

أولاً: التعريف بسوق النقد.

ينصرف المراد عادة بالسوق النقدية إلى مجموعة الأسواق المنظمة للتعامل في الأدوات الائتمانية ذي الأجل القصير، حيث تتعامل أسواق النقد بالأدوات المالية قصيرة الأجل التي تقل فترة استحقاقها عن السنة، فهي سوق التعامل بين البنوك الذي يضمن تحقيق التوازن اليومي بين أجال عمليات الدائنة والمدينة للمؤسسات الائتمانية، حيث تقوم البنوك باستثمار فوائضها لدى هذا السوق، كما تحصل منه على القروض اللازمة استناداً إلى وضعية احتياطياتها لدى البنك المركزي.

والسوق النقدية بمفهومها الواسع هي سوق العمليات الائتمانية قصيرة الأجل غالباً، والتي تسمح بتدخل مختلف المؤسسات النقدية ممثلة في البنك المركزي والبنوك التجارية، إلى جانب بعض المؤسسات المالية غير البنكية كذلك، كشركات التأمين والخزينة العمومية، ومؤسسات التوفير والاحتياط.

وبهذا الشكل، فإن السوق النقدية هي الميكانيكية التي تقوم بموجبها ومن خلالها تداول رؤوس الأموال القصيرة الأجل، ففي هذه السوق يتركز عرض وطلب الأموال القابلة للاقتراض لفترة تقل عن عام، فيتولد عرض هذه الأموال من جانب كل من يرغب في توظيف مدخراته (الفوائض المالية) عن طريق التخلي عن منافع نقوده لفترة قصيرة، في مقابل الحصول على عائدها بينما يشكل الطلب عليها من جانب جميع الراغبين في الحصول على منافع نقود الغير في فترة قصيرة في نظير دفع فائدة ما.

ونلاحظ في هذا الشأن أن جميع الأدوات التي تنشأ في هذه السوق أو يجري تداولها بين المتعاملين تستند من الناحية العلمية إلى هيكل سعر الفائدة قصيرة الأجل، إذ يختص هذه السوق بالجانب قصير الأجل من العمليات التمويلية والتي تمتد في الغالب وحسب ما هو متعارف عليه حتى السنة.

وتتسم هذه السوق بخصائص عديدة تميزها عن غيرها من الأسواق، والتي يمكن أن نذكر منها ما يلي:

1. تتداول في الأسواق النقدية أدوات مالية قصيرة الأجل تتراوح فترات تسديدها ما بين يوم واحد في بعض الحالات وسنة واحدة بشكل عام.
2. تتميز الأسواق النقدية بسيولتها العالية نسبياً، وذلك لسهولة تحويل الأدوات المتداولة فيها إلى نقود، وهذا ما دفع الناس إلى إطلاق اسم الأسواق النقدية عليها.
3. أن غالبية الأدوات النقدية قابلة للخصم، وذلك لأنها تباع عادة بأقل من قيمتها المحددة باستثناء الودائع المصرفية.

4. تقوم الأسواق النقدية بممارسة الكثير من وظائف البنوك التجارية، وفضلا عن ذلك تتميز هذه الأسواق بقدرتها على تجاوز التكاليف للفوائد المصرفية، وبالتالي فإنها تستقطب الأموال الكبيرة الموجهة للاستثمار في فترات قصيرة.

إضافة الى كل ما سبق، تتميز سوق النقد كذلك بما يلي:

5. يصنف السوق النقدي على انه سوق جملة لان التعامل فيه يتم عادة بين تجار حيث قد تتم به صفقات بملايين الدولارات للصفقة الواحدة.

6. يتمتع السوق النقدي بكفاءة عالية، حيث يتم تمكين المقرضون والمقترضون من تحويل مبالغ بكميات كبيرة بسرعة فائقة وبتكاليف قليلة للعملة الواحدة.

7. يتمتع السوق النقدي بخاصية غير عادية، حيث يتم التعامل في السوق بدرجة عالية من الثقة بين المتعاملين، خاصة وأن التعامل يتم دائما بسرعة فائقة، مما لا يجعل هناك فرصة للاحتفاظ بسجلات وقيود بصورة دائمة.

8. عادة ما تكون العمولات على العمليات فيه قليلة جدا، حيث تعتمد بشكل كبير على أنظمة الاتصالات المعاصرة بين المقرض والمقترض، الذين يتقابلون من خلال بعض أجهزة الاتصال الالكترونية كالتليفون والكمبيوتر.

ثانيا: أهمية سوق النقد وهيكلها.

يؤدي سوق النقد دورا هاما في الاقتصاد، وتنعكس أهمية هذا الدور في الجوانب الآتية:

1. توفر السوق أدوات يمكن من خلالها أن يعدل الأفراد والمؤسسات من مراكز سيولتهم.
2. تتمكن السلطات النقدية المسؤولة من إدارة العرض النقدي، وتنفيذ معظم عملياتهم في سوق النقد تحقيقا للعديد من الأهداف الاقتصادية.
3. تامين السيولة للجهاز المصرفي، حيث تتمكن المصارف من توظيف ودائعها بطريقة مأمونة وذات سيولة مرتفعة.
4. تلعب سوق النقد دورا في رسم السياسة النقدية للدولة، إذ يقوم البنك المركزي بإحكام الرقابة الفعالة على السياسة الائتمانية من خلال التدخل (المباشر وغير المباشر) في تغيير أسعار الفائدة في الأجل القصير.
5. توفر السوق فرصة لمنشآت الأعمال ذات السيولة الفائضة المؤقتة من استثمارها بأدوات ذات عائد ومخاطر منخفضة جدا، ذات قابلية تسويقية عالية.

وترجع أهمية السوق النقدية بشكل أساسي إلى دورها في إعادة تجديد سيولة البنوك التجارية وفي متطلبات الاقتصاد بصفة عامة، أما من وجهة نظر الاقتصاد القومي، فهي تؤمن سرعة الحصول على الأموال التي يحتاجها، كما تؤمن للمقترض إمكانية تحويل الأصول المالية قصيرة الأجل بسرعة إلى الأرصدة نقدية سائلة، وبذلك تؤمن السوق النقدية السيولة النقدية حسب حاجات تمويل الاقتصادي.

وترجع أهمية السوق النقدية بالنسبة للمؤسسات المالية في أنه يعد احد المعابر الأساسية للحصول على التمويل القصير الأجل لسد احتياجاتها من السيولة، هذه الميزة تمكن المؤسسات من الاحتفاظ بتوليفة مناسبة من الموجودات تساعد في تقليل مخاطر عدم التماثل بين الأجل الموارد والاستخدامات بالنسبة للمؤسسات، بالإضافة إلى أن وجود سوق النقد يساعد المؤسسات في الموازنة باستمرار بين اعتبارات الربحية والسيولة للمؤسسة وبصورة تحقق أهدافها.

وتتكون سوق النقد من سوقين كالتالي:

1- السوق الأولية:

وهي السوق التي يتم فيها الحصول على الأموال المراد توظيفها لأجل قصيرة، وبأسعار فائدة تتحدد حسب مصدر هذه الأموال ومكانة المقترض وسمعته المالية، أي أن السوق الأولية محله إصدارات جديدة وتمثل البيع الأول لأدوات الدين.

2- السوق الثانوية.

هي السوق التي يتم أو يجري فيها تداول الإصدارات النقدية قصيرة الأجل بأسعار تتحدد حسب قانون العرض والطلب.

أي أن السوق الأولي تكون محل إصدارات جديدة تمثل البيع الأول لأدوات الدين، بينما تكون السوق الثانوية محل تداول بين مشتريها الأول والمشتريين الآخرين، وتتكون سوق النقد الثانوية من سوقين هما سوق الخصم وسوق القروض قصيرة الأجل كالتالي:

أ- سوق الخصم:

يتم فيه خصم أدوات الائتمان قصيرة الأجل والتي من أهمها الأوراق التجارية، القبولات المصرفية، أذونات الخزنة، وهذه الأدوات سوق يتم التطرق إليها في المبحث الثاني.

ب- سوق القروض قصيرة الأجل.

هي السوق الفرعية الثانية لسوق النقد، وبواسطتها يلتقي العارضون والطالبون لرؤوس الأموال لفترات قصيرة نسبيا قد تصل إلى يوم واحد، كما قد تصل المدة إلى 6 أشهر أو سنة على الأكثر، ويتمثل العارضون لتلك الفوائض من السيولات في البنوك التجارية والمؤسسات المالية المختصة في منح القروض قصيرة الأجل، ويتمثل الطالبون لتلك السيولات في الأفراد والمؤسسات بغرض تغطية العجز الطارئ والمؤقت أو التمويل قصير الأجل، ويكون أطراف هذه السوق المشروعات والأفراد من ناحية والبنوك التجارية وبعض مؤسسات الإقراض المتخصصة في تقديم الائتمان قصير الأجل من ناحية أخرى، ويصل الحد الأدنى للإقراض قصير الأجل في بعض أسواق النقد الأوروبية مثل إنجلترا وألمانيا لليلة واحدة، بحيث يتم تحديد القروض يوميا.

إن هيكل سوق النقد يختلف حسب البلد وتطوره وتطور سوق النقد وكذا حسب قدرة وسيطرة الدولة على سوق نقدية من حيث الرقابة والتنظيم، فعلى سبيل المثال، فإنه وفي الولايات المتحدة الأمريكية تتكون السوق النقدي لديها من فرعين خصص كل منهما لنوع من العمليات، حيث يتمثل الأول في سوق الخصم، أما الفرع الثاني فهو سوق القروض قصيرة الأجل، أما في فرنسا، فهي أيضا تنقسم إلى نوعين: الأول عبارة عن السوق ما بين البنوك، أما السوق الفرعية الثانية للسوق النقدية في فرنسا فهي سوق القيم المدنية المتداولة، حيث تكون هذه السوق مفتوحة لكافة المتعاملين على عكس الفرع الذي يكون مخصصا للبنوك فقط، ومهما اختلفت تقسيمات سوق النقد، إلا أنها تشترك في تحقيق نفس الأهداف.

ثالثا: المتدخلون على مستوى سوق النقد.

ينشط على مستوى السوق النقدية نوعين من المتدخلين:

- ❖ **المتدخل الرئيسي:** ويتكون من البنك المركزي والبنوك التجارية.
- ❖ **المتدخل الإضافي:** ويتكون من مختلف المؤسسات المالية غير المصرفية.

إلا أن هاته المؤسسات لا تلعب نفس الدور على مستوى هذه السوق، ويتضح ذلك فيما يلي:

1- المؤسسات التي تلعب دور المقرضة: Les Prêteurs

ويتمثل نشاطها الأساسي في استقبال الأموال والبحث عن توظيفها لأجال طويلة في الغالب، وتتكون أساسا من المؤسسات المالية غير المصرفية، فتتدخل هذه الأخيرة في السوق النقدية لتوظيف فوائضها المالية في استثمارات مختلفة.

وعموما، تعرف الأسواق النقدية في معظم دول العالم هذا النوع من المؤسسات ومن أمثالها، شركات التأمين، صناديق التقاعد، شركات الادخار والتوفير... الخ.

2- المؤسسات التي تلعب دور المقرضة: Les Emprunteurs

وهي خصوصا بنوك القرض متوسط وطويل الأجل، والتي لا تسمح لها قواعد العمل باستقبال ودائع الجمهور، وبالتالي فهي تتسم بضعف بعض الموارد الضرورية لمباشرة نشاطها وأحسن مثال على ذلك بعض المؤسسات المالية المتخصصة وبنوك التنمية، كما يسمح للخزينة العمومية القيام بهذا الدور.

3- المؤسسات ذات الدور المختلط.

وتتمثل في مختلف المؤسسات المالية المصرفية، بحيث تتدخل هذه الأخيرة بصفتها مقرضة تارة ومقرضة تارة أخرى، كما قد تقوم بالدورين في نفس الوقت ولكن لأجال مختلفة، ومن أمثلتها البنوك التجارية على وجه الخصوص، بالإضافة إلى الدور الذي يؤديه البنك المركزي على مستوى السوق النقدية كمتدخل رئيسي في إعادة تجديد سيولات البنوك التجارية.

رابعا: وسطاء سوق النقد.

هناك نوعين من الوسطاء بإمكانهما التدخل في السوق النقدية لربط الصلة بين جماعة المقرضين والمقترضين وهما كالتالي:

1- السماسرة:

السمسار هو وسيط حر، لا يقدم أي ضمان بالوفاء فبمجرد إبرام العملية، يرسل لكل طرف بطاقة يوضح فيها طبيعة العملية، مبلغها، تاريخ الاستحقاق والمعدل المتفق عليه، بالإضافة إلى ذلك فإن السمسار يتقاضى عمولة تمنح له من طرف المقرض، وهي نسبة مئوية من الصفقات التي يعقدها، إلا أنه لا يتاجر باسمه الشخصي، فلا يظهر اسمه في الصفقة، بينما يظهر فقط اسم وإمضاء المتعاقدين.

2- بيوت الخصم:

وهي تأخذ شكل بنوك أو مؤسسات مالية يسمح لها بالقيام بدور الوسيط في السوق النقدية، فتقترض من طرف بعض المؤسسات من أجل إعادة إقراضها لجهات أخرى سواء بنفس تاريخ الاستحقاق، بحيث يكون الفارق في معدل الفائدة ضعيفا، أو عند تواريخ استحقاق مختلفة، فمثلا قد يكتب في سندات الخزينة لمدة سنة، والموافقة على منح القروض لمدة سنة أو سنتين أو أكثر، والفارق في المعدل بين هاتين العمليتين يكون ما يسمى بهامش الربح، بالإضافة إلى ذلك فإن لبيوت الخصم دورا جديا هام، يتمثل في التوسط بين البنوك والبنك المركزي في العديد من التدخلات التي يقوم بها هذا الأخير.

مما سبق يتضح الدور الاقتصادي الذي يقوم به الوسطاء الماليون في السوق النقدية، حيث أن النظام المصرفي الذي لا يعرف هذه الفئة سوف يعاني من ارتفاع تكاليف الحصول على المعلومات المالية المتعلقة بشؤون الأوراق التجارية والمالية وتحليلها وارتفاع تكاليف شراءها وحيازتها وبيعها، وذلك إذا قام بكل هذه المهام الضرورية المدخرون الذين يبحثون عن توظيف فوائضهم واستثمارها بمعرفتهم شخصيا.

بالإضافة إلى ذلك، فإن حجم المخاطرة -وهي عنصر لا بد أن يظهر في ميدان الأعمال المالية التجارية طالما أنه تتعلق أساسا بالتوقعات المستقبلية- الذي يواجهه شخصا بمفرده، من المتوقع أن يكون كبيرا جدا عما لو أمكن توزيعه على عدد كبير من الأفراد (الوسطاء)، وبالتالي فإن الوساطة تلعب دورا هام في تقليل المخاطر أمام راغب الاستثمار، وتهيأ لهم أفضل ظروف يمكن أن يوائموها في ظلها بين السيولة والربحية ناهيك عن وظيفتهم الأساسية وهي توفير الأموال القادرة للإقراض، وتقديم المعلومات المالية وتحليلها لمن يطلبها، بما يتوافر عادة لهؤلاء الوسطاء من أخصائيين من ذوي الكفاءة والخبرة في شؤون النقد والائتمان.

خامسا: عمليات السوق النقدية.

هناك نوعين من العمليات:

1- العمليات المضمونة:

وفيها يتم تسليم مجموعة كبيرة من أدوات الائتمان قصيرة الأجل مقابل الحصول على القروض، ويعتبر الإلمام الكافي بها شرطا ضروريا هاما لفهم طبيعة وآلية هذه السوق، وتتمثل هذه الأدوات فيما يلي:

أ- شهادات الإيداع القابلة للتداول:

هي شهادات تصدرها البنوك والمؤسسات المالية تشهد فيها بأنه قد تم إيداع مبلغ محدد لديها لمدة محددة، تبدأ من تاريخ إصدار الشهادة وتنتهي بتاريخ استحقاقها، وتحمل شهادة الإيداع سعر فائدة محدد، وهي ترتب على مصدرها التزاما مباشرا وبالقيمة الاسمية والفوائد المستحقة عليها.

ولا تعتبر شهادات الإيداع المسجلة بأسماء مالكيها أداة من أدوات السوق النقدية، وإنما تعتبر شهادات الإيداع لحاملها من أدوات السوق النقدية، ولا تختلف شهادات الإيداع عن الودائع من حيث درجة المخاطرة وإنما تمتاز هذه الشهادات بكونها سائلة، أي يمكن تداولها بسهولة في السوق الثانوي، ويستطيع مالك شهادات الإيداع الحصول على التمويل اللازم بضمانتها من البنوك التجارية.

وتصدر شهادات الإيداع بطريقتين : الأولى هي طريقة الإصدار المعلن، حيث يعلن البنك المصدر لها عن إصدارها ويدعو الجمهور للاكتتاب بها خلال فترة تنسيق موعد الإصدار، أما الطريقة الثانية فهي إصدار الشهادة بناء على طلب العميل، وهذا يتم بالاتفاق بين العميل والبنك على المبلغ والمدة وسعر الفائدة.

ب- الكمبيالة:

الكمبيالة هي أداة دين قصير الأجل في شكل صك يمثل أمر للمسحوب عليه (المدين) بأن يدفع للمستفيد (للساحب) مبلغا محددًا ومتفقًا عليه في تاريخ محدد، أو عند الطلب بمجرد توقيع أو تظهير بيت القبول أو البنك بقبول هذه الورقة التجارية، فإن هذه الورقة تصبح صالحة للتمويل وللتداول وتباع بخصم على قيمتها الاسمية عند معدل يعكس أسعار الفائدة الجارية للفترة القصيرة، الكمبيالة عادة يكون لها تاريخ استحقاق حتى ستة أشهر، وقد استخدمت تاريخيا بشكل مكثف لتمويل المعاملات التجارية، وبصفة خاصة فترة شحن السلع بالسفن "بوليصة الشحن"، ولتمويل رأس المال العامل الصناعي والزراعي.

وللكمبيالة شكلين: كمبيالة داخلية (وطنية) هي صك يتم سحبه لتمويل الأعمال المحلية، عادة ما يحل محلها تسهيل مصرفي أو ائتمان تجاري وكمبيالة أجنبية أو حوالة وتسحب في قسم المعاملات الأجنبية.

ج- السندات الاذنية:

هي سندات إذن لحاملها يتعهد مصدرها (المقترض) بدفع قيمتها الاسمية وفوائدها بتاريخ محدد، وهي أدوات دين قصير الأجل تصدرها البنوك التجارية الكبيرة والشركات المساهمة كبيرة الحجم، حيث كانت الشركات في السابق تحصل على قروض البنوك التجارية، ولكنها لجأت إلى الحصول على الأموال عن طريق بيع أوراق تجارية إلى مؤسسات مالية أخرى وشركات مساهمة، وعند استحقاق سداد هذه الأوراق التجارية تقوم البنوك المشار إليها بدفع قيمة تلك الأوراق مع فوائدها لحاملها في تاريخ الاستحقاق نيابة عن الشركة، وتعتبر أداة من أدوات الاقتراض قصير الأجل، ولهذه الأوراق طبيعة متميزة وسمات أساسية وهي:

لا تكون مضمونة بأي أصل من أصول الشركة، حيث أن الضامن الأساسي للمتعاملين بهذه الأوراق هو سمعة الشركة ومكانتها والتي بفضلها تقبل البنوك سداد قيمة هذه الأوراق المالية في تاريخ استحقاقها؛

إن التزام البنوك التجارية بدفع قيمة هذه الأوراق يجعل مخاطر الاستثمار فيها محدودا جدا؛
إن هذه الأوراق بطبيعتها التجارية المتميزة تساهم في خلق سوق ثان لها.

د- القبولات المصرفية:

القبولات المصرفية هي سحوبات زمنية بقيمة البضاعة المؤجلة الدفع، وهي ناشئة بالأصل عن عملية تجارية مضمونة الدفع أو القبول لدى بنك أو مؤسسة مالية، وقد نشأت هذه الأداة المصرفية في سوق النقد نتيجة التطور في المعاملات التجارية الدولية، وهي نوع من التسهيلات التي يقدمها البنك مقابل عمولة، ويؤيد البنك قبول دفع قيمة هذه السحوبات عند الاستحقاق، وذلك بكتابة كلمة مقبولة على وجه السحوبات، وتصدرها الشركات أو المؤسسات التي تكون بحاجة إلى الأموال قصيرة الأجل، وذلك بإصدار سحب على بنك طالبة منه دفع مبلغ محدد من النقود لحامل السحب خلال فترة محددة،

وعند قبول البنك لهذا القبول يصبح السحب قابلاً للتداول في السوق الثانوي إلى تاريخ الاستحقاق، وقد أصبحت تنشأ عن عمليات تجارية مبنية على الالتزام بدفع مؤجل لثمن البضاعة، ويقوم هذا المستند إلى بنك المستورد من ضمن المستندات المطلوبة عند فتح الاعتماد، حيث يؤشر بنك المستورد عليه بالقبول، ويصبح أمام المصدر إما خصم السحب فوراً والحصول على صافي قيمته أو الاحتفاظ به لتاريخ الاستحقاق وقبض قيمته الاسمية كاملة، ومن أهم الشروط الواجب توفرها في القبولات المصرفية ما يلي:

- ❖ أن تكون هذه القبولات ناشئة عن عمليات تجارية حقيقية من استيراد أو تصدير؛
- ❖ أن تكون السحوبات الزمنية قابلة للتداول في الأسواق النقدية؛
- ❖ أن لا تتجاوز مدتها سنة واحدة؛
- ❖ أن يكون هنالك توثيق لعمليات القبولات بين بنك المستورد وبنك المصدر؛
- ❖ أن تصدر بفئات تساعد على تداولها في الأسواق الثانوية.

هـ - قرض فائض الاحتياطي الإجباري:

يشير مصطلح فائض الاحتياطي إلى ودائع البنوك التجارية لدى البنك المركزي التي تتجاوز نسبة الاحتياطي الإلزامي، ويمكن إقراض هذا الفائض لبنوك أخرى تعاني من عجز في الاحتياطي الإجباري (والتي يترتب عليها عقوبات قانونية)، ويكون الإقراض عادة لمدة يوم واحد وتتم إدارة هذه العملية من قبل البنك المركزي الذي يلعب دور الوسيط، ويلتزم البنك المقترض بسداد قيمة القرض، إضافة إلى الفوائد التي تتحدد وفق العرض والطلب، ويمكن أن يكون الاتصال مباشراً بين البنوك (دون تدخل البنك المركزي) أو بواسطة سمسار متخصص في مثل هذا النوع من القروض.

إن فائض احتياطي البنوك التجارية لدى البنك المركزي هي ليست المصدر الوحيد لهذا الفائض، بل أن البنوك الصغيرة التي ليس لها احتياطي مع البنك المركزي تودع أموالها لدى البنوك التجارية الكبيرة، التي بدورها تضيف هذه الودائع إلى احتياطياتها لدى البنك المركزي فيصبح لديها فائض.

وتجدر الإشارة أن الواقع قد أثبت أن تاريخ استحقاق تلك القروض قد يمتد إلى فترة أطول من يوم، ولهذا أصبح فائض الاحتياطي يشابه شهادات الإيداع وودائع اليورو دولار، ويمثل فائض الاحتياطي وسيلة أخرى من وسائل إدارة جذب المطلوبات.

إن سوق فائض الاحتياطي حساس جدا بالنسبة إلى الاحتياجات الائتمانية للبنوك، ويعتبر سعر الفائدة على قروض الاحتياطي مؤثر مهم على الوضع الائتماني في النظام المصرفي، فعندما يكون سعر الفائدة مرتفعا فإنه يدل على زيادة طلب البنوك على الأموال (ضيق مالي)، وعندما يكون السعر منخفضا فإنه يدل على أن هناك عرض كبير للأموال.

و- أدونات الخزينة:

وهي عبارة عن سندات تصدرها الحكومة لمدة تتراوح بين ثلاث أشهر وسنة، ويقوم البنك المركزي بطرحها، وتباع بالمزاد العلني بأسعار تقل عن سعرها الاسمي، والفرق بين السعيرين يمثل الفائدة التي يحصل عليها حائزها، ويمكن إعادة خصمها لدى البنك المركزي في أي وقت، وتباع عادة للبنوك، وتلجأ الدولة بواسطة البنك المركزي إلى إصدار أدونات الخزينة لتمويل العجز في الموازنة، وأهم خصائصها:

❖ انتظام الإصدارات واستمراريتها؛

❖ تصدر بمبالغ كبيرة حسب احتياجات خزينة الدولة؛

❖ تصدر بخصم؛

❖ تتباع بالمزاد؛

❖ تتمتع بسيولة عالية لقابليتها لإعادة بيعها للبنك المركزي بسعر إعادة خصم يتفق عليه في حينه؛

❖ تكاد درجة المخاطرة فيها تكون معدومة؛

❖ إعفاء جزء من عائد الاستثمار بها من ضريبة الدخل.

2- العمليات البيضاء:

يقصد بالعمليات البيضاء عدم تسليم أي ورقة تجارية أو مالية مقابل الحصول على قرض، وفي هذه الحالة فإن المقترض لا يقدم أي ورقة مقابل الحصول على النقود المركزية (السيولة)، ويسجل فقط دينه في جهة خصومه، كما يقوم المقرض من جهته بفتح حساب بما يوافق المدين - أي بمقدار الدين- إن هذه التقنية تعتبر فعالة بالنسبة للمعاملات ذات الأجل القصيرة، فتقدم امتياز السرعة، المرونة، خاصة مع غياب إجراءات أو قواعد كبيرة تعرقل سير العملية، حيث تسوى هذه الأخيرة حسابيا، وبالتالي فإن السوق النقدية في هذه الحالة، تتسم ببساطة عملياتها، فليس هناك بيوت للخصم ولا سماسة، فالعمليات ثنائية تحدث عادة إثر مكالمات هاتفية بين مسيري حسابات البنوك، وتأخذ شكل ترحيلات في دفاتر البنك المركزي بدون مبادلة الأوراق، وبالتالي فإن

عملية الائتمان هذه تحتم وجود نوع من الثقة من طرف المقرض نحو المقترض، وهي ثقة تستمد وجودها من معطيات ذاتية أو موضوعية بين الطرفين، والتي تعتبر أساس التعامل بين مختلف المؤسسات العاملة في السوق النقدية.

ومن التحليل السابق نستنتج أن الالتزامات التي يتم تداولها في هذه السوق، تتمتع بدرجة عالية من الأمان لكونها تعبر أصلا عن نشاط مقترضين ممتازين (الحكومة والمشروعات الكبيرة والأفراد ذوي الملاءة المالية والسمعة الطيبة)، وكذلك لأنها (بحكم قصر أجلها) توفر سيولة كبيرة لحاملها، فضلا عن أنها تعتمد على عنصري البساطة والسرعة في التعامل (حيث يتم عادة إنجاز هذا التعامل هاتفيا أو عن طريق التلكس).