الفصل السابع:

السوق النقدي وسوق رأس المال

الفصل السابع:السوق النقدي وسوق رأس المال

تمهيد: تحتل الأسواق المالية مركزا حيويا في النظم الاقتصادية المعاصرة، حيث تؤدي دورا حيويا في تعبئة المدخرات وإعادة توظيفها بما يخدم عمليات التنمية الاقتصادية، حيث تتمتع الأسواق المالية بأهمية خاصة، نظرا لما تزاوله من نشاط.

أولا– مفهوم الأسواق المالية:

يتمثل السوق المالي في المجال الذي يتم فيه الالتقاء بين الوحدات الاقتصادية ذات الفائض المالي ، والوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي من خلال وسطاء سوق المال ، أو ما يطلق عليهم الوسطاء الماليون .

كما تعرف السوق المالية:

– هي الآلية التي يتم بواسطتها بيع وشراء الاصول المالية .

– بأنها آليات انتقال المدخرات من أولئك الذين يمتلكونها إلي الذين يريدون استخدامها في الاستثمار.

يتكون السوق المالي من **سوق رأس المال وسوق النقد:**

–السوق النقدي: وهو بمثابة الشق الأول لسوق المال، و يعرف السوق النقدي بأنه سوق رؤوس الأموال قصيرة الأجل ، حيث يتم فيه التعامل بالأوراق المالية قصيرة الأجل ، حيث يتدخل في السوق النقدي كل من الخزينة العمومية والبنك المركزي والبنوك التجارية والمؤسسات المالية

–سوق رأس المال: وهو سوق رؤوس الأموال طويلة الأجل، حيث يتم التعامل فيه بالأوراق المالية طويلة الأجل مثل الأسهم والسندات، المشتقات المالية.

ثانيا–الأوراق المالية المتداولة في سوق النقد:

إلى جانب القروض المباشرة قصيرة الأجل تتوفر في سوق النقد مجموعة من أدوات الاستثمار نذكرها فيما يلي:

1–**أذونات الخزينة:** وهي أوراق مالية تصدرها الحكومة ويحصل حاملها على عائد ثابت في تاريخ محدد وتصدر بتواريخ استحقاق مختلفة، وتباع هذه الأوراق بالخصم، أي سعر أقل من قيمتها الاسمية والفرق بين سعر الشراء والقيمة الاسمية تكون هي العائد وفي تاريخ الاستحقاق تلتزم الحكومة بدفع القيمة الاسمية المدونة عليها، ويشكل الفرق بين القيمة الاسمية والقيمة السوقية العائد الذي يحصل عليه المستثمر من الأذونات هذا العائد يسمى بالعائد الخالي من المخاطرة

2–**الأوراق التجارية:** هي عبارة عن أدوات دين قصيرة الأجل تصدر عن البنوك وشركات المساهمة الموثوق بها، كالسند الأذني أو السند لأمر والكمبيالة(السفتجة) , وهي وعد برد مبلغ محدد في وقت محدد وهي من أدوات الاستثمار ذات الدخل الثابت .

3– **شهادات الايداع القابلة للتداول** : وهي عبارة عن إيصال تطرحه البنوك يثبت أن حامله قد أودع مبلغا معينا ولمدة محددة وبفائدة معلومة، وتوفر هذه الشهادات لصاحب الوديعة مميزات كالسيولة , والعائد حيث يمكنه الاحتفاظ بها حتى تاريخ الاستحقاق أو بيعها في السوق الثانوي.

4–**القبول المصرفي**: أداة دين صادرة من أحد البنوك التجارية وهي وعد بنكي بالدفع في تاريخ محدد, عبارة عن سحوبات بنكية يستخدمها المستوردون المحليون في استيراد بضاعة أجنبية على الحساب (عندما لا تتوفر لديه سيولة كافية) ويصدر بقيمة تساوي قيمة البضاعة وبأجل سداد متفق عليه ،وبعد استلام المورد للقبول يحتفظ به لحين موعده أو بيعه في السوق المالي بخصم معين .

5–**اتفاقيات إعادة الشراء**: هي عبارة عن اتفاق بين بنك وجهة مانحة للقروض من ناحية أخرى، وبموجب هذا الاتفاق تقوم الشركة المقترضة ببيع الأوراق المالية التي بحوزتها(أسهم، سندات، أذونات خزينة أو أية أوراق أخرى)إلى البنك بسعر محدد وتتعهد الشركة المقترضة بموجب هذا الاتفاق بشراء هذه الأوراق بسعر أعلى في تاريخ محدد لاحق (من 3 إلى 14 يوما)وقد تكون ليوم واحد فيما يسمى باتفاقية إعادة الشراء لليلة الواحدة.

ثالثا: هيكل السوق النقدي: نميز بين سوقين: السوق الأولي والسوق الثانوي.

1–السوق الأولي: والذي يتم فيه الحصول على الأموال المراد توظيفها لآجال قصيرة، وبأسعار فائدة تتحدد حسب مصدر هذه الأموال ومكانة المقترض وسمعته المالية.

2–**السوق الثانوي**: والذي يجري فيه تداول الإصدارات النقدية قصيرة الأجل وبأسعار تتحدد حسب قانون العرض والطلب، ويتكون السوق الثانوي لسوق النقد من سوقين فرعيين على حسب نوع العمليات التي تتم في كل منهما وهما: سوق الخصم وسوق القروض قصيرة الأجل.

رابعا: سوق رأس المال:Marché des capitaux

عادة ما ينصرف مفهوم سوق المال إلى سوق الأوراق المالية وهو المفهوم الضيق لسوق المال ويطلق عليه البورصات، غير أن المفهوم المقبول لسوق المال هو الذي يتضمن سوق رأس المال وسوق النقد.

نشأت البورصات بسبب تطور التجارة في المجالات المختلفة، حيث كان التجار يجتمعون لتبادل الصفقات أمام قصر عائلة Vunder Bourse ، وقد أخذت كلمة بورصة من اسم العائلة صاحبة القصر وأطلقت على سوق تداول الأوراق المالية.

ويعرف سوق رأس المال ببساطة على أنه السوق الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية التي تصدرها منشآت الأعمال.

"كما تعرف السوق المالية بأنها عبارة عن تنظيم يتم بموجبه الجمع بين البائعين والمشترين لنوع معين من الأوراق المالية أو لأصل مالي معين إما عن طريق السماسرة أو الشركات العاملة في هذا المجال وقد تكون موجودة في موقع مادي أو تكون ببساطة عبارة عن شبكة حاسوبية وهاتفية أي أن وجودها يكون افتراضي".

الوظائف الاقتصادية للأسواق المالية: تتمثل هذه الوظائف فيمايلي:

1-تمكن الأسواق المالية من الالتقاء بين من له فائض في التمويل يريد توظيفه ومن له عجز في التمويل يريد تمويله.

2-تعبئة المدخرات المحلية والأجنبية: وذلك من خلال إيجاد وسيلة فعالة للادخار والاستثمار وذلك بتوفير الأوعية الادخارية القادرة على جذب المدخرات وتوجيهها لأغراض الاستثمار.

3-تقليص اللجوء إلى التمويل الخارجي والتمويل عبر البنوك.

4-تقييم المؤسسات عبر الأسواق المالية من خلال أسهمها.

5-تيسير عمليات الاندماج والامتصاص والتحالف.

7-يعطي نشاط السوق المالي مؤشرا عاما لاتجاهات الوضع الاقتصادي للدول، إذ نجد بأن السوق المالي يمكن من التنبؤ بالأوضاع الاقتصادية وذلك من خلال أسعار الأسهم والسندات في السوق وبناء على التحاليل والدراسات والتنبؤات.

خامسا: تقسيمات الأسواق المالية:

هناك هدة تقسيمات للسوق المالي نذكرها فيما يلي:

أ-سوق أولي وسوق ثانوي:

1-السوق الأولي: أو سوق الإصدار والاكتتاب: وهو سوق الاصدارات الجديدة: أسهم أو سندات

أي السوق التي يتم التعامل فيها على الأوراق المالية عند إصدارها لأول مرة وتختص بتأسيس الشركات الجديدة وطرح رأسمال الشركات للاكتتاب في صورة أوراق مالية.

2- السوق الثانوية (سوق التداول): تسمى هذه بسوق التداول للأوراق المالية طويلة الأجل بيعا وشراء بسعر السوق.

أي أنها السوق التي يتم فيها التداول بين المستثمرين بعضهم بعضا.

ب- سوق مالي منظم وسوق مالي غير منظم:

1-السوق المنظم: ويطلق عليها بورصة الأوراق المالية وهي تتمثل في الهيئة الرسمية التي تتولى التعامل في الأوراق المالية ويكون لها مكان محدد يتم فيه تداول هذه الأوراق وتضع الدولة قواعد وشروطا معينة يجب على أي شركة أو مؤسسة استيفاؤها حتى يتم قيد أسهمها وسنداتها في هذا السوق.

2–السوق غير المنظمة :يطلق اصطلاح السوق غير المنظم على المعاملات التي تتم خارج السوق المنظمة، حيث لا يوجد مكان

محدد للتداول ويقوم بالتعامل بيوت السمسرة من خلال شبكة كبيرة من الاتصالات التي تربط بين السماسرة والتجار و المستثمرين.

ج–الأسواق الحاضرة والأسواق الآجلة:

1–السوق الحاضر: هو السوق الذي تتم فيه عمليات فورية وعاجلة (أسهم وسندات) حيث يتم نقل ملكية الورقة فورا عند اتمام الصفقة.

2–السوق الآجل(المستقبلي): عمليات مستقبلية وآجلة : يتم التعامل بالأسهم والسندات ولكن من خلال عقود واتفاقيات (مثل عقود الخيارات والعقود المستقبلية) يتم تنفيذها لاحقا .

سادسا: المنتجات المتداولة في سوق رأس المال:

هذه الأوراق لها عدة تسميات منها: أوراق مالية، صكوك مالية، أدوات مالية، منتجات مالية، ابتكارات مالية.

يقصد بالأدوات الأوراق المالية المتاحة للتداول .

وتعرف الورقة المالية بأنها صك يعطي لحامله الحق في الحصول على جزء من العائد أو الحق في جزء من أصول المنشاة أو الحقين معا تبعا لنوع الورقة المالية التي يمتلكها .

أهم الأدوات المتعامل بها في سوق راس المال تتمثل في : –

أ – الأسهم: تقسم إلى :–

1– **السهم العادي** هو صك ملكية يثبت حق مالكه في رأس مال الشركة المساهمة ويمنح حاملة مجموعة من الحقوق مثل حق

انتخاب اعضاء مجلس ادارة الشركة والتصويت على القرارات , وحق الحصول على حصة من أرباح الشركة , وحق التصفوية للشركة في حالة تصفية الشركة .

ولها خصائص تتمثل في قابليتها للتداول , ومتساوية القيمة في نفس الشركة , مسئولية المساهم محدودة في الشركة بأسهمه . وعلى حسب الاصدار قد يكون سهم لحامله يصدر بشهادة لا تحمل اسم صاحبه , أو السهم الاسمي ويصدر باسم صاحبه ومسجل في الشركة باسمه , السهم الاذني أو لأمر يذكر اسم صاحبه في الشهادة مقترنا بشرط الاذن وتتم انتقال الملكية بالتظهير فقط .

2– **الأسهم الممتازة** تتمتع ببعض المزايا منها الحصول على عائد ثابت وحق تجميع الأرباح والأولوية على حاملي الأسهم العادية في حالة توزيع الربح وفي حالة التصفية.

ب– السندات :هو أداة دين قابلة للتداول, تمنح مالكها عائد ثابت وتدفع القيمة الاسمية للسند في تاريخ استحقاقه , وهو أداة استثمارية ثابتة الدخل لأن حامله يتقاضى فائدة سنوية ثابتة.

وتقسم السندات الى عدة أنواع منها, فتبعا لجهة الاصدار تقسم الى: سندات حكومية أو خاصة , وعلى أساس الأجل: طويلة الاجل أو قصيرة الأجل، أو سندات بضمان (عقار, الآلات) أو دون ضمان , وقد تكون قابلة للتحويل لسهم بسعر معين للسند الواحد خلال مدة معينة من تاريخ اصدارها أو غير قابلة للتحويل.

ج– عقود الخيارات انتشر هذا النوع من العقود في أسواق العملات الاجنبية وأسواق الذهب والبترول . وهو عقد ملزم لمحرره وغير ملزم للطرف الآخر حيث يحق لهذا الطرف تنفيذ أو عدم تنفيذ عقد الخيار ولذلك يحصل محرر العقد على تعويض مقابل تحمل مخاطرة تنفيذ أو عدم تنفيذ عقد الخيار ، وتأخذ الخيارات صيغتين :-

1- **خيار شراء:** عقد يمنح المستثمر الراغب في الشراء حق شراء الورقة المالية أو عدم شراء في حين يلزم المستثمر الراغب في البيع ببيع الورقة المالية محل العقد في حالة قرار الراغب في الشراء تنفيذ خيار الشراء , ويتحمل الراغب في البيع مخاطرة تنفيذ أو عدم تنفيذ الخيار مقابل علاوة .

2- **خيار بيع:** عقد يمنح المستثمر الراغب في البيع حق بيع أو عدم بيع ويلزم المستثمر الراغب في الشراء في حال قرار الراغب في البيع تنفيذ القرار ويتحمل الراغب في الشراء مخاطرة تنفيذ أو عدم تنفيذ لذا يدفع له الطرف الآخر تعويض.

د–عقود المستقبليات : يتم تداول الأدوات المالية في تاريخ محدد مستقبلا وبسعر محدد (سعر التنفيذ) وتستخدم كوسيلة للتحوط ضد مخاطر تقلبات أسعار الأدوات المالية .
عقود الخيارات والمستقبليات في الأسواق المالية تشتق قيمتها من قيمة أصول أخرى لذلك تسمى المشتقات المالية .