# السوق النقدي والسوق المالي

**تعريف السوق المالي**:هناك تعاريف عدة للسوق المالي نذكر بعضا منها فيما يلي:
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.

**ب: مكونات السوق المالي**: يتكون السوق المالي من سوق رأس المال وسوق النقد.

**1–السوق النقدي**: وهو بمثابة الشق الأول لسوق المال يعرف السوق النقدي بأنه سوق رؤوس الأموال قصيرة الأجل حيث يتم التعامل فيه بالأوراق المالية قصيرة الأجل وذلك من خلال البنوك التجارية والسماسرة وبعض الجهات الحكومية التي تتعامل في هذه الأوراق.

**2–سوق رأس المال**: وهو سوق رؤوس الأموال طويلة الأجل ، حيث يتم التعامل فيه بالأوراق المالية طويلة الأجل مثل الأسهم السندات ، المشتقات ...الخ.، لقد تم تقسيم الأسواق المالية وفق الأسس التالية:

–سوق رأس المال(متوسط وطويل الأجل) وسوق النقد (قصير الأجل).

–سوق فورية (حاضرة) وسوق آجلة(مستقبلية)، –سوق أولية(الإصدار) وسوق ثانوية(التداول)

–سوق منظمة( البورصة) وسوق غير منظمة، –سوق الأوراق المالية(دين، ملكية) وسوق الصرف الأجنبي.

**:–المتدخلون في السوق النقدي**

يتدخل في السوق النقدي كل من الخزينة، البنك المركزي ، البنوك التجارية والمؤسسات المالية

✍ **الخزينة:**

✍ **– البنـــــوك**: يـــــدخل في إطارهـــــا البنـــــك المركـــــزي والبنـــــوك التجاريـــــة والمؤسســـــات الماليـــــة.
البنوك التجارية:

✍ **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:**

هي أوراق مالية تصدرها الحكومة ويحصل حاملها على عائد ثابت في تاريخ محدد وتصدر بتواريخ استحقاق مختلفة، وتباع هذه الأوراق بالخصم، أي أنه لا يتم دفع الفائدة للمستثمر بل يتم تحديد السعر بناء على مقدار الخصم ، وتباع الأذونات بالمزاد لأعلى سعر ،.

ويشكل الفرق بين القيمة الاسمية والقيمة السوقية أو السعر العائد الذي يحصل عليه المستثمر من الأذونات ويسمى هذا العائد ب**العائد الخالي من المخاطرةRisk–Free Rate** لأن أذونات الخزينة معدومة المخاطرة.

**2–الأوراق التجارية:**

هي عبارة عن أدوات دين قصيرة الأجل تصدر عن البنوك وشركات المساهمة الموثوق بها، هذا وتعتبر الأوراق التجارية من أقدم أدوات الاستثمار قصيرة الأجل في سوق النقد الثانوي.

**3-شهادات الإيداع القابلة للتداول:**

هي عبارة عن إيصال تطرحه البنوك يثبت أن حامله قد أودع مبلغا معينا ولمدة محددة وبفائدة معلومة ويمكن لحامل تلك الشهادات إما الاحتفاظ بها حتى تاريخ استحقاقها أو بيعها في السوق الثانوية.

**4-القبولات المصرفية:** ظهرت هذه الورقة في الأساس لخدمة حركة التجارة الدولية، وهي بمثابة أمر بالدفع مسحوب على بنك من طرف عميل، حيث يقبل البنك دفع مبلغ معين في تاريخ محدد، وهي قابلة للتداول في سوق النقد حيث يمكن لحاملها بيعها بخصم.

هذا وتعتبر القبولات المصرفية هي الأخرى أداة دين صادرة عن بنك تجاري وهي عبارة عن سحوبات بنكية يستخدمها المستوردون المحليون في استيراد بضاعة أجنبية على الحساب.

**5- اتفاقيات إعادة الشراء:**

اتفاقيات إعادة الشراء عبارة عن اتفاق بين بنك و جهة مانحة للقروض من ناحية وشركة مقترضة 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 وتتراوح هذه الاتفاقية بين 3 إلى 14 يوما وقد تكون ليوم واحد فقط فيما يسمى باتفاقية إعادة الشراء لليلة الواحدة.ا

**ثالثا- هيكل السوق النقدي:** نميز بين سوقين، السوق الأولي والسوق الثانوي:

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

2- السوق الثانوي: والتي يجري فيها تداول الإصدارات النقدية قصيرة الأجل، و بأسعار تتحدد حسب قانون العرض أو الطلب، ويتكون السوق الثانوي من سوقين فرعيين على حسب نوع العمليات التي تتم في كل منهما وهما: سوق الخصم وسوق القروض القصيرة الأجل.

**سوق رأس المال**Marchés des capitaux

عادة ما ينصرف 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 التجارية أمام قصر عائلةVunder Bourseوقد أخذت كلمة بورصة من اسم العائلة صاحبة القصر وأطلقت على سوق تداول الأوراق المالية.

يمكن صياغة تعرف شامل للسوق رأس المال وذلك على النحو التالي:

السوق المالي هو موقع لالتقاء وحدات الفائض بوحدات العجز المالي، سواء كان هذا الموقع ماديا أو افتراضيا، يتم بموجبه الجمع بين تيار الطلب( مؤسسات، أفراد) وتيار العرض (حكومة، مؤسسات ، أفراد)لنوع معين من الأوراق المالية أو لأصل مالي معين إما عن طريق السماسرة أو الشركات العاملة في هذا المجال.

وهو ببساطة السوق الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية التي تصدرها منشآت الأعمال.

ونشير في هذا الإطار بأن لفظ البورصات يطلق على السوق المالي المنظم.

**د–الوظائف الاقتصادية للأسواق المالية:**

تتمثل الوظائف المنوطة بالأسواق المالية 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 وتوجيهيها لأغراض الاستثمار، بما يساعد على تدعيم عملية التكوين الرأسمالي في الاقتصاد، وزيادة معدلات النمو الاقتصادي فيه.

3– تقليص اللجوء إلى التمويل الخارجي والتمويل عبر البنوك.

4–تقييم المؤسسات عبر الأسواق المالية من خلال أسهمها .

5–تيسيير عمليات الإندماج والامتصاص والتحالف.

6–إتاحة وسائل وطرق تمويل جديدة للمؤسسات من خلال تنويع المنتجات المالية.

7– يعطي نشاط السوق المالي مؤشرا عاما لاتجاهات الوضع الاقتصادي للدولة, في مجال الادخار والاستثمار, المحلي والخارجي, والقدرة على اتخاذ القرار بشأن السياسة النقدية و السياسة المالية لتحقيق الاستقرار فيهما، إذ نجد بأن السوق المالي يمكن من التنبؤ بالأوضاع الاقتصادية وذلك من خلال أسعار الأسهم والسندات في السوق وبناء على التحاليل والدراسات أو التنبؤات.

إلا أن الصورة التي تعكسها الأسواق المالية ليست صحيحة دائما وذلك لوجود عامل المضاربة وإنما هي قريبة من الواقع.

**ثانيا–تقسيمات الأسواق المالية:**

للأسواق المالية عدة تقسيمات نذكر منها:

**أ–سوق أولي وسوق ثانوي:**

**1–السوق الأولي**:أو سوق الإصدار والاكتتاب: هي سوق الإصدارات الجديدة, أسهم أو سندات التي تصدرها مؤسسات أو الخزينة أو البنوك لمشترين يعرفون بالمكتتبين(البنوك، العائلات، المؤسسات والمؤسسات المالية) ، حيث تكون فيها علاقة مباشرة بين مصدر الأسهم والمكتتبين الأوائل لها, سواء لتمويل مشروعات جديدة أو التوسع في مشروعات قائمة بزيادة رأسمالها.

**2–السوق الثانوي**: أو سوق التداول وهو السوق الذي يتم فيه التعامل في الأوراق المالية التي تم إصدارها أو طرحها من قبل أي بعد توزيعها سواء مباشرة أو بواسطة المؤسسات المالية المتخصصة(بنك الاستثمار).

**ب–سوق مالي منظم وسوق مالي غير منظم:**

يأخذ التداول في السوق الثانوي شكلا من الاثنين التداول في السوق المنظمة البورصات أو التداول في السوق غير المنظمة:

**1–السوق المنظم:**

تتميز السوق المنظمة بوجود مكان محدد يلتقي فيه المتعاملون للبيع أو الشراء (البورصات) ويدار هذا المكان بواسطة مجلس منتخب من أعضاء السوق ويشترط التعامل في الأوراق المالية أن تكون مسجلة في تلك السوق.

**2–السوق غير المنظم:**

يطلق اصطلاح السوق غير المنظم للدلالة على المعاملات التي تتم خارج السوق المنظمة، حيث لا يوجد مكان محدد للتداول ويقوم بالتعامل بيوت السمسرة من خلال شبكة كبيرة من الاتصالات السريعة التي تربط بيت السماسرة والتجار والمستثمرين، و من خلال هذه الشبكة يمكن للمستثمر أن يختار أفضل الأسعار.

**ج–الأسواق الحاضرة والأسواق الآجلة:**

يمكن تقسيم الأسواق المالية إلى أسواق فورية وأسواق آجلة أو مستقبلية:

**1– الأسواق الحاضرة:(الفورية)**

السوق الحاضر هو السوق الذي تتم فيه عمليات الشراء والبيع بموجب التسليم الفوري للأصل محل التداول بحيث يحدد سعر الأصل بناء على عوامل العرض والطلب ويتم التسليم الفوري حسب التسوية التي قد تكون آنية أو بعد يومين أو ثلاثة أيام، ويسمى هذا النوع من الأسواق بأسواقspot

**2 – الأسواق الآجلة: (المستقبلية)**

يتم الاتفاق في السوق الآجل على شراء وبيع الأصول أو الأوراق المالية بشكل مسبق أي قبل حلول موعد التسليم المتفق عليه، ويلاحظ أن الأسواق الحاضرة تعمل على تبادل الأصول المالية لتوفير السيولة للمستثمرين بينما تعمل الأسواق المستقبلية على تخفيض مخاطر تغير الأسعار في المستقبل.

كما أن الأسواق الآجلة قد تكون: أسواق نهائية يكون الاتفاق على الاستلام والتسليم في آجال التسديد.

أو أسواق خيارات: يكون فيها لأحد الطرفين الحق في تنفيذ أو عدم تنفيذ العقد.

**المنتجات المتداولة في سوق رأس المال**

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

خصائص ومميزات الأوراق المالية: كل منتوج مالي له ثلاث خصائص هي: العائد، درجة السيولة، والمخاطرة.

تصنف الأوراق المالية إلى ثلاث عائلات:

عائلة الأسهم:Famille des actions

عائلة السندات Famille des obligations

عائلة المنتجات الهجينةFamille des hybrides

**أولا: الأسهم :**

السهم هو سند"مستند" يثبت حق ملكية جزء من رأس مال شركة بالأسهم،

الأسهم عبارة عن صكوك متساوية القيمة قابلة للتداول في بورصة الأوراق المالية بطرق تجارية، حيث تمثل مشاركة في رأس مال إحدى شركات الأموال عموما ويمثل السهم حصة الشريك في الشركة التي يساهم في رأسمالها والذي يتكون من مجموع الحصص سواء كانت الحصة نقدية أو عينية.

**ثانيا: السندات:**

السند هو سند أو ورقة مالية تمثل دينا اتجاه الشركة أو الهيئة المصدرة، فالسندات يمكن أن تكون من إصدار شركات أو هيئات عامة (محلية أو على مستوى الحكم المركزي)، كما أن السندات تصدرها إما شركات بالأسهم أو شركات توصية بالأسهم.

"يوجد عدة أنواع من السندات كالسندات المضمونة بأصول والسندات العادية والسندات من الدرجة الأولى، إذ أن لهذه السندات تاريخ استحقاق محدد، ولحملة هذه السندات الحق في الحصول على دخل ثابت(فائدة) يدفع سنويا أو نصف أو ربع سنوي بغض النظر عن الدخل الذي حققته الشركة."