

الأسواق المالية

Financial Markets

أولاً :- مفهوم الأسواق المالية

إن التباين في مفاهيم السوق المالية جاء بسبب تطور الظروف الاقتصادية والاجتماعية والتغير والتنوع في إحتياجات الأفراد وتطور وسائل الاتصال فيما بينهم، وبما أن الفكر هو المرآة العاكسة للواقع لذا كان تطور مفهوم السوق المالي يستمد قوته من ذلكم الواقع ومحاكياً له.

وتعددت التعاريف التي تناولت هذا المفهوم فالبعض يعرفها (أنها الميكانيكية التي يمكن من خلالها إقراض واقتراض الأموال (وقد أشار كل من Anthony Sunders And Marcia Millon بأنها التراكيب التي يتم من خلالها تمويل التدفقات ، وعرفه عبد الغفار حنفي) بأنه عبارة عن نظام يتم بموجبه الجمع بين البائعين والمشتريين لنوع معين من الأوراق أو لأصل مالي معين) ، إذ يتمكن المستثمرون من بيع وشراء عدد من الأسهم والسندات داخل السوق إما عن طريق السماسرة أو الشركات العاملة في هذا المجال. كما عرفت بأنها المكان أو الآلية التي يتم التعامل فيه بالأوراق المالية متوسطة وطويلة الأجل من قبل وسطاء متخصصين وفي أوقات محددة. فيما ذهب بعض الكتاب والباحثين الى عدم الاهتمام بالمكان المحدد وعد السوق المالية تمثل همزة الوصل بين الإدخار والإستثمار إذ أنها تهيئ الفرصة للأرصدة الفائضة عن حاجة مالكيها لتكون في متناول الباحثين عن

وهناك من عدّها الإطار الذي يجمع بين بائعي الأوراق المالية ومشتريها، بغض النظر عن الآلية التي يتم بها هذا الجمع أو المكان الذي يتم فيه مع توفر قنوات اتصال فعالة بين المتعاملين

ثانياً :- أنواع أسواق الأوراق المالية

يمكن النظر للأسواق المالية من أكثر من زاوية ،يتم بموجبها التصنيف وفق أكثر من أساس و كما يأتي :

1:التصنيف حسب طريقة التداول

تصنف الأسواق المالية إلى أسواق حاضرة Spot Market عندما يتم تداول الأوراق المالية بين البائعين والمشتريين بصور فورية، بعد إتمام الصفقة إما إذا تم التنفيذ في تاريخ لاحق بعد أتمام الصفقة فتكون السوق في هذه الحالة سوق أجله Forward Market.

2:التصنيف حسب طبيعة الإستحقاق

يعد هذا التصنيف الأكثر شيوعاً، إذ يعتمد في الكثير من الدراسات ويبنى أجل الورقة المالية كأساس للتصنيف فتصنف سوق الأوراق المالية إلى:

سوق النقد Money Market

هو ذلك السوق الذي يتم من خلاله عملية الإقراض والإقتراض والمتاجرة بالأدوات الإستثمارية قصيرة الأجل والتي يكون تأريخ استحقاقها لمدد تقل عن سنة. لذا فأنها تعد نقطة التقاء الإستثمار قصير الأجل مع التمويل قصير الأجل.

وتعتمد هذه السوق على التنوع في الأصول المتداولة، وتوفير قدر ملائم من السيولة لمواجهة متطلبات السوق، والتي تتوقف على مرونة تحويل الأصول إلى نقود عند الضرورة، وهذا الأمر يتوقف على حجم الموارد المالية المتوفرة وفاعلية العرض والطلب .

أما الجهات العاملة في السوق فهي البنوك المركزية والبنوك التجارية والجهات الحكومية(وزارة المالية) إضافة إلى تجار وسماسرة الأوراق المالية، ويؤثر البنك المركزي على حجم السيولة وأسعار الفائدة عن طريق تدخله المباشر وغير المباشر و من خلال السياسة النقدية المرسومة في هذا الإطار. ومن بين الخصائص المميزة لهذه السوق أنها قليلة المخاطرة كون آجال استحقاقها لا تزيد عن السنة، كما تتسم بالمرونة العالية حيث الإستجابة السريعة للتغيرات الإقتصادية، بهدف تدنية الخسائر وتعظيم الأرباح، وتؤدي السيولة العالية لأدوات الإستثمار في هذه السوق، إلى زيادة وتوسيع الطاقة الإنتاجية.

سوق رأس المال Capital Market:

هي إحدى أنواع السوق المالية، التي يتم فيها تداول الأصول والإلتزامات المالية متوسطة وطويلة الأجل، على أن يتم تسليمها فوراً بعد أتمام الصفقة في حالة الأسواق الحاضرة، وتسلم في تأريخ لاحق في حالة الأسواق الآجلة.

3:التصنيف حسب طبيعة الإصدار:

تقسم السوق وفقاً لهذا المعيار إلى سوق أولية Primary Market (سوق الإصدار) وسوق ثانوية Secondary Market، (سوق التداول) الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية بعد إصدارها.

السوق الأولي (الابتدائي) Primary Market

سوق الإصدارات الجديدة الذي تنشئه مؤسسة متخصصة، تعرض فيه لأول مرة أوراقاً قامت بإصدارها لحساب مؤسسات الأعمال أو الجهات الحكومية ، وتعرف هذه المؤسسة ببنك الإستثمار Investment Banker أو المتعهد Underwriter وغالباً ما يكون مؤسسة مالية متخصصة مثل مارلنش Merrill Lynch ومؤسسة بوسطن الأولى First Boston Corporation ومورجان ستانلي Morgan Stanley وأخوان سالمون في الولايات المتحدة ،وتقوم بهذه المهام البنوك التجارية في الدول التي تتسم أوراقها التجارية بالصغر .

ويوجد أسلوبان لإصدار الأوراق المالية في هذه السوق هما الأسلوب المباشر Direct Approach حيث قيام الجهة المصدرة بالإتصال بعدد من المؤسسات المالية المستثمرة الضخمة لأجل بيع الأسهم والسندات التي أصدرتها ،إما الأسلوب الثاني فهو أسلوب المزاد Auction Approach المتبع من قبل وزارة الخزانة الأمريكية لتصرف الأوراق المالية التي أصدرتها من خلال دعوة المستثمرين المحتملين لتقديم عطاءات بالأعداد والأسعار المراد شراءها ، إذ يتم إعتقاد العطاءات ذات السعر الأعلى.

السوق الثانوي Secondary Market

وهي السوق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية بين المستثمرين بعد أن تم بيعها من قبل الجهات المصدرة لها في السوق الأولية ،ويكون بيع الأوراق بهدف الحصول على السيولة لإعادة الإستثمار في أوراق مالية بديلة،ويتبين بأن الجهة المصدرة تمثل طرفاً للتعامل في السوق الأولية في حين لا تكون كذلك في السوق الثانوية.

إضافة الى وجود علاقة و تأثير متبادل بين عمل السوقين، إذ أن تطور وإتساع عمل السوق الأولية يقود الى تطور وإتساع السوق الثانوية، من خلال التطور والتنوع والتوسع في الإصدارات الجديدة من خلال السوق الأولية والتي تتيح أمكانية التطور والتوسع في نشاط السوق المالية الثانوية، والتي تستخدم تلك الإصدارات لاحقاً في تعاملاتها، ويتضح وفقاً لهذا الفهم صعوبة الفصل بين عمل وتطور وإتساع هذين السوقين.

4 : التصنيف حسب طبيعة التنظيم

يوجد نمطان أساسيان للإطار المؤسسي لأنظمة التداول الأول: يمثل السوق المنظمة التي يتم فيها تداول الأوراق المالية المسجلة فقط. طبقاً للقواعد و الإجراءات التي تحددها لجنة السوق التي تقوم بإدارة الهيكل التنظيمي لهذه السوق. أما الثاني: فيشير إلى السوق غير المنظمة التي يتحدد نشاطها بالعمليات الجارية خارج صالة التداول من قبل بيوت السمسرة، وتختلف عن السوق المنظمة، إذ لا ترتبط بمكان محدد تجري فيها التعاملات إضافة إلى تعاملها بالأوراق المسجلة وغير المسجلة.

السوق المنظمة (الرسمية) Organized Market

عبارة عن مكان مادي ملموس يتم فيه التقاء البائعين والمشتريين للأوراق المالية أو من ينوب عنهم (الوسطاء، والتعامل يكون من خلال المزايمة، ويطلق على السوق المنظمة أيضاً سوق الأوراق المالية Stock Exchange، ويجري التداول من قبل شركات مسجلة تتبع القوانين الخاصة بعملية التداول.

وتصنف أسواق الأوراق المالية المنظمة Organized Securities Exchange إلى: مركزية ومحلية ويقصد بالسوق المركزي Central Market السوق الذي يتم التعامل فيه بالأوراق المالية المسجلة لدى لجنة الأوراق المالية Securities and Exchange دون النظر إلى الموقع الجغرافي للمنشأة أو المنظمة المصدرة لتلك الأوراق، وهناك العديد من البورصات العالمية التي تندرج تحت هذه السوق، بورصة لندن وبورصة طوكيو وبورصة نيويورك للأسهم New York Stock Exchange (NYSE)، والتي تعد أكبر سوق للأوراق المالية في العالم، والتي تسمى أحياناً بالمجلس الكبير Big Board، إذ تتعامل بحدود 80% من الأوراق المالية المسجلة لدى لجنة الأوراق المالية في الولايات المتحدة، وأيضاً البورصة الأمريكية للأسهم (AMSC) The American Stock Exchange والتي تتعامل في أسهم الشركات الصغيرة والأكثر حداثة، وتشكل 10% من الأوراق المسجلة.

أما بورصات المناطق أو البورصات المحلية Regional Exchange فتتعامل فيما تبقى من الأوراق المالية المسجلة، والتي غالباً ما تكون لمنشآت صغيرة، ولا يوجد مانع قانوني يحد من تعامل هذه الأسواق بالأوراق المتداولة في السوق المركزي، وتوفر البورصات المحلية فرصاً للمستثمرين والسماحة للتعامل بعدد كبير من الأوراق المالية، بسبب الإنخفاض الكبير في عمولة السمسرة Commission وبساطة إجراءات التعامل في سوق.

السوق غير المنظمة (الموازية) Unorganized Market

ينصرف هذا المفهوم إلى المعاملات التي تجري خارج البورصات، وتعرف أيضاً بالمعاملات على المنضدة أو فوق الحاجز Over – the – Counter Market، ويتم تداول الأوراق المالية غير المسجلة

في السوق النظامية، بسبب عدم إكتسابها الشروط القانونية وعدم رغبة أصحابها بالإفصاح عن المعلومات المالية الخاصة بها، وبالصيغة التي يتطلبها التسجيل في السوق النظامي، ويكون أيضا التعامل

بالأوراق المالية المسجلة Listed Security، في السوق غير النظامي.

ولا يوجد مكان مادي لهذه السوق، كونها عبارة عن شبكة اتصالات تجمع بين السماسرة والتجار والمستثمرين داخل الدولة، ويطلق على أحد أشكال هذه السوق في الولايات المتحدة الأمريكية اسم نازداك NASDAQ الذي يعرض الأسعار بعد تنفيذها على شاشات عرض تلفزيوني موجودة لدى المستثمرين مبروطة بجهاز حاسوب مركزي، وتغطي هذه الشبكة جميع مناطق الولايات المتحدة، **وهناك أسواق فرعية تنضوي تحت السوق غير النظامي وهي:**

السوق الثالث Third Market

يمثل قطاع من السوق غير المنظم ويتكون من بيوت السماسرة غير المسجلين في السوق المنظمة، والذين لديهم الحق في التعامل بالأوراق المالية المسجلة وغير المسجلة و بأي عدد ويلجأ العديد من المؤسسات والشركات إلى التعامل في هذه السوق، بسبب انخفاض الكلفة ويسر التعامل وبساطة الإجراءات، على عكس ما هو موجود في السوق النظامي. ومن أهم الجهات المتعاملة في هذه السوق، صناديق التقاعد Pension Funds وصناديق الاستثمار المشتركة Mutual Funds وشركات التأمين Insurance Company.

السوق الرابع Fourth Market

يكون التعامل في هذه السوق بصورة مباشرة وبدون وساطة بين المؤسسات الكبيرة والتجار الأغنياء، والهدف منها إستبعاد شركات التجارة والسمسرة في الأوراق المالية، لغرض تخفيض النفقات خصوصا في الصفقات الكبيرة، إذ تقوم هذه المؤسسات بالبحث عن بائع أو مشتري من خلال شبكة إتصال الكترونية تسمى أنستنت Instant، فيتم التعامل بأعداد كبيرة وبتكلفة منخفضة فضلا عن سرعة إجراء الصفقات.

وبناءً على ما تقدم يمكن القول بأن السوق الثالث والرابع هما جزء من السوق الثانوي المنظم وغير المنظم، و يتم فيهما تداول الأوراق المالية المسجلة وغير المسجلة ويمثلان قناتين مهمتين لانتقال الأموال من المدخرين إلى المستثمرين، ويوجد فيها عدد كبير من المتعاملين بسبب انخفاض الكلفة وبساطة إجراءات التعامل.

انواع الاسواق المالية



