الأسـواق المـاليـة

تمهيد

أصبح موضوع المشتقات المالية يحتل حيزا مهما على صعيد الأسواق العالمية، فظهرت عقود المشتقات المالية لتمثل أحد المحاور الأساسية التي ترتكز عليها الهندسة المالية، خصوصا فيما يتعلق بالتخلص من المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها المؤسسات، إن الواقع اليوم يثبت أن النمو والنجاح أصبح من نصيب الأسواق المالية التي عرفت كيف تقرأ خارطة الطريق وتحقق الريادة من خلال الاستثمار في إطار ما يسمى بالمشتقات المالية، حيث تحول مركز الثقل في الأسواق المالية من مجرد الارتكاز على الأدوات المالية البسيطة إلى الارتكاز بشكل كبير على الابتكار والإبداع لخلق منتجات مالية مستحدثة تغطي احتياجات المستثمرين. وتنبع أهمية هذا الموضوع كونه يعد أداة تستخدم في أكثر من غرض فمن جانب يمكن استخدامها لغرض التحوط من تقلبات الأسعار وإدارة المخاطر ومن جانب آخر يمكن استخدامها لجني العوائد من خلال المضاربة إضافة إلى المراجحة بين الأسواق.

و تعتبر سوق الأوراق المالية ركنا أساسيا من أركان القطاع المالي في النظم الاقتصادية التي تعتمد بالدرجة الأولى على القطاع الخاص، وتقوم على مبادئ اقتصاد السوق، و ذلك لما تقوم به هذه الأسواق من دور هام في حشد المدخرات الوطنية، وتوجيهها في قنوات استثمار ية تعمل على دعم الاقتصاد الو طني، وتزيد من معدلات الرفاه لأفراده، وقد رافق تطور سوق الأوراق المالية التطورات التي عرفتها اقتصاديات الدول وصناعاتها عبر التاريخ، حيث تطور وتبلور مفهوم سوق الأوراق المالية عبر الزمن إلى أن وصلت إلى الحال التي هي عليها.

تعريف الأسواق المالية:

لا تختلف **الأسواق المالية** في جوهرها كثيراً عن الأسواق الأخرى، حيث يتم شراء و بيع المنتجات عبرها، و لكن بدلا من تبادل الخضروات أو الملابس أو أجهزة الكمبيوتر بعملة محلية أو وطنية، تركز الأسواق المالية على شراء و بيع و حيازة (التعامل) على نوع خاص من السلع، وهي الأوراق المالية و الأدوات المالية بأشكالها المختلفة كما أنها تشكل قناة مهمة لتمويل المؤسسات الاقتصادية والحكومات.

ومن هذا المنطلق يمكن تعريف الأسواق المالية على أنها المكان الذي يتم فيه إصدار و تداول الأوراق المالية الطويلة والمتوسطة الأجل على المستويين المحلي والعالمي، مما يساعد على تشجيع الاستثمار، حيث يتم فيها طرح الأوراق الجديدة للتداول لأول مرة هذا من جهة، و من جهة أخرى تسهل عملية تحويل، وقد عرفها الفكر المالي المعاصر بأنها سوق مستمرة ثابتة المكان، تقام في مراكز التجارة في مواعيد محددة في الغالب يوميا، مخصصة لعقد صفقات بيع وشراء الأسهم والسندات، إذ يقوم أصحاب رؤوس الأموال ومساعديهم بتجميع المدخرات لاستخدامها في المجال الاستثماري وفقا لنظم ثابتة ولوائح محددة، من خلال توجيهها لتكوين رؤوس الأموال اللازمة لإنشاء المشروعات الجديدة، أو لزيادة حجم القائم منها وذلك في صورة أسهم وسندات.

توسعت **الأسواق المالية** بشكل كبير خلال العقود القليلة الماضية، فهي تمثل إلى جانب التمويل التقليدي عن طريق القروض، صيغة بديلة للتمويل بحيث يتمكن عن طريقها الأعوان الاقتصاديون ذوي العجز من الحصول على الموارد المالية التي يحتاجونها مباشر، والآن تقدم العديد من أنواع الأدوات المالية.

أنواع وتقسيمات الأسواق المالية:

يتعلق الاستثمار في سوق الأوراق المالية بتوظيف الأموال في شراء الأو راق المالية سواء كانت أسهم أو سندات، تصنف الأسواق المالية وفقا لمعايير متعددة، أهمها:

1. الأسواق الأولية و الأسواق الثانوية:

الأسواق الأولية أو سوق الإصدار: وهي لسو اق التي يتم من خلالها توفير رأس المال اللازم، أي السوق التي يتم فيه الإصدار الأول للأو راق المالية الجديدة، تتم عمليات الإصدار الأولي للأسهم والسندات وفق شروط ومتطلبات معينة.

أما **الأسو اق الثانوية** أو سوق التداول: هي الأسواق التي يجري التعامل فيها (التداول) على الأو راق المالية التي تم إصدارها من قبل، أي خروج المستثمرين المكتبين في الأسواق الأولية وقيام مستثمرين آخرين بالحلول محلهم.

2. الأسواق المنظمةو الأسواق الغير المنظمة:

الأسواق المنظمة وهي الأسواق الرسمية للأوراق المالية، التي يجري فيها التعامل بأسلوب أو طريقة المزاد العلني ***Auctioning*** بمعنى أن هذه الأسواق أسواق مزايدة، تخضع لضبط ورقابة سلطة مختصة، حيث يعرض في هذه السوق كافة أوامر البيع والشراء على كافة المشتركين في آن واحد، وتسود السوق حرية المنافسة وصولا لأفضل الأسعار المقبولة من جميع الأطراف والتي يتم بها تنفيذ العمليات، وكما في أي سوق للمزايدة فإن الأوراق المالية تباع إلى الوسطاء الذين يعرضون أعلى سعر للشراء، وتشترى من الوسطاء الذين يقبلون أدنى سعر بيع، ولأن السوق مستمرة فإن البائعين والمشترين ينافس بعضهم بعضا، والتنافس هنا هو التزاحم من قبل المتعاملين لإتمام الصفقات بما يرونه في مصلحتهم.

أما **الأسواق الغير منظمة** أو السوق (غير رسمية) الموازية تعرف بأنها سوق غير مركزي للمفاوضة، كما أنها سوق تبادلات مباشرة يجري التعامل فيها بصفة أساسية على الأوراق المالية غير المقيدة في جداول أسعار الأسواق الرسمية، وهي أيضا غير مركزية لأن عمليات البيع والشراء لا تتم في مكان محدد كما هو الحال في السوق الرسمية.

3. الأسواق النقديةو الأسواق رؤس الأموال:

تعد **السوق النقدية** ركيزة أساسية للأسواق المالية في العا لم، حيث تعمل هذه السوق على توفير احتياجات المؤسسات والمستثمرين من الأصول المالية والسيولة النقدية على المدى القصير، و تعرف بسوق القروض القصيرة جدا، أي التي يتم فيها التداول على المنتجات القصيرة الأجل، إذ ينحصر استحقاقها بين يوم واحد وسنة واحدة، كما أن التعاملات فيها تتم على مدار الساعة واليوم، وهي سوق التعامل بين بنوك والذي يضمن تحقيق التوازن اليومي من آجال العمليات المدينة والدائنة للمؤسسات الإئتمانية، حيث تقوم البنوك باستثمار فوائضها لدى هذه السوق كما تحصل منه على قروض اللازمة استنادا إلى وضعية احتياطات لدى البنك المركزي، وتقدر أحجام التعاملات في هذه الأسواق بآلاف المليارات من الدولارات.

تتميز انخفاض درجة المخاطرة في هذه السوق نظ ا لانخفاض درجة العائد، بالإضافة إلى انخفاض درجة المخاطرة النقدية التي تنشأ من التذبذبات الحاصلة في سعر الفائدة السوقية في الأجل القصير بالإضافة إلى الانخفاض في درجة المخاطرة الائتمانية وهي عدم قدرة المدين على تسديد الالتزامات المالية، كما تتميز بقدر كبير من السيولة والمرونة العالية، لذلك فهي الأكثر شيوعا في عملية التداول، لذلك معرفة خصائص هذه الأسواق أمر ضروري لكل مستثمر.

أما **أسواق رأس المال** فهي منظمة بشكل كبير من الهيئات المالية، يتم التداول فيها على أدوات متوسطة وطويلة الأجل، مما يعنى هذه السوق يزيد أجل استحقاقه عن سنة، سواء أكانت هذه الأدوات تعبر عن دين كالسندات، أم عن ملكية كالأسهم، تتميز سوق رأس المال بمخاطرة مرتفعة وعائد على المدى الطويل أعلى (مرتفع)، حيث تشمل الأدوات المستخدمة الأسهم والسندات والعقود المشتقة وأدوات الدين **المضمونة** بأصول وصناديق الاستثمار المتداولة والعملات الرقمية، وإنما سميت سوق رأس المال لكونها السوق يتم اللجوء إليها أصحاب المشروعات لتكوين رأس المال في مشروعاتهم المختلفة.

4. الأسواق الفورية و الأسواق الآجلة (مستقبلية):

أما **الأسواق الفورية** المعروف أيضا باسم السوق النقدية هو سوق مالي عام يتم فيه شراء وبيع المنتجات والخدمات بأسعار فورية وعلى الفور، دون أي تأجيل أو تسليف، يمكن القول أنها الصفقات الفورية يتم فيها الدفع وتسليم آن واحد أو في موعد قريب جدا، حيث يتم تحديد سعر الصرف في نفس اليوم، وتتم الصفقة بعد تأكيد الطرفين على السعر.

أما **سوق العقود الآجلة** هو السوق الذي من خلاله يتم تداول أحد الأصول الأساسية (مثل العملات والأسهم وما إلى ذلك) عادة ما يكون عملة، بسعر متفق عليه بين الطرفين وتاريخ محدد (العقود الآجلة المستقبلية)، بمعنى أخرى في **الأسواق الآجلة** مستقبلية الدفع والتسليم يتم في موعد لاحق متفق عليه (عقود مشتقة)، فإن العقود الآجلة هي ترتيبات خاصة بين المشتري والبائع، حيث لا يتم تداولها في البورصة المركزية، لى تعتبر جزءاً من سوق خارج البورصة.