

النظام المالي

يعد النظام المصرفي والمالي جزءاً أساسياً من البناء الاقتصادي السائد في أي دولة ويلعب دوراً مهماً في ظل أي من النظم الاقتصادية والاجتماعية، هذا الدور وتلك الأهمية يأخذها من خلال سعي المجتمعات لتحقيق التنمية والرفاه، فالوظيفة الأساسية لأي نظام مالي هي إتاحة أكبر قدر من المرونة وتوفير أنسب حجم من وسائل الدفع لإتمام مختلف الصفقات والعقود ودعم فرص الابتكار والتطوير والتحديث.

وإجمالاً فإن الأنظمة المالية تقسم إلى قسمين رئيسيين يضم كل منهما مجموعة من المؤسسات التي تؤدي أدواراً مختلفة في الربط بين وحدات الفائض المالي ووحدات العجز المالي وهما النظام المصرفي من جهة والأسواق المالية من جهة أخرى.

أولاً: تعريف النظام المالي وأهم وظائفه

يمثل النظام المالي في الواقع جزءاً هاماً من مكونات النظام الاقتصادي، وأحد المؤثرات الرئيسية في مستوى النشاط، ليس فقط نتيجة تأثيره على مختلف القطاعات الاقتصادية الأخرى ولكن لأن له تأثيرات اجتماعية تمتد إلى مختلف شرائح المجتمع بشكل مباشر وغير مباشر من خلال الوظائف التي تؤديها المؤسسات والأسواق المالية في الاقتصاد وما يترتب عليها من نتائج اقتصادية واجتماعية.

1) تعريف النظام المالي: يعرف النظام المالي على أنه مجموع الهيئات والآليات التي تسمح لبعض الأعوان خلال فترة زمنية معينة بالحصول على موارد للتمويل ولآخرين باستخدام وتوظيف مدخراتهم، فهو يسمح للوحدات الاقتصادية ذات العجز بالإفناق أكثر مما تملك خلال فترة زمنية معينة، وفي المقابل نجده يتيح للوحدات ذات الفائض توظيف فوائضها. ويتكون هذا النظام من شبكة من المؤسسات المالية والأسواق والتي تتوفر على كافة الظروف والآليات التي تتحكم في إنتاج حيازة وتبادل الأصول والأدوات المالية المختلفة.

إذن بالإمكان تعريف النظام المالي على أنه مجموع الترتيبات المؤسساتية والقانونية التي تتحكم وتؤثر في تدفق الأموال في الاقتصاد بواسطة مختلف الأدوات المالية التي تحوزها مؤسساته وأسواقه، وهي الأركان الثلاثة الرئيسية في أي تعريف لهذا النظام .

2) وظائف النظام المالي: إن الأنظمة المالية تهدف في المقام الأول لخدمة مقاصد النمو الاقتصادي والتنمية في البلدان على اختلاف نماذج هياكلها الاقتصادية، وبشيء من التفصيل، فإن النظام المالي سواء تعلق الأمر بالبنوك أو الأسواق المالية، ومن خلال الوظائف التالية يعمل على تعبئة أكبر قدر من الموارد المالية المتاحة ومن ثم تخصيصها لمختلف أنواع النشاط الاقتصادي، كما يسمح بضمان تخصيص أكفأ للموارد المالية المتاحة في الاقتصاد والتقليل من مشاكل عدم تماثل المعلومات:

لح تعبئة المدخرات: تعد وظيفة تعبئة المدخرات من أولى الوظائف التي ارتبطت بظهور المؤسسات المالية منذ نشوئها، حيث تسعى مؤسسات الوساطة المالية إلى جذب أكبر قدر ممكن من المدخرات والأموال والتي على ضوئها تبنى سياسات الإقراض والاستثمار لهذه المؤسسات، وهذا من خلال إتاحة مجموع متنوعة من الوسائط والأوعية الادخارية

التي تلائم متطلبات شرائح واسعة من وحدات الفأض وتتلاءم وتفضيلاتهم فيما يتعلق بالسيولة المخاطرة والعائد، وكذا إدخال تجديدات مستمرة عليها يدعمها في ذلك التطور الهائل في نظم المعلومات والاتصال، وعليه فإن تطور وظائف النظام المالي وزيادة كفاءة أدائه يتناسب إيجابيا مع قدرة الوسطاء الماليين على حشد حجم متزايد من الموارد المالية ويرفع مقدرتهم على تقديم التمويل المناسب للمشروعات الاقتصادية وبالمحصلة تعزيز النمو الاقتصادي.

في المقابل، فإن وجود نظام مالي متخلف سيعمل على زيادة الاكتناز السائل وتفضيل الأصول غير المنتجة كبديل لحفظ الثروة ودفع الأفراد إلى التعامل مع القطاع غير الرسمي، مما يزيد من نسبة التسرب ويؤدي إلى انخفاض كفاءة النظام المالي في جمع الموارد المالية وتخصيصها، مما ينعكس سلبا على معدلات الاستثمار الحقيقي والنمو. وتذهب أغلب نماذج التنمية إلى اعتبار أن ارتفاع حجم الادخار يؤدي إلى تراكم كبير لرأس المال ويسرع من النمو الاقتصادي، وعلى الرغم من وجود من يرى أن العلاقة تسير بالعكس من النمو إلى الادخار فإن وجهتي النظر تؤكدان على أهمية وإيجابية العلاقة بين الادخار والنمو والتي قد تسير فعليا في كلا الاتجاهين باختلاف مرحلة التطور الاقتصادي للمجتمع، وهو ما تؤكدته التجارب التنموية الناجحة لعدد من دول آسيا والتي سبقتها معدلات ادخار عالية بلغت في الصين على سبيل المثال أكثر من 40% من حجم الناتج المحلي الإجمالي.

تشجيع الاستثمار: يعد الاستثمار المحرك الرئيسي للفعاليات الاقتصادية وللمنمو الاقتصادي، فقد عده الكلاسيك الأساس في رفع معدل تراكم رأس المال والمحور الأساس للنمو الاقتصادي، كما يعد من وجهة النظر الكينزية مؤثرا رئيسيا في تحديد الطلب الكلي الفعال ومن ثم معدل النمو الاقتصادي، في حين اعتبره كل من Harrod و Domar السبب الرئيسي للنمو في الأجل الطويل، ويعتبر توفير التمويل واللازم للمشاريع الاستثمارية من بين الوظائف الرئيسية التي تقدمها مؤسسات النظام المالي المختلفة، سواء تم ذلك من خلال مؤسسات الوساطة المالية عبر ما يعرف بالتمويل غير المباشر أو من خلال الأسواق المالية عبر قناة التمويل المباشر، وتعمل هذه المؤسسات على تقديم أنواع متعددة من التمويل، وبهذا فإن الائتمان المقدم للوحدات الاقتصادية يساهم في رفع حجم الاستثمار الإجمالي مما ينعكس إيجابا على النمو الاقتصادي.

جمع ونقل المعلومات: تستفيد المؤسسات المالية من مزايا اقتصاديات الحجم فيما يخص تخفيض تكاليف الحصول على المعلومات المتعلقة بالمشاريع الاستثمارية المختلفة، كما تتمتع هذه المؤسسات المالية بمقدرتها الكبيرة على تجميع وتحليل هذه المعلومات والحكم على المراكز المالية لوحدات العجز وهو ما لا يتوفر لغيرها في هذا المجال أو من خلال لجوئها إلى المختصين في ميدان التحليل المالي، حيث تكون تكلفة استخدامهم منخفضة جدا لأنها تتوزع على عدد كبير من العمليات، والبنوك بجمعها للمعلومات فإنها ترجح كفة المشاريع الأجدى اقتصاديا الأمر الذي يحد من حجم المخاطر ويشجع الابتكار التقني، كما يساعد ذلك على اتخاذ القرار المالي الأمثل لطالبي الأموال ولعارضيهما وكذا الابتعاد عن التوظيفات ضعيفة المردود وعالية المخاطر، مما يساعد على انسياب الموارد المالية بكفاءة أكبر نحو أفضل الفرص الاستثمارية، وهو ما من شأنه أن يؤدي إلى تحسين حجم ونوعية الاستثمارات وتطوير توزيع رأس المال ويدفع إلى رفع معدلات النمو الاقتصادي.

أيضا فإن وجود سوق مالية متطورة سيعمل على توفير وسائل أفضل للمعلومات والرصد مما يزيد من ثقة المستثمرين ويقلل من التكلفة الرأسمالية.

وبالإضافة إلى الدور السابق في تجميع المعلومات فإن الدور الثاني الذي يقوم به النظام المالي هو نقل المعلومات، وهي الوظيفة التي تضطلع بها الأسواق المالية على وجه الخصوص وهذا بإدخال هذه المعلومات في أسعار الأسهم والسندات وباقي الأصول المالية للمؤسسات، حيث يستفيد المدخرون والمستثمرون من المعلومات من خلال النظر إلى عوائد الأصل محل الاهتمام ويمثل إدخال المعلومات المتاحة في عوائد الأصول أو الاستثمارات المالية الظاهرة المميزة للأسواق المالية التي تؤدي عملها بكفاءة.

إدارة وتوزيع المخاطر: كما ينقل النظام المالي الأموال فإنه يقوم أيضا بنقل المخاطر، فشركات التأمين على سبيل المثال هي وسيط مالي متخصص في تحويل المخاطر، وفي غالب الأحيان فإن الأموال والمخاطر يتصلان ببعضهما البعض وهما عنصران متلازمان ينتقلان في نفس الوقت في النظام المالي.

وللنظام المالي المتطور دورا مهما في التقليل من مخاطر النشاط الاقتصادي ليس من خلال نشاط قطاع التأمين فحسب، ولكن كذلك من خلال توفير المعلومات والمعرفة المتخصصة وتقليل كلفة البحث وتقييم المنشآت والمدراء وظروف السوق إلى جانب تقليل المخاطر من خلال المقطرة على تنويع الاستثمارات.

إن عوائد الاستثمار تتطوي على نوعين من المخاطر، ينجم الأول عن نقص المعلومات التقنية والثاني يرتبط بالمخاطر المستقبلية للطلب على الإنتاج، حيث لهذه المخاطر تأثير واضح على كفاءة تخصيص الموارد، ويعمل الوسطاء الماليون على تنويع محافظاتهم المالية وفقا لاعتبارات العائد والسيولة والمخاطرة بما يخفض من قيمة المخاطر المجمعة قياسا إلى ما تمثله مخاطر مشروع منفرد على مدخر أو مستثمر واحد، فتنويع هذه المحفظة يجعل من التقلبات الحادة في قيمتها تنخفض، على اعتبار أن عوائد الاستثمار داخل المحفظة لا تتغير بنفس الطريقة.

ومن جانب آخر يوفر السوق المالي المتطور مزيدا من السيولة ومن عرض الأموال المتاحة للاستثمار ومزيدا من خيارات التنويع أمام المستثمرين الذين يكون باستطاعتهم تنويع عنصر المجازفة مع زيادة توفر الأدوات المالية المختلفة.

تعزيز الرقابة والحوكمة: من خلال وظائف القطاع المالي في جمع المعلومات وإدارة المخاطر وتنويعها، فإنه يتيح رقابة فعالة على المقترضين والشركات، فالتقييم شبه المتواصل للشركات استنادا إلى كل المعلومات المتوفرة يساند كفاءة تخصيص رأس المال، كما أن البورصات السائلة تتيح شراء الشركات غير الكفؤة من قبل شركات أخرى، الأمر الذي يدعم الكفاءة من خلال فرض الانضباط على المديرين.

كما تستطيع البورصات تحسين إدارة وضبط الشركات من خلال تمكين أصحابها من ربط رواتب المديرين بقيمة الشركة مما يخفف من مشاكل الوكالة (Agency Problem)، وهذا من خلال إدخال التوازن بين حوافز ومصالح المديرين.

توفير السيولة وخفض تكاليف المعاملات: لم يهتم المستثمرون بشكل كبير بسيولة استثماراتهم المالية التي تعني قدرة الأصل على التحول بسرعة وبأقل تكلفة إلى نقد، وهذا من أجل الاستجابة بسرعة إلى الفرص الجديدة أو الأحداث غير المتوقعة، حيث يوفر النظام المالي من خلال مؤسساته وأسواقه المالية نظاما للمتاجرة يجعل من الأصول المالية أكثر سيولة، فالقدرة على تحويل الأصول المالية منخفضة السيولة إلى حقوق سائلة على النحو الذي يلائم رغبات المدخر يعد أحد معايير الكفاءة للنظام المالي، وفي هذا السياق فإن سيولة سوق الأوراق المالية توفر فرصا مميزة تقابل رغبات مختلف الأطراف المتعاملة في هذه السوق، وتوفق بين متطلبات التمويل طويل الأجل للاستثمارات وعدم رغبة المستثمرين ، أو تخوفهم من التخلي عن مدخراتهم لفترة طويلة الأمر الذي يجعل الاستثمار أقل مخاطرة وأكثر جاذبية.

كما أن وجود أسواق مالية متطورة بأدائها وأدواتها قادرة على الاستجابة السريعة لمتطلبات الاقتصاد من السيولة بالحجم والوقت الملائمين بات ضرورة حتمية لمواجهة المتغيرات المحلية والدولية، كما أن اللجوء إليها بدلا عن الجهاز المصرفي لن يؤدي إلى زيادة الكتلة النقدية (بما قد يؤدي إلى تضخم غير مرغوب أو ضغط على ميزان المدفوعات) وإنما إلى إعادة توزيعها، كما يحافظ على الطاقة الاقتراضية للمنشأة التجارية عند الحاجة، من جهة أخرى يؤدي تطور القطاع المالي إلى تقليل تكاليف معاملات الادخار والاستثمار وتكاليف الاختيار المعاكس والأخطار المعنوية للشركات وهو ما يخفض التكلفة الرأسمالية الكلية للشركات والتكلفة النسبية لرأس المال الخارجي، مما يزيد من إمكانية إقامتها لمشاريع مربحة، كما يؤدي خفض تكاليف المعاملات وتسهيل تعبئة المدخرات إلى تشجيع التخصص والابتكار التقني، الأمر الذي يقود إلى زيادة الإنتاجية وتحسين استخدام الموارد، وبالنتيجة يسمح بتعزيز النمو الاقتصادي، ومن شأن دور النظام المالي في خفض تكلفة المعاملات أن يساهم في تشجيع التبادل كون التخصص والتبادل التجاري يتطلبان معاملات اقتصادية أكثر مما تتطلبه نفس العمليات في إطار بيئة الاكتفاء الذاتي.

المصارف بدورها تستطيع التوسط بكلفة أقل من خلال تجميع كافة مطلوباتها وكافة أصولها واستغلال وفورات الحجم والنطاق، فمن شأن تجميع موارد المقرضين أن يسمح للمصارف بتمويل المشاريع ذات العائد المرتفع بالجملة، وبالتالي تجاوز مشكل عدم قابلية التجزئة، بالإضافة إلى حماية المصارف من مخاطر السيولة والسماح لها بتوفير الأصول ذات الأجل القصيرة، وكذا الاستفادة من مبدأ الأعداد الكبيرة لإصدار خصومات سائلة، وفي الوقت نفسه الاحتفاظ بنسبة قليلة من هذه الموارد في صورة أصول سائلة واستثمار الباقي في المشاريع المنتجة، أما تجميع الأصول فإنه يوفر للبنوك مزايا التنوع التي توفر للمصارف حماية من المخاطر الخصوصية وينحصر انكشافها في تعرضها فقط للمخاطر النظامية، وعليه فإن من شأن ما سبق أن يخفف تكاليف المتابعة المتوجبة على مقرضي تلك المصارف، وان يسمح لها باستقطاب الأرصدة بأسعار فائدة أدنى.

ثانياً: تعريف النظام المصرفي ومؤسساته.

تعد المصارف والأسواق المالية من أهم مكونات النظام المالي، كما تمت الإشارة إليه سابقاً، وفيما يلي سيتم استعراض مفهوم النظام المصرفي الذي يمثل الشق الأهم للنظام المالي في العديد من البلدان خصوصاً النامية منها، فضلاً عن التطرق بشيء من التفصيل لأهم مؤسساته.

(1) تعريف النظام المصرفي:

يشكل مجموع المصارف ومؤسسات الائتمان الأخرى النظام المصرفي، والذي يعرف على أنه مجموع المؤسسات التي تتعامل بالائتمان، وتسعى إلى توفير التمويل المطلوب على الصعيدين القومي والفردي، إذ يعد النظام المصرفي أحد المكونات الرئيسية للنظام المالي ويضم إلى جانب المكون الأهم له وهي المصارف بشتى أنواعها مختلف الوسطاء الماليين الآخرين، بينما يقف البنك المركزي على قمة هرم هذا النظام بوصفه بنك البنوك والملجأ الأخير للإقراض.

كما يقصد بالجهاز المصرفي "مجموع المصارف العاملة في بلد ما، وهو يضم مجمل النشاطات التي تمارس بها العمليات المصرفية، وخاصة تلك المتعلقة بمنح الائتمان، وهو يشمل السلطات المسؤولة عن السياسة النقدية والمتمثلة في البنك المركزي والخزينة العامة والمؤسسات المالية المتخصصة"، وهو كذلك "مجموع المؤسسات التي تتخذ التعامل بالنقود بأشكالها المختلفة الوظيفة الرئيسية لها، وتشكل هذه المؤسسات مع القواعد والقوانين والنظم والأعراف التي تحكم نشاطها الجهاز المصرفي للدولة".

ويأخذ الجهاز المصرفي شكل هرم يقف في قمته البنك المركزي، وفي طرفي قاعدته البنوك التجارية والمؤسسات المصرفية الوسيطة، ويعبر هذا الجهاز عن مؤسسات الجهاز المصرفي والقوانين والأنظمة التي تعمل في ظلها هذه المؤسسات من أجل أداء وظائفها.

(2) مؤسسات النظام المصرفي:

تتعدد وتتنوع أشكال المؤسسات النقدية والمالية التي تعرفها الأنظمة المصرفية في مختلف الدول، إذ يعد النظام المصرفي ممثلاً في هذه المؤسسات وكذا مختلف الأنظمة والقوانين التي تعمل في ظلها، من أساسيات اقتصاد كل دولة، الأمر الذي يحتم وجود صور مختلفة لأداء هذه البنوك والمؤسسات لأعمالها ومستويات متدرجة في علاقتها ببعضها، ويتضمن هذا العنصر الأشكال الرئيسية الثلاث للبنوك وهي: البنك المركزي، البنوك التجارية والبنوك المتخصصة.

أ- **البنك المركزي:** يمثل المصرف المركزي أهم مؤسسة تشرف على شؤون النقد والائتمان في العصر الحاضر، فهو يأتي على رأس النظام المصرفي ويتمتع بالسيادة والاستقلالية وتعتبر نشاطاته ذات أهمية بالغة، وتعتبر المصارف المركزية أحدث صورة لتطور الجهاز المصرفي، فقد نشأت هذه المصارف كمرحلة أخيرة من مراحل تطور الفن المصرفي، ولهذا فقد ظهرت متأخرة نسبياً مقارنة بظهور المصارف التجارية.

ويلاحظ عند تتبع مراحل نشأة البنوك المركزية أنها غالباً ما تنشأ كبنك تجاري هام تمنحه الحكومات سلطات الإصدار، ورغم أن مصرف السويد الذي تأسس عام 1656 يعد أول المصارف المركزية وجوداً، فإن مصرف إنجلترا الذي تأسس عام 1694 يعتبر أول مصرف إصدار يقوم بدور المصرف المركزي، وخلال النصف الثاني من القرن

التاسع عشر أخذت البنوك المركزية تنتشر في الدول الأوروبية، وبدأت تدريجياً تباشر وظيفتها الرئيسية في الرقابة على الائتمان من حيث كميته ونوعه وسعره، ومع القرن العشرين استقرت الأوضاع تقريباً بالنسبة للبنوك المركزية، حيث امتنع أغلبها تدريجياً عن القيام بالأعمال التجارية، كما اقتصر حق إصدار البنكنوت على البنوك المركزية وحدها، أما فيما يخص مفهوم البنك المركزي فقد تعددت المفاهيم التي يقدمها الاقتصاديون للبنك المركزي كون أي تعريف له يرتبط بوظائفه المتطورة، وإجمالاً يمكن استخلاص المفاهيم التالية: "البنك المركزي هو تلك المؤسسة التي تشغل مكاناً رئيسياً في سوق النقد، وهو الذي يقف على قمة النظام المصرفي، ويهدف أساساً إلى خدمة الصالح الاقتصادي العام في ظل مختلف النظم النقدية والمصرفية"، والبنك المركزي يتمتع بشخصية اعتبارية مستقلة ويستمد وجوده كمؤسسة عامة ويقوم بجميع أعماله وفقاً لأحكام القانون وله الحق في أن يمتلك ويتصرف في ممتلكاته وأن يتعاقد وأن يقيم الدعاوى، وتقام عليه باسمه ويكون له ختم خاص به ويعفى من كافة الضرائب والرسوم، وأهداف البنك المركزي هي الحفاظ على الاستقرار النقدي.

❖ خصائص البنك المركزي: للبنك المركزي مجموعة من الخصائص التي تعكس دوره وأهميته وهي كالاتي:

- يقوم البنك المركزي بإصدار ما يعرف بالنقود القانونية "أي تحويل الأصول الحقيقية إلى أصول نقدية وتحويل الأصول النقدية إلى أصول حقيقية" وهكذا يتركز الإصدار في يد بنك واحد تدعمه الدولة فيضفي على هذه الهيئة قدراً كبيراً من الثقة؛
- النقود القانونية التي يصدرها البنك المركزي تختلف عن أنواع النقود الأخرى (نقود الودائع)، فهي تتميز بخصائص معينة كونها نقوداً مقبولة عامة، ولها قوة إبراء غير محدودة، وتتميز بسيولتها التامة عكس نقود الودائع التي تصدرها البنوك التجارية وبشكل متعدد؛
- لا توجد مصادر متعددة ومستقلة مصدرة للنقود بل هناك وحدة مركزية واحدة تشرف على الإصدار، مع إمكان وجود فروع للبنك المركزي لتسهيل مهامه ولكي تكون أكثر دقة وتنظيماً؛
- لا يتعامل البنك المركزي مباشرة مع الأفراد، ويتم ذلك بشكل غير مباشر من خلال تعامله مع البنوك التجارية والسوق النقدية والمالية، فالبنك المركزي لا يقبل ودائع الأفراد في حين أن وظيفة قبول الودائع تعد من أهم وظائف البنوك التجارية؛
- يختلف هدف البنك المركزي عن هدف البنوك التجارية أو المشروعات الخاصة من حيث تحقيق الربح، فيجب أن يكون هدفه تحقيق مصلحة الاقتصاد القومي من خلال تنظيم سير الائتمان، وكذلك إتباع السياسات النقدية، وبالتالي فهو لا يضع ضمن أولوياته تحقيق الربح في تعاملاته؛
- يمثل البنك المركزي مركز الصدارة وقمة الجهاز المصرفي، وذلك لقدرته على إصدار النقود والرقابة على أحوال الائتمان في البلاد، من خلال الرقابة على البنوك التجارية والتأثير في قدرتها على خلق النقود، وهناك علاقة وثيقة بين البنك المركزي والحكومة من حيث أنه الموجه العام للاقتصاد، وهو ما يعني ضرورة ملكية الدولة لهذا البنك، كما يعد البنك المركزي مستشارها المالي ويطلق عليه اسم بنك الدولة.

- ❖ **وظائف البنك المركزي:** رغم أن النشاط الذي تقوم به البنوك المركزية يختلف باختلاف طبيعة الهيكل الائتماني لكل دولة وخصائص البنية الاقتصادية التي يزاول البنك نشاطه فيه، فقد وجد أن هناك قدرا من التماثل بين الوظائف الأساسية التي تؤديها في مختلف الدول، وتتمثل الوظائف الأساسية للبنك المركزي فيما يلي:
 - **البنك المركزي بنك إصدار:** "إن عملية إصدار النقد الورقي هي إحدى الوظائف الأساسية والهامة للمصارف المركزية، وتأتي أهمية هذه الوظيفة من الدور الذي تحتله النقود الورقية في حياة المجتمعات في الوقت الحاضر". ويوفر تركيز هذه الوظيفة في يد بنك واحد عاملي الثقة والاستقرار للنقود المصدرة، غير أن سلطة الإصدار ليست مطلقة، بل يجب توفر غطاء لها "أي الحصول على رصيد احتياطي للعملة قبل القيام بعملية الإصدار، حيث ظهر عدد من نظم الإصدار المختلفة والتي يمكن أن نميزها على النحو الآتي: نظام الغطاء الذهبي الكامل، نظام الإصدار الجزئي الوثيق، نظام غطاء الذهب النسبي، نظام الحد الأقصى للإصدار، نظام الإصدار الحر.
 - **البنك المركزي بنك البنوك:** يعتبر البنك المركزي ذو أهمية خاصة بالنسبة للبنوك التجارية، فهو المقرض الأخير للنظام الائتماني ككل، وفي إطار وظيفته كبنك للبنوك فهو يقوم ب:
 - ✓ **الاحتفاظ بالاحتياطيات النقدية:** "بمعنى أن البنوك الأخرى تتعامل مع البنك المركزي بالضبط كما يتعامل العملاء مع بنوكهم، وعلى ذلك فهو يتلقى ودائع فوائض البنوك سواء تم ذلك بصفة اختيارية أو إلزامية، كما يقوم بإقراض البنوك حين تعوزها السيولة لمقابلة احتياجات العملاء للسحب أو لأغراض الائتمان؛
 - ✓ **الإشراف على عمليات المقاصة:** يلجأ بعض العملاء إلى تقديم شيكات مسحوبة على حسابات جارية لدى بنوك أخرى وهذا لتحصيلها لدى بنوكهم، ويتم ذلك عن طريق قسم المقاصة بالبنك المركزي، حيث يقوم البنك المركزي بتسوية الفروقات بين المصارف المختلفة، وبما أن البنوك التجارية لديها احتياطيات نقدية لدى البنك المركزي، فهذا يسهل تسوية الحسابات في دفاتر البنك المركزي وتكون الصورة واضحة على المبالغ المستحقة لكل بنك؛
 - ✓ **البنك المركزي بنك الحكومة ومستشارها المالي:** تربط البنك المركزي بالحكومة في مختلف دول العالم روابط وثيقة فهو مصرفها ومستشارها المالي، بحيث يقدم لها خبرته فيما يتعلق بالأمور النقدية والمالية، كما تحتفظ الدولة بودائعها لدى البنك المركزي، ويتولى القيام بالأعمال المصرفية الخاصة بالقطاع الحكومي والقطاع العام، كما أنه الجهة التي تودع لديها الأرصدة العامة والضرائب -الإيرادات العامة- وغير ذلك كما أنه يمثل جهة الإقراض التي يمكن للدولة أن تلجأ إليها للحصول على قروض وتسهيلات ائتمانية " لمقابلة عجز الموازنة العامة، "وكذلك يتولى البنك إضافة إلى وظيفة مصرف الحكومة مهمة تقديم المشورة إلى الحكومة في الشؤون النقدية والائتمانية، نظرا لعلاقته الوثيقة مع البنوك التجارية من ناحية، ومن ناحية أخرى يستند إلى خبرته الطويلة في الأمور النقدية والائتمانية؛
 - ✓ **البنك المركزي رقيباً على الائتمان:** "إن وظيفة المصرف المركزي في الرقابة على الائتمان تعتبر من الوظائف المهمة جدا وذلك في مختلف البلدان الرأسمالية والبلدان ذات الاقتصاد المختلط، وأهمية هذه الرقابة

تأتي للصلة الوثيقة بسن حجم الائتمان، حيث يرتبط بهذا الحجم وسائل الدفع، وأثر هذا على مستويات الأسعار، وهي وظيفة ترتبط بتحقيق الاستقرار في أسواق المال والنقد، وهو السبيل لتحقيق الاستقرار النسبي للاقتصاد القومي، وتصنف وسائل البنك المركزي في الرقابة على الائتمان إلى ثلاثة أنواع هي:

❖ **الرقابة الكمية:** هذا النوع من الرقابة يهدف إلى التأثير في حجم الائتمان (كميته) ولا شأن لهذه الرقابة بنوعية الائتمان وسبل تنفيذ هذا التأثير سبل غير مباشرة.

❖ **الرقابة الكيفية:** تهدف الرقابة الكيفية إلى توجيه الائتمان إلى وجوه الاستعمال المرغوب فيها، وذلك بالتمييز في السعر أو في مدى توافر الائتمان.

❖ **الرقابة المباشرة:** تنصب هذه الرقابة على الجانب الكمي والكيفي لعملية الائتمان، ويقصد بذلك ما يباشره البنك المركزي تجاه البنوك التجارية من إقناع أدبي لكي تتصرف بالاتجاه الذي يرغبه.

ب- البنوك التجارية: تعد البنوك التجارية أحد أهم ركائز التقدم الاقتصادي، فهي تسهم في تمويل المشاريع الاستثمارية واشباع الحاجات المتعددة للعملاء سواء أفراد أو مؤسسات، كما تساهم في توسيع حجم السوق من خلال تيسير وتنشيط المعاملات المالية والتجارية.

❖ **تعريف البنوك التجارية:** يعرف البنك التجاري على أنه "مؤسسة تعمل في السوق النقدية، وتطلع أساساً بتلقي الودائع القابلة للسحب لدى الاطلاع أو بعد أجل" وقبول البنوك التجارية للودائع أدى إلى تسميتها أحياناً ببنوك الودائع لما تتميز به عن المصارف الأخرى من قبول الودائع تحت الطلب والحسابات الجارية وينتج عنه ما يسمى خلق النقود، كما يمكن النظر إلى الجانب الآخر لهذه البنوك، والذي يتمثل في استخداماتها، حيث أنها تعرف كذلك بعبارة بنوك قرض بما أن وظيفتها هي تعبئة ادخار المودعين تحت صيغة الودائع تحت النظر وإعادة تدويرها عن طريق القرض لأجل قصير.

ويمكن القول بصفة عامة أن النظم المصرفية في البلاد الأوروبية قد تأثرت في وظائفها إلى حد ما باختلاف مراحل تطورها الاقتصادي، إلا أن هذا الاختلاف بدأ بالزوال مع ظهور مفهوم البنوك الشاملة.

❖ **خصائص البنوك التجارية:** للبنوك التجارية مجموعة من الخصائص التي تميزها عن بقية البنوك والمؤسسات المالية الأخرى، ونورد أهم العناصر التي تصنع هذا الفرق فيما يلي:

- **مبدأ التدرج:** حيث تتواجد البنوك التجارية في الدرجة الثانية من الترتيب الرأسي للجهاز المصرفي، وهذا بعد البنك المركزي الذي يعتبر في قمة هذا الترتيب ويباشر رقابته عليها بوسائل مختلفة.

- رأينا فيما سبق أن لكل دولة بنك مركزي واحد وهو ما يمثل التطبيق الصحيح لمبدأ "وحدة بنك"، غير أن البنوك التجارية تتعدد وتتنوع وتنتشر عبر العديد من المناطق وحتى خارج الدولة الأم ولا يحدها في ذلك غير حجم السوق وفرص الربح المتوقعة.

- تتميز المصارف التجارية بخاصية توليد ودائع جارية (تحت الطلب) جديدة من خلال عمليات الإقراض والاستثمار في الأوراق المالية المختلفة والودائع الجارية الجديدة (المشتقة) تشكل نقود لم تكن موجودة أصلاً وتستمد صفة النقود

من كونها قابلة للسحب بصكوك"، وتتعدد المصادر بالنسبة لهذه النقود باختلاف البنك التجاري كما تتباين أشكالها، أما النقود القانونية التي يصدرها البنك المركزي، فهي ذات مصدر وحيد وشكل محدد لجميع وحداتها، كما أنها متماثلة في قيمتها "المطلقة" بصرف النظر عن اختلاف الزمان والمكان.

- تعد البنوك التجارية مشروعات رأسمالية هدفها الأول هو تحقيق الربح، وهي تسعى للتوسع وانتهاز الفرص المتاحة أمامها لزيادة توظيفاتها بعكس ما يهدف إليه البنك المركزي من تحقيق للتوازن ودعم للاستقرار المالي والاقتصادي.

ج- **البنوك المتخصصة:** تعد البنوك المتخصصة من المؤسسات التي تضطلع بدور تنموي هام وأساسي في مجالات متعددة، وهي في ذلك تمارس نوعا من التخصص باتجاه قطاع اقتصادي معين تركز فيه نشاطها التمويلي والخدمي بشكل احترافي، يمكنها من دعم عملياته وأنشطته المختلفة، في مسعى متكامل للنهوض بمختلف القطاعات الاقتصادية والاستراتيجية منها خاصة.

❖ **تعريف البنوك المتخصصة:** يعرف الباحثون والعاملون في المجال المالي والمصرفي البنوك المتخصصة بأنها البنوك التي تقوم بالعمليات المصرفية التي تخدم نوعا معيناً من النشاط الاقتصادي، وفقاً للقرارات الصادرة بتأسيسها والتي لا يكون قبول الودائع تحت الطلب من أوجه أنشطتها الأساسية.

يتضح مما سبق أن البنوك المتخصصة هي مؤسسات بنكية تتوجه لخدمة وتمويل قطاع معين، والتخصص المشار إليه مقصود بذاته بغرض حصر أنشطة هذه البنوك في مجال محدد دون غيره من المجالات.

وتأسيساً على المفهوم السابق أيضاً، تختلف طبيعة وأجال القروض والتسهيلات التي تمنحها البنوك المتخصصة حسب النوع النشاط الذي يتم التعامل معه، على سبيل المثال في بنوك التجارة الخارجية قد يصل أجل القروض إلى ستة أشهر، بينما يصل في البنك العقاري إلى ما يقرب من 30 سنة، من ناحية ثانية تنحصر موارد البنوك المتخصصة في مصادر أخرى بخلاف الودائع تشمل رأس المال، والاحتياطيات، والسندات والقروض المستثمرة من قبل البنوك التجارية، ونتيجة لذلك لا تستطيع تلك البنوك أن تنطلق بلا حدود في أنشطتها، حيث ترتبط في المقام الأول بقدر الموارد المتاحة لديها بعكس الحال بالنسبة للبنوك التجارية التي تتوافر لديها موارد طائلة نتيجة تلقيها الودائع، ومن ثمة يمكنها الانطلاق في أنشطتها إلى أبعد مدى.

بيد أن المتغيرات الراهنة في المجال المالي والمصرفي فتحت آفاقاً واسعة أمام هذه المؤسسات المتخصصة في مجال إتاحة الموارد المالية وإقراضها، حيث أصبح بإمكانها الحصول على الودائع بشروط معينة، كما سمح توريق الديون والقروض لها أن تتوسع في أنشطتها وأعمالها.

❖ **خصائص البنوك المتخصصة:** تتميز البنوك المتخصصة بمجموعة من الخصائص التي من خلالها يتضح الفرق بينها وبين غيرها من المؤسسات المالية والمصرفية الأخرى، ورغم تعدد أنواع وأشكال هذه البنوك وتباين مجالات عملها فإنها تشترك بصفة عامة في الخصائص الآتية:

- لا تتلقى الودائع من الأفراد وإنما تعتمد على رؤوس أموالها وما تصدره من سندات تستحق الدفع بعد آجال طويلة، وما تعقده من قروض طويلة الأجل تحصل عليها من البنك المركزي والبنوك التجارية؛

- قد يكون جانب من أهداف هذه البنوك قويا اجتماعيا لذلك قد تساعد الدولة وتمنحها القروض بسعر فائدة مميز؛
- لا يقتصر نشاط هذه البنوك على عمليات الإقراض فقط، بل قد تقوم بالاستثمار المباشر إما عن طريق إنشاء مشروعات جديدة أو المساهمة في رؤوس أموال المشروعات وتقديم الخبرات الفنية والمشورة في مجال تخصص البنك.

ويمكن ملاحظة هذه الخصائص والفروق من خلال دراسة ميزانية هذه البنوك ومقارنتها بميزانيات البنوك الأخرى كالبنوك التجارية مثلا، وهذا من جانب الأصول والخصوم، فالبنوك المتخصصة تتميز بعدم تلقيها لودائع الأفراد إلا أشكال محددة ومعينة ويكون اعتمادها بشكل رئيسي على رؤوس أموالها ومساهماتها وما تصدره من سندات والإعانات التي تقدمها جهات أخرى كالدولة، فيما نجد أن البنوك التجارية تتلقى ودائع الأفراد والتي تشكل النسبة الأكبر من مواردها فيما يشكل رأس مالها بالنسبة لمجموع أصولها نسبة ضئيلة، أيضا وفيما يخص الاستخدامات نجد أن البنوك المتخصصة تدعم وتمول المشاريع التي تتسم بطول آجالها، فيما تعتمد البنوك التجارية على ودائعها في تمويل النشاطات التي تتميز بقصر آجال استحقاقها وهي عموما أنشطة تجارية بعكس البنوك المتخصصة، والتي تتوجه لدعم النشاطات التنموية بمختلف القطاعات.

❖ **أشكال البنوك المتخصصة ووظائفها:** يتوقف نوع البنك وتخصصه على العلاقة بين الودائع التي تودع لديه وطريقة استثمارها، وتختلف طريقة الاستخدام للموارد المالية للبنك في العمليات المصرفية التجارية قصيرة الأجل ومنح قروض متوسطة أو طويلة الأجل واستثمارها في إنشاء المشروعات الصناعية أو التجارية أو الاشتراك في إنشائها، ولهذا نرى أنواعا متعددة من البنوك، حيث تتعدد وتتنوع وظائف البنوك المتخصصة حسب المجال والنشاط الذي تخدمه، كما يتعدد ما تضعه من إمكانيات وأدوات لصالح عملائها بهذه الأنشطة، وفيما يلي استعراض لأهم أشكال هذه البنوك ووظائف كل شكل منها:

- **بنوك الاستثمار:** من الصعب وضع تعريف محدد لبنوك الاستثمار، وذلك بسبب تعدد الأنشطة التي تضطلع بها في الوقت الحاضر، فهي تسمى بنوك تجارة في إنجلترا Merchant Banks وفي الولايات المتحدة الأمريكية بنوك استثمار "Investment Banks" وفي فرنسا بنوك أعمال Banques d'Affaires ، على أنه مهما اختلفت التسميات، فإن الدور الأساسي لهذه البنوك هو الإسهام في تمويل وإدارة الاستثمارات لتحقيق التنمية، وعموما يمكن حصر أهم الوظائف التي تقوم بها تلك البنوك في الآتي:

- ✓ التعرف على فرص الاستثمار ودراسة جدواها الاقتصادية، ثم الإشراف والمشاركة في تأسيس المشروعات الجديدة واتخاذ السبل الكافية للترويج لها، وتدبير أوجه التمويل وكذا الكوادر الإدارية اللازمة لإدارتها؛
- ✓ تقديم المشورة الفنية لمشروعات الاستثمار القائمة وإصدار الاستشارات المالية في عمليات الاندماج والسيطرة وإعادة تنظيم الشركات وإنشاء الشركات التابعة، فضلا عن تقديمها للاستشارات القانونية في مجالات الإصدارات الجديدة وعمليات البورصة؛

✓ تيسير عمليات التجارة الدولية من خلال تقديم بعض الخدمات الهامة في هذا المجال مثل قبول الأوراق التجارية اللازمة لتمويل عمليات التجارة الخارجية، وممارسة عمليات التعزيز المصرف وقبول ودفع قيمة السلع المستوردة للمشروعات الاستثمارية، ومنح كفالات الإفراج عن السفن؛

✓ تقديم مجموعة من الخدمات الهامة في مجال سوق الصرف الأجنبي مثل توفير العملات الأجنبية بالكميات المطلوبة للعملاء.

وقد أدى الدور الهام الذي تلعبه بنوك الاستثمار إلى تحول بعضها لبنوك قابضة لعدد كبير من الشركات التابعة والتي فضلت بدورها التعامل مصرفيا مع البنك الأم، الأمر الذي أوجد نوعا من التداخل في وظائف بنوك الاستثمار مع البنوك التجارية.

- **البنوك الصناعية:** تعرف هذه البنوك على أنها "بنوك تهدف بصفة خاصة إلى تقديم العديد من التسهيلات المباشرة وغير المباشرة إلى المنشآت الصناعية لفترات متوسطة وطويلة الأجل، كما تسهم في إنشاء الشركات الصناعية، وبذلك تخرج من مفهوم البنوك التجارية التي تعتمد على الإقراض قصير الأجل".

وبالتالي فمجال عمل هذه البنوك هو المجال الصناعي وبذلك تنحصر وظائفها في:

✓ تأمين الموارد اللازمة للعمليات الجارية في المشروعات الصناعية بما تنطوي عليه من مواد خام وأجور وخلافه؛

✓ تأمين الموارد اللازمة للعمليات الرأسمالية في المشروعات الصناعية كما في حالة التوسعات والتجديدات، وإضافة خطوط إنتاجية جديدة؛

✓ تأمين الموارد اللازمة لتأسيس وإنشاء المشروعات الصناعية الجديدة بما ينطوي عليه ذلك من دراسات جدوى ومباني وآلات وتجهيزات وخلافه.

- **البنوك الزراعية:** هي البنوك التي تقدم خدماتها إلى القطاع الزراعي عن طريق تمويل شراء البذور والتقايي والأسمدة والمبيدات، واستئجار الآلات الزراعية والمساهمة في تنمية الثروة الحيوانية، وبما أن هذه الخدمات الزراعية تعتمد على دورات موسمية، لذلك تكون فترات التمويل متوسطة الأجل ومرتبطة بالمواسم الزراعية، وتمتد وظائف هذه البنوك لتشمل:

✓ تمويل العمليات الجارية للمشروعات الزراعية القائمة عن طريق منح السلف النقدية والعينية للمزارعين لتولي أعباء إعداد وتمهيد الأرض للزراعة والتسميد والحصاد وتربية المواشي والدواجن والمناحل وغيرها؛

✓ تمويل العمليات الرأسمالية للمشروعات الزراعية التي تقوم بزيادة طاقتها الإنتاجية عن طريق إضافة مساحات جديدة أو شراء آلات زراعية جديدة أو إنشاء مناحل أو خطوط إنتاج وتسمين دواجن وحيوانات؛

✓ تمويل عمليات استصلاح الأراضي الجديدة بما يحقق هدف التوسع الأفقي؛

✓ تمويل عمليات التوسع الرأسي لتحسين نوعية وإنتاجية المحاصيل الزراعية والمناحل وغيرها.

- **البنوك العقارية:** هي البنوك التي تتعامل مع قطاع معين هو قطاع الإسكان والمرافق والذي يحتاج إلى توافر أموال كبيرة ومستعدة للتوظيف لآجال طويلة وبأسعار مناسبة تقابل طول مدة القرض والمخاطر التي يتعرض لها الادخار.

ويتحقق مردودان مصاحبان لنشاط هذا النوع من البنوك، أحدهما مردود اقتصادي والآخر مردود اجتماعي للدولة. يتمثل المردود الاقتصادي في الدخل العائد على البنك المتمثل في الفرق بين أسعار بيع الوحدات المبنية وتكاليف تشييدها، ويتمثل المردود الاجتماعي في إسهام البنك في توفير عدد كبير من الوحدات المبنية سواء لأغراض السكن أو لأغراض أخرى، مما يلبي احتياجات قطاعات عديدة من الأفراد ذوي المستويات الاقتصادية المتفاوتة، ويتوفر لدى هذا النوع من البنوك المتخصصة أطقم من الخبراء والمتخصصين في مجالات الأنشطة العقارية بأنواعها، بما فيها إعداد دراسات الجدوى الاقتصادية والفنية، من ناحية ثانية تعد المخاطر التي تتعرض لها البنوك العقارية أقل بكثير من مخاطر البنوك الزراعية نتيجة حصول الأولى على ضمانات عقارية كافية.

ثالثاً: تعريف السوق المالية وتقسيماتها.

تزايدت الأهمية التي حظيت بها الأسواق المالية خلال العقود الأخيرة من القرن العشرين، وأضحت هذه الأسواق في القرن الحالي سمة مميزة للاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة والقناة الأهم التي يتم من خلالها تمويل الاقتصاد والتقدم التكنولوجي السريع، ورغم ما قد يرتبط بعمل هذه الأسواق من اضطرابات تتحول في بعضها إلى أزمات مالية شديدة، فإن دورها أخذ في التنامي في الدول ذات الاقتصاديات الناشئة وحتى تلك النامية .

❖ تعريف السوق المالية: تعرف السوق المالية بأنها: أحد قنوات جمع المدخرات المالية وتوجيهها لتمويل مختلف

المشاريع الاستثمارية بهدف إحداث دفع في عجلة التنمية الاقتصادية، كما تعرف أنها بمثابة آلية يتم من خلالها تحويل الموارد المالية من الوحدات الاقتصادية المدخرة، والتي يتوافر لديها فوائض مالية وتمثل عرض الأموال إلى الوحدات الاقتصادية التي تعاني من عجز في الموارد المالية وتعكس الطلب على الأموال، أي أن السوق المالية حلقة وصل بين القطاعات التي تقوم بالادخار وتأخذ الأشكال (الأفراد والقطاعات المنتجة، منشآت الأعمال) وبحاجة إلى توظيف مدخراتها في مشروعات أكثر فائدة ، والقطاعات المنتجة التي هي بحاجة إلى المصادر المالية التي تساعد على الاستمرار في تأدية وظيفتها الاقتصادية، وتعد منشآت الأعمال الأوسع طلباً للأموال بسبب طبيعتها الاستثمارية.

كما تعرف على أنها ذلك الإطار الذي يجمع بائعي الأوراق المالية بمشترتها بغض النظر عن الوسيلة التي يتحقق بها أو المكان الذي يتم فيه، ولكن بشرط توفر قنوات اتصال فعالة فيما بين المتعاملين في السوق تجعل الأثمان السائدة في أي لحظة واحدة بالنسبة لأية ورقة مالية متداولة فيها.

❖ أقسام السوق المالية: تعاطم الدور الذي تؤديه هذه الأسواق في النظم الاقتصادية المعاصرة وأضحت في الدول

المنقدمة قناة رئيسية في التوسط بين المقرضين والمستثمرين، وتتقسم هذه الأسواق إلى قسمين رئيسيين وهما:

- سوق رأس المال: وهي السوق التي تهتم بالاستثمارات طويلة الأجل، والتي تنفذ إما في صورة قروض مباشرة طويلة الأجل أو في صورة إصدارات لأوراق مالية طويلة الأجل، حيث تمتاز بالتنظيم ووجود وكلاء متخصصين في الصفقات المالية الكبيرة، وتتقسم هذه السوق بدورها إلى أسواق آجلة يتم تنفيذ عقودها في وقت لاحق وأسواق حاضرة يطلق عليها أحياناً تسمية أسواق الأوراق المالية، حيث تنتقل ملكية الورقة إلى حائزها فور إتمام الصفقة، وتضم

سوق أولية للإصدار وأخرى ثانوية يتم فيها تداول الإصدارات التي تمت في السوق الأولية، كما تنقسم السوق الثانوية إلى أسواق منظمة وأسواق غير منظمة، تتمثل الأولى فيما يعرف بالبورصة، في حين يشمل النوع الثاني السوق الثالثة التي تضم السماسرة غير الأعضاء في البورصة والسوق الرابعة التي تتكون من بيوت السمسرة والأفراد الأغنياء الذين يعملون فيما بينهم في شراء وبيع الأوراق المالية بأحجام كبيرة.

- **السوق النقدية:** تمثل هذه السوق الإطار الذي يتم من خلاله انتقال رؤوس الأموال قصيرة الأجل بين عارضي هذه الأموال ومن يحتاج إلى تغطية احتياجاته التمويلية القصيرة غالباً، وتنقسم السوق النقدية إلى سوق أولية يتم فيها طرح الإصدارات النقدية بأسعار فائدة تتحدد حسب مصدر الأموال وسمعة المقترض، والسوق الثانوية التي يتم فيها تداول الإصدارات السابقة بأسعار يحددها الطلب والعرض.

بدورها السوق الثانوية يمكن تقسيمها إلى سوق ما بين البنوك **Marché Interbancaire** والذي يتدخل فيه بشكل حصري البنك المركزي، البنوك، الخزينة العمومية وتمثل المفهوم الضيق للسوق النقدية، وسوق الأصول المالية القابلة للتداول التي يتم فيها تداول أوراق مالية قصيرة الأجل وهو مفتوح أمام كافة الوحدات (أفراد، مؤسسات اقتصادية وهيئات حكومية) ويمثل المفهوم الواسع للسوق النقدية.

عموماً، فإن المؤسسات المالية تقسم وفقاً لدليل الإحصاءات النقدية والمالية الصادر عن صندوق النقد الدولي إلى وسطاء ماليين ومؤسسات مالية مساعدة حسب ما يلي:

✓ **الوسطاء الماليون:** يشمل الوسطاء الماليون المؤسسات المالية التي تمارس نشاطاً إنتاجياً من خلال الحصول على أموال لحسابها الخاص، ومن ثم إعادة توجيهها إلى المؤسسات التي هي بحاجة لهذه الأموال، مقابل امتلاك أصول مالية، وتختلف هذه المؤسسات من حيث طبيعة تركيب أصولها وخصومها والأدوات والخدمات المالية التي تقدمها، كما تختلف من دولة إلى أخرى باختلاف خصائصها وتعريفها للنقود بمعناها الواسع، ويشمل هذا التصنيف الأنواع التالية:

لـ **مؤسسات الإيداع:** تضم البنك المركزي ومؤسسات الإيداع الأخرى وأهمها: البنوك التجارية، بنوك الاستثمار، بنوك الادخار، اتحادات الائتمان وجمعيات التسليف العقاري، البنوك الريفية والزراعية.

لـ **مؤسسات مالية أخرى:** تشمل المؤسسات التي تعنى بصورة رئيسية بتقديم الخدمات المالية ومن أهمها: وسطاء التعاقد: يتمثلون أساساً في شركات التأمين وصناديق التقاعد، وسطاء ماليون آخرون: شركات التمويل، مجتمعات الاستثمار المشترك، ضامنو الاكتتاب في الأوراق المالية وتجار الأوراق المالية، وسطاء المشتقات المالية، الوسطاء الماليون المتخصصون.

✓ **المؤسسات المالية المساعدة:** لا تعمل هذه المؤسسات على الحصول على الأموال أو منحها لحسابها الخاص، فهي لا تقوم بإصدار أوراق مالية خاصة بها، وإنما يتمثل دورها في المساعدة على تمرير وتداول الأوراق المالية التي أصدرتها مؤسسات أخرى، ضمن هذا التصنيف نجد: بورصات الأوراق المالية، السماسرة والوكلاء، شركات الصرافة، شركات التأمين وصناديق التقاعد المساعدة،... الخ .

قنوات التمويل في الاقتصاد

يعتمد تمويل النشاط الاقتصادي على مدى مناسبة وكفاءة توزيع وتخصيص الموارد المالية في الاقتصاد، وهو ما يتطلب وجود شبكة متطورة من المؤسسات والأسواق المالية، فضلا عن بقية الشروط الموضوعية والمؤسسية التي تسمح لمجموع وحدات النظام المالي بأداء وظائفها على أحسن وجه، ورغم كون هذه الأخيرة تشترك في هدفها المتمثل في ضمان تمويل الأنشطة الاقتصادية، فإنها تختلف في طريقة تحقيق هذا الهدف، وبالضرورة ستختلف النتائج المترتبة على ذلك.

ويأخذ تدفق الأموال في الاقتصاد بشكل عام حسب المفهوم الذي طرحه الاقتصاديان Gurley & E. Shaw, 1960 أحد الشكلين إما تمويلا مباشرا وإما تمويلا غير مباشر، وتترتب على سيادة أحد هذين الشكلين ظهور نمط تمويلي يتجه إما للبنوك أو يتجه نحو الأسواق المالية وفق ما يعرف باقتصديات المديونية أو اقتصديات الأسواق المالية.

أولا: التمويل المباشر:

1) أسلوب التمويل المباشر:

يشير إلى العلاقة المباشرة بين أصحاب الفوائض وأصحاب العجز دون تدخل أي وسيط آخر سواء بنكي أو غير بنكي، حيث يقوم أصحاب العجز بإصدار أوراق مالية لأصحاب الفوائض، وتتمثل هذه الأوراق في سندات الدين على الدخول المستقبلية أو سندات الدين على الأصول، وتعتبر أصول جديدة بالنسبة للأعوان الذين يتحصلون عليها، بينما تعتبر ديونا أو التزامات لمن يقومون بإصدارها.

إذن يمثل هذا الأسلوب القناة التي يتم من خلالها تلبية احتياجات وحدات العجز بشكل مباشر (من دون تدخل أي وسيط) من قبل وحدات الفوائض Surplus Units من خلال إصدار وحدات العجز Deficit Units أوراقا مالية تعرف بالأوراق الأولية يتم تحصيلها مباشرة من قبل وحدات الفوائض.

حيث يعرف Gurley & Shaw الأوراق المالية الأولية أو المباشرة Direct Securities، كما تدعى أيضا على أنها "مجموع كل الديون وكل الأسهم المصدرة من قبل الأعوان غير الماليين، والتي تأخذ شكل أسهم وسندات وغيرها من الأصول المالية الأخرى.

ويوفر التمويل المباشر من خلال الأسواق المالية عددا من الخصائص أهمها القدرة على تخصيص موارد مالية ضخمة لصالح المؤسسات والمستثمرين والحكومات، وكذا تدفقا مهما للمعلومات المتصلة بهذه الأموال والمراكز المالية لمختلف أطراف العملية، بالإضافة إلى السرعة الكبيرة في التنفيذ والتكاليف المنخفضة المصاحبة لإتمام الصفقات، ومن الصعوبات التي تتطوي على هذا النوع من التمويل ما يلي:

- صعوبة تعارف طرفي العلاقة من حيث الزمان والمكان، خصوصا إذا كان كل منهما في منطقة أخرى بالإضافة إلى تعذر معرفة ما إذا كان ذلك الفرد له فائضا ماليا، إلا إذا كانت هناك معرفة شخصية بينهما؛
- صعوبة توافق رغبات الأفراد من حيث المبلغ، فقد يكون طرف ما بحاجة إلى أموال أكبر مما يملكه صاحب الفوائض المالي؛

- عدم قدرة المقرض على تقدير الأخطار التي يمكن أن يتعرض لها، كعدم قدرة المقرض على الوفاء بالتزاماته مما يحد من إمكانية المقرض على إقراض أمواله وتوظيفها؛
- عدم قدرة أصحاب الفائض المالي على استرجاع أموالهم لأن التمويل المباشر يتميز بتجميد الأموال إلى غاية تاريخ التسديد.

(2) أسلوب التمويل شبه المباشر:

بالنظر لعدم كفاية الشكل المباشر لإنجاز نموذج لتدفق الأرصدة بين وحدات العجز ووحدات الفائض، ظهر نوع آخر يدعى بالتمويل شبه المباشر، إذ ينشأ هذا النوع من خلال بروز بعض الوحدات (طبيعية، معنوية) لممارسة دور السماسرة والتجار للأصول المالية، والذين يؤثرون بشكل واضح في عملية التقاء أصحاب العجز وأصحاب الفائض، وعلى الرغم من اختلاف دور السماسرة عن دور التجار في إطار تحمل التجار لمخاطر لا يواجهها السماسرة، إلا أن كلاهما يمارس دورا وسيطا في عملية التقاء تيار الطلب وتيار العرض في الأسواق المالية.

ويتوسط السماسرة وتجار الأوراق المالية في انتقال الموارد المالية من وحدات الفائض وما يقابلها من أصول مباشرة (المقترض) عن سابقه في وجود جهة وسيطة تشارك في انخفاض تكلفة المعلومات أو البحث عن التمويل للعارضين والطلبين على حد سواء، كذلك تساعد هذه الطريقة في تقليل أثر عدم التطابق بين رغبات وحدات العجز وإمكانيات وحدات الفائض، فضلا عن دور الوسيط (السمسار والتاجر) في استيعاب الأعداد المتناثرة من المدخرين.

ثانيا: التمويل غير المباشر.

يتم انتقال الأموال عبر هذه القناة من خلال وسطاء ماليين (بنكيين وغير بنكيين) يتدخلون في عملية التحويل بالشكل الذي يفصل تماما بين وحدات الفائض ووحدات العجز حيث يركز التمويل غير المباشر على مفهوم الوساطة المالية والتي يعد Gurley & Shaw أول من أعطى تعريفا لها على أنها أصول مالية ثانوية لصالح المقرضين عملية شراء أصول مالية أولية من المقرضين النهائيين مقابل إصدار أصول مالية ثانوية لصالح المقرضين (المدخرين).

وفقا لهذا الأسلوب في التمويل، فإن مؤسسات الوساطة المالية تقوم بتقديم التمويل اللازم لوحدات العجز مقابل حصولها على الأصول المالية الأولية (المباشرة) التي تصدرها هذه الوحدات، وتم تقوم بإصدار أصول مالية جديدة خاصة بها تدعى بالأصول المالية غير المباشرة أو الأصول الثانوية بمواصفات مختلفة يتم تحديدها تبعا لرغبات وحدات الفائض التي تقوم بشراء هذه الأصول، دون أن يشترط تزامن أو تساوي مبالغ العمليتين، وبما أن الأصول المالية التي تحصل عليها وحدات الفائض تمثل التزاما على المؤسسة الوسيطة التي أصدرتها ولا تمثل التزاما على وحدات العجز فقد سمي هذا النوع من التمويل بالمباشر، حيث تشمل الأصول المالية غير المباشرة المطروحة من قبل المؤسسات الوسيطة أدوات تمويل شائعة مثل الصكوك، شهادات الإيداع لأجل، حسابات الادخار، وغيرها، والتي تتميز بسيولة مرتفعة وقابلية تداولها، وما يتيح ذلك من مرونة لوحدات الفائض بالإضافة إلى انخفاض مخاطرها قياسا بالأصول المالية المباشرة.

وما يميز هذا النوع من التمويل هو المقدرة الكبيرة للوسطاء الماليين في تعبئة المدخرات الصغيرة وتسويق الأصول المالية المباشرة لصالح وحدات العجز، وكذا كونه منخفض التكلفة للمعلومات نظرا لوجود مؤسسات متخصصة في الوساطة، وما يوفره من مرونة للمقرض والمقترض في تجنب مخاطر الأصل المالي من خلال التداول والتسييل.

إن عمل المؤسسات المالية تجاوز المفهوم التقليدي للوساطة المالية بوصفها تحويلا للمدخرات بين وحدات الفائض ووحدات العجز إلى تحويل المخاطر والآجال ومعدلات السيولة والعائد وهو ما يعكسه إلى حد بعيد تحويل خصائص الأصول المالية غير المباشرة التي تطرحها هذه المؤسسات لقاء ما تحصل عليه من أصول مالية مباشرة، حيث تتميز الأصول المالية الثانوية بشكل عام بأنها أقل آجالا وأكثر سيولة وأمانا من الأصول الأولية، كما أن جزءا مهما من هذه الأصول غير المباشرة له قيمة إسمية يقينية ومؤمنة كالإيداعات الجارية أو لأجل، حسابات الادخار وغيرها، وفي المقابل تتميز الأصول الأولية غالبا بطول آجالها وضخامة حجمها بالإضافة إلى ارتفاع مخاطرتها، وعموما يمكن التمييز بين نوعين من الوساطة:

- **وساطة سوقية:** وفيها يتدخل الوسيط لمجرد تمرير الأصل المالي دون تغيير على خصائصه، وتتم أساسا من خلال وسطاء السوق المالية، كما قد تتدخل فيها أحيانا مؤسسات الوساطة المالية.

- **وساطة ميزانية:** تختص بالوسطاء الماليين البنكيين وغير البنكيين، حيث يظهر أثر هذه العملية على ميزانية الوسيط المالي في جانبي الأصول والخصوم، فهو يحصل على الأصول الأولية والتي تسجل ضمن أصوله في مقابل إصدار أصول ثانوية متنوعة خاصة به تمثل محاسبيا جزءا من خصومه والتزاماته، وهو ما يتضمن تحويلا لخصائص الأصل المالي من ناحية المخاطر والآجال.

ثالثا: أشكال الأنظمة المالية:

يرجع الفضل في التمييز بين مفهومي اقتصاد المديونية واقتصاد الأسواق المالية إلى دراسات الباحث البريطاني John Hicks In Richard Hicks في كتابه الذي قدمه سنة 1974 *The Crisis Keynesian Economics*، حيث يمثل أسلوبه التمويل المباشر وغير المباشر آليتين متكاملتين تنتقل عبرهما الأموال بين مختلف الأعوان الاقتصاديين، غير أن أثر أحد هذين الأسلوبين قد يطغى على الآخر، وهو ما يؤدي إلى ظهور أنظمة مالية مرتكزة على المصارف، والتي تعرف كذلك باقتصاديات المديونية (*Économie d'Endettement*) وأخرى تعتمد بشكل أساسي على الأسواق المالية وتعرف أيضا باقتصاديات الأسواق المالية *Économie de Marchés Financiers*.

1) اقتصاديات المديونية: تمثل نظاما ماليا يسيطر فيه أساسا التمويل غير المباشر (البنكي وغير البنكي) من خلال التمويل بالقروض، حيث يسند فيه للنظام البنكي المسؤولية الأولى في تمويل الاقتصاد، كما يدعى هذا النظام أيضا باقتصاد السحب الزائد *Overdraft Economy* نظرا لكون البنوك تلعب الدور الرئيسي في تمويل النشاطات الاقتصادية المختلفة، وعادة ما تتجه لإعادة التمويل لدى البنك المركزي الذي يعتبر المقرض الأخير، لهذا قد يتواجد هذا النوع من الاقتصاد في وضع تضخمي وسيولة زائدة.

ويمكن إجمال أهم الخصائص التي يتميز بها اقتصاد الاستدانة فيما يلي:

- تعد القروض الطريقة الرئيسية في تمويل النشاط الاقتصادي بسبب ضعف معدل التمويل الذاتي وضيق السوق المالية، ويعد تأطير هذه القروض طريقة التنظيم الرئيسية للنشاط النقدي للبنوك؛
- يتعدى دور الوساطة المالية الشكل التقليدي في تحويل الموارد التي تم جمعها إلى إنشاء وسائل تمويل جديدة؛
- تعد إعادة التمويل في السوق النقدية غير كافية، لذا تلجأ البنوك بصفة مستمرة إلى البنك المركزي الذي يلعب دور المقرض الأخير مستوى النشاط الاقتصادي، إذ لا يمكنه تجنب التدخل للمحافظة على النشاط الاقتصادي؛
- هناك مستويين من المديونية: مديونية المؤسسات تجاه البنوك ومديونية هذه الأخيرة تجاه البنك المركزي؛
- تتحدد أسعار الفائدة بشكل إداري ولا تعبر عن التوازن التلقائي بين الطلب والعرض على النقود؛
- عملية إنشاء النقود هي عملية داخلية، بمعنى أن المقابل الأساسي للإصدار النقدي يتمثل في القروض التي يطلبها الأعوان الاقتصاديون.

(2) اقتصاديات الأسواق المالية: تتميز اقتصاديات الأسواق المالية بالدور المهم الذي تلعبه السوق المالية في تمويل النشاط الاقتصادي قياسا بما هو عليه في اقتصاديات الاستدانة، وعليه فإن هذا النوع من الأنظمة يتسم بوجود أسواق مالية ونقدية واسعة ومتطورة ومرنة يتم من خلالها توفير الجانب الأكبر من حاجة الأعوان الاقتصاديين للتمويل والسيولة، في حين يكون لمؤسسات الوساطة المالية دورا ثانويا أقل أهمية، ويتميز هذا النظام أساسا بالخصائص التالية:

- دور الوسطاء الماليين في هذا النظام يتمثل بشكل رئيسي في تحويل آجال الاستحقاق وتقديم الخدمات المالية وليس إنشاء وسائل الدفع؛
- يلعب القرض دورا تكميليا في تمويل المؤسسات نظرا لارتفاع طاقة التمويل الذاتي فيها؛
- تلجأ الدولة في تمويل العجز في ميزانيتها بصورة كبيرة إلى هذه الأسواق من خلال الأوراق المالية التي تصدرها الخزينة العمومية، بعكس اقتصاد الاستدانة الذي يتم تمويل الدين العمومي فيه من خلال إنشاء النقود؛
- تعد السوق النقدية المكان المفضل لإعادة تشكيل سيولة البنوك، كما أن اللجوء إلى البنك المركزي يمثل حالات قليلة ونادرة؛
- بإمكان الوسطاء الماليين الحصول على التمويل من خلال التدخل في السوق المالية وإصدار الأصول المالية؛
- تتحد أسعار الفائدة بشكل مرن من خلال قوى السوق وتعبر عن الطلب والعرض على رؤوس الأموال وتكلفة الموارد في نفس الوقت؛
- عملية الإصدار النقدي عملية خارجية، حيث تلعب القاعدة النقدية ومعدل الفائدة دورا حاسما في تحديد التوازن النقدي.

إذن، تتميز اقتصاديات الأسواق المالية بهيمنة التمويل المقدم من قبل الأسواق المالية والنقدية، وفي حين تكون السوق النقدية متسعة ومفتوحة لمختلف الأعوان الماليين وغير الماليين، فإن السياسة الرئيسية في ضبط الكتلة النقدية تتمثل في سياسة السوق المفتوحة، فضلا عن استقلالية أكبر للبنوك والمؤسسات المالية.

وعلى الرغم مما تقدم، فإن التطورات العميقة التي تشهدها الصناعة المالية والاقتصاد العالمي على حد سواء أدت إلى تراجع الفواصل بين أسلوبَي التمويل المباشر وغير المباشر، وبالتبعية الحدود الفاصلة بين اقتصاديات المديونية واقتصاديات الأسواق المالية، فالمصارف اليوم لم تعد تكتفي بالمفاهيم التقليدية للوساطة، وقد تطورت أعمالها على نحو لافت، بل وأصبحت من بين أهم المتدخلين في أسواق الأوراق المالية نفسها كما طورت وظائف ومنتجات مالية أكثر ارتباطا بنشاط هذه الأخيرة، وربما نجد أن الأنظمة المالية المتطورة اليوم هي مزيج بين نظام مصرفي متطور وحديث وأسواق نشطة ومتطورة.