

الأسواق المالية

Financial Markets

Les Marchés Financiers

1. تعريف

السوق المالية، مثل أي سوق، هي مكان للتبادل بين المشتريين والبائعين. ويتم فيها تداول الأوراق المالية على المستويين المحلي والعالمي، حيث يقوم المستثمرون أو المتداولون بشراء وبيع هذه الأوراق المالية لجني الأرباح المحتملة مع محاولة إبقاء مخاطرها محدودة. بالإضافة إلى ذلك، كما هو الحال في أي سوق، يتم تحديد أسعار البيع والشراء حسب مستوى العرض والطلب.

كما يمكن تعريف السوق المالية على أنها مكان، مادي أو افتراضي، يجتمع فيه المشاركون في السوق (المشتررون والبائعون) للتفاوض بشأن المنتجات المالية. فهي تساعد على تمويل الاقتصاد، مع السماح للمستثمرين باستثمار مدخراتهم.

يميل العديد من المتداولين إلى التركيز على سوق مالي واحد. على سبيل المثال، سوق الأسهم أو عقود المشتقات، ولكن من المهم أن يكون لديك نظرة شاملة لجميع الاسواق المالية، لأنها قد تؤثر على بعضها البعض.

2. مكونات الأسواق المالية

تتكون السوق المالية من جزأين رئيسيين: الجزء الأول وفيه يتم عرض الأموال والطلب عليها وذلك عن طريق إصدار أدوات مالية تمثل هذه الأموال، ويطلق على هذا الجزء السوق الأولية أو سوق الإصدار « Primary Market ». الجزء الثاني وفيه يتم تداول هذه الأدوات المالية بالبيع والشراء ويطلق عليه اسم السوق الثانوية أو سوق تداول الأوراق المالية « Secondary Market ».

1.2. السوق الأولية (سوق الإصدار) Primary Market

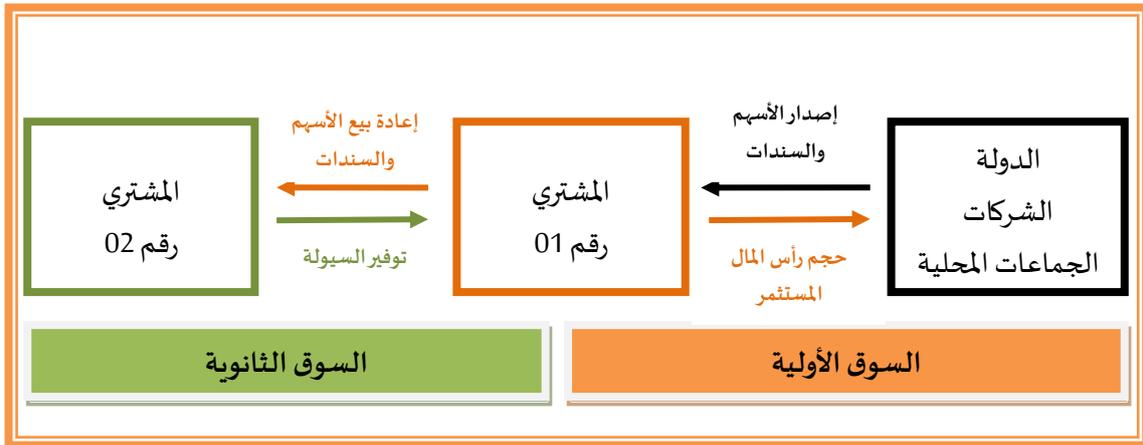
يتم في نطاقها التعامل مع الأوراق المالية عند إصدارها لأول مرة، وذلك عن طريق ما يسمى بالإكتتاب، سواء تعلق ذلك بإصدار الأسهم عند تأسيس الشركات الجديدة أو عند زيادة رأس مالها بعد التأسيس، أو بإصدار السندات عند الحاجة إلى قروض طويلة الأجل. والإكتتاب في الأسهم قد يكون خاصا (مغلقا) أي مقصورا على المؤسسين وحدهم وقد يكون عاما، وذلك عن طريق طرح كل أو بعض أسهم الشركة على الجمهور للإكتتاب فيها.

أما الإكتتاب في السندات فغالبا ما يكون عاما، حيث يتم اللجوء إلى الجمهور للإكتتاب في السندات.

2.2. السوق الثانوية (سوق التداول) Secondary Market

يتم في نطاقها التعامل مع الأوراق المالية التي سبق إصدارها في السوق الأولية وتم الإكتتاب فيها. ويشمل تداول هذه الأوراق المالية بالسوق الثانوية البيع والشراء بين حاملها وأي مستثمر آخر. لذا فالملاحظ في هذه السوق أن متحصلات بيع الأوراق المالية لا تذهب إلى الجهة التي أصدرتها بل تذهب إلى حاملي هذه الأوراق المالية الذين يحصلون على ناتج عملية البيع. فهم يتحملون الخسائر (في حالة نقص سعر بيع الورقة عن سعر شرائهم لها)، كما أنهم يجنون الأرباح (في حالة زيادة سعر بيع الورقة عن سعر شرائهم لها).

وهذه السوق إما أن تكون منظمة وتدعى حينئذ بالبورصة، أو غير منظمة وفي هذه الحالة يتم تداول الأوراق المالية خارج البورصة، وذلك من خلال البنوك والصرافة وسماسة الأوراق المالية.



3. تصنيف الأسواق المالية

يمكن تصنيف الأسواق المالية حسب معايير مختلفة منها: الإقتصادية والتنظيمية وحسب طبيعة الإلتزام.

1.3. التصنيف حسب الطبيعة الإقتصادية

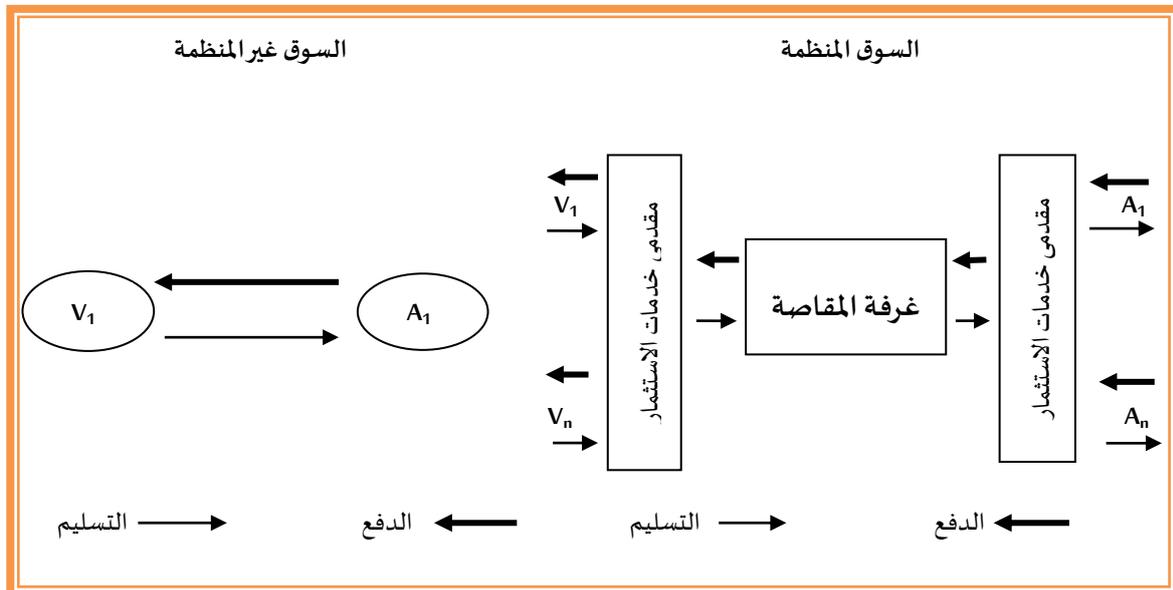
في هذه الحالة يتم تمييز الأسواق حسب الأوراق المالية المتداولة فيها حيث نجد:

- سوق الأسهم **Stock Market**: لتمويل رأس مال الشركات (بما في ذلك البنوك)؛
- سوق السندات **Bonds Market**: لتمويل الشركات (بما في ذلك البنوك) والحكومات والجماعات من خلال الديون طويلة الأجل؛
- سوق النقد **Money Market**: لتمويل البنوك والشركات والجماعات من خلال الديون قصيرة الأجل (أقل من سنة واحدة)؛

- سوق المشتقات **Derivatives Market**: لتحوط من المخاطر؛
- سوق العملات **Currency Market**: الفوركس **Forex**؛
- سوق السلع **Commodities Market**: يتكون من السلع الأساسية منها سلع صلبة مثل الذهب والنفط والسلع اللينة مثل المنتجات الزراعية والحيوانية. يمكن للمستثمرين و المتداولين المشاركة بصفقة دون التعرض للسلعة بشكل مباشر عن طريق شراء عقودها الأجلة أو عقود المشتقات التابعة لها.
- أسواق التأمين و الرهن العقاري **Insurance and Mortgage Markets**: أسواق الرهن العقاري تدور حول القروض طويلة الأجل التي يتم توفيرها لشراء العقارات. يمكن تداول هذه القروض في أسواق الرهن العقاري الثانوية. تشتمل أسواق التأمين على المؤمن والمؤمن عليه، حيث يتم نقل المخاطر مقابل علاوة. تمتلك شركات التأمين احتياطات نقدية كبيرة و تقوم بإستثمارها في أسواق الأسهم و السندات و مشتقاتها.
- أسواق العملات الرقمية **Cryptocurrency Markets**: على الرغم من كونها أسواقاً جديدةً، فقد احتلت بيتكوين وغيرها من العملات الرقمية العناوين الرئيسية في الأعوام الاخيرة بسبب تقلب الأسعار وارتفاعها بشكل كبير. حيث تسببت تقنية Blockchain ونظام التنقيب في زيادة الاهتمام بسوق العملات الرقمية المشفرة. كيف سيستمر هذا السوق، وكيف سيقوم بتشكيل سوق مالي رقمي بشكل عام، وما إذا كان يمكن أن يخلق المزيد من القيمة للمستهلكين والنظام المالي أم لا، لا يزال شيئاً سيتم تحديده وإيضاحه أكثر في السنوات القليلة المقبلة.

2.3. التصنيف حسب الطبيعة التنظيمية

في هذه الفئة، نميز بين الأسواق المنظمة والأسواق غير المنظمة (خارج البورصة).



بحيث:

A: أوامر الشراء

V: أوامر البيع

السوق غير المنظم Over The Counter (OTC)	السوق المنظم	
<p>في السوق خارج البورصة (غير المنظمة)، يكون الوسطاء الماليون على اتصال مباشر: فهم يتفاوضون ويعالجون شروط المعاملة بأنفسهم.</p> <p>بشكل عام، لا يتم دعم المعاملة خارج البورصة من قبل غرفة مقاصة تضمن إتمام العملية بنجاح.</p> <p>استثناء: بالنسبة لبعض المشتقات خارج البورصة، تشترط لائحة البنية التحتية للسوق الأوروبية (EMIR)، منذ يوليو 2012، استخدام خدمات غرفة المقاصة.</p>	<ul style="list-style-type: none"> السوق المنظم هو مكان تداول تتم فيه عملية تكوين الأسعار وآلية نشر ومقارنة أوامر الشراء والبيع مع القواعد المعتمدة من قبل منظم السوق. بمجرد تنفيذ المعاملة، تضمن غرفة المقاصة إتمام العملية بنجاح من خلال ضمان احترام التزامات المشتري والبائع. 	التعريف والتسيير
<p>عدم وجود تكاليف مرتبطة بإكمال العمليات بنجاح.</p> <p>المرونة: يستطيع المحترف تعديل مدة المعاملة.</p>	<ul style="list-style-type: none"> يتم التحكم في مخاطر فشل الوسيط من خلال وجود غرفة مقاصة تضمن التنفيذ السليم للمعاملات. لحماية المدخرين، تتطلب بعض التشريعات (اللوائح الأوروبية) تداول أدوات معينة على منصات تداول منظمة (بما في ذلك الأسهم). هناك آليات أخرى تضمن التسوية الفعالة للمعاملات، مثل استخدام وكيل التسوية. المنتجات الموحدة (الأسهم والسندات والأدوات المشتقة وما إلى ذلك) التي يمكن تصفية مراكزها مقابل أي طرف في السوق. 	المرابا
<p>الالتزام بتصفية المركز مقابل الطرف المقابل الأولي.</p> <p>مخاطر الطرف المقابل: الخسارة المحتملة بعد فشل أحد أطراف الصفقة (المشتري لا يدفع / البائع لا يسلم الأوراق المالية).</p>	<ul style="list-style-type: none"> منتجات موحدة (ليست "مصممة خصيصاً"). 	المعيوب

3.3. التصنيف حسب طبيعة الإلتزام

في هذه الحالة يتم تمييز الأسواق المالية من خلال طبيعة الإلتزام الذي تعهد به أصحاب المصلحة حيث نجد:

- السوق الفورية (أو الحاضرة) Spot Market: حيث يقوم المشتري بدفع المبلغ المتفق عليه ويقوم البائع بتسليم الضمان المالي خلال فترة تكون عادة بعد يومين من التفاوض.
- السوق الأجلة Forward Market: يلتزم البائع والمشتري بإجراء معاملة في تاريخ مستقبلي على منتج وكمية وسعر متفق عليها.

4. الوظائف الإقتصادية للبورصة

تؤدي البورصة دورا هاما في الحياة الإقتصادية، حيث يمكن حصر أهم هذه الوظائف في النقاط التالية:

- تنمية الإدخار عن طريق تشجيع الإستثمار في الأوراق المالية، وتوجيه المدخرات لخدمة الإقتصاد الوطني: حيث تشجع سوق الأوراق المالية على تنمية عادة الإدخار الإستثماري، خاصة بالنسبة لصغار المدخرين الذين لا يستطيعون القيام بمشاريع مستقلة بأموالهم القليلة، ومن ثم فإنهم يفضلون شراء أوراق مالية على قدر أموالهم، وهذا يساعد على خدمة أغراض التنمية والحد من التضخم. كما أنها تساعد على توجيه المدخرات نحو الإستثمارات الملائمة (سواء في الأسهم أو السندات) وذلك وفقا لاتجاهات الأسعار.
- المساعدة في تحويل الأموال من الفئات التي لديها فائض (المقرضون) إلى الفئات التي لديها عجز (المقترضين): المقرضون يقومون بتخفيض نفقاتهم الإستهلاكية الحالية مقابل الحصول على دخول أعلى في المستقبل عند حلول أجل استحقاق تلك القروض. وعندما يقوم المقرضون باستخدام تلك الأموال المقترضة في شراء وتأجير عناصر الإنتاج، فإنهم سوف ينتجون دخولا أعلى، وبالتالي زيادة مستوى المعيشة ليس فقط للمقترضين بل لكل فئات المجتمع.
- المساهمة في تمويل خطط التنمية عن طريق طرح أوراق مالية حكومية في تلك السوق: لقد رافق بروز أهمية الأوراق المالية التي تصدرها شركات المساهمة ازدياد لجوء الحكومات إلى الإقتراض العام من أفراد الشعب لسد نفقاتها المتزايدة وتمويل مشروعات التنمية، وذلك عن طريق إصدار السندات والأذون التي تصدرها الخزينة العامة ذات الأجل المختلفة، ومن هنا صارت هذه الصكوك مجالا لتوظيف الأموال لا يقل أهمية عن أوجه التوظيف الأخرى.

- المساهمة في دعم الإئتمان الداخلي والخارجي: حيث أن عملات البيع والشراء في بورصة الأوراق المالية تعد مظهرا من مظاهر الإئتمان الداخلي، فإذا ما ازدادت مظاهر هذا الإئتمان ليشمل الأوراق المالية المتداولة في البورصات العالمية أصبح من الممكن قبول هذه الأوراق كغطاء لعقد القروض المالية.
- المساهمة في تحقيق كفاءة عالية في توجيه الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية: وهو ما يصاحبه نمو وازدهار إقتصادي: هذا الأمر يتطلب توافر عدة سمات في سوق الأوراق المالية التي يمكن تلخيصها فيما يلي:
 - ✓ كفاءة التسعير: بمعنى أن تعكس الأسعار كافة المعلومات المتاحة.
 - ✓ كفاءة التشغيل: بمعنى أن تتضاءل تكلفة المعاملات إلى أقصى حد مقارنة بالعائد الذي يمكن أن تسفر عنه تلك المعاملات.
 - ✓ عدالة السوق: بمعنى أن تتيح السوق فرصة متساوية لكل من يرغب في إبرام الصفقات.
 - ✓ الأمان: ويقصد به ضرورة توافر وسائل للحماية ضد المخاطر التي تنجم عن العلاقات بين الأطراف المتعاملة في السوق، مثل مخاطر الغش والتدليس وغيرها من الممارسات اللاأخلاقية التي يعمد إليها بعض الأطراف.
- تحديد أسعار الأوراق المالية بصورة واقعية على أساس من المعرفة الكافية ودرجة عالية من العدالة: حيث يتم تحديد أسعار الأوراق المالية عبر المفاوضة أو المزايدة (المزاد العلني) والتي تعكس بصورة أقرب إلى الدقة رأي المتعاملين في السعر المناسب للورقة المالية وفقا لظروف السوق السائدة، بالإضافة إلى ما تقوم به الشركات والجهات الإقتصادية من نشر كافة البيانات المتعلقة بالشركات وصكوكها وأرباحها ومراكزها المالية؛ وهو ما يحول دون خلق سعر غير واقعي للورقة المالية. ويمثل هذا السعر أفضل الأسعار بالنسبة للبائع (أعلى سعر طلب Highest Bid) وللمشتري (أدنى سعر عرض Lowest Offer).
- تعتبر سوق الأوراق المالية أداة هامة لتقويم الشركات والمشروعات: فهي تساهم في زيادة وعي المستثمرين وتبصيرهم بواقع الشركات والمشروعات، ويتم الحكم عليها بالنجاح أو الفشل. فانخفاض أسعار الأسهم بالنسبة لشركة من الشركات دليل قاطع على عدم نجاحها أو على ضعف مركزها المالي؛ وهو ما قد يؤدي إلى إجراء بعض التعديلات في قيادتها أو في سياستها أملا في تحسين مركزها.