشر اوراق بهادار مالی اسلامی مستحکم کرده و نیمی از انتشار صکوک جهانی را در سالهای ۲۰۰۹ و ۲۰۱۰ به خود اختصاص داده است. علاوه بر مالزی، سایر کشورهای آسیایی - حتی کشورهای بدون پیشینه اسلامی - عرضه صکوک خود را تقویت می کنند.

سه سال پیش ناشران اوراق بهادار در خاورمیانه بر چشم انداز دیون مطابق با شریعت در بازار سرمایه تسلط داشتند. با توجه به اینکه درخواست برای صکوک، سرمایه گذاران منطقه ای که مشتاق به ابزارهای دیون مطابق با شریعت بودند را جذب می کرد، شرکت ها و کشورهای خلیج فارس به یک نسبت در حجم اوراق قرضه منتشر شده به آهستگی از مالزی پیشی گرفته بودند اما طی دو سال گذشته با توجه به گرایش بیشتر آسیا برای اوراق بهادار اسلامی نسبت به خاورمیانه، مالزی بار دیگر به عنوان ناشر مقتدر اوراق قرضه دنیا پدیدار شده است.

در سال ۲۰۰۹ آسیا خود را به عنوان موتور اصلی رشد بازار صکوک تثبیت کرد و ۶۳/۹ درصد از بازار جهانی صدور این اوراق را به خود اختصاص داد. براساس رتبه بندی "استاندارد اند پورز" (P & S) مالزی به تنهایی ۵۴/۱ درصد از این بازار را از آن خود کرد. در مقابل کشورهای خلیج فارس در ۳۳/۵ درصد از صدور اوراق جدید سهمیه بودند. حتی اندونزی با ۱۶/۸۹ درصد در اوراق صکوک از عربستان سعودی، بزرگترین ناشر خاورمیانه پیشی گرفت. این روند در سال ۲۰۱۰ مشخص تر است. ارقام نیمه اول شاخص P & S نشان می دهد که ناشران آسیایی با ۷۰ درصد کل انتشار اوراق، در مقایسه با ۳۰ درصد در خاورمیانه، بر بازار اوراق تسلط دارند.

مالزی با مستحکم کردن جایگاه خود به عنوان برترین بازار صکوک جهان، ۵۲/۷ درصد از کل انتشار این اوراق را در اختیار خود دارد که این آمار معامله حاکمیتی "اجرا" (نوعی قرارداد اجاره) شامل فروش ۱۲ بیمارستان دولتی در سراسر مالزی را در بر می گیرد.

شرکت ها و مؤسسات مالی آسیایی به عنوان راهی برای تنوع بخشیدن به ترکیب سرمایه گذارانشان وارد بازار صکوک شده اند. در ماههای اخیر کوآلامپور برخی از ناشران عمده را به خود جلب کرده است. در ماه اوت بانک توسعه اسلامی که مرکز آن در جده است برنامه اوراق میان مدت صکوک (MTN) به مبلغ یک میلیارد RM (۳۲۰ میلیون دلار) در بورس مالزی به ثبت رساند، این بانک اولین بانکی است که برنامه اوراق میان مدت صکوک بر پایه ارز مالزی را ثبت کرده است. با این حال کشورهای خلیج فارس کاملاً از بازار خارج نشده اند. با توجه به انتشار سه مورد قابل توجه صکوک در سه ماهه اول سال ۲۰۱۰ توسط شرکت الکتریکی سعودی به میزان ۱/۸ میلیارد دلار، دولت قطر به میزان ۱/۳ میلیارد دلار و دارالارکان (یک گروه مستغلات سعودی) به میزان ۴۵۰ میلیون دلار، ناشران بزرگ اوراق تمایل خود را نشان داده اند اما کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس در خصوص صکوک پیشرفت کندی دارند و تلاش می کنند تا نیازهای بسیاری از ناشران نسبتاً بزرگ مطابق با شریعت خود در پایه های سرمایه گذاران را برآورده سازند. بازار صکوک کویت هنوز فقط ۱/۵ درصد از تولید ناخالص داخلی سال ۲۰۰۹ را در بر می گیرد و در مقابل انتشار صکوک در مالزی در پایان سال ۲۰۰۹ حدود ۳۸ درصد از تولید ناخالص داخلی این کشور را در بر می گرفت.

انتشار اوراق در خلیج فارس از بحران شدید اقتصاد دویی متأثر شده است. مالزی نسبت به کشورهای خلیج فارس در مقابل رکود سال ۲۰۰۸ از پیشرفت سریعتری برخوردار شد و انتشار صکوک در این کشور در سال ۲۰۰۹، نسبت به سال ۲۰۰۸، بیش از دو برابر شد و در سال گذشته به بیش از ۱۲/۶ میلیارد دلار رسید.

عملکرد قدرتمند آسیا منعکس کننده سیستم با ثبات بانکداری اسلامی، چارچوب قوی نظارتی و حمایت دولتی است که پایه های اعتماد در صنعت بانکداری را حیات دوباره ای بخشیده است. دولت مالزی برای حمایت از صکوک به طور فعالانه دست به اقدامات حمایتی زده است. به گفته محمد واما، تحلیلگر اعتباری (S & P)، در مالزی دولت حقیقتاً توسعه مالی اسلامی را مصرانه دنبال می کند و بخش اعظم انتشار اوراق از سوی دولت و شخصیت های حقوقی وابسته به دولت همچون بانک مرکزی مالزی و بانک نگارا مالزی که یک سری اوراق صکوک را در نیمه اول سال جاری منتشر ساخته، صورت گرفته است. مالزی در پرداختن به برخی از موانعی که مانع از توسعه بازار اسلامی می شد نیز پیشتاز بوده است. تصویب یک قانون توسط هیئت شریعت بانک مرکزی مالزی حکم نهایی را در موارد مرتبط با تطابق شریعت صادر می کند. این امر به رفع مجادلات تفسیر به رأی کمک کرده است.

محمد داود، مسئول دیون بازار سرمایه در "اچ اس بی سی امانه" (Amanah HSBC) بخش مالی اسلامی بانک اچ اس بی سی، می گوید مالزی یک بازار صکوک داخلی سالم، اثربخش و کارآمدی را ایجاد کرده است. بانک ها، تنها ناشران اوراق نیستند بلکه مراکز وابسته به دولت، شرکت های بیمه، صندوق های بازنشستگی و صندوق های سرمایه گذاری متقابل به این کار اقدام می کنند.

به گفته آقای واما، بازار قوی ثانویه نیز به مالزی کمک کرده است. بخش اعظم صکوک منتشر شده در مالزی در بازار داخلی ثبت می شود که در مقایسه با ابزارهای خارج از بورس سبب بهبود نقدینگی می شود.

انتشار اوراق از سوی دولت به ایجاد منحنی بازده صکوک کمک می کند و این امر راه را برای انتشار اوراق از سوی بخش خصوصی باز می کند. مالزی با برداشتن گام هایی در جهت برآوردن نیاز ابزارهای کوتاه مدت می تواند با گذشت زمان برای سایر کشورهایی که در تلاشند تا از فعالیت های پرتحرک تر داخلی مالیه اسلامی برخوردار شوند، الگو باشد.

با توجه به انبوهی از وام گیرندگانی که به بازار اوراق بهادار اسلامی روی می آورند و بسیاری از آنان خارج از جهان اسلامی هستند، انتشار صکوک از مالزی به سراسر آسیا پراکنده شده است. انتظار می رود در ماه های آتی از سوی کارگزاران بانکداری اسلامی در هنگ کنگ، سنگاپور و تایلند شاهد انتشار اوراق صکوک باشیم. شاخص های بهبود یافته اقتصادی می تواند به شتاب یافتن بازار صکوک خاورمیانه کمک کند. عملکرد کند اقتصادی کشورهای خلیج فارس طی دو سال گذشته به کاهش پروژه هایی که نیاز به تأمین مالی و انتشار اوراق کمتری دارد منجر شده است.

ناشران اوراق در خلیج فارس مشکلات دیگری دارند که پیامد وخیم نکول از سوی چند شرکت عمده سعودی مهم ترین آن است. این منطقه هنوز با عواقب نکول در خصوص برخی از اوراق صکوک دست و پنجه نرم می کند. در سال جاری شاهد بودیم که گروه سرمایه گذاری بین المللی که مرکز آن در کویت است از انجام تعهداتش نسبت به سرمایه گذاران اوراق صکوک به میزان ۲۰۰ میلیارد دلار نکول کرد.

به گفته آقای داود اگر خریدار صکوک در خلیج فارس باشید بر روی دارایی هایی با نرخ بهتر، دارایی هایی با کیفیت اعتباری بهتر، دارایی های حاکمیتی و همچنین اعتبارات شرکتی با نرخ بهتر و قوی تر متمرکز می شوید. تمرکز بر روی چنین دارایی هایی است و اینگونه نیست که افراد به دلیل مسایل مربوط به صکوک عقب بکشند. همه این را می دانند که اشکال از ساختار زیربنایی نیست بلکه از چرخه اعتبار است. به گفته داود بازار صکوک یک بازار کوتاه مدت تر با طول عمر ۵ تا ۷ سال است. لازم است که به تدریج عمر اوراق صکوک را طولانی تر کنیم و برای مثال سررسیدهای ۱۰ ساله برای آن قرار دهیم و ضروری است که با توجه به این سررسیدهای طولانی موجبات تسهیل فعالیت مؤسسات مالی اسلامی را فراهم آوریم.