

3- تقسيمات الأسواق المالية والعوامل المساعدة على نجاحها

3-1 تقسيمات الأسواق المالية:

إن السوق المالي يسعى دوماً للحصول على الأموال و تبادلها فيما بين المتعاملين فيه حيث توجد عدة أنواع تتدخل ضمن هذا السوق، و ينقسم السوق المالي إلى نوعين هما:

أولاً: سوق رأس المال: وهو سوق رؤوس الأموال طويلة الأجل، و هي متخصصة في الاستثمار البعيد المدى والتي تتجاوز فترة سدادها السنة، و تتعامل مع الأسهم العادية و الأسهم الممتازة وكذا السندات سواء كانت صادرة من مؤسسات خاصة أو حكومية.

تحمل هذه الأوراق المالية عوائد مستقرة، و منظمة غالباً، و تعبر أسواق رأس المال عن صحة الاقتصاد حيث تعكس مستوى الركود أو الانتعاش الاقتصادي للدولة، لأنه كلما زاد نشاط هذه الأسواق و ارتفعت نسبة الاستثمارات زاد الطلب على الأموال بما ينعكس ايجابياً على مستوى الاقتصاد و العكس في حالة الركود فان نشاط الأسواق ينخفض وتنخفض معه الاستثمارات مما يؤدي إلى انخفاض مستوى النشاط الاقتصادي للوطن ككل.

وينقسم سوق رأس المال بدوره إلى قسمين: **أسواق فورية و أخرى آجلة أو مستقبلية.**

أ- السوق الفورية: وتسمى أيضاً بالسوق الحاضرة وهي الأسواق التي يتم فيها عرض و تداول وتسجيل الأصول المالية المختلفة وتعقد فيها الصفقات لتنفيذ عادة بشكل فوري و أحياناً يطلق عليها بأسواق الأوراق المالية. و تنقسم الأسواق الفورية أيضاً إلى سوق أولى و سوق ثانوي.

السوق الأولي: وهو سوق الإصدار يتم التعامل فيها على الأوراق المالية عند إصدارها لأول مرة و تختص بتأسيس الشركات الجديدة وطرح رأس مال الشركة للإكتتاب في صورة أوراق مالية. ويتم طرح الإصدارات الجديدة من الأسهم والسندات باستخدام ثلاث أساليب نذكر منها :

- أسلوب البيع المباشر: ويتم من خلال قيام الشركة المصدرة نفسها ببيع الأوراق المالية التي تعود إليها مباشرة إلى المستثمرين في الأسواق دون تدخل وسطاء.

- أسلوب المزاد: ويتم من خلاله دعوة المستثمرين المحتملين لتقديم العروض تتضمن الكميات المراد بيعها وسعر البيع ، حيث يتم قبول العروض صاحبة السعر الأعلى ثم الأقل إلا ان يتم كامل الإصدار.

- أسلوب البيع الغير المباشر: ويتم من خلال طرف ثالث نيابة عن الشركة المصدرة لعملية الاكتتاب والتسويق والبيع إلى المستثمرين ، وذلك من أجل تخفيض التكاليف وتجنب الوقوع في المشاكل الناجمة عن

عدم الخبرة ،مع تحمل تكاليف وعمولات إضافية تدفع للوسيط الذي قد يكون بنكا استثماريا او بنكا تجاريا.

السوق الثانوي: و يطلق عليه سوق التداول و وهي السوق التي يتم فيه تداول الاوراق المالية التي سبق اصدارها وتوزيعها بواسطة بنوك الاستثمار او الاكتتاب فيها من طرف المستثمر في السوق الاولي، وفي هذا السوق يتم بيع الاوراق المالية بهدف الحصول على سيولة او من اجل اعادة الاستثمار في اوراق مالية اخرى. و يندرج في السوق الثانوي سوق منظم و سوق غير منظم:

الأسواق المنظمة: و يطلق عليها البورصة و تتميز بوجود مكان محدد يلتقي فيه المتعاونون لبيع و شراء الأوراق المالية و هي تتبع القواعد و الأنظمة و الإجراءات المعتمدة من طرف الأسواق المركزية الرسمية و تتحدد الأسعار من خلال العرض و الطلب.

الأسواق غير المنظمة: هي أسواق ليس لها إطار مؤسسي أو هيكل تنظيمي محدد وتمثل بيوت السمسرة والوسطاء والمؤسسات المالية المنتشرة جغرافيا يتداول فيها الأوراق المالية غير المدرجة في السوق المنظمة وتشكل عملية التفاوض بين البائع والمشتري أساس عملية التسعير.

تدار السوق غير المنظمة من قبل مجموعة من التجار يرتبطون بشبكة اتصالات قوية (هاتفية أو حاسوب وغيرها) تمكنهم من تحديد أفضل الأسعار. وتنقسم هذه السوق بدورها إلى:

- **السوق الثالثة:** هي جزء من السوق الغير منظمة تتكون من بيوت السمسرة من غير الاعضاء السوق المنظمة، والذين لهم الحق في التعامل في الاوراق المالية المسجلة في السوق المنظمة ، وعلى استعداد دائم لشراء او بيع الاوراق المالية، وباي كمية مهما كبرت او صغرت لحسابهم كتجار، وليس نيابة عن الجمهور او عن السماسرة الاخرين ،وتتميز معاملات هذا السوق بصغر تكلفتها وسرعة تنفيذها.
- ومن اهم اسباب وجود هذا السوق هو سرعة تنفيذ العمليات المالية وإمكانية التفاوض في مقدار العمولة التي يحصل عليها اعضاء بيوت السمسرة من خارج البورصة.

- **السوق الرابعة:** يتكون هذا السوق من المؤسسات الاستثمارية الكبيرة والأفراد الأغنياء الذين يتعاملون فيما بينهم في شراء وبيع الأوراق المالية في أحجام كبيرة، تضع هذه الأسواق للحد من العمولات الإضافية التي يدفعها البائع والمشتري إلى السماسر، سمة السوق سرعة في إتمام الصفقة وبكلفة أقل لذلك تعد هذه السوق منافسا قويا للأسواق المنظمة، إذ يمكن التعامل بكافة الأوراق المالية في السوق.

ب- **الأسواق الآجلة أو مستقبلية:** هي سوق تتعامل بالأسهم والسندات من خلال عقود واتفاقيات تبرم بين المتعاملين يتم من خلالها تحديد سعر الأوراق المالية محل العقد وتاريخ مستقبلي للتنفيذ، والهدف من هذه الاسواق هو محاولة تجنب او تخفيض المخاطر المتعلقة بتقلبات الاسعار ويطلق عليها اسواق العقود المستقبلية.

ثانيا: السوق النقدي

هي الشق الاول من سوق المالي تتعامل بالأدوات المالية قصيرة الأجل والتي تمثل ادوات مديونية يمكن لحاملها استرداد مبلغ من المال سبق ان اقرضه وتتصف بالسيولة العالية ولا تتجاوز فترات استثمارها غالبا سنة واحدة، ومن أهم الأدوات أو الأوراق المالية المتداولة في هذا السوق أذونات الخزينة، أوراق تجارية مختلفة، قبولات مصرفية وودائع قابلة للتداول .

و من أهم خصائص السوق النقدي ما يلي:

- تتميز بأنها سوق رؤوس الاموال قصيرة الاجل.
- توفير السيولة بقدر كبير ومرونتها العالية.
- تتميز بقدرتها على في تجميع المدخرات السائلة وفي خلق الاستثمارات القصيرة الاجل.

بالإضافة إلى أنواع الأسواق المالية السابقة الذكر هناك أنواع أخرى هي:

أ- **أسواق الصرف الأجنبي:** تشمل كافة المعاملات المتعلقة بتبادل العملات الدولية، و تتسم بالخصائص العامة للأسواق المالية والتي من أهمها عدم اشتراط مكان معين وانجاز نشاطاتها من خلال شبكات الاتصالات المنتشرة عبر المراكز المالية في كافة انحاء العالم.

و تتميز أيضا بالتسليم الفوري و سهولة التداول، و هي تعتمد على عدد كبير من البنوك التجارية وزبائنها والوسطاء والمتاجرين المهتمين بتبادل العملات الدولية.

ب- **الأسواق المحلية و الأسواق الدولية:** تعرف الأسواق المحلية على أنها تلك الأسواق التي تميز كل بلد، بمعنى كل دولة لها سوق مالي خاص بها.

أما الأسواق الدولية هي الأسواق الخارجية عن الأسواق المحلية و هناك بعض الأسواق الدولية بسبب تعاملها و اختصاصها عملات دولية معينة.

3-2 المتعاملون في الأسواق المالية

المتعاملون في الأسواق المالية هم أعضاء لهم صفة العضوية، بمعنى أنهم أعضاء لهم مؤهلات للتعامل في السوق المالي، و أهم المتدخلون في السوق المالي هم:

أ. **مصدرو الاوراق المالية:** وهم العارضون للقيم المنقولة ، وغالبا ما يتمثل ذلك في الشركات الصناعية والتجارية والقابضة والتي تصدر الأسهم والسندات لتمويل احتياجاتهم ، ويضاف الى ذلك الحكومة والتي تصدر السندات لتغطية عجز الميزانية او اقتصاص السيولة او مواجهة النفقات الانتاجية والاستثمارية للبنية الاساسية .

ب. **العارضون لرؤوس الاموال:** ويمثلون الطرف القادر على التمويل وهم المستثمرون في القيم المنقولة (الاسهم والسندات)، وغالبا ما يدير اولئك المستثمرون نشاطاتهم بإجراء عمليات وصفقات من خلال الوسطاء والهيئات المتخصصة فهم يتوزعون على ثلاثة أطراف وهي:

- **الاسر:** وهي تعمل على استثمار اموالها المدخرة في السوق المالي.
- **المستثمرون التأسيسيين:** وتضم هذه الفئة عادة مؤسسات التأمين، صناديق التقاعد والضمان الاجتماعي وصناديق الودائع.

- **عارضون آخرون:** مثل الجمعيات والبنوك والمؤسسات.

ت. **الوسطاء في الاسواق المالية:** ويمثلون اساسا في البنوك وبعض الهيئات المرخص لها من الدولة للعمل في هذا المجال وفي شركات السمسرة وشركات إدارة صناديق الاستثمار وشركات إدارة المحافظ المالية وكذلك شركات الإيداع أو الحفظ المركزي ، وهم وسطاء ماليون يديرون ممتلكات القيم المنقولة لحسابهم الخاص او لحساب المستثمرين ،وهؤلاء يتدخلون على مستويين:

- **على مستوى المصدرين:** ويعتبرون مستثمرين لهم في انجاز عملياتهم ويساعدونهم في الحصول على التصاريحات الضرورية ويضمنون لهم نجاح اصداراتهم .

- **على مستوى التوظيف للأسهم والسندات:** البنوك الخاصة تكون نقابة تضمن بيع هذه السندات المصدرة من طرف زبائنها وحيانا تشتري المتبقي منها .

و هناك عدة أنواع للوسطاء تتمثل فيما يلي:

-السماسرة الوكلاء: يمثل السمسار الوكيل إحدى شركات السمسرة للمتاجرة لحسابها يمثلها في تنفيذ الاوامر البيع والشراء الصادر عن عملائها .

- سماسرة القاعة: هي اطراف لا تعمل لصالح شركات سمسة بل يعملون على تقديم الخدمة لمن يحتاجها ، وتدفع رسوم العضوية في البورصة ، وبإمكانه تقديم الخدمة حتى للسماسرة الوكلاء ويجرون المعاملات بدلا عنهم .

- تجار القاعة: يعتبرون من سماسرة الصالة يدفعون رسوه رسوم العضوية من حسابهم الخاص ولكن يعملون لحسابهم وليس لحساب غيرهم ، فهم بذلك مضارين يملكون اموالا ينتظرون الفرص المتاحة في السوق للبيع والشراء لتحقيق الأرباح .

- المتخصصون: هم اشخاص يتخصص كل منهم في التعامل في مجموعة من الاوراق المالية لمجموعة شركات ، فلكل ورقة متخصص واحد للتعامل فيها ، ويدفعون رسوم عضويتهم في البورصة من أموالهم الخاصة، و يجمع نشاط صناع السوق بين السمسة و التجار، و هو يشبه السمسار من حيث أن ينفذ الأوامر لصالح الغير مقابل عمولة، و يشبه التاجر في انه يعمل لحسابه الخاص بيعا و شراء للأوراق المالية.

هـ- تجار الطلبات الصغيرة: هي اطراف تتداول الاوراق المالية بيعا وشراء في إطار البورصة لحسابها الخاص.

3-3 العوامل المساعدة على نجاح الاسواق المالية

لا يكفي أن تكون هناك شروطا ملائمة لقيام سوق مالي ولنجاح هذا السوق لابد من توفر عدة عوامل أهمها:

3-1 العوامل الموضوعية: تتضمن الشروط الموضوعية في العناصر التالية:

- تنظيم الأسواق المالية وتوفير المعلومات المختلفة.
- إنشاء بورصات داخل الدول تمهيدا لخلق السيولة.
- جعل الادخار اختياريا وليس إجباريا.
- سلوك سياسة إعلامية لفائدة المدخرين عن حياة المؤسسات وهذا بحد ذاته يولد الثقة بين المتعاملين.
- تمكين المستثمر من الحصول على عائد معقول من استثماراته.

3-2 العوامل الشكلية: تتلخص هذه العوامل في:

- الموقع الجغرافي ومدى بعده أو قربه من الأسواق المالية الدولية.
- وجود عدد كبير من البنوك الوطنية والأجنبية وشركات الاستثمار.
- ارتفاع نسبة الادخار عند الأفراد.

- عدم وضع رقابة على الصرف.
- وجود نظام ضريبي مرن وغير مغالي في أسعاره.
- وجود حد أدنى من الاستقرار السياسي والاجتماعي داخل الدولة.
- الاهتمام بالمرافق العامة في مقدمتها سهولة المواصلات والاتصالات.