الفصل الثاني: هيكل السوق المالي

في السوق المالي يمكن ان نميز بين نوعين من المعاملات المالية التي تتداول في هذا السوق فبعض هذه المعاملات قصيرة الاجل ويتم تداولها في سوق النقود وهناك نوع اخر من المعاملات المالية طويلة الاجل والتي يتم تداولها في سوق رأس المال، لذا يعد وجود هذين السوقين وتطورهما انعكاساً لنمو وتطور النظام الاقتصادي نظراً لما تقوم به هذه الاسواق من وظائف اقتصادية مهمة.

كما تعمل السوق المالية على توجيه الفوائض المالية للمؤسسات الاقتصادية ذات العجز في التمويل أو التي تريد توسيع نشاطها من أجل المساهمة في التنمية او لتطوير هذه المؤسسات الاقتصادية اضافة إلى أنها تؤمن للدولة موارد إضافية تساعد على تحقيق سياستها الاقتصادية والاجتماعية.

اولا: سوق النقود. تعتبر السوق النقدية أحد المصادر التمويلية الهامة في النشاط الاقتصادي والمرتكزة أساسا على توظيف المدخرات، حيث يلتقي على مستوى هذا السوق عارضوا السيولة مع طالبيها، ويتعامل هذا السوق مع الاوراق المالية قصيرة الاجل اي اقراض الاموال واقتراضها لمدة من الزمن بحيث لا تتجاوز السنة ويكون الهدف من الاقراض هو استثمار الاموال المتاحة لمدة مؤقتة في حين يكون الهدف من الاقتراض هو لتمويل احتياجات مؤقتة ايضاً.

تعريف السوق النقدية. هي سوق العمليات الائتمانية قصيرة الأجل والتي تسمح بتدخل مختلف المؤسسات النقدية ممثلة في البنك المركزي والبنوك التجارية، إلى جانب بعض المؤسسات المالية غير البنكية مثل شركات التأمين، الخزينة العمومية، مؤسسات التوفير.

أهمية السوق النقدية. للسوق النقدي أهمية كبيرة بالنسبة للاقتصاد القومي للأسباب التالية:

- توفير أدوات مالية يمكن من خلالها أن يعدل الأفراد والمؤسسات مراكز سيولتهم، إذ تمثل السيولة أهمية خاصة لكل من الأفراد والمؤسسات على حد سواء، فالأفراد الذين لديهم مدفوعات في المستقبل القريب يمكن من خلال السوق النقدي استثمار أموالهم في أدواته المالية القصيرة الأجل مقابل عائد.

- تمكن السلطات النقدية وعلى رأسها البنك المركزي من تنفيذ معظم عملياتها في سوق النقد (الرقابة على الأموال، التحكم في أسعار الفائدة القصيرة الأجل وبالتالي في أسعار القائدة الطويلة الأجل، التحكم في احتياطات البنوك التجارية، سياسة السوق المفتوحة وسياسة إعادة الخصم) ومن خلال تلك العمليات يمكنها تحقيق العديد من الأهداف الاقتصادية.

المتعاملون على مستوى السوق النقدية. ينشط على مستوى السوق النقدية العديد من المؤسسات المصرفية وغير المصرفية ويتباين دورها بين مقرضة ومقترضة في نفس الوقت مثل البنك المركزي والبنوك التجارية والمؤسسات مالية غير مصرفية (شركات التأمين، صناديق التقاعد، شركات الادخار والتوفير... إلخ) والمؤسسات المالية المتخصصة وبنوك التنمية اضافة الى بعض العمليات التي تقوم بها مؤسسات اخرى مثل عمليات بنوك الاستثمار والاعمال وغيرها من المؤسسات.

أدوات السوق النقدي: للسوق النقدي ادوات التقليدية واخرى حديثة

1: **الأدوات التقليدية للسوق النقدي**:

- الاوراق التجارية.
- سندات الخزينة العامة.

2: **الادوات الحديثة للسوق النقدي**:

- زيادة راس مال البنك عن طريق طرح أسهم جديدة.
- اللجوء الى البنك المركزي.
- الاقتراض من المؤسسات المالية والاسواق المالية.
- اتفاقيات البيع والشراء.

ثانيا: أسواق رأس المال. تمثل أسواق رأس المال مؤسسة مالية رئيسية لتمويل النشاط الاقتصادي المعاصر، وبدون رواجها لا يمكن لأي اقتصاد تحريك المدخرات نحو قنوات الاستثمار بما يؤدي إلى تحقيق وظائف الأسواق المالية وأهدافها وذلك من خلال أدوات التمويل طويلة الأجل واستخدامها لأحدث تقنيات، وتتعامل هذه السوق بالأدوات المالية متوسطة وطويلة الاجل وتستخدم من قبل الحكومة والشركات والمؤسسات التجارية بهدف تجميع الاموال للأغراض طويلة الاجل.

مفهوم أسواق رأس المال. يعرف سوق رأس المال أو سوق الأوراق المالية بأنه المكان أو الزمن الذي يتم فيه عقد الصفقات المالية والاستثمارية والتجارية طويلة الأجل، كما يعرف على انه مكان التقاء بين عارضي رؤوس أموال طويلة الأجل والطالبين لها، وذلك بهدف تعبئة وتسهيل تدفق الفوائض المالية من أصحاب الفوائض المالية الى أصحاب العجز المالي.

خصائص سوق رأس المال.

- يرتبط سوق رأس المال بالأوراق المالية طويلة الأجل ومتوسطة الاجل.
- له دور فعال في تمويل المشروعات الانتاجية طويلة الأجل.
- تعد اسواق رأس المال اكثر انتظاماً من سوق النقود، وذلك لمحدودية المتعاملين فيه وتمتاز بدرجة عالية من المهارة والتخصص.
- تعد اسواق رأس المال سوق للجملة والتجزئة في آن واحد وتعقد فيه صفقات كبيرة وصفقات اخرى صغيرة.
- العوائد مرتفعة نسبيا للأسواق في رأس المال مقارنة مع الاستثمار في الأسواق الأخرى.
- تلعب سوق رأس المال دوراً مهماً في تطوير منشآت الاعمال، لأنها تمثل قناة لتدفق الاموال متوسطة وطويلة الاجل من المدخرين الى المستثمرين.

اقسام اسواق رأس المال.

1- **السوق الاولية (اصدار الاوراق المالية)**. وهي السوق التي تتولى اصدار الادوات المالية كالأسهم والسندات ويطلق عليها ايضاً بسوق الاصدار، وتتمثل هذه السوق في الشركات التجارية التي يسمح لها بإصدار الاوراق المالية وكذلك الخزانة العامة للدولة والتي تقوم بإصدار سندات القرض واذونات الخزينة العامة للاقتراض من المؤسسات والافراد.

2- **السوق الثانوية (تداول الاوراق المالية)**. وهي السوق التي يتم فيها تداول الاوراق المالية فيها بيعاً وشراءً عبر السماسرة والوسطاء بشكل مباشر ويطلق عليها سوق التداول وتبرز اهميتها من خلال الاتي:

- ❑ توفر السوق الثانوية للمستثمرين السيولة والربحية معاً اذ تمثل السيولة بيع الورقة المالية بالسرعة المطلوبة وتحويلها الى نقد بينما تتحقق الربحية عند ارتفاع القيمة السوقية للورقة المالية المشتراة عنده يتحقق الربح الرأسمالي.
- ❑ تلعب السوق الثانوية دورا هاما في تعبئة المدخرات واعادة استثمارها في المشروعات الاقتصادية وتمويل خطط التنمية الاقتصادية.
- ❑ ان نجاح السوق الثانوية ينعكس ايجابيا على اداء السوق الاولية من خلال التشجيع على تأسيس شركات جديدة وتوسيع القائمة منها.

وتنقسم السوق الثانوية من حيث طبيعة التنظيم الى نوعين هما:

- **السوق المنظمة (وجود موقع تداول)**. وهي اسواق البيع والشراء للأوراق المالية عن طريق المزادات ويقوم السماسرة في هذه السوق بالتعامل بدلاً من المستثمرين مقابل حصولهم على عمولة. ويطلق عليها ببورصة الاوراق المالية وتقتصر في التعامل على الاوراق المالية المسجلة فقط سواء في اسواق مركزية او اسواق محلية.
- **السوق غير المنظمة (لا يوجد موقع تداول)**. اذا تعاملت شركات السمسرة والوسطاء على الأسهم والسندات غير المقيدة يعني ان التعامل فيها قد جرى خارج حدود البورصة وتسمى هذه المعاملات

بالمعاملات على المنضدة او فوق الحاجز، وتتعامل السوق غير المنظمة بالأوراق المالية غير المسجلة بالسوق المنظمة (البورصات) وخصوصاً السندات، وتنشأ هذه الاسواق نتيجة اخفاق بعض المنشآت والشركات التجارية من دخول البورصة، وذلك بسبب القوانين والضوابط التي تحكم دخول السوق المنظمة لذلك يتم اللجوء الى السوق غير المنظمة لتداول الأوراق المالية التي لم تكتسب الشروط القانونية للدخول الى السوق المنظمة، وتتضمن السوق غير المنظمة اسواق اخرى فرعية وهي:

- **السوق الثالثة**. تمثل هذه السوق فرع من فروع السوق غير المنظمة اذ تتكون من بيوت السمسرة والتجار من غير المسجلين في السوق المنظمة ويكون من حق هؤلاء السمسرة والتجار المتاجرة بالأسهم المسجلة فضلا عن الأسهم غير المسجلة، ويتم اللجوء الى هذه السوق بهدف تجنب الاختناقات الحاصلة في البورصة ومن أبرز المتعاملين فيها هي صناديق التقاعد وصناديق الاستثمار المشتركة وشركات التأمين.
- **السوق الرابعة**. تضم الاغنياء والمؤسسات الكبرى اذ يتم التعامل بهذه السوق من دون وساطة بين المؤسسات الكبرى يهدف ابعاد شركات التجارة والسمسرة في الاوراق المالية، ويتم التعامل في هذه السوق من خلال شبكة الاتصال الالكتروني الفوري (آنستنت) اذ يمكن عن طريق هذه الشبكة معرفة حجم ونوع وسعر الاوراق المالية السائدة في السوق.

وهناك مجموعة اخرى من اقسام السوق المالي وتشمل:

1- **سوق المشتقات**: ظهرت حديثا واصبحت أكثر انتشارا وتتعامل بالأوراق المالية المشتقة من خلال عقد اتفاقيات في تواريخ لاحقة ومن اهم هذه الاسواق هي سوق الاختيارات والسوق المتقدمة وسوق المستقبليات.

2- **سوق الصرف الاجنبي**: وهي الاسواق التي تسهل التجارة في العملات الاجنبية وتنقسم هذه الاسواق الى اسواق عاجلة واخرى آجلة.

3- **سوق التأمين**: وهي الاسواق التي تسهل اعادة توزيع المخاطر الالية المختلفة.

4- **سوق السلع**: وهي الاسواق التي تسهل التجارة في السلع.

الفرق بين السوق النقدي وسوق رأس المال.

هناك فروقات جوهرية بين السوق النقدي وسوق رأس المال يمكن تلخيصها في الجدول التالي:

السوق النقدي	سوق رأس المال
سوق الادخار	سوق الاستثمار
يتعامل بالائتمان قصير الأجل	يتعامل بالائتمان طويل ومتوسط الأجل
مواجهة النقص في السيولة النقدية	الاستثمار في راس المال الثابت
تزويد المشروعات برأس مالها العامل	تزويد المشروعات برأس مالها اللازم للتأسيس
يتعامل بالأوراق التجارية مثل الكمبيالات والسندات	يتعامل بالأوراق المالية من أسهم وسندات ومشتقات مالية