

## ملخص المحاضرة الثانية: السوق المالية وتصنيفاتها

تحتل الأسواق المالية مركزا حيويا في النظم الاقتصادية الحديثة، التي تعتمد على نشاط القطاعين العام والخاص في تجميع رؤوس الأموال، بهدف تمويل خطط التنمية الاقتصادية...وتتمتع الأسواق المالية بأهمية خاصة نظرا لما تزاوله من نشاط، وهي تعتبر انعكاسا للنظم والسياسات المالية والاقتصادية في أي دولة، وكلما كان النظام المالي للدولة متطورا كلما أدى ذلك إلى تطور النشاط الاقتصادي وتقدمه، ودعم التنمية الاقتصادية التي تعتمد إلى حد كبير على معدل تكوين (تجميع) رأس المال، والذي يعتمد بدوره على معدل الادخار...ويمكن للمؤسسات المالية أن تؤثر على التنمية الاقتصادية تأثيرا إيجابيا، من خلال تعبئة المدخرات الكافية والتوزيع الكفاء لهذه الادخارات المجمعة على الاستثمارات.

وتعد الأسواق المالية المكان الذي يجمع بين عارضي رؤوس الأموال ، وطالبيها من أجل تلبية إحداهما لاحتياجات الآخر، تحت شروط معينة، وبالتالي فهي تعتبر من أبرز القنوات المستخدمة لجمع المدخرات المالية، وتوجيهها لتمويل مختلف المشاريع الاستثمارية بهدف تحقيق التنمية الشاملة والمستدامة، في أبعادها الاقتصادية والاجتماعية لذا فهي ذات أهمية بالغة خاصة في الدول النامية، هذه الأخيرة التي سعت إلى إنشاء هذه الأسواق علّها تساهم مساهمة إيجابية في جمع المدّخرات وصرفها للتمويل متوسط الأجل والطويل.

ترتكز فكرة الأسواق المالية على نظرية آدم سميث التي تقوم على فكر تقسيم العمل، وتعتمد فكرة تقسيم العمل على كبر حجم السوق وعلى حجم الإنتاج، مما يترتب على ذلك إيجاد نوع من التخصص في الإنتاج تبعا للمزايا النسبية، وقد انعكست هذه العلاقة على التطورات المالية، حيث يتكون الاقتصاد الحديث من ثلاثة أسواق رئيسية هي أسواق المواد التي يتم فيها تبادل عناصر الإنتاج وتقوم بتوزيعها على الأنشطة الإنتاجية المختلفة. وأسواق السلع والخدمات المنتجة التي يتم فيها تبادل السلع الاستهلاكية والإنتاجية، من خلال إنفاق ما تحصل عليه من عناصر الإنتاج من عوائد (دخل) على السلع الاستهلاكية وما تنفقه الوحدات الإنتاجية على السلع الإنتاجية في عملية الاستثمار، وأخيرا الأسواق المالية.

وتشير الأسواق المالية إلى الميكانيكية التي تضمن تجميع المدخرات وتقديم الأموال للأنشطة الاقتصادية المختلفة، من خلال المؤسسات المالية التي تضمها هذه الأسواق، وتتكون الأسواق المالية أساسا من سوق رأس المال - وهو السوق الذي يتم التعامل على الأوراق المالية طويلة الأجل مثل

الأسهم والسندات- أما السوق الآخر فهو سوق النقد - وهو السوق الذي يتم التعامل فيه على الأوراق المالية قصيرة الأجل.

### 1- التطور التاريخي للأسواق المالية: يرجع تطور الأسواق المالية إلى التطور في أسواق السلع

والخدمات، وإن لم تكن تعرف بهذا الاسم، حيث كان يسمح للتجار بعرض بضائعهم وتحديد أسعارها الآنية والآجلة، ومن ثم بدأت تتبلور في مجموعة من المراحل يمكن إيجازها فيما يلي:

**المرحلة 1:** وقد تميزت هذه المرحلة بوجود عدد كبير من البنوك الخاصة ومحلات الصرافة، وارتفاع نسبي في مستوى المعيشة وإقبال الأفراد على استثمار مدخراتهم في مشروعات تجارية وزراعية وعقارية..... الخ. مما أدى إلى اتساع المعاملات التجارية، وكبر حجم هذه المشروعات التي أصبحت بحاجة إلى رؤوس أموال كبيرة، والتي أصبح الفرد يعجز عن تمويلها مما اضطره اللجوء إلى البنوك للاقتراض وما قد يترتب عن ذلك من عواقب وخيمة.

**المرحلة 2:** بدأت هذه المرحلة بظهور البنوك المركزية التي تسيطر على البنوك التجارية، بعد أن كانت البنوك التجارية تتميز بحرية مطلقة في المرحلة الأولى، أما في المرحلة الثانية فقد أخذت البنوك التجارية تقوم بعملها التقليدي وهي خصم الأوراق التجارية وتقديم الائتمان، وفقا لقواعد وأوامر البنك المركزي، لذا أصبحت القروض التي تقدمها هذه البنوك محددة بالرغم من زيادة طلب الأفراد عليها.

**المرحلة 3:** ظهور البنوك المتخصصة في الإقراض المتوسط والطويل مثل البنوك الصناعية والزراعية والعقارية وبنوك التنمية والاستثمارات..... الخ. وأصبحت هذه البنوك تقوم بعمليات إصدار سندات متوسطة وطويلة الأجل، لسد احتياجاتها من الأموال ولكي تف بحاجات لتمويل المشاريع المختلفة ويقوم البنك المركزي بإصدار سندات الخزنة.

**المرحلة 4:** ظهور الأسواق النقدية، وفي هذه المرحلة ازدادت حركة الأوراق المالية والتجارية وشهادات الإيداع القابلة للتداول، وهذا يعتبر بداية اندماج السوق النقدي مع السوق المالي.

**المرحلة 5:** اندماج الأسواق النقدية مع الأسواق المالية، واندماج الأسواق المالية مع الأسواق الدولية وذلك لتطور وسائل الاتصالات المختلفة وظهور البورصات المالية، وأصبحت الأسواق المالية تهتم بشراء وبيع الأوراق المالية طويلة الأجل مثل الأسهم والسندات، وعمليات البيع الآجل والآني... الخ.

**2- تطوير سوق المال:** يتم تطوير سوق المال إما من جانب العرض، وذلك بتشجيع إنشاء شركات الأموال وخلق أدوات جديدة، وإما من جانب الطلب، وذلك بتوفير المناخ الملائم اقتصادياً وسياسياً ونشر الوعي الادخاري لدى الأفراد وتوفير المعلومات الكافية عن قطاعات الأعمال المختلفة ونشاطاتها، وفي البلدان المتقدمة يكفي التطوير في أحد الجانبين حيث أن النسق الاجتماعي والاقتصادي السائد يتكفل بتطوير الجانب الآخر. أما في البلدان المتخلفة والنامية فإن هذا التطوير لا بد أن يشمل الشقين معاً فليس هناك جدوى من زيادة العرض دون أن يكون هناك طلباً كافياً من قبل المستهلكين، ولهذا نجد أن هذه البلدان تسعى لزيادة المدخرات، حيث أنها تمثل أحد الموارد الحقيقية للأموال اللازمة لأغراض التنمية، ومن المعروف أن هذه المدخرات عادة ما تكون متدنية في هذه البلدان ومن هنا يظهر دور المؤسسات المالية التي يتكون منها سوق المال والتي ينبغي أن تقوم بدور فعال في تجميع المزيد من المدخرات وما يتبع ذلك من تنشيط سوق الأوراق المالية بصفة خاصة. إن التعريف التقليدي للسوق ينصرف إلى اعتباره المكان الذي يتم فيه الالتقاء بين عارضي وطالبي سلعة محددة، ويؤدي التفاعل بين قوى العرض والطلب إلى تحديد سعر السلعة المتداولة، غير أن عامل المكان في تحديد السوق بدأ يتلاشى مع تطور الاتصالات التي أدت إلى عدم إلزامية حضور المتعاملين في السوق للقيام بعملياتهم.

**3- دور الأسواق المالية في النشاط الاقتصادي:** تتمثل الوظيفة الأساسية لأسواق المال في نقل الأموال من الأطراف التي يتوفر لديها فائض من الأموال (مدخرات) إلى الأطراف التي تعاني من عجز في الأموال. وقد وجدت أسواق الأوراق المالية في الأساس لتشبع رغبات وحاجات المتعاملين، ومن ثم أضحت ضرورة حتمية استلزمها المعاملات الاقتصادية بين الأفراد والمؤسسات والشركات. هذا وتعمل الأسواق على تحقيق موازنة فعالة ما بين قوى الطلب وقوى العرض وتتيح الحرية الكاملة لإجراء كافة المعاملات والمبادلات. وتزداد أهمية الأسواق المالية وتتلور ضرورتها في المجتمعات التي تتسم بحرية الاقتصاد والتي يعتمد الاقتصاد فيها على المبادرة والمبادأة الفردية والجماعية. تستمد الأسواق المالية أهميتها من وجودها ومن الدور المتعدد الأوجه والجوانب الذي تقوم به، فهي أداة فعل غير محدودة في الاقتصاد القومي، تؤثر في مختلف جوانب النشاط الاقتصادي ومجالاته، وفي الوقت عينه تتأثر به، مما يحدث بالتالي آثاراً جديدة. كما تلعب أسواق الأوراق المالية دوراً بالغ الأهمية في جذب الفائض في رأس المال غير الموظف وغير المعبأ في الاقتصاد القومي، وتحوله من مال عاطل خامل إلى رأس مال موظف وفعال في الدورة الاقتصادية، وذلك من خلال عمليات الاستثمار التي يقوم بها الأفراد أو الشركات في الأسهم والسندات والصكوك التي يتم طرحها في

أسواق الأوراق المالية. بالإضافة إلى ذلك تعمل أسواق الأوراق المالية على توفير الموارد الحقيقية لتمويل المشروعات من خلال طرح الأسهم أو السندات أو إعادة بيع كل من هذه الأسهم والسندات المملوكة للمشروع ومن ثم تأكيد أهمية إدارة الموارد النقدية للمشروعات. فضلاً عن ذلك توفر أسواق الأوراق المالية قنوات ومداخيل سليمة أمام الأفراد ولا سيما صغار المستثمرين، كما أنها أداة رئيسية لتشجيع التنمية الاقتصادية في الدول وتحقق جملة من المنافع الاقتصادية منها منافع الحيازة والتملك والانتفاع والعائد الاستثماري المناسب. كما تمثل حافزاً للشركات المدرجة أسهمها في تلك الأسواق على متابعة التغيرات الحاصلة في أسعار أسهمها ودفعها إلى تحسين أدائها وزيادة ربحيتها مما يؤدي إلى تحسن أسعار أسهم هذه الشركات. وكلما كانت أسواق الأوراق المالية فعالة كلما كانت أكثر قدرة على تحقيق رسالتها الحيوية في دعم وتوطيد الاستقرار الاقتصادي للدولة وذلك من خلال:

- ✓ توفير الحافز والدافع الحيوي لدى جماهير المستثمرين من خلال تحقيق السعر العادل للأوراق المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية وحماية الأطراف المتبادلة .
- ✓ القدرة على توفير وإعادة تدوير كم مناسب من الأموال لتحقيق السيولة اللازمة للمجتمع، ودعم الاستثمارات ذات الآجال المختلفة .
- ✓ رفع درجة الوعي الجماهيري بأهمية التعامل في أسواق الأوراق المالية وتحويلهم إلى مستثمرين فاعلين في الاقتصاد القومي .
- ✓ المساعدة في زيادة مستويات الإنتاج في الاقتصاد من خلال تمويل الفرص الاستثمارية التي تؤدي إلى رفع مستويات الإنتاج وبالتالي رفع مستويات التشغيل أو التوظيف وبالتالي تحقيق مستويات أفضل للدخول سواء على المستوى الفردي أو المستوى القومي .
- ✓ تمويل عملية التنمية الاقتصادية وذلك بمساعدة حكومات الدول على الاقتراض من الجمهور لأغراض تمويل مشروعات التنمية والإسراع بمعدلات النمو الاقتصادي لديها.

**4- تصنيفات السوق المالية:** تصنف أسواق المال على أسس مختلفة من زوايا مختلفة، ولكن رغم هذه التصنيفات تبقى الأسواق المالية في الواقع متداخلة ومن الصعب إيجاد فاصل جدي بين نوع معين منها ونوع آخر ومن أهم هذه التصنيفات التي تأتي طبقاً لأغراض التمويل - حيث أن الهدف الأساسي من الأسواق المالية هو تمويل المشاريع الاستثمارية المختلفة - حيث تقسم إلى السوق النقدية وسوق رأس المال.