محاضرة رقم 01: أساسيات الأسواق المالية

نهدف من خلال هذه المحاضرة إلى ما يلي:

-تعريف السوق وأسواق المال.

-مقارنة بين السوق النقدي وسوق رأس المال.

-أدوات الاستثمار في سوق رأس المال.

-البيع على المكشوف والشراء الهامشي.

أولا: مفهوم السوق المالي:

أ-تعريف السوق: هو المكان أو المؤسسات التي يلتقي من خلالها البائعون والمشترون، غير أن وحدة المكان ليست شرطا أساسيا لقيام السوق.

ب-أسواق المال: يتكون سوق المال من السوق النقدي وسوق رأس المال.

أسواق المال هي مكان التقاء عرض الأموال من خلال المدخرين بالطلب عليها من خلال المستثمرين، ويتم فيها إصدار وتداول الأدوات المالية.

السوق النقدي: يتكون من البنوك التجارية والمتخصصة والبنك المركزي والخزينة، يتم فيه تداول أدوات الائتمان قصير الأجل.

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 أن تكون ببساطة عبارة عن شبكة حاسوبية وهاتفية، أي أن وجودها يكون افتراضيا".

*تصنف البورصات بشكل عام من حيث البضاعة المتداولة فيها إلى:

-بورصة البضائع الحاضرة: كالقطن، السكر، القمح.....(البورصة التجارية).

-بورصة العقود: هي بورصة يكون موضوعها عقود ثنائية تتضمن التزامات قائمة على بضائع غير موجودة فعليا، يمكن التحلل من تسليم هذه البضائع بدفع فرق السعر المتحقق لدى تصفية العملية.

-بورصة العملات: هي بورصة تكون التجارة فيها بالنقود ذاتها، حيث يتم فيها تبادل العملات عن طريق الصرف العاجل أو الآجل.(مثلا سوق الفوركس هو سوق عملات افتراضي على شبكة الانترنت).

-بورصة المعادن النفيسة: الذهب ، الفضة، ...

-بورصة الخدمات: هي بورصة ذات خدمات كثيرة التنوع لتعدد المجالات التي يمكن استخدامها فيها، أهمها: السياحة، الفنادق، بورصة التأمين، النقل، ....

-بورصة الأفكار: هي أحدث أنواع البورصات التي تتعلق بعرض وبيع الحقوق المعنوية كحقوق الاختراع والعلامات التجارية وصفقات نظم المعلومات.

-بورصة الأوراق المالية(القيم المنقولة): يتم فيها تداول الأوراق المالية: الأسهم والسندات الصكوك.

ج-أقسام السوق المالي: تنقسم الأسواق المالية إلى عدة تقسيمات نذكر منها: سوق أولي وسوق ثانوي.

1-السوق الأولي: هو سوق الإصدار والاكتتاب.

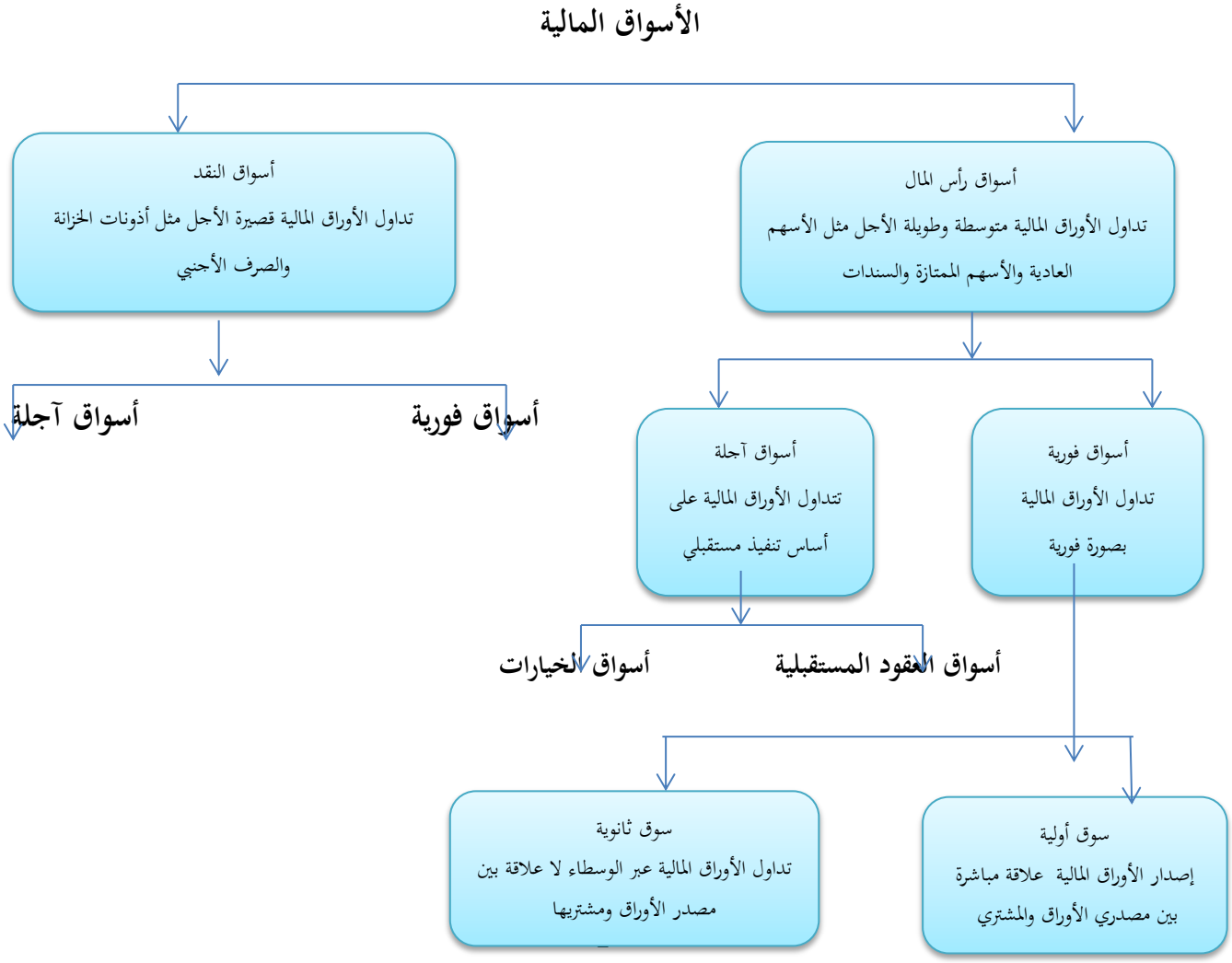
حيث يكون الإصدار بطرق وأساليب هي:

-الأسلوب غير المباشر: عن طريق جهة مختصة يطلق عليها بنك الاستثمار والذي عادة ما يكون بنكا تجاريا أو مؤسسة مالية متخصصة تؤدي دور الوسيط بين الجهة المصدرة للأوراق المالية وجمهور المستثمرين.

-الأسلوب المباشر: تقوم الجهة المصدرة للأوراق المالية بالاتصال بعدد من كبار المستثمرين لتبيع لهم الإصدار.

2-السوق الثانوي: وهو السوق الذي تتداول فيه الأوراق المالية بعد إصدارها في السوق الأولي ويمكن التمييز في هذا الصدد بين السوق المنظم والسوق غير المنظم.

ويوضح الشكل التالي أقسام السوق المالي:



*مقارنة سريعة بين السوق النقدي وسوق رأس المال.

السوق النقدي	سوق رأس المال
-سوق التمويل قصير الأجل. -أهم أدواته: الأوراق التجارية ، شهادات الإيداع القابلة للتداول، اتفاقيات إعادة الشراء، أذونات الخزينة، ودائع الأورو دولار.	-سوق التمويل طويل الأجل (أكثر من سنة). -أهم أدواته: الأسهم، السندات، الصكوك.

ثانيا: أدوات الاستثمار في سوق رأس المال:

الأولى: أدوات وأوراق مالية أساسية : الأسهم ،السندات والصكوك.

الثانية: أدوات مالية مشتقة:Derivatives

-الخيارات: Options- العقود الآجلة : Forwards

-المستقبليات Futures -المبادلات (المقايضات) Swaps

هناك بعض الجدل فيما إذا كانت المبادلات من قبيل الأدوات المشتقة أم أنها ذات طبيعة مختلفة عن الخيارات والمستقبليات.

" أي شيئ مشتق يكون مشتقا من شيئ أساسي أو أصلي ، كما هو الحال في الرياضيات التكامل والمشتق".

ثالثا: البيع على المكشوف والشراء بالهامش:

هناك تقنيتان مهمتان لهما ارتباط كبير بموضوع المشتقات هما:

البيع على المكشوف والشراء بالهامش وتساعدان على تحقيق كفاءة سوق الأوراق المالية.(وهذا نظريا لأنه في الأزمات المالية وجد أنه أحد أسباب زيادة حدة الأزمات هما هاتان التقنيتان، وهناك بعض الدول منعت التعامل بالبيع على المكشوف في فترة الأزمات)

ولكن نظريا نقول أنهما تساعدان على تحقيق كفاءة الأسواق المالية.

أ/ البيع على المكشوف:

1-مفهومه: بيع الأوراق المالية المملوكة للغير هو أحد الآليات التي يلجأ إليها المستثمرون في أسواق الأوراق المالية لتحقيق الأرباح في حالة اتجاه أسعار الأوراق المالية نحو الانخفاض.

مثلا: شخص لديه تصور أن أسهم شركة معينة سوف تتجه نحو الانخفاض ، يقترض من السمسار أسهم الشركةX) (بسعر 100 دينار ثم يبيعها في السوق بهذا السعر ثم ينتظر بع ض الوقت بعد شهر مثلا لحين انخفاض الأسعار مثلا 80 دينار ثم يشتري هذه الأسهم ويربح الفرق بين السعرين (20 دينار) ثن ينقص منه التكاليف(أسعار الفائدة على الاقتراض).

الأصل في الورقة المالية أنها تشترى أولا ثم تباع إلا أن تقنية البيع على المكشوف البيع ثم الشراء.

2-أسباب اللجوء إلى البيع على المكشوف:

-المضاربة:(السبب الرئيسي) الاستفادة من فروق الأسعار وتحقيق الأرباح.

-التحوط: بهدف تجنب المخاطر عن طريق تحويلها إلى أطراف أخرى.

3-مراحل البيع على المكشوف:

يتم تقسيم مراحل هذه العملية إلى المراحل التالية:

-مرحلة اقتراض الأوراق المالية.

-مرحلة بيع الأوراق المالية في السوق المالي.

-مرحلة احتفاظ المستثمر برصيد البيع النقدي في حسابه لدى السمسار بالإضافة إلى الهامش المقرر.

-مرحلة إعادة شراء الأوراق المالية.

4-مخاطر البيع على المكشوف:

مع ما في هذه التقنية من إمكانية ربح إلا أن مخاطرها عالية، ويمكن أن تكون الخسائر مضاعفة مقارنة بتقنية البيع العادية، ومن بين هذه المخاطر نذكر:

-مخاطر الارتفاع العام في أسعار الأوراق المالية:

أي أن تكون التوقعات في غير محلها هنا يضطر المستثمر أن يعيد شراء الورقة المالية بسعر أعلى + تكلفة الاقتراض من السمسار.

-مخاطر استدعاء الأوراق المالية من قبل السمسار:

في بعض الحالات يكون للسمسار الحق أن يطلب الأوراق التي أقرضها وتكون الأسعار لم تبلغ الحد الذي استهدفه المستثمر أو حققت ربحا ضئيلا وبالتالي يكون المستثمر مجبرا على شراء الأوراق المالية مهما كان السعر.

-مخاطر ارتفاع سعر الورقة المالية بسرعة نتيجة كثرة عمليات إعادة الشراء من جانب المقترضين.

-مخاطر عدم انخفاض سعر الورقة المالية (استقرار الأسعار)، أي أن يحل آجال إعادة الورقة ولم تتغير الأسعار بشكل كبير.

-مخاطر عدم وجود حد أقصى للخائر التي يمكن أن يتحملها المقترض في حالة ارتفاع الأسعار بشكل كبير.

ب/الشراء بالهامش (الشراء الهامشي):

يمكن للمستثمر شراء الأوراق المالية من خلال شركات السمسرة إما بسداد إجمالي ثمن الشراء فورا إلى الشركة فيما يعرف بالشراء النقدي الكامل.

كما يمكنه أيضا أن يبرم اتفاقا مع شركة السمسرة أو أحد البنوك أو الشركات المرخص لها على سداد جزء من ثمن الأوراق المالية عند الشراء وتأجيل سداد باقي الثمن على أن تقوم شركة السمسرة بتدبير الأموال اللازمة لتسوية عملية الشراء في المواعيد المقررة مقابل حصولها على تكلفة التمويل من المستثمر وهو ما يعرف بالشراء الهامشي (الأسلوب النقدي الجزئي).

-إجراءات الشراء بالهامش:

1-إصدار أمر الشراء للشركة(السمسار) المتفق معها محددا نوع الورقة المالية وكمية الأوراق المالية المطلوب شرائها والحد الأقصى لسعر الشراء.

2-يسدد المستثمر للشركة مقدم ثمن الأوراق المالية المشتراة(الهامش) وفقا للنسبة المتفق عليها.

3-عند الشراء بالهامش توضع الأوراق المالية المشتراة تحت تصرف الشركة لضمان قيام المستثمر بسداد باقي الثمن.

-مخاطر الشراء بالهامس:

الشراء بالهامش لا يختلف كثيرا عن الشراء النقدي الكامل غير أنه نستطيع استخدامه للتوسع في الصفقات من خلال استخدام مبدأ الرافعة المالية أو الاقتراض ، بدلا من أن ندخل في صفقة قيمتها 1000 نبرم صفقة ب 2000 دولار (تضاعف حجم الصفقات).

بالرغم من ما في الشراء بالهامش من مزايا هناك أيضا مخاطر جد عالية منها:

-احتمال مضاعفة الخسارة (نتيجة انخفاض أسعار الأوراق المالية).

-البيع الاضطراري للأوراق المالية (نتيجة انخفاض الأسعار).

-عدم وجود فترة سماح للتأخير.

عند استهداف سعر معين وانتظار المدة اللازمة لكن وجد أنه لم تصل الأسعار إلى السعر المستهدف، لا يسمح بأجل إضافي.

-عدم اختيار الأوراق المالية التي يتم بيعها، مثلا أن يشترط السمسار على المستثمر أوراقا مالية معينة.