محاضرات

الاقتصاد النقدي

وأسواق

رأس المال

الأستاذة: أميمي حورية

الاقتصاد النقدي

مقدمة: مدخل للاقتصاد الحقيقي والاقتصاد النقدي

1- الاقتصاد الحقيقي:

لم تكن تستخدم الأنظمة إلا في الماضي النقود في جاملاتها وكان يطلق عليها بالأنظمة الاقتصادية غير نقدية أي "الاقتصاد الحقيقي". كان يعيش الأفراد في هذه الفترة التاريخية من الصيد وجلب الثمار وكانت تسمى هذه المرحلة بمرحلة "الاكتفاء الذاتي".

لكن بعد ما تطورت المجتمعات البدائية وأصبحت تنتج سلع معينة ظهرت "المبادلة" وأول صورة لها كانت المقايضة.

- تعريف المقايضة:

هي عبارة عن مبادلة سلعة بسلعة أخرى يكون الفرد في حاجة إليها. مثال: مبادلة القمح بالزيتون.

ولقد أدى هذا النظام دوره بنجاح عندما كان عدد السلع قليل وأنواعها محدودة. لكن مع زيادة حجم الإنتاج ظهرت عدة عيوب لهذا النظام منها:

- ضرورة وجود اتفاق مزدوج للحاجات بين الطرفين المتبادلين
- صعوبة إيجاد وحدة مقياس للتبادل
- " استبدال سلع كبيرة الحجم بسلع صغيرة الحجم
- " تخزين بعض السلع
- ضرورة تبادل السلع في نفس الوقت (1)

2- التحول من المبادلة العينية الى المبادلة النقدية.

أدّت الصعوبات السابقة الذكر الى الخروج من الاقتصاد العيني الى الاقتصاد النقدي وذلك عبر المراحل التالية:

- المرحلة الأولى: عمل الانسان على تحديد معدل حسابي لإمكانية إتمام عملية المقايضة. مثال ليكن ان سلعي ذات 3 سلع (A,B,C) لديها الأسعار النسبية التالية:

1A = 2B
1B = 4C.
1C = 1/8 A

- المرحلة الثانية: تم تجسيد القيمة الحسابية في سلعة معينة تختار كقاعدة للمقارنة وإليها تقاس قيم السلع الأخرى. مثال:

M - A - M.
سلعة نقود سلعة

1A = 2B.
1A = 8C. } ⇒ 1B = 4C أسعار نسبية.

- المرحلة الثالثة: تم تجسيد الوحدة الحسابية في شكل مادي معين له كيان ذاتي، قيمة ذاتية، مقبول في المعاملات، يمكن تخزينه وانتقاله مع مرور الزمان والمكان.

A = دينار جزائري.

1B = 0,5 DA
1C = 0,125 DA.

M ≤=≥ A ≤=≥ M
سلعة نقود سلعة

وهكذا تحولت الأسعار النسبية الى أسعار حقيقية نقدية، وأصبحت عملية التبادل مفصلة الى مرحلتين: مرحلة الشراء وحدها ومرحلة البيع وحدها

عملية { A - M سلعة نقود / M - A نقود سلعة } عملية البيع
شراء

وهاتين العمليتين يمكن أن تقام في مكانين وزمانين مختلفين

وهذا نلخص ما يسمى بآليات النقدين :

وقد أدى ادخال النقود في التبادل الى :

- تقليل تكلفة المبادلات .
- تبسيط عملية التبادل نفسها
- توفير الوقت والجهد الضائعين في عملية تحديد التوافق المزدوج للرغبات

وكل هذا أدى الى ارتفاع حجم المبادلات ، زيادة حجم الإنتاج ، مستوى دخل الفرد .

تطور استعمال النقود

مع صعوبات المقايضة وانعدام عملية المبادلة الى مرحلتين: بيع منفرد وشراء منفرد، استهلت المجتمعات عدة أشياء لتحقيق المبادلات وأهمها مايلي:

1. النقود السلعية:

وهي عبارة عن سلع قياسية مثل: الحبوب والأغنام أستعملت لتقويم السلع الأخرى. فهي عبارة عن سلع ذات قيمة وقياسية تلعب دور مقياس للقيم، لكن مع اتساع المبادلات ظهرت بعض الصعوبات المباشرة لهذا الوسيط النقدي والمتمثلة في:

- عدم تجانس وحداتها.
- " قابليتها للتجزئة.
- " " للتخزين لفترة طويلة.
- صعوبة النقل والنقل
- عرضة للتلف
- عرضة للسرقة.

2. النقود المعدنية:

أعتبرت المعادن النفيسة (الذهب والفضة) من أحسن وسائل المبادلات وذلك لـ:

- سهولة نقلها
- ابت حالة تآكلها.
- صعوبة تزييفها
- قابليتها للتجزئة.
- ندرتها الطبيعية.

ولقد اتخذت هذه النقود عدة أشكال منها:

- السبائك: وتكون السبيكة مع لا عملية تبادل.
la monnaie pesée

- مسكوكات نقدية معدنية وجدت قبل الميلاد بـ 800 عام وكانت تدعى بـ النقود المحسوبة
la monnaie comptée

- مسكوكات نقدية ملزمة قانونيا بعدما أصبحت الدولة هي التي تقوم بصكها وكانت تدعى بالنقود المطبوعة
la monnaie frappée

3- النقود الورقية.

أدى صعوبة حمل والاحتفاظ بالذهب (عرضة للسرقة) بعد تزايد تدفقه إلى أوروبا إلى ظهور النقود الورقية. وقد مرت هذه النقود بعدة أشكال منها:

- الإيصال: وهو شهادة ورقية بإسم المودع يسلمها الصائغ للمودع. وسنا ظهر ما يسمى بالنقد التمثيلي:

- البنكنوت Bank Notes payers ظهرت في أواسط القرن 17 وهي عبارة عن شهادات ايداع لدى البنوك. (أول بنك هو بنك السويد 1656) (نقود نائبة)

- نقود ورقية قابلة للتحويل الى الذهب (في القرن 19) billet convertible. نقود ورقية يتعهد البنك المركزي باستبدالها الى ذهب أو فضة عند الطلب.

- نقود ورقية غير قابلة للتحويل الى ذهب (في القرن 20) أصبح الذهب غير لا يستعمل الا لتثبيت قيمة النقد في الخارج وفي 1971 أصبح الدولار الأمريكي غير قابل للتحويل الى ذهب. billet inconvertible.

ب- نقود الودائع أو الكتابية :

مع تزايد ثقة الأفراد في البنوك قامت البنوك التجارية بفتح حسابات جارية للأفراد وتيسير التعامل بها عن طريق الشيكات وكانت تمنح العميل أيضا ائتمانا.

أ- النقود الإلكترونية

مع تطور تكنولوجيات الإعلام والإتصال ظهرت النقود الإلكترونية لإستعمالها في الدفع. وهي عبارة عن قيمة نقدية مخزنة بطريقة إلكترونية بالبطاقة وذاكرة الكمبيوتر ومقبولة كوسيلة للدفع.

مما سبق يمكن أن نستخلص مايلي :

- النقود اليوم أصبحت تقريبا غير مادية.
- ليست لوسائل الدفع قيمة ذاتية.
- تستخدم وسائل الدفع الحديثة دون حركة نقدية. فهي عبارة عن شفرة حسابية.

مفهوم النقود

ماهي النقود؟

1- تعريف النقود:

ليس هناك حد الآن تحديد نهائي لما تعنيه النقود ويرجع ذلك إلى اختلاف وجهات النظر حول دورها وأهميتها في النشاط الاقتصادي وقد أجمع الاقتصاديين على تعريف النقود بحدود الصفات والوظائف التي تؤديها داخل النظام الاقتصادي من بين هذه التعاريف نذكر مايلي:

- النقود هي عبارة عن "أي شيء يقبله الجميع قبولا عاما بحكم العرف أو القانون أو قيمة الشيء نفسه ويكون قادرا على أداء وسيطا في عمليات التبادل المختلفة للسلع والخدمات ويكون صالحا لتسوية الديون وإبراء الذمم".
- "النقود هي الشيء الذي يلقى قبولا عاما في التداول ويستخدم وسيطا للتبادل ومقياسا للقيم ومستودعا لها كما يستخدم وسيلة للمدفوعات الآجلة ويمثل قوة شرائية حاضرة ويحتفظ بها كأصل سائل".

من هذه التعاريف نستنتج مايلي:

- أن النقود يمكن أن تتمثل من الناحية الشكلية في أي شيء.
- خاصيتها، يجب أن يتمتع هذا الشيء بقبول عام في الوفاء بالالتزامات وذلك إما باتفاق جميع أفراد المجتمع أو بحكم القانون.
- وأن يقوم هذا الشيء بأداء وظائف النقود.

2- طبيعة النقود:

وفقا للمفهوم الآتي: النقود هي الوسيلة التي تمنح

لصاحبها القوة الشرائية التي تمكنه من إشباع احتياجاته.
بينما من الناحية القانونية تمثل النقود الأداة التي تمنح لصاحبها إمكانية سداد إلتزاماته.

3- خصائص النقود:

أ- أداة إجبارية:
النقود أداة إجبارية ملزمة في دفع وتسوية الإلتزامات وذلك بحكم القانون.

ب- أداة شاملة أو عامة: مقبولة من طرف الجميع وفي كل الحالات.

ج- غير محدودة: تصلح لإستخلاص كل دين وكل شراء.

د- أداة حالية (فورية) أي بمجرد القيام بعملية الدفع تؤول الى براءة الذمة (بدون تأجيل)

ه- أداة متعلقة بمكان محدد مشمولتها ليست مطلقة بل نسبية (شاملة داخل حدود الدولة).

4- الصفات التي يجب توافرها في الوحدة النقدية:

لكي تؤدي النقود وظيفتها كأداة مبادلة يجب أن تتمتع بالصفات التالية:
- صفة القبول العام.
- سهولة الحمل.
- قابلة للتجزئة الى وحدات صغيرة ملائمة.
- تجانس الوحدات.
- عدم قابليتها للهلاك بسرعة.
- وجود استقرار نسبي في قيمتها.
- أن تكون نادرة (ندرة نسبية)

لصاحبها القوة الشرائية التي تمكنه من إشباع احتياجاته.
بينما من الناحية القانونية تمثل النقود الأداة التي تمنح لصاحبها إمكانية سداد إلتزاماته.

3- خصائص النقود:

a- أداة إجبارية:
النقود أداة إجبارية ملزمة في دفع وتسوية الإلتزامات وذلك بحكم القانون.

b- أداة شاملة أو عامة: مقبولة من طرف الجميع وفي كل الحالات.

c- غير محدودة: تصلح لإستخلاص كل دين وكل شراء.

d- أداة حالية (فورية) أي هي القيام بعملية الدفع تؤول الى براءة الذمة (بدون تأجيل)

e- أداة متعلقة بمكان محدد مشمولتها ليست مطلقة بل نسبية (شاملة داخل حدود الدولة).

4- الصفات التي يجب توافرها في الوحدة النقدية:

لكي تؤدي النقود وظيفتها كأداة مبادلة يجب أن تتمتع بالصفات التالية:
- صفة القبول العام.
- سهولة الحمل.
- قابلة للتجزئة الى وحدات صغيرة ملائمة.
- تجانس الوحدات.
- عدم قابليتها للهلاك بسرعة.
- وجود استقرار نسبي في قيمتها.
- أن تكون نادرة (ندرة نسبية)

أشكال النقود

مما سبق يمكن القول أن أنواع النقود متعددة. ويمكن تصنيفها الى عدة تصنيفات وذلك حسب:

- المادة التي تصنع منها نجد:
  - نقود معدنية.
  - " ورقية.
- الجهة المصدرة لها نجد:
  - نقود حكومية (تصدرها وزارة المالية)
  - " ورقية (" البنك المركزي)
  - " الودائع (" البنوك التجارية)
- آلية التحويل نجد:
  - نقود تقليدية.
  - " الكترونية.
- قيمتها كنقود أو كسلعة نجد:
  - نقود سلعية.
  - " إئتمانية.

وفيما يلي سنتطرق الى أشكال النقود المعاصرة:

1. النقود القانونية:

وتتكون من نقود ورقية قانونية مركزية يصدرها البنك المركزي، ونقود معدنية مساعدة لها حقيقية إسمية تصدرها الخزينة العمومية

ثالثا - أشكال النقود المعاصرة :

أ - النقود المعدنية المساعدة :

وهي عملة مسكوكة من معدن رخيص كالنيكل والبرونز والألومنيوم .

في الجزائر هناك الدينار وأجزاء الدينار مثلا 5 أو 10 أو 20 سنتيم ، أو 1 دينار ، 2 دينار ، 5 دينار ، 10 دينار ، 20 دينار ، 50 دينار ، 100 دينار ، 200 دينار ، 500 دينار ، 1000 دينار .

وتعرف هذه العملة بالعملة المساعدة لأنها تقوم بمساعدة فئات النقد الكبيرة في حالات التعامل بأسواق التجزئة .

ب - النقود الورقية :

نقود يصدرها البنك المركزي لها وحدة قياس وهي : الدينار الجزائري مثلا ، الأورو .

- وصورتها ورقية .
- تمثل التزاما من قبل البنك المركزي لصالح حائزيها من الأفراد والشركات والبنوك التجارية .
- يمثلها القانون صفة الإبراء النهائي من الديون .
- نقود قانونية لأن القانون يجبر عليها صفة الشرعية والقدرة من تسوية الديون .
- تمثل قمة السيولة حيث يمكنها أن تتحول

مباشرة الى سلع وخدمات أو كشفا بها
كما هي .
- نقود نهائية : أي لا تتحول الى نقود أخرى
وبالذات الى ذهب .
- تخضع لرقابة البنك المركزي والحكومة وفقا
- وتتحدد كميتها طبقا للسياسة النقدية
المتبعة واتفاقا مع حاجة المعاملات والمبادلات
- يضع القاعدة القواعد الخاصة بإصدارها ،
يشترط ضرورة توافر غطاء لها من الذهب
والأرصدة الخزانة والعملات الأجنبية وكذلك
الأصول الأخرى ذات السيولة الآتية .

د- نقود الودائع أو النقود الكتابية

هي عبارة عن مجرد قيد كتابي في دفاتر البنوك التجارية عندما يحول شخص ما وديعته إلى البنك التجاري، بحيث أنه بإمكانه سحبها في شكل شيك "ودائع تحت الطلب" أو الودائع الجارية وتدعى "ودائع تحت الطلب" أو الودائع الجارية

- وذلك عندما يمنح البنك قرضا أو اعتمادا للشخص ما.
- فهي عبارة عن التزام كتابي بدفع مبلغ معين عند وحدات النقد القانونية للودائع أو لأمره.
- ويتمثل النقد في نقل الملكية لودائع عند الطلب إلى آخر.

ثانيا: النقود وفق أداة نقل الملكية لهذه النقود

- فالنقد هي النقود أي أنه وسيلة دفع هذه النقود.

أهمية هذه النقود:

- أقل أنواع النقود تعرضا للسرقة والضياع
- أقل أنواع النقود في التداول
- أسهل أنواع النقود الكتابية عن غيرها من أنواع النقود من ناحية عدم اعتراف القانون لها بصفة قانونية في التداول.

6- النقود الإلكترونية :

تعرف بمجموع التقنيات الإلكترونية والأساليب التي تمكن تبادل الأموال دون أداة ورقية مقترنة الى علاقة ثلاثية بين البنوك والتجار والمتعاملين .

وتعتبر كالوسيلة الأكثر لتداول النقود الكتابية وتجمع 3 صفات :

- الأمان
- الآنية في التعاملات
- سهولة العمل والاستعمال تطبيقيا -

وظائف النقود

للنقود وظائف تقليدية وأخرى حديثة تأثرت بالتطورات الحاصلة، من بين هذه الوظائف نذكر ما يلي:

1- النقود كوسيط للتبادل:

النقود أداة لتبادل السلع والخدمات مقبولة من جميع الأفراد، فهي تزيل الحدود الفردية والزمانية والمكانية التي كان يصطدم بها التبادل المباشر (سلعة بسلعة).

2- النقود كمقياس للقيمة:

هي وسيلة للتعبير العددي عن قيمة السلع والخدمات الموجودة في السوق، فهي تسمح بتحديد السعر، فهي تستخدم كوحدة تحاسب أيضا مثلا: الدينار، الأورو...

3- النقود كمخزن للقيمة

~~تمكن النقود الأفراد بالاحتفاظ~~

تمكن هذه الوظيفة الأفراد بالاحتفاظ بالنقود لإنفاقها في فترات مقبلة لمواجهة احتياجات آجلة، فهي تسمح بنقل القوة الشرائية من فترة إلى أخرى، كما يمكن القول أيضا أن النقود وسيلة للادخار أيضا ومخزن للثروة.

4- النقود وسيلة للدفع المؤجل:

تمكن هذه الوظيفة الأفراد بشراء سلع وتكون تسديد ثمنها بالتقسيط الدوري أو مرة واحدة في فترة لاحقة لفترة التعاقد.

5- تدخل النقود في التوازن الاقتصادي :

أظهرت النظرية النقدية الحديثة أن النقود محايدة وتؤثر في الحياة الاقتصادية وذلك من خلال :

- تمويل الاستثمارات .
- تغذية الدائرة الاقتصادية : زيادة عرض النقود يؤدي الى خلق قوة شرائية جديدة لدى الأفراد مما يؤدي الى زيادة الطلب ⇐ زيادة الانتاج ⇐ زيادة التشغيل ⇐ انخفاض البطالة
- إستعمالها كأداة من أدوات السياسة النقدية . فعن طريق النقود يمكن للسلطات النقدية أن تؤثر على مختلف الوحدات الاقتصادية .
- النقود تعالج من عوامل الانتاج .

متمثلة في رأس المال تسمح النقود بالحصول على أنجع انتاجية ممكنة وذلك من طريق شراء واستخدام الآلات والمعدات الحديثة .

الكتلة النقدية
ومجمعاتها

1- تعريف الكتلة النقدية :

يقصد بالكتلة النقدية (أو المعروض النقدي) كمية النقود المتاحة في الاقتصاد في فترة زمنية محددة.
- فهي عبارة عن مجموع الوحدات النقدية أو الوحدات القائمة بوظائف النقود والتي هي في حيازة الأشخاص الاقتصاديين المختلفة.
- تتكون أدوات الدفع المتاحة للاقتصاد. وتمثل مجموع الأصول الموجودة في يد الأفراد والتي يمكن تحويلها الى سلع وخدمات في أي وقت وبأقل تكلفة ممكنة.
- فهي تمثل السيولة النقدية الأولى في الاقتصاد.

2- مكونات الكتلة النقدية :

تنحصر العناصر المكونة للكتلة النقدية فيما يلي:

a- النقود القانونية :

يتمثل الشكل الأساسي لهذه النقود في النقود الورقية التي يصدرها البنك المركزي. والشكل الثاني في النقود المعدنية المساعدة التي يصدرها إما البنك المركزي أو الخزينة العامة.

b- النقود الكتابية (ودائع تحت الطلب)

وهي عبارة عن ودائع الجمهور الغير البنكي لدى البنوك التجارية. ليس لها سعر فائدة، تتحول بسرعة الى نقود قانونية، تسمح بالقضاء على الدين بمجرد شيك دل الوديعة باسم المدين.

c- أشباه النقود

تشمل على الأصول السائلة وغير النقدية المتوفرة في جانب ديونه والتزامات المؤسسات المالية وتضم:

- الودائع لأجل،
- ودائع الإدخار
- سندات الخزينة ذات الآجل القريب
- عقد التأمين

تدعى هذه الأصول بالأصول السائلة لإمكانية تحويلها بسهولة الى نقود (الى وسائل دفع).

وتتميز هذه أشباه النقود بـ:

- لاتستخدم مباشرة في الدفع.
- ذات هدود (سعر فائدة)
- قليلة الخطورة
- قليلة السيولة
- تضع البنوك حدود للمبالغ التي يجب سحبها.
- تأخذ البنوك عمولة في عمليات السحب
- ذات تكاليف عند تحويلها الى وسائل دفع

3- المجمعات النقدية:

a- تعريفها:

هي عبارة عن مؤشرات إحصائية للكمية النقود المتداولة. وتشمل المجمعات النقدية كل وسائل الدفع وأشباه النقود.

b- مستويات المجمعات النقدية:

يرتبط حجم المجمعات النقدية بطبيعة الآن ودرجة تطور الصناعة المصرفية والمنتجات المالية.

ويمكن تلخيص هذه المجمعات كمايلي :

- M_1 = وسائل الدفع المستعملة مباشرة في المعاملات
M_1 = نقود قانونية + ودائع تحت الطلب.
- M_2 = M_1 + الودائع للأجل (بالخارج) والودائع الإدخارية في البنوك التجارية
- M_3 = M_2 + الودائع الحكومية لدى البنوك التجارية + الودائع الإدخارية لدى ≠ المؤسسات المالية في مجتمع غير البنوك التجارية + بوالص التأمين لدى شركات التأمين.
M_3 = M_2 + القوظيفات لأجل القابلة للتفاوض.

تعطي هذه المجمعات معلومات للسلطات النقدية عن وتيرة نمو مختلف السيولات ويتم ترتيبها حسب السيولة المتناقصة.

ب- السيولة العامة والسيولة النقدية :

- السيولة النقدية تعني إجمالي وسائل الدفع الأساسية.

السيولة النقدية = M_1

- السيولة المحدية = M_2
- السيولة العامة = M_3 يعني 3 وسائل الدفع الأساسية + أشباه النقود.

بالنسبة للبنك المركزي، يجب أن يتطور حجم الكتلة النقدية حسب تطور PIB وذلك لتفادي مشكل التضخم والبطالة

الأنظمة النقدية

1- مفهوم النظام النقدي

- يعني بالنظام النقدي جميع أنواع النقود الموجودة في بلد ما وجميع المؤسسات ذات السلطات و المسؤوليات المتعلقة بخلق النقود وإبطالها، جميع القوانين والقواعد والتعليمات والإجراءات التي تحكم هذا الخلق والإبطال.
- وبالتالي يمكن تلخيص مكونات الأنظمة النقدية الحديثة فيما يلي:
  - النقود: النقود الورقية، المساعدة وودائع البنوك التجارية.
  - المؤسسات: الخزينة العامة، البنك المركزي، البنوك التجارية.
  - القوانين والإجراءات التي تهدف الى جعل الكتلة النقدية قابلة على دفع الأفراد نحو النقود بعملة عالية.
- ويمكن النظام النقدي على ركيزتين:
  - تعيين الوحدة النقدية لتكون وحدة القياس مثال: الدينار الجزائري.
  - تعيين القاعدة التي يتم منها النظام تسميته.

2- أنواع الأنظمة النقدية:

a- نظام المعدنين:

هو عبارة عن قاعدة نقدية مزدوجة ترتبط بمقتضاها قيمة النقود بعلاقة ثابتة مع قيمة الذهب و الفضة في نفس الوقت.

وهناك معدل قانوني ثابت بين المعدنين.

مثال: ذهبي 1$ = فضي 16$

في ظل هذا النظام زادت حجم المبادلات، وكانت أسعار الصرف أكثر استقرارا.

ب- نظام القاعدة الذهبية (1870 - 1914)

هو عبارة عن قاعدة نقدية ترتبط بمقتضاها قيمة النقود بقيمة الذهب. هناك علاقة ثابتة بين قيمة وحدة النقد وقيمة وزنة معين من الذهب.

مثال: ذهبي 1 ج = 1 ف

- عند ظهور هذا النظام كان يتداول الناس القطع الذهبية أو أوراقا نائبة تمثلها تمثيلا كاملا وعلى البنك بصرف هذه الأوراق ذهبا كاملا عند تقديمها. بينما مع زيادة نفقات الحرب العالمية الأولى ظهر التعامل بأوراق نقدية مغطاة جزئيا بالذهب وذلك لإكتناز الذهب ومراجعة به التعامل مع الخارج. وأصبح البنك المركزي يلتزم ببيع السبائك الذهبية أو شرائها من الأفراد.

- من مميزات قاعدة الذهب ما يلي:

- ثبات القوة الشرائية للنقود.
- تثبيت أسعار الصرف (استقرار سعر الصرف)

مثال: 1 ف = 2 ذهبي ج

1 FF = 1 ذهبي ج

سعر الصرف = 1 ف = 2 FF

- قدرتها على إعادة التوازن الى ميزان المدفوعات وذلك بخروج الذهب.
- تلقائية الدقة بالنقود.
- تلقائية إدارة النقود.

ج - نظام قاعدة الحولات الذهبية .

في ظل هذا النظام لا تتحدد الوحدة النقدية للبلد ما مباشرة على أساس الذهب . بل يكون إرتباطها به إرتباطا غير مباشر . بمعنى عن طريق صرف الوحدة النقدية الوطنية بسعر ثابت بعملة أجنبية تركن إرتكازا كاملا على قاعدة الذهب . فالدول التي تفتقر الى الذهب يمكن أن تقوم بعملات صعبة قابلة للتحويل الى الذهب مثل : الدولار الأمريكي . فهذا النظام خاص بالتجارة الخارجية .

بعد الحرب العالمية الثانية شهد الإقتصاد العالمي إضطرابات في نظامه النقدي وعملات منخفضة في حركة التجارة الخارجية مما أدى الى عقد مؤتمر بروتن وودز Bretton Woods سنة 1944 بهدف تنمية التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال - وهو أهم أسس هذا المؤتمر هي : إلتزام كل بلد بوضع سياسة نقدية تحافظ على سعر الصرف بربط عملتها بالدولار الأمريكي .

(الدولار الأمريكي كان عملة قابلة للتحويل الى الذهب) وبالتالي تحديد وتثبيت سعر الصرف) .

لكن هذا النظام لم يدم أكثر من 1/4 قرن لأنه في 15 أوت 1971 أعلن الرئيس نيكسون قابلية تحويل الدولار الى الذهب مما أدى الى نهاية نظام بروتن وودز وأصبح الدولار عملة إلزامية .

د - النظام الورقي الإلزامي :

في هذا النظام تنفصل العلاقة بين قيمة الوحدة النقدية و قيمة المعدن الذهبي . ولا تعتمد كمية النقود التي تصدرها البنوك المركزية على كمية الذهب . فأصبحت النقود الورقية نقودا إلزامية قانونيا وبالتالي نهائية .

- النقود الورقية كمقياس للقيمة أصبحت تقتصر على النطاق المحلي ولا يمكن أن تصبح ذات طابع دولي إلا اذا كانت نقدا إحتياطيا تتوافر فيه المقومات اللازمة للدولة التي تصدره.
- يتحدد سعر الصرف في ظل قاعدة النقود الورقية بالعوامل التي تحكم العرض والطلب لكل وحدة النقود الوطنية في أسواق الصرف الحرة.
- فنجد إنهيار نظام بروتن وودز (ظهر نظام سعر الصرف المعوم (نظام تعويم العملات).
- تعويم أي عملة يعني تحرير سعر الصرف لهذه العملة بشكل كامل حيث يكون البنك المركزي غير متدخل في تحديد سعر الصرف مباشرة. وإنما السوق هو الذي يتحكم في هذا السعر وذلك من خلال تفاعل قوى العرض و الطلب. ويتغير هذا السعر تبعا لعدة ظروف منها الإقتصادية والسياسية. ويمكن أن يتغير سعر العملة العائمة عدة مرات خلال نفس اليوم فهو عرضة لتقلبات عنيفة، وقد أقرت اتفاقية صندوق النقد الدولي سنة 1976 أن تعويم العملات خطوة لإصلاح النظام النقدي الدولي.
وقد يؤدي التعويم عمليا الى إحدى حالتين: رفع قيمة النقد المحلي أو خفضه ومما يؤثر في الأسعار، التجارة الخارجية و العوائد.

النظريات النقدية

تهتم النظرية النقدية بصفة أساسية بإظهار أثر التغير في كمية النقود بالزيادة أو بالنقصان على المتغيرات الآتية المختلفة. وبصفة خاصة إظهار أثر هذا التغير على مستوى الأسعار ومستوى التشغيل.

وفيما يلي سنتطرق إلى الاتجاهات النقدية المختلفة ومواقفهم حول مدى تأثير المتغيرات النقدية على المتغيرات الآتية.

I - النظرية النقدية الكلاسيكية:

وتدعى أيضا هذه النظرية بـ "النظرية الكمية للنقود".

ويرجع اهتمام هذه النظرية على العلاقة التي تربط بين كمية النقود من ناحية ومستوى العام للأسعار من ناحية أخرى.

وينبع هذه النظرية النقدية على أساس الفكر التقليدي الذي اعتبر أن:

- النقود وسيط للتبادل فقط.
- للنقود دور محايد في المتغيرات الآتية.
- مستوى التشغيل يتحدد بصورة تلقائية عند مستوى التشغيل الكامل.

وقد أدخلت هذه النظرية في قالب حديث في أوائل القرن العشرين من طرف I. FISHER و A. MARSHALL.

1 - معادلة التبادل لفيشر I. FISHER

تتخذ معادلة التبادل لفيشر الشكل التالي ؛

$$M.V = P.T$$

بحيث :

M : كمية النقود المعروضة في لحظة معينة (كتلة نقدية)

V : سرعة دوران النقود

P : المستوى العام للأسعار

T : الحجم الإجمالي للمبادلات (ويمكن أن يعبر أيضا بـ (Y) الدخل الحقيقي الكلي)

من خلال معادلته للتبادل يوضح فيشر أنه في الأجل تتساوى بالضرورة النقود المتداولة (M.V) مع النقود التي يطلبها الأعوان الاقتصادية مقابل معاملاتهم (P.T).

وهناك علاقة سببية بين الكتلة النقدية (عرض النقود) M ومستوى العام للأسعار (P) وذلك بعد طرحه لـ 3 فرضيات أساسية :

- سرعة دوران النقود (V) عامل ثابت على المدى القصير
- الأجل في حالة التشغيل الكامل وبالتالي (T) عامل ثابت ؛
- تتحكم السلطات النقدية في عرض النقود وبالتالي (M) عامل خارجي ومتغير مستقل ؛

وبالتالي كل تغير في (M) سيؤدي الى تغير نسبي في مستوى العام للأسعار . فإذا زادت كمية النقود الى الضعف سيتزايد مستوى العام للأسعار الى الضعف أي تنخفض قيمة النقود الى النصف .

2 - معادلة كامبرج

في سنة 1923 جعل A. MARSHALL النظرية الكمية للنقود نظرية الطلب على النقود وذلك بإدخال "معادلة الأرصدة النقدية" أو "معادلة كامبرج".

يرى مارشال أنه الأحوان الأفراد يرغبون الاحتفاظ بالنقود وذلك بسبب عدم التزامن بين تحصيل الإيرادات ونفقاتها.

وتتخذ "معادلة كامبرج" الشكل التالي:

$$M_d = k.P.Y$$

حيث:

M_d : الطلب على النقود

P : المستوى العام للأسعار

Y : الدخل القومي الحقيقي خلال سنة.

k : يمثل النسبة التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية. فهو يمثل النسبة من الدخل المحتفظ بها في شكل نقود سائلة، و k هو عكس سرعة دوران النقود.

وبالتالي يعتمد الطلب على النقود عند مارشال على 3 عوامل:

- الطلب على النقود دالة متزايدة للدخل الحقيقي.
- " " " " المستوى العام للأسعار
- " " " متناقصة لسرعة دوران النقود،

ويتم تأثير كمية النقود (M) على (P) من خلال التأثير على النسبة التي يحتفظ بها الأفراد من الأرصدة النقدية.

كل زيادة في كمية النقود المحتفظ بها على شكل أرصدة نقدية ⇐ إنخفاض كمية النقود المخصصة لشراء سلع و خدمات ⇐ إنخفاض الأسعار والعكس صحيح.

II- النظرية النقدية الكينزية:

ظهرت النظرية النقدية الكينزية مع الأزمة الإقتصادية لسنة 1929. حيث وضح كينز أن الأزمة الإقتصادية ليست أزمة نقص في الإنتاج بل هي أزمة نقص في الطلب.

واعتمدت النظرية الكينزية على مجموعة من الفروض تتلخص فيما يلي:

- النقود ليست محايدة. يمكن أن يؤثر تغير في كمية النقود على جميع المتغيرات الإقتصادية: التشغيل، الإنتاج، الإستهلاك، ادخار، استثمار. فهي تلعب دور هام في الإقتصاد وذلك بواسطة أسعار الفائدة.
- حالة التشغيل الجزئي هي الحالة العادية للاقتصاد الإقتصادي. بينما التشغيل الكامل حالة استثنائية.
- عدم تحقيق التشغيل الكامل بصورة تلقائية يجب تدخل الدولة.
- يطلب الأفراد النقود لذاتها (للنقود وظيفة مخزن للقيمة).

a- الطلب على النقود عند كينز:

يعتمد الطلب على النقود عند كينز على مستوى الدخل الجاري، وهناك 3 دوافع للطلب على النقود:

- دافع المعاملات: يحتفظ الأفراد بكمية معينة من الأرصدة النقدية لأداء مدفوعاتهم الجارية (اليومية). والطلب

على النقود بدافع المعاملات دالة للدخل ذات ميل موجب.

- دافع الإحتياط: يرغب الأفراد في حيازة بعض من الأرصدة النقدية لمواجهة مدفوعات طارئة لم تكن متوقعة، والطلب على النقود بدافع الإحتياط دالة للدخل ذات ميل موجب.

- دافع المضاربة: يرغب الأفراد الإحتفاظ بأرصدة نقدية بغرض تحقيق أرباح في المستقبل، وذلك بشراء أو بيع الأوراق المالية (السندات) تبعا لمستوى أسعار الفائدة.
يزداد الطلب على النقود بغرض المضاربة عندما تكون أسعار الفائدة متدنية (أسعار الأوراق المالية مرتفعة). والعكس صحيح ينخفض الطلب على النقود بدافع المضاربة عندما ترتفع أسعار الفائدة.
فالطلب على النقود بدافع المضاربة دالة لسعر الفائدة ذات ميل سالب.

من خلال هذا الدافع أدخل كينز نظرية الإختيار بحيث أنه لأي سعر فائدة يمكن أن يختار الفرد بين الإحتفاظ بالنقود للمضاربة أو القيام بالإستثمارات المالية عن طريق شراء السندات.

يرى كينز أن لسعر الفائدة حدين:

- حد أعلى: وهنا يتوقع الأفراد انخفاض في أسعار الفائدة ⇐ تفضيل السندات لتحقيق ربح.

- حد أدنى: يتوقع الأفراد إرتفاع أسعار الفائدة ⇐ تفضيل السيولة. فهنا الطلب على النقود يكون لانهائي مايطابق مصيدة السيولة عرض كبير للسيولة النقدية والمالية دون

طلب على الاستثمار في المقابل.
وهو نظرية الاختيار، مفاده أن نستخلص أن الثروة عند كينز هي عبارة عن النقود السائلة + السندات،

$$M + B = \text{كل الثروة}$$

سندات ← النقود

I- النظرية النقدية الحديثة (مدرسة شيكاغو)

ظهرت النظرية النقدية الحديثة في الخمسينات من القرن العشرين بعدما ظهرت مشكلة الكساد التضخمي.
تزعم مدرسة شيكاغو M. FRIEDMAN

a- الطلب على النقود عند M. FRIEDMAN

الطلب على النقود عند فريدمان هو دالة للثروة الكلية، الثروة الكلية هي مجموع الأصول التي يملكها الفرد في لحظة معينة والتي تدر عائدا معينا. فهي عبارة عن مجموع الأصول النقدية، الأصول المالية (أسهم وسندات)، أصول غير مالية (أصول حقيقية، ممتلكات حقيقية أو رأس المال البشري).
يقيم فريدمان ثروة الوحدات الإنتاجية بمقدار ما تحققه من دخل دائم. ويمثل الدخل الدائم القيمة الحالية لكل المسارات المستقبلية المتوقعة للدخل (متوسط الدخل المتوقع في المدى الطويل) ويرمز له بـ Y_p.

- ويعتمد الطلب على النقود حسب فريدمان على متغيرات:

- الدخل الدائم: الطلب على النقود دالة متزايدة للدخل الدائم.
- مردود الأصول المالية الذي يقاس بأسعار الفائدة: إذا كان سعر الفائدة مرتفع يفضل الأفراد الإحتفاظ بالسندات والأسهم عوضا عن الإحتفاظ بالنقود.
- المستوى العام للأسعار: كلما إرتفعت الأسعار كلما فضل الأفراد التخلص من الأرصدة النقدية لشراء سلع وخدمات.

للطلب يرى فريدمان أن الدخل الدائم هو المتغير الرئيسي على النقود وعوائد الأصول الأخرى ≠ لا تلعب إلا دور ثانوي.

وبالتالي دالة الطلب على النقود عند فريدمان هي:

$$\frac{M_d}{P} = f(Y_p)$$

حيث:

M_d = الطلب على النقود

P = المستوى العام للأسعار

Y_p = الدخل الدائم.

ط- النقود والنشاط الإقتصادي:

رأت المدرسة النقدوية في بداية ظهورها أن النقود نشطة على المدى القصير وحيادية على المدى البعيد. بمعنى أن كل زيادة في الكتلة النقدية ستؤدي على المدى القصير إلى تحفيز الاستثمارات بعض زيادة الإنتاج، خلق

مناصب شغل وتخفيض البطالة.

بينما على المدى البعيد تعتبر حيادية وذلك لأن كل زيادة في الكتلة النقدية يرافقها زيادة في الأسعار مما يجعل العمال يطالبون بالزيادة في الأجور وهذا ما يؤدي الى زيادة النفقات (التكاليف) => توقيف الإستثمارات وزيادة البطالة. ومن هنا استنتج النقداويون إلغاء التأثير الإيجابي الذي حققته النقود على المدى القصير وبالتالي النقود حيادية على المدى البعيد.

بينما الجيل الثاني من المدرسة النقداوية يرى أن النقود حيادية حتى على المدى القصير وذلك لأن الأعوان الاقتصاديون يتوقعون ويستبقون الزيادة في المستوى العام للأسعار وتخفيض القدرة الشرائية. فقرار زيادة كمية النقود المتداولة سيؤدي حتما في المدى القصير أيضا الى الزيادة في المستوى العام للأسعار.

II - السياسة النقدية

1. مفهوم السياسة النقدية

هي عبارة عن مجموعة الاجراءات التي "تتخذها السلطة النقدية في المجتمع بغرض الرقابة على الائتمان والتأثير عليه بما يتفق وتحقيق الأهداف الآنية التي تصبو اليها الحكومة".

2. التطور التاريخي لمفهوم السياسة النقدية.

تطور مفهوم السياسة النقدية بتطور الأفكار والنظريات عبر المراحل الزمنية المتتالية.

1- عند الفكر الكلاسيكي (نظرية كمية النقود)

الهدف من السياسة النقدية هو تحقيق الاستقرار في الأسعار من خلال التأثير على كمية النقود التي تعتبر المسؤول الأول والأساسي عن تحديد مستوى الأسعار.

2- عند الفكر الكينزي

الهدف من السياسة النقدية هو تحقيق الاستقرار الآني والتخفيف من حدة التقلبات الآنية.

فالسياسة النقدية عند كينز هي فعالة أكثر لانتعاش النشاط الآني أو لضبطه في حالة التضخم.

- عندما ينخفض مستوى النشاط الاقتصادي وتبدأ نسبة البطالة في الارتفاع فعندها السياسة النقدية الى اتباع السياسة النقدية التوسعية الى تشجيع في زيادة حجم الائتمان اللازم وتحقيق التشغيل الكامل.

- والعكس صحيح عندما يرتفع مستوى النشاط الاقتصادي ويبدأ مستوى الأسعار في الارتفاع وتنخفض نسبة البطالة إلى المستوى الذي يحقق مستوى التشغيل الكامل ⇐ اتباع سياسة انكماشية.

- وهي ذلك سياسة بديل حر الفائدة (تغيير مثلاً).

ج - عند الفكر النقدي (النظرية النقدية المعاصرة)

ترى هذه النظرية أنه يجب اهتمام السياسة النقدية فقط بالكتلة النقدية لأنه أي خلل في اتجاه أسعار الفائدة أو مرونة العرض لا يمكن الا أن يؤدي الى عواقب وخيمة لا الا.

في زيادة عرض النقود قد يؤدي الى الاستهلاك و الاستثمار في المدى القصير بينما في المدى الطويل ⇐ التضخم.

- التضخم هو دائما ظاهرة نقدية ولا يمكن أن

كما يلعب دورا سياسيا نقديا إذ كما سبق
وأن تطرقنا دور السياسة النقدية في احداث نمو في
الكتلة النقدية وذلك حسب النمو الاقتصادي
السياسة النقدية بوظائفها ومظاهرها النقدية والمصرفية.

3- أهداف السياسة النقدية

الهدف العام للسياسة النقدية هو تحقيق نمو حقيقي
دون تضخم مع توازن في المدفوعات الخارجية و
كذلك تحقيق العمالة الكاملة مع تجنب التغير
السيالغ والأحادي لقيمة النقود.

حاولت تلخيص هذه الأهداف فيما يلي:

- تدعيم الإستقرار والنمو في صالح الاقتصاد العام
- رقابة وحماية قيمة العملة الوطنية في الأسواق
العالمية.
- تخفيض قدر الامكان بواعث التقلبات الظرفية
في المستوى العام للاسعار، التجارة، الأسعار، التشغيل
- وضعية خاصة تحقيق النمو الاقتصادي للمجتمع.

6- أدوات السياسة النقدية

a- تقنيات غير مباشرة -

b- " مباشرة :

a- تقنيات غير مباشرة :

* سياسة السوق المفتوحة

تعني تدخل البنك المركزي في السوق النقدي عن طريق بيع وشراء سندات .

* سياسة معدل الخصم :

أو معدل إعادة الخصم .

فالبنك المركزي يرفع أو يخفض من معدل الفائدة الذي يحصل عليه عندما يقترض البنوك التجارية أو يعيد خصم الأوراق التجارية والسندات التي تقتطعها

b- التقنيات المباشرة :

* التقنيات الكمية المباشرة

- أرصدة السندات المودعة .

البنك المركزي يلزم البنوك التجارية على تكوين محفظة السندات الحكومية (سواء كما) وذلك لتخفيض سيولة البنوك وأحد من حجم القروض وتمويل الخزينة العمومية .

- سقف الإدارة العليا
البنك المركزي يقرر حد أعلى للمقادير التي يمكن للبنك
أو بعبيه خصمها

- الاحتياطات الإجبارية .
اجبار البنوك التجارية على ترك جزء من ودائعها
في حساب دائن لدى البنك المركزي .

* التقنيات الكيفية .

- سياسة تأطير القروض
تعطي الدولة إرشادات للبنوك تتعلق بمقادير
القروض وطريقة منحها ونوعية القطاعات
التي يجب توجيه القروض لها .
أو العكس .

الوساطة المالية

I - النظام المالي :

النظام المالي هو الجهاز الذي يتم من خلاله الإتصال بين الوحدات ذات الفائض المالي والوحدات ذات العجز المالي . وتتمثل الوحدات ذات الفائض المالي في القطاع العائلي المقرضون وهم : القطاع العائلي ، منشآت الأعمال ، القطاع الحكومي ، الأجانب . وتتمثل الوحدات ذات العجز المالي في المقترضون وهم : القطاع العائلي ، منشآت الأعمال ، القطاع الحكومي ، الأجانب .

وتتمثل الوظيفة الأولى للنظام المالي في :

- تعبئة الإدخارات
- توجيه المدخرات للتمويل .

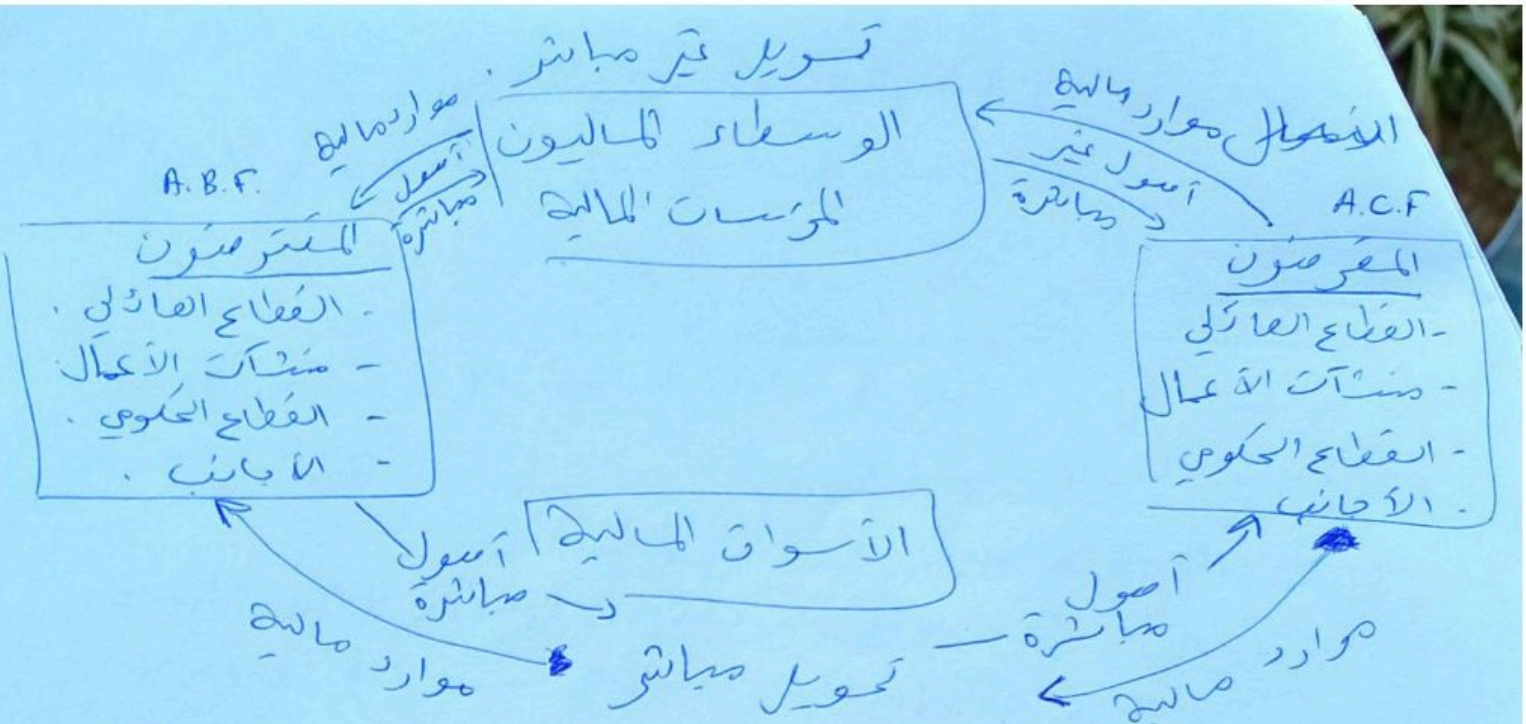
وهناك طريقتين للتمويل :

- التمويل المباشر .
- التمويل الغير مباشر .

في التمويل المباشر تلتقي وحدات العجز ووحدات الفائض المالي مباشرة في سوق المال .

بينما في التمويل الغير المباشر يتم تحويل الموارد المالية من وحدات الفائض الى وحدات العجز عن طريق الوسطاء الماليون أو المؤسسات المالية : البنوك ، مقسات الإدخار ، شركات التأمين ...)

وبالتالي يمكن القول أن النظام المالي هو الجهاز المتكون من نظام بنكي وأسواق المال .



ملاحظة : A.C.F : أعوان ذات قدرات التمويل (ذات فائض مالي)
" : A.B.F : " " حاجات للتمويل (ذات عجز مالي)

ملا - مفهوم الوساطة المالية :

يمكن تعريف الوساطة المالية على أنها "تلك الهيئات التي تسمح بتحويل علاقة التمويل المباشر بين المقترضين و المقرضين المحتملين الى علاقة تمويل غير مباشرة" !!
فهي تقوم بجمع فوائض التمويل من أصحاب الفائض المالي من جهة وتقديمها في شكل قروض الى أصحاب العجز المالي من جهة أخرى.

ملا - أسباب تواجد الوساطة المالية :

يلجأ الإفراد المتعاملون الى الوساطة المالية لأن التمويل المباشر تصادفه مجموعة من الصعوبات من بينها :
- صعوبة تقارب طرفي العلاقة .
- عدم تواافق رغبات الطرفين من حيث المكان والزمان .

- عدم توافق الرغبات من حيث المبلغ.
- عدم قدرة صاحب الفائض المالي على تغطية كل المخاطر المحتملة

III - أهمية وجود الوساطة المالية :

يمكن عرض أهمية الوساطة المالية لكل طرف من أطراف علاقة التمويل فيما يلي :

a - بالنسبة لأصحاب الفائض المالي :
- الأمان : الأموال المودعة لدى الوسطاء الماليون آمنة .
- السيولة : إمكانية الحصول على السيولة في أي وقت .
- تجنب مخاطر عدم التسديد
- تقليل تكاليف البحث عن المقترضين المحتملين .

b - بالنسبة لأصحاب العجز المالي :
- توفير الأموال بالكمية الكافية وفي الوقت المناسب .
- تجنب البحث عن أصحاب الفائض
- توفير قروض بتكاليف أقل .

c - بالنسبة للوساطة المالية ذاتها :
- الإستفادة من الفائدة على القروض .
- استعمال موارد غير مكلفة (ودائع جارية)
- توسيع قدرات منح القروض . (إنشاء نقود الودائع)

d - بالنسبة للإقتصاد ككل :
- تفادي عرقلة النشاط الإقتصادي .
- تعبئة الإدخارات الصغيرة وتحويلها الى قروض ذات مبالغ كبيرة .
- تقليص اللجوء الى الإصدار النقدي الجديد .

IV - أنواع الوساطة المالية :

يمكن أن نفرق بين نوعين من المؤسسات التي تلعب دور الوسيط المالي :

- المؤسسات البنكية (أو النقدية) .
- و " الغير بنكية (أو الغير نقدية) .

a - المؤسسات المالية النقدية (البنكية)

فهي تشمل على :

- البنك المركزي الذي يمثل السلطة النقدية للبلد .
- البنوك التجارية التي تتلقى الودائع و تخلق نقود الودائع، كما تقوم أيضا بتقديم قروض قصيرة الأجل هذا في بداية ظهورها بينما الآن تستقبل البنوك التجارية الودائع بمختلف أنواعها (جارية، لأجل، ادخارية) وتمنح جميع القروض .

b - المؤسسات المالية الغير نقدية (غير بنكية)

طبيعة موارد هذه المؤسسات المالية لا تسمح لها بخلق نقود ولا يمكن أن تحصل على ودائع جارية من الجمهور ولذا سميت بمؤسسات مالية غير نقدية .

تتشكل مواردها بصفة أساسية من رؤوس أموالها الخاصة ومن الودائع لأجل وتمنح هذه المؤسسات قروض متوسطة وطويلة الأجل كما تقوم بعمليات التوظيف المالي كإصدار السندات والمشاركة في مختلف المشاريع من أجل تراكم أسهم . من بين هذه المؤسسات المالية نذكر ما يلي :

- مؤسسات الإدخار والإقراض (بنوك الإدخار)
تتعامل بالودائع الإدخارية، الشبكية وتقديم قروض عقارية.

- مؤسسات الإدخار التعاقدي
تشمل على شركات التأمين وصناديق التقاعد فهي تجمع مواردها على شكل دورية وعلى أساس تعاقدي وتستثمر أرصدتها في أوراق مالية طويلة الأجل (الأسهم والسندات) بالإضافة الى القروض العقارية.

- وسطاء الإستثمار
ويشمل هذا النوع على:
- شركات التمويل: تجمع الموارد عن طريق بيع أوراق تجارية واصدار أسهم وسندات وتقدم قروض الى المستهلكين (شراء أثاث، سلع ...).
- صناديق الاستثمار (شركات الاستثمار): يقوم هؤلاء الوسطاء بتعبئة الموارد عن طريق بيع أسهم الى الأفراد واستخدام مواردها في شراء محفظة متنوعة من الأسهم والسندات.

وتسمى كل هذه المؤسسات بالوسطاء الماليون.

الجزء الثاني :

سوق رؤوس الأموال

تتكون سوق رؤوس الأموال من :

- السوق النقدي
- السوق المالي .

I - السوق النقدي

1 - تعريف السوق النقدي :

هي المكان الذي يكون فيه البائع والمشتري على إتصال وثيق مباشر أو غير مباشر ويتم فيها بيع وشراء الأصول المالية قليلة الأجل مثل : الأوراق التجارية وسندات الخزينة ، وغالبا ما تكون هذه السوق محلا مناسبا لنشاط البنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى التي تهتم بتمويل القطاعات الإقتصادية المختلفة ، والسوق النقدي له معنيين : - معنى ضيق .
- " واسع .

تمثل السوق النقدية بالمعنى الضيق سوق ما بين البنوك . فيه تتم العمليات الإئتمانية القصيرة الأجل ما بين البنوك بواسطة هذه السوق تتشكل البنوك وبعض المصارف العمومية من أجل توازنها اليومي بين مواردها المالية ومتطلباتها (وذلك عن طريق عملية المقاصة) فهي عبارة عن تجمع عملاء البنوك عند البنك المركزي وذلك لإجراء تسوية ما بين البنوك ذاتها من السيولة وتنظيم

السيولة البنكية عن طريق البنك المركزي.
بينما بالمعنى الواسع تمثل السوق النقدية سوق سندات الدين القابلة للتفاوض أي السوق التي تتداول فيها القروض ذات مدة استحقاق لا تزيد عن سنتين والتي يطلق عليها سوق الخصم (سحب أوراق تجارية قابلة للخصم وإعادة الخصم).
ويمكن أن تأخذ القروض القصيرة الأجل أحد الأشكال التالية: - خصم الأوراق التجارية
- تسبيقات على الحسابات الجارية.

2- أصناف السوق النقدية:
تنقسم السوق النقدية إلى النوعين التاليين:
a- السوق الأولية: وفيها يتم إصدار الأصول المالية قصيرة الأجل والإكتتاب على هذه الأصول لأول مرة وتمثل هذه السوق مصدر الإستثمارات الجديدة التي تمول بالإدخارات المتجمعة في هذه السوق.
b- السوق الثانوية: ويقصد بها السوق التي يتم فيها تداول (بيع وشراء) الأصول المالية قصيرة الأجل والتي تم إصدارها في السوق الأولية وتسمى سوق التداول.

3- أدوات السوق النقدي:
تتمثل أدوات السوق النقدي في أدوات الإئتمان قصيرة الأجل وتشمل مايلي:
a- شهادات الإيداع المصرفية القابلة للتداول: وهي أداة دين يصدرها البنك للمودعين، تدر فائدة سنوية بنسبة معينة وعند الإستحقاق يدفع البنك سعر الشراء الأصلي.

في حين تمثل موارد البنوك التجارية والصناديق المشتركة للسوق النقدية.

ب- أذونات الخزينة: عبارة عن سندات قروض قصيرة الأجل صادرة عن الخزينة العامة التي تعتبر الطرف المدين فيها، و دائنوها هم البنوك والمؤسسات المالية الأخرى وكذلك الشركات والمؤسسات العامة والخاصة. تمنح الحكومة عليها فائدة نقدية بمعدل منخفض نسبيا ولابتجاوز مدة إستحقاقها عن سنة أشهر تباع عن طريق الخصم وهي أكثر الأدوات أمانا في السوق النقدي.

ج- السند الأذني: هو تعهد بكتابة المدين على نفسه أن يدفع مبلغا من النقود مثبت على السند الى الدائن أو الى أي شخص آخر يحدده الدائن (المستفيد) في تاريخ معين أو عند الإطلاع ويوقع عليه المدين إقرارا بما ورد فيه.

د- الكمبالة: ليست سوى سند أذني يتدخل فيه ثلاثة أشخاص وتستعمل وهي وسيلة لسند دين. فيها ٣ أشخاص: الساحب والمسحوب عليه والمستفيد. هي أمر بالدفع يعطى للساحب

٤- الهيئات والدور:

تتمثل المتدخلين في السوق النقدي في:

أ- البنوك وتضم بنوك الودائع ولها القدرة على خلق النقود. تظهر هذه البنوك تارة مقرضة وتارة مقترضة وتمثل دورها في إعادة التوازن لسيولتها Equilibre les trésorerie

ب- البنك المركزي بصفته المصدر والمسير للسيولة يلعب دور هام في السوق النقدي وذلك عن طريق إعادة خصم

الأوراق التجارية والسندات فيؤثر بالضرورة على الميزانيات البنوك الأخرى ويتحكم في مستوى معدل الخصم.
فالبنك المركزي هو البنك الذي تلجأ إليه البنوك للحصول على ما هو ضروري لتغطية الحاجات اليومية للسيولة.

ب- المؤسسات المالية الغير نقدية وهي منشآت ليس لها القدرة على خلق نقود ومنها من ليس لها أيضا صلاحية إستقبال الودائع وعليه فهي تعمل برأسمالها الخاص.

ج- المباشرة ليس لهم صلاحية عقد أي عملية لفائدتهم الخاصة وإنما يعملون على التوفيق بين عرض نقدي والطلب عليه أو العكس وذلك عن طريق مكالمات هاتفية مع عملاء السوق مقابل عمولة يدفعها المقترض.

د- الخزينة العامة: تشارك الخزينة العامة في السوق النقدي بصفة مباشرة وبصفة غير مباشرة. فهي تصدر أذونات تكتتب فيها المؤسسات المالية عن طريق المناقصة فهي بذلك تمتص السيولة في السوق. كما تؤثر أيضا الخزينة على السوق النقدي عندما تحول النقود من دائرة البنكية الى دائرة الخزينة (دفع الضرائب، دفع الرواتب ...) فهذه العملية تخفض من السيولة البنكية.

I. السوق المالي

1. تعريف السوق المالي:

السوق المالي هو السوق الذي يتعامل بالأوراق المالية طويلة الأجل (أسهم وسندات) ذات فترة إستحقاق سنة فأكثر، وعادة ما تعرف هذه السوق بالبورصة.
تهدف هذه السوق الى تزويد المشروعات الانتاجية بموارد مالية وذلك إما لتكوين رأسمالها أو لزيادة فيه أو لرفع مواردها لأجل طويل.
كما تهدف أيضا الى سد إحتياجات المالية للدولة وتمويل أجهزتها التنموية وذلك بإصدار الخزينة العامة أذونات الخزينة.
فالسوق المالي هو سوق الاستثمار بحيث يحول الأموال التي تسعى الى الإستثمار.

2. تصنيف السوق المالي:

ينقسم السوق المالي الى قسمين:

- السوق الأولي: يتعامل بالأوراق المالية الجديدة وذلك خارج البورصات.

فالمشروعات الإنتاجية الموجودة في شكل شركات اسهم تصدر فيها مالية (أسهم، سندات) ثم تعرضها على المدخرين للإكتتاب فيها. وتدعى هذه السوق بسوق الإصدار.

- السوق الثانوي: سوق يتعامل بالأوراق المالية القديمة (المصدرة سابقا) وذلك داخل البورصات،

ففيه يتم بيع وشراء الأوراق المالية (الأسهم والسندات) التي تم طرحها من قبل ولذا تدعى أيضا هذه السوق بسوق التداول.

وتتخذ السوق الثانوية شكلين هما:

- أسواق منظمة: تتميز هذه الأسواق بوجود مكان محدد يلتقي فيه المتعاملين (بيع أو شراء) ويدار هذا المكان بواسطة مجلس منتخب من أعضاء السوق و للتعامل بالأوراق المالية يجب أن تكون مسجلة في السوق.
- الأسواق الغير منظمة: ليس لها مكان محدد لإجراء التعامل وتتم التعاملات من خلال شبكة من الإتصالات (خطوط تلفونية، أطراف الحاسب الآلي..) وذلك من خلال بيوت السماسرة. ويتم تحديد سعر الورقة المالية بالتفاوض.

3- الخيارات والمبادلات:

توجد في البورصة طريقتان لتسعيرة التيم:

- التسعيرة بالمزاد حيث يجتمع السماسرة حول حلقة المضاربة ويصيح كل واحد منهم بثمن الشراء والبيع، ويتزايدون حسب الأوامر التي أعطيت لهم من طرف العملاء. وما تنتهي المبادلة يسجل سعر القيمة.
- التسعيرة بالإستمرار وهي طريقة أكثر تطورا من الأولى و تقتضي تسجيل مختلف أسعار العرض والطلب ومقابلتها لتحديد السعر الذي تلتقي فيه رغبات المشترين و البائعين.

أما عن أشكال الأمر الناتجة عن المبادلات فهي من نوعين:

- العمليات الحالية: تقتضي من المشتري البيع بأن يدفع قيمتها الى البائع بمجرد الإتفاق على المبادلة. وهذه العمليات ليست لها أهمية بما يجعل المضاربة في السوق السالبة.
- العمليات لأجل: تقتضي هذه العمليات أن تؤدي المدفوعات في تاريخ معين بعد إتمام عملية بيع السلع. والعمليات لأجل تمكن من القيام بالمضاربة داخل السوق المالية.

ب- أدوات السوق المالي:

أ- الأسهم: وهي أحد أشكال الاستثمارات المتوسطة وطويلة الأجل. حيث يشير السهم طول فترة وجود المؤسسة الى أصدرته. ويمثل السهم حصة الحائز في ملكية المؤسسة ويخول مالكه كل جزء من الأرباح التي تحققها المؤسسة كما يتحمل المالك جزء من الخسارة لا تتجاوز قيمة السهم. (فهو لا يحصل على سعر الفائدة).

ب- السندات: وهي نوع من الأوراق المالية التي تصدرها شركات الأموال المساهمة عندما تحتاج الى رؤوس أموال ضخمة لتطوير الشركة. لها مدة محددة متوسطة أو طويلة الأجل. تدفع الشركة المصدرة عنها فائدة سنوية محددة على السند (فحامل السند لا يتحمل خسائر له بل أرباح المؤسسة).

ج- السندات الحكومية: أوراق مالية تصدرها الدولة عندما تحتاج أموالا ضخمة لتمويل عمليات التنمية الإنفاق والإنتاج. وعادة ما يكون سعر فائدة السند أكبر من سعر فائدة السابق وذلك لتشجيع الأفراد على الاستثمار.

5- مؤسسات سوق الأوراق المالية:

تضم سوق الأوراق المالية في عملها على عدة مؤسسات مالية منها:

- مباشرة الأوراق المالية والتجار وهم وسطاء بين المتعاملين والمشترين مقابل حصولهم على عمولة.
- بنوك الاستثمار: وهي بنوك تساعد الشركات في بيع أوراقها المالية.
- البورصات المنظمة.