

المحاضرة رقم (05): المحور الثالث.

**المحور الثالث:
أدوات الأسواق المالية الدولية**



المحور الثالث:

أدوات السوق المالية الدولية :

تختلف أدوات السوق المالية الدولية عن تلك الأدوات المالية المتداولة في السوق المالية المحلية من حيث نطاق تداولها الجغرافي لكونها عابرة للحدود ، وكذلك من حيث قيمتها المالية والتي تكون عادة بمبالغ أكبر ، وأيضاً من حيث نوع العملات المستخدمة في تقييمها والمتعاملين الأجانب الذين يتداولونها .

أولاً: أدوات التعامل في السوق النقدية الدولية.

تختلف الأوراق المالية المتداولة في أسواق النقد عن تلك المتداولة في أسواق رأس المال، والشكل رقم (03) الموالي يوضح أهم الأدوات النقدية المتداولة في أسواق النقد هي:

الشكل رقم (03) : أهم الأدوات المتداولة في سوق النقد الدولية .



المصدر: من اعداد الباحث .

1. أذونات الخزينة Treasury Bills :

هي أدوات دين قصيرة الأجل ، تصدرها الحكومة لغرض الاقتراض ، وتتراوح فترة استحقاقها ما بين ثلاثة أشهر واثني عشرة شهرا ، وهي لا تحمى سعر فائدها وإنما تباع بخصم عن طريق المزاد العلني ، أي



بسعر يقل عن قيمتها الإسمية على أن يسترد مشتريها قيمتها الإسمية فب تاريخ الاستحقاق ، وتمثل الفائدة التي يحصل عليها المقرض في الفرق بين ما دفعه عند شراء الورقة ثمنها لها ، وبين قيمتها الإسمية التي يقبضها في تاريخ الاستحقاق¹.

وعادة وتكون مدتها تتراوح ما بين 91 و 182 يوما بالنسبة للأذونات التي تصدر أسبوعيا ، و 52 أسبوعا بالنسبة للأذونات التي تصدر شهريا .

نتيجة :

إذن أذونات الخزنة هي أدوات مديونية ذات كوبون صفري (دون سعر فائدة) قابلة للتداول ومنعدمة المخاطرة لأنها حكومية يصدرها البنك المركزي لحساب خزينة الدولة ، وتباع لصالح كبار المستثمرين بقيمة بيعيه أقل من قيمتها الاسمية على أن يحصل حامله على فائد وليس سعر فائدة أثناء تاريخ الاستحقاق .

II. شهادات الإيداع على المستوى الدولي :

تشهد الأسواق المالية نوعين رئيسيين من شهادات الإيداع من حيث آلية ومكونات كل نوع هما:

- شهادات الإيداع المصرفية ؛
- شهادات الإيداع الدولية .

1. شهادات الإيداع المصرفية :

فتعرف على أنها شهادة تمثل أداة دين تصدرها المصارف التجارية للمودعين وتعطي حاملها فائدة سنوية بنسبة معينة ، وتسترد قيمتها الإسمية في تاريخ استحقاقها من البنك الذي أصدرها ، وهي قابلة للتداول² بالتظهير ، وبدأ إصدار شهادات الإيداع القابلة للتداول لأول مرة في نيويورك عام 1961

نتيجة :

إن شهادة الإيداع المصرفية تثبت أن حاملها قد أودع لدى المصرف التجاري مبلغا من المال بأحد العملات الأجنبية ذات مدة استحقاق و سعر فائدة ثابت يحسب على أساس 360 يوما ، مما يترتب على البنك المصدر لها التزاما ماليا بتسديد القيمة الاسمية للشهادة والفائدة

¹ مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان : أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، الجزء الأول، كنوز أشبيليا للنشر - الرياض، المملكة العربية السعودية - 2005 ، ص (267 ، 268) .

² اسماعيل أحمد الشناوي وعبد المنعم مبارك : اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية ، الدار الجامعية - الإسكندرية - 2002 ، ص (125) .



المستحقة عليها، وغالبا ما تكون القيمة الإسمية لشهادات الإيداع المصرفية القابلة للتداول دوليا بحوالي المليون دولار أمريكي أو أقل من ذلك.

2. شهادات الإيداع الدولية :

شهادات الإيداع الدولية هي أداة مالية قابلة للتداول في الأسواق المالية الدولية ، ويقوم بإصدارها أحد المؤسسات أو البنوك الدولية مثل بنك نيويورك (Bank Of New York) ودوتش بنك (Deutsche Bank) بالدولار الأمريكي أو أي من العملات الأجنبية الأخرى المتداولة في السوق مقابل الاحتفاظ بغطاء يقابلها من الأسهم المحلية وذلك بناء على اتفاق مع شركة مصدرة محلية ، ولحامل الشهادة الحق في الحصول على التوزيعات النقدية والعينة ومن بيع الأسهم ، وهناك نوعان من شهادات الإيداع الدولية هما شهادات الإيداع الأمريكية (American depository receipts) ADRs و شهادات الإيداع الدولية (Global depository receipts) GDRs¹ ، ويتم تداولها في الأسواق المال الدولية مثل بورصة لندن أو بورصة لوكسمبورج أو بورصة نيويورك.

❖ نتيجة :

يكمن الفرق بين شهادات الإيداع المصرفية التي يمكن تداولها عالميا بعملات أجنبية، وشهادات الإيداع الدولية فيما يلي :

- شهادات الإيداع المصرفية تداولها كبديل عن الودائع لأجل المودعة لدى البنوك التجارية، والأطراف التي تتعامل بالشهادة هم المودع الدائن والبنك التجاري المصدر والمودع لدية وهو مدين ، وحامل الشهادة بالتداول .
- شهادات الإيداع الدولية يتم تداولها كبديل عن الأوراق المالية الأصلية المقيدة في البورصات والتي - شهادات الإيداع الدولية- يتم إصدارها بهدف زيادة رأس المال، ويتم إيداع الأوراق المالية لتلك الشركة لدى وكيل بنك الإيداع أو بنك الإصدار في المعتاد يكون بنك محلي، والأطراف التي تتعامل بالشهادة هم الشركة المصدرة والبنك المدير للإصدار وبنك الإيداع والحفظ الدولي ، و وكيل الإيداع وهو بنك محلي ، وكذا مراجع الحسابات والمستشار القانوني للإصدار وشركة الوساطة المالية .

III. المقبولات المصرفية Banker's Acceptances :

تعد المقبولات المصرفية من أهم أدوات الدين قصيرة الأجل التي تستخدم في ميدان تمويل التجارة الخارجية والداخلية ، والقبول المصرفي هو حوالة مصرفية (أي وعد بالدفع مماثل للشيك)

¹ السيد متولي عبد القادر ، مرجع سبق ذكره ، ص(156) .



تصدره شركة معينة تطلب فيها من البنك أن يدفع لأمره أو لأمر شخص ثالث مبلغا من محددات المال في المستقبل يحدد بتاريخ معين ، ويقوم البنك بقبول (ختم) الحوالة بعبارة مقبول Accepted¹.

❖ نتيجة:

إذن تعتبر المقبولات المصرفية سند دين مسحوب على بنك من قبل عميله ، وهو أمر يدفع في المستقبل في تاريخ محدد مسبقا ، وتسمية المقبولات المصرفية مستمدة من قبول البنك المسحوب عليه بالدفع عندما يسجل على وجه ذلك السند عبارة مقبولة ، وهي قابلة للتداول ، ومضمونة الاستفاء من طرف البنك .

IV. اتفاقية إعادة الشراء Repurchase Agreements :

هي اصطلاح يستعمل في سوق النقد ، ويعني الحصول على الأموال عن طريق بيع مجموعة من الأوراق المالية مع إبرام اتفاقية في نفس توقيت وتاريخ العقد الأول ، يتعهد بموجبه البائع بإعادة بيع نفس الأوراق المالية بعد فترة قصيرة جدا غالبا ما تكون لية واحدة (Overnight) وبمدة أقصاها 72 ساعة عمل ، وبسعر أعلى من سعر البيع الأول يتفق عليه ، وبذل يتم التسليم والاستلام الفعلي للأوراق المالية عن عملية البيع وإعادة الشراء .

❖ نتيجة:

إذن تعتبر اتفاقية إعادة الشراء بمثابة قرض قصير الأجل لمدة تتراوح بين ليلة واحدة وثلاثة أيام بضمان أصول مالية لفائدة المالك الأول للأوراق المالية ، مقابلها المادي هو الفرق الإيجابي بين سعر الشراء الأول و سعر البيع الثاني لصالح المالك الثاني لأوراق المالية .

V. الأوراق التجارية الدولية Commercial Paper :

الورقة التجارية هي ورقة دين أو محرر يتعهد بمقتضاه شخص بأداء مبلغ من النقود في زمان ومكان معين لشخص آخر² ، مع إمكانية نقل الحق من شخص إلى آخر عن طريق التظهير أو المناولة ، على أساس سعر خصم يكون أعلى من العائد المحقق من أذونات الخزنة ، وتتخذ الأوراق التجارية ثلاثة أشكال هي :

● الشيك :

¹ اسماعيل أحمد الشناوي وعبد المنعم مبارك ، مرجع سبق ذكره ، ص(130) .

² شاكر القزويني: محاضرات في اقتصاد البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية - بن عكنون ، الجزائر-2008 ، ص (116).



هو أمر مكتوب من الساحب إلى المسحوب عليه بأن يدفع بمجرد الاطلاع عليه مبلغاً من النقود لمصلحة من يحدده الأمر.¹

- الكمبيالة أو السفتجة :

هي مكتوب غير مقيد بشرط ، تتضمن أمراً من شخص ، يسمى الساحب ، لشخص آخر ، يسمى المسحوب عليه ، بأن يدفع مبلغاً معيناً ، بمجرد الاطلاع ، أو في تاريخ معين ، أو قابل للتعين ، لشخص ثالث ، يسمى المستفيد ، أو الحامل.

- السند لأمر أو السند الأذني:

هو ورقة تجارية تحرر بين شخصين لإثبات ذمة مالية واحدة ، يسدد بموجبها ما المدين للدائن ما عليه في تاريخ الاستحقاق² ، وهو قابل للخصم .

ويعد النشاط التجاري من أهم الأنشطة الاقتصادية التي تتعدى في ممارستها حدود الدولة الواحدة ، لذا فقد ذاع استخدام الأوراق التجارية في معاملات التجارة الدولية كأدوات لتسوية هذه المعاملات ، إذ تحرر الورقة في بلد ما ويجري تداولها في بلد أو بلدان أخرى قبل أن تصل إلى البلد الذي تستحق الوفاء فيه ، و قد اتخذ من الكمبيالة نموذجاً أمثل للأوراق التجارية باعتبار أنها تضم جميع العمليات المتعلقة بالأوراق التجارية.³

❖ ملاحظة:

إن استخدام الأوراق التجارية على المستوى الدولي محدود في معظم الأسواق المالية الدولية ما عدا الولايات المتحدة الأمريكية وكندا ، حيث يتوافر لها سوق واسع نسبياً .

VI. قروض اليورو دولار Eurodollars :

هي ودائع بالدولار الأمريكي لدى المصارف خارج الولايات المتحدة الأمريكية ، أو في المصارف الأجنبية داخل الولايات المتحدة الأمريكية ، وتستطيع المصارف الأمريكية الاقتراض من هذه الودائع

¹ فيصل فارس : التقنيات البنكية محاضرات وتقنيات ، الجزء الأول ، مطبعة الموساك رشيد - القب ، الجزائر - 2013 ، ص(188) .

² الطاهر لطرش : تقنيات البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية - بن عكنون ، الجزائر - 2010 ، ص (32) .

³ محمد السيد الفقي : القانون التجاري والأوراق التجارية ، منشورات الحلبي الحقوقية - بيروت ، لبنان - 2004/01/01 .



من المصارف الأخرى غير الأمريكية ، أو من فروع المصارف الأمريكية في الخارج ، عندما تحتاج إلى موارد مالية¹.

❖ نتيجة:

❖ إذن إن قروض اليورو دولار هي قروض قصيرة الأجل تمنح بالدولار الأمريكي خارج الولايات المتحدة الأمريكية في منطقة اليورو ، مقابل سعر فائدة الذي يحدد على أساس معدل اللابور فيما بين البنوك العاملة في سوق لندن.

¹ اسماعيل أحمد الشناوي وعبد المنعم مبارك ، مرجع سبق ذكره ، ص (128) .

