

## أساسيات الأسواق المالية

### الأسس النظرية: المفهوم-الأهداف-الأنواع

#### 01- مفهوم الأسواق المالية:

- لقد تعددت مفاهيم الأسواق المالية واختلفت تعاريفها، ومن أهم هذه المفاهيم:
- المجال الذي يتم من خلاله إصدار أدوات معينة، للحصول على الأموال اللازمة للمشروعات الانتاجية وغيرها، وتداول هذه الأدوات؛
  - المكان المخصص المنظم، أو الآلية الالكترونية أو التقنية المعتمدة التي يتم عبرها الجمع بين البائعين والمشتريين للأوراق المالية، لإكمال عمليات التداول فيما بينهم بشفافية تامة وفقا لضوابط ونظم محددة بالقانون، وتتميز بتوفر وسائل الاتصال الفعالة ووجود وسطاء مرخص لهم لتتم عمليات التداول من خلالهم؛
  - تلك الآلية التي من خلالها يتم حشد وتجميع وتوجيه ادخارات الشركات والحكومات والأفراد على مختلف أوجه الاستعمال الانتاجية وغير الانتاجية؛
  - هو سوق يتم فيه شراء أو بيع الأصول المالية مثل الأسهم والسندات، بحيث يتم تحويل الأموال في الأسواق المالية عندما يشتري أحد الأطراف أصولا مالية بمساعدة طرف آخر لتسهيل تدفق الأموال، وبالتالي تسمح بالتمويل والاستثمار من قبل الأفراد والمؤسسات الخاصة والمؤسسات الحكومية؛
  - ذلك الإطار الذي يجمع بين بائعي الأدوات المالية ومشتري تلك الأدوات، وذلك بغض النظر عن الوسيلة التي يتحقق بها هذا الجمع أو المكان الذي تتم فيه، ولكن بشرط توفر قنوات اتصال فعالة بين المتعاملين في السوق بحيث تجعل الأثمان السائدة في أي لحظة زمنية بالنسبة لأي ورقة مالية متداولة فيه.
  - فالسوق المالية عموما هي عملية تلاقي بائعي ومشتري الأوراق المالية بصورة مباشرة أو غير مباشرة.

## 02-وظائف السوق المالية:

يمكن تحديد وظائف السوق المالية من خلال تجميعها في أربعة وظائف رئيسية، وذلك إلى جانب بعض الوظائف الأخرى التي ظهرت نتيجة للتطورات في الأسواق المالية، ويمكن حصر هذه الوظائف في العناصر التالية:

**01-02-الوظيفة التمويلية:** وتتعلق أساسا بتعبئة الادخار وتوزيعه على مختلف المشاريع الاقتصادية مع توفير درجة من السيولة لكل من المدخرين والمستثمرين، كما تتعلق أيضا بتكوين رأسمال ثابت أو الدخول إلى أصول طبيعية أو المحافظة عليها أو التوسع فيها ولذلك فهي تحقق للمشروع قيمته، والاستمرارية وديمومة الامداد بالأموال وتحقيق الاستقرار، كما تحقق الوظيفة التمويلية للمدخرين حرية وحركة توظيف المال المدخر والحصول على عائد؛

**02-02-الوظيفة التثمينية أو التسعيرة:** يمكن الرجوع إلى السوق المالية والحصول على المؤشرات الآتية: معدل العائد الرأسمالي، المديونية ومعدل المديونية (إجمالي القروض القصيرة والطولة الأجل/حقوق الملكية)، الامكانية المستقبلية لنمو العائد، وتفيد السوق المالية في زيادة عدد المشروعات وزيادة عدد المدخرين، وإعادة توزيع مصادر التمويل وغيرها؛

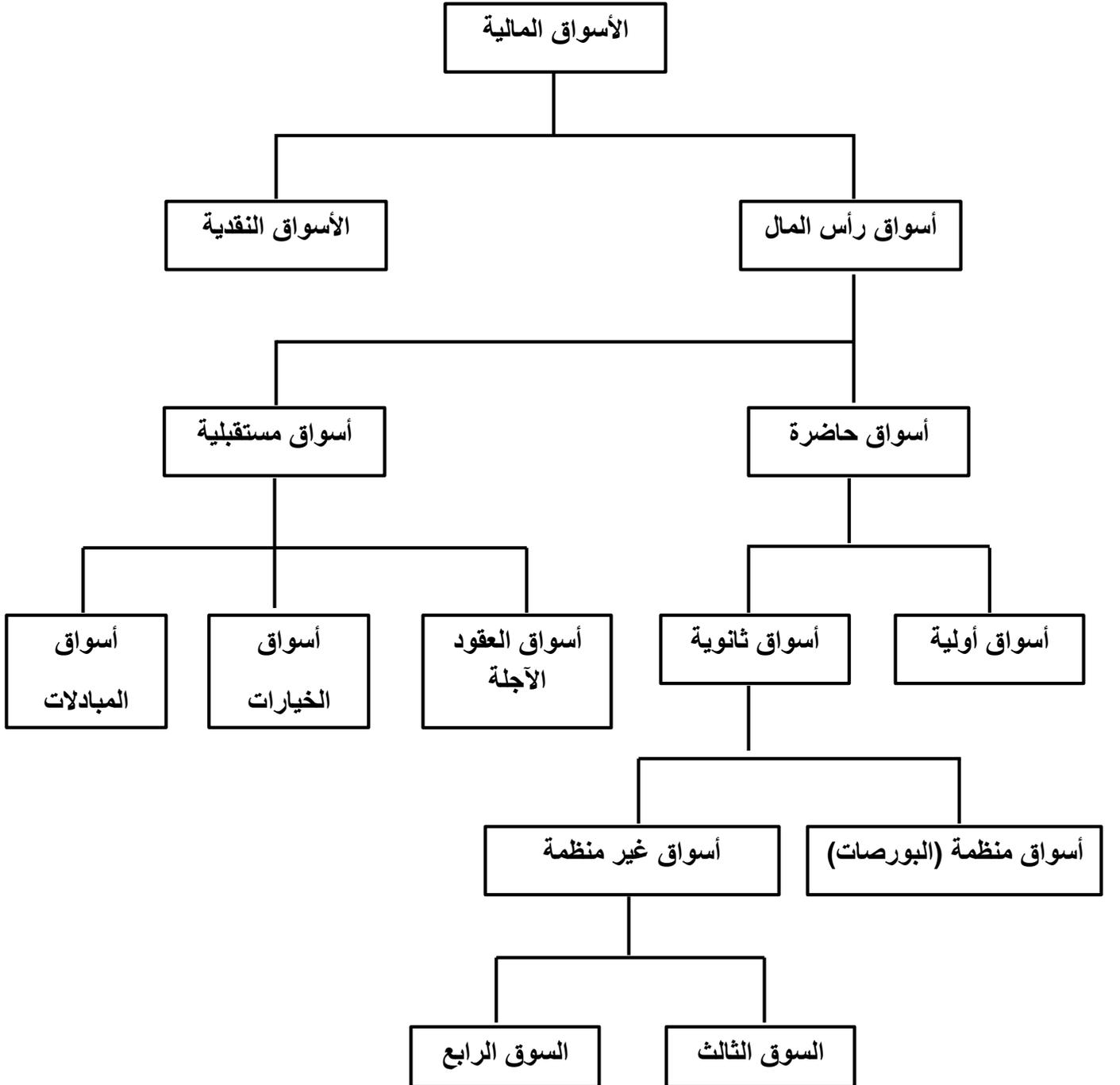
**03-02-الوظيفة الإعلامية:** هناك معلومات دائمة تقدم في السوق المالية سواء ما يتعلق منها بالمشروع الذي يريد الدخول لتلك السوق أو الذي يريد زيادة رأسماله، كما توفر المعلومات عن المدخرين والمستثمرين، وإن السوق المالية تعاقب المؤسسات التي تفصح عن المعلومات المناسبة عن المدخرين والمستثمرين لأن شراء الأوراق المالية يتم على أساس التوقعات، والتوقعات تحتاج إلى المعلومات؛

**04-02-الوظيفة التوزيعية:** وتعد من أهم وظائف السوق المالية وفيها يتم تحريك الهياكل الصناعية، فعندما تقوم المؤسسات وترسل أخبارها إلى السوق يترتب عليه تغيير الطاقة والقوة الانتاجية وتغيير المساهمين والسلطة الاقتصادية، كما تفيد السوق المالية في زيادة عدد المؤسسات وزيادة عدد المدخرين وإعادة توزيع الذمة المالية (كل حقوق والتزامات المالية للشخص في الحاضر والمستقبل)، واختيار وقت الشراء وإعادة الشراء وإعادة توزيع مصادر التمويل، فضلا عن اعتماد المؤسسة على السوق المالية في تحسين تحريك رأس المال وتوجيه المدخرات وتعبئة الفوائض.

### 03- أقسام الأسواق المالية:

هناك عدة معايير لتصنيفات الأسواق المالية، فحسب الوظيفة فتصنف الأسواق المالية إلى صنفين نظامية وغير نظامية، ووفقا للاعتبارات الزمنية فتقسم إلى فورية وأسواق مستقبلية، أما من حيث التداول والاكنتاب (نقل الملكية) فتندرج ضمنها أسواق أولية وأخرى ثانوية، ومن جانب المعيار المكاني فهي قسمين محلية ودولية، أما من حيث الأدوات وأجالها وهو أهم تقسيم فتقسم الأسواق المالية إلى السوق النقدية وسوق رأس المال.

شكل رقم (01): أقسام الأسواق المالية



### 03-01-01-أسواق النقد:

هي الأسواق التي تتداول فيها الأوراق المالية قصيرة الأجل والتي لا يزيد أجلها عن السنة، ومجرد أن يتم إصدار هذه الأوراق يتم تداولها في السوق الثانوي، ويحصل المستثمرون على احتياجاتهم من السيولة من خلال هذه الأسواق، حيث يحتفظوا بالحد الأدنى من أموالهم في صورة نقدية لاستخدامها في المعاملات اليومية ويستثمر الباقي في استثمارات قصيرة الأجل أو أدوات سوق النقد، وتنوع الأدوات أو الأوراق المالية التي تصدرها المؤسسات أو الحكومات للحصول على التمويل قصير الأجل، والمتمثلة في:

**03-01-01-أذونات الخزينة:** عبارة عن التزامات قصيرة الأجل تصدرها الحكومات للحصول على التمويل اللازم لتغطية العجز في الميزانية أو سداد الديون، وتباع أذونات الخزنة بسعر الخصم، أي أوراق مخصومة تصدر بقيمة أقل من قيمتها الإسمية، على أن يحصل المستثمر على القيمة الإسمية عند أجل الاستحقاق؛

**03-01-02-قرض الاحتياطي الإلزامي:** قرض يفترضه أحد البنوك من بنك آخر من فائض الاحتياطي الإلزامي لدى البنك المركزي، فهو تمويل قصير الأجل بين البنوك، وعادة لفترة يوم واحد، يدفع على هذا القرض معدل فائدة مرة واحدة عند نهاية اليوم؛

**03-01-03-اتفاقيات إعادة الشراء:** عبارة عن اتفاق بين طرفين على بيع أحد الطرفين أوراق مالية للطرف الآخر مع وعد بإعادة الشراء هذه الأوراق بسعر محدد وميعاد محدد في المستقبل، وتعتبر اتفاقيات إعادة الشراء مثل قروض الاحتياطي الإلزامي ولكنها قروض مضمونة بضمان الأوراق المالية؛

**03-01-04-الأوراق التجارية:** هي ورقة قصيرة الأجل بدون ضمان والتي تصدرها المؤسسات للحصول على الاحتياجات المالية قصيرة الأجل، وتعتبر الأوراق التجارية من أكثر الأوراق المالية حجما للتبادل في سوق النقد بسبب الجودة الائتمانية العالية للمؤسسات – سمعة المؤسسة في السوق-، وتباع الورقة التجارية على أساس معدل الخصم مثل أذونات الخزنة؛

**03-01-05-شهادات الإيداع القابلة للتداول:** هي شهادات يصدرها البنك يحدد فيها سعر الفائدة وأجل الاستحقاق، حيث تباع هذه الشهادات بقيمتها الإسمية ويحصل المستثمر عند أجل الاستحقاق على القيمة الإسمية بالإضافة إلى معدل الفائدة؛

**03-01-06-الكمبيالات أو القبولات المصرفية:** عبارة عن مستند أو تعهد قابل للدفع، يتعهد فيه البنك بدفع مبلغ معين لحامل هذا المستند أو التعهد في تاريخ محدد، ويستخدم في التجارة والتعاملات الدولية أي أن البنك ضامن لدفع قيمة البضاعة.

**بصفة عامة** الأدوات والأوراق المالية في سوق النقد تتميز بخصائص مثل كبر حجم التبادل، وانخفاض مخاطر الائتمان، وقصر أجل الاستحقاق، ويركز المدخرون والمستثمرون في سوق النقد على عنصري السيولة والأمان.

### 03-02-02-أسواق رأس المال:

ويقصد بها الأسواق التي تتم فيها المتاجرة بالأسهم والسندات، أي بالأوراق المالية الخاصة بالملكية والديون طويلة الأجل، والاثنين هما من الأدوات المالية طويلة الأجل، أي يزيد أمد الورقة المالية عن السنة، وتتأثر هذه الأدوات بأسعارها فتحدث فيها تغييرات كبيرة وتوفر أدواتها رأس مال، وتضم الأسهم التي تعبر عن الملكية والسندات التي تعبر عن الديون، وتشمل أسواق رأس المال على الأسواق الحاضرة والأسواق المستقبلية.

**03-02-01-الأسواق الحاضرة:** يقصد بها تلك الأسواق التي تتعامل في الأوراق طويلة الأجل، وتشتمل على الأسواق الثانوية-البورصة-وأسواق غير منظمة، تتداول فيها الأوراق المالية من خلال بيوت السمسرة والبنوك التجارية وأسواق أخرى كالخزانة أو البنك المركزي اللذان يحتكران التعامل في أنواع معينة من الأوراق تصدرها الحكومة، وتصنف الأسواق الحاضرة إلى سوق أولية والسوق الثانوية.

**03-02-01-01-السوق الأولية:** هي السوق التي تباع فيها الإصدارات الجديدة من الأوراق المالية، أي إنها السوق التي تباع فيها الأوراق المالية لأول مرة، وبعبارة أخرى عند تأسيس شركة مساهمة جديدة أو زيادة رأس مال شركة قائمة-عن طريق إصدار أسهم جديدة-فإن هذه الأسهم تباع للمستثمرين فيما يعرف بالسوق الأولية (سوق الإصدار)، وكذلك الحال بالنسبة للإصدارات الجديدة من السندات، وعادة ما يتم تسويق الإصدارات الجديدة من الأوراق المالية عن طريق ما يعرف بـ مصر في الاستثمار والذي يقوم بتغطية الاكتتاب في هذه الإصدارات ( شراء الأوراق المالية بسعر أقل قليلا عن سعر البيع)، ويؤدي أربع وظائف بدءا بتقديم النصح للشركة وإدارة الإصدار وتحمل المخاطر وتسويق الأوراق المالية.

**03-02-01-02-السوق الثانوية (الأسواق المنظمة):** تتداول في هذه الأسواق الأوراق المالية بعد الاكتتاب فيها-السوق الأولية-، وتعتبر الأسواق الثانوية من أهم الأسواق الرأسمالية لأنها تشكل الجزء الأكبر من العملية الاستثمارية وأصول إدارة المحافظ، إضافة إلى أن الأسواق الأولية مرتبطة ارتباطا وثيقا بنجاح الأسواق الثانوية، وتلعب البورصات دورا هاما وأساسيا في تعبئة المدخرات وإعادة استثمارها في الوحدات الانتاجية نتيجة لما توفره من أموال نقدية سائلة لحملة الأسهم، وغالبا ما تعمل على تمويل خطط التنمية الاقتصادية وخاصة خطط التنمية التي تحتاج إلى رؤوس أموال كبيرة.

03-01-02-03-السوق المنظمة: مكان محدد يلتقي فيه المتعاملون بالأوراق المالية المسجلة في تلك

السوق، وتدار السوق المنظمة من قبل هيئة السوق أو مجلس من أعضاء السوق.

03-01-02-04-السوق الغير منظمة (السوق الموازية): يتم التعامل بالأوراق المالية خارج إطار السوق

النظامية وبإشراف بيوت السمسرة ولا يوجد مكان محدد لإجراء المعاملات بل يتم عبر شبكات الاتصالات السريعة.

03-01-02-05-السوق الثالث: هي السوق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية التي تصدرها المؤسسات

غير المدرجة أسماؤها في السوق المالية، وكذلك يتم فيها تداول الأسهم والسندات المدرجة أسماؤها في البورصة لكن بحجم وكمية أقل من نسبة التعامل المحددة المطلوبة في السوق النظامية.

03-01-02-06-السوق الرابع: المؤسسات الاستثمارية الكبيرة والأفراد الذين يتعاملون فيما بينهم في شراء

وبيع الأوراق المالية في طلبيات كبيرة، وذلك كاستراتيجية إضافية للحد من العمولات التي يدفعونها للسماسرة، ويتم اللقاء بين البائعين والمشتريين من خلال وسيط يعمل على إتمام الصفقة، وفي ظل السوق الرابع تبرم الصفقات بسرعة أكبر مع إبرام الصفقات بأسعار مرضية للطرفين، وبتكلفة أقل نظرا لانخفاض أتعاب إنهاء الصفقات، ويتم التعامل فيه بكافة الأوراق المالية المتداولة في تلك السوق.

03-02-02-02-أسواق مستقبلية: وهي جزء من السوق المالية تتعامل بالأدوات والأوراق المالية من خلال

عقود يتم تنفيذها وتسويتها في تاريخ مستقبلي ولا يتطلب استثمارات مبدئية أو يتطلب مبلغا مبدئيا صغيرا مقارنة بقيمة العقود، وتعتمد قيمتها على سعر الأصل موضع العقد، وتستخدم المشتقات المالية في المضاربة والتحوط (ضد مخاطر تقلبات أسعار الفائدة) وأداة للتنبؤ بالأسعار المتوقعة وتيسير وتنشيط التعامل على الأصول محل التعاقد.

وهناك عدة عقود مشتقات وتسمى كل سوق على اسم العقود المبرمة فيها، فمنها الخيارات والأجلة والمبادلات.

03-02-02-01-سوق عقود الخيارات: يتم فيها بيع وشراء عقود الخيار، وهذه العقود تعطي لصاحبها

الحق في البيع أو الشراء لأصل معين بسعر معين يسمى سعر الممارسة أو التنفيذ وينفذ في تاريخ معين مقابل حصول الطرف المحرر من الطرف المحرر له على علاوة معينة تحددها الشروط، والعلاوة مقابل ذلك الخيار أو مقابل إلزامية العقد، وعقود الخيار غير ملزمة لحاملها.

03-02-02-02-03-سوق العقود الأجلة: هي سوق تتعلق عقودها بشراء أو بيع كمية كبيرة من سلعة ما أو من أداة مالية عند سعر معين في وقت محدد، وهي عقود ملزمة، لا تنطوي على حق الخيار في التنفيذ من عدمه.

03-02-02-03-سوق عقود المبادلات (عمليات SWAP): وهي سوق يتم فيها نوعان أساسيان للمبادلات أحدهما للفائدة والآخر للعملة، ويتم من خلالها الاتفاق بين طرفين عن طريق وسيط على تبادل التزامات وحقوق خلال فترة مستقبلية وهذا على فترات دورية، لذلك عرفت بأنها سلسلة من العقود اللاحقة للتنفيذ.