

محاضرات مقياس الاقتصاد النقدي

المحاضرة الثالثة

الوساطة المالية وبنية النظام المصرفي

الأسبوع الثالث | المدة: ساعة و30 دقيقة | السنة الثانية ليسانس – علوم مالية ومحاسبية

البطاقة البيداغوجية

الهدف العام:

تفسير مسارات انتقال التمويل في الاقتصاد وتحديد القيمة الاقتصادية التي يضيفها الوسيط المالي، مع التمييز بين التمويل المباشر والتمويل غير المباشر.

الإشكالية المركزية:

كيف تنتقل الموارد المالية من الوحدات ذات الفائض إلى الوحدات التي تحتاج إلى التمويل، ولماذا تنشأ الوساطة المالية، وما موقع البنك التجاريّ داخل النظام المالي؟

مفاهيم مفتاحية:

الادخار، الاستثمار، التمويل المباشر، التمويل غير المباشر، الوساطة المالية، تكاليف المعاملات، الاختيار المعاكس، المخاطر الأخلاقية، تحويل الآجال، السيولة، البنك التجاري.

نواتج التعلم:

في نهاية المحاضرة يكون الطالب قادرًا على تحديد وحدات الفائض والعجز؛ رسم قنوات التمويل؛ تفسير تكاليف المعاملات وعدم تماثل المعلومات؛ تحليل وظائف الوساطة في إدارة المخاطر والسيولة؛ وتصنيف المؤسسات المالية وتحديد موقع البنك التجاري.

مقدمة: من النقود إلى قنوات التمويل

درسنا في الأسبوعين السابقين ماهية النقود ووظائفها وتطور الأنظمة النقدية ووسائل الدفع. غير أن وجود النقود ووسائل الدفع لا يجيب وحده عن سؤال جوهري: كيف يحصل عون اقتصادي يخطط للاستثمار على الموارد التي لا يملكها حاليًا؟ فقد تدخر أسرة جزءًا من دخلها، بينما تحتاج مؤسسة إلى تجهيزات إنتاجية قبل أن تحقق عائدًا من نشاطها. ولا يعني توافر الادخار لدى طرف توافر المعلومات أو الثقة أو القدرة على تحمل المخاطر لدى الطرف الآخر.

هنا تظهر وظيفة النظام المالي: توفير قنوات وعقود ومؤسسات تسهّل نقل القدرة التمويلية بين أطراف الاقتصاد عبر الزمن. قد يكون الانتقال مباشرًا عندما تحصل المؤسسة على التمويل من مستثمر يشتري ورقة مالية تصدرها، وقد يمر عبر بنك أو وسيط مالي يتحمل مسؤولية التقييم والتعاقد والمتابعة. وتبين هذه المحاضرة أن التمويل مسألة تتعلق بالمعلومات والمخاطر والسيولة وبنية المؤسسات، وليس مجرد لقاء ميكانيكي بين مدخر ومقترض.

1 الحاجة إلى التمويل وتدفق الأموال في الاقتصاد

1.1 الوحدات ذات الفائض والوحدات ذات العجز المالي

تتخذ الوحدات الفتصادية قرارات بشأن الاستهلاك والادخار والاستثمار في فترات زمنية مختلفة. تكون الوحدة ذات فائض مالي عندما تتجاوز مواردها المتاحة نفقاتها الجارية والرأسمالية في فترة معينة، فتتمكن من اقتناء أصل مالي أو سداد دين. وتكون الوحدة ذات عجز مالي عندما تتجاوز احتياجاتها التمويلية مواردها المتاحة، فتحتاج إلى الاقتراض أو إلى إصدار أدوات تمويل أخرى. هذان الوصفان يتعلقان بموقف تمويلي في فترة محددة ولا يمثلان صفتين دائمتين: فقد تكون أسرة مقترضة لاقتناء مسكن، وقد تكون مؤسسة ذات احتياطيات نقدية كبيرة.

من أهم القطاعات: الأسر، التي يمكن أن تدخر أو تقترض؛ المؤسسات غير المالية، التي تمول إنتاجها واستثماراتها ؛ الحكومة، التي قد تمول عجز الميزانية بإصدار التزامات؛ والقطاع الخارجي الذي يعكس علاقات التمويل مع غير المقيمين. أما البنوك والمؤسسات المالية فتؤدي وظائف وسيطة أو أنشطة تمويلية خاصة ضمن هذا النظام.

وحدة ذات عجز مالي



خصائصها:

- نفقاتها واحتياجاتها التمويلية أكبر من مواردها المتاحة.
- تحتاج إلى الاقتراض أو إصدار أدوات تمويل أخرى.
- قد تمول استثمارات أو تغطي عجزًا في الإنفاق الجاري.
- مثال: أسرة مقترضة، مؤسسة توسعية، حكومة بعجز ميزانية.

وحدة ذات فائض مالي



خصائصها:

- مواردها المتاحة أكبر من نفقاتها الجارية والرأسمالية.
- تتمكن من ادخار الفائض.
- قد تقتني أصولًا مالية (ودائع، سندات، أسهم...).
- أو تسدد ديونا قائمة.

1.2 الفرق بين الادخار والتمويل والاستثمار

الادخار

الجزء غير المستهلك من الدخل خلال فترة معينة.

الاستثمار الحقيقي

الإنفاق على أصول إنتاجية مثل الآلات والمباني والتجهيزات.

التمويل

ترتيب الموارد والالتزامات المالية الذي يتيح دفع تكلفة الاستثمار أو الإنفاق.

الادخار هو الجزء غير المستهلك من الدخل خلال فترة معينة. والاستثمار الحقيقي هو الإنفاق على أصول إنتاجية مثل الآلات والمباني والتجهيزات. أما التمويل فهو ترتيب الموارد والالتزامات المالية الذي يتيح دفع تكلفة هذا الاستثمار أو الإنفاق. لذلك لا يجوز مساواة شراء سهم من مستثمر آخر بالاستثمار الحقيقي الجديد للمؤسسة: فالتداول الثانوي ينقل ملكية أصل مالي، في حين يتيح الإصدار الأولي الحصول على موارد جديدة للمصدر.

في المحاسبة الوطنية، يتحقق تساوي الادخار والاستثمار على مستوى الاقتصاد وفق تعريفات محددة: لكن ذلك لا ينفي وجود اختلالات تمويلية لدى القطاعات والوحدات الفردية؛ كما أن اقتصادًا مفتوحاً يمكن أن يتبادل الادخار والتمويل مع الخارج. وهدف النظام المالي هو التوفيق بين قرارات متعددة غير متزامنة، لا افتراض أن كل مدخر يمول مشروعًا بعينه مباشرة.

1.3 مثال تعليمي لمسار الفائض والعجز

لنفترض أن أسرة تحتفظ بمبلغ 800 ألف دينار جزائريً ترغب في توظيفه لمدة سنة، وأن مؤسسة صغيرة تحتاج إلى 5 ملايين دينار لشراء آلة إنتاجية قد تتجه الأسرة إلى إيداع أموالها في بنك؛ ويقيِّم البنك طلب المؤسسة ويمنحها تمويلاً وفق الشروط التعاقدية والاحترازية المتاحة. لكن من المهم عدم استنتاج أن قرضاً بعينه لا يمكن منحه إلا بعد أن تكون وديعة الأسرة قد مؤلته مباشرة؛ ففي النظام المصرفي الحديث يؤدي منح القرض عادة إلى نشوء وديعة مقابلة، بينما تواجه البنوك قيودًا تتعلق بالملاءة والسيولة والتمويل والتسوية والمخاطر.

مؤسسة ذات عجز مالي

الحصول على تمويل بقيمة 5 ملايين دينار لشراء آلة إنتاجية

بنك

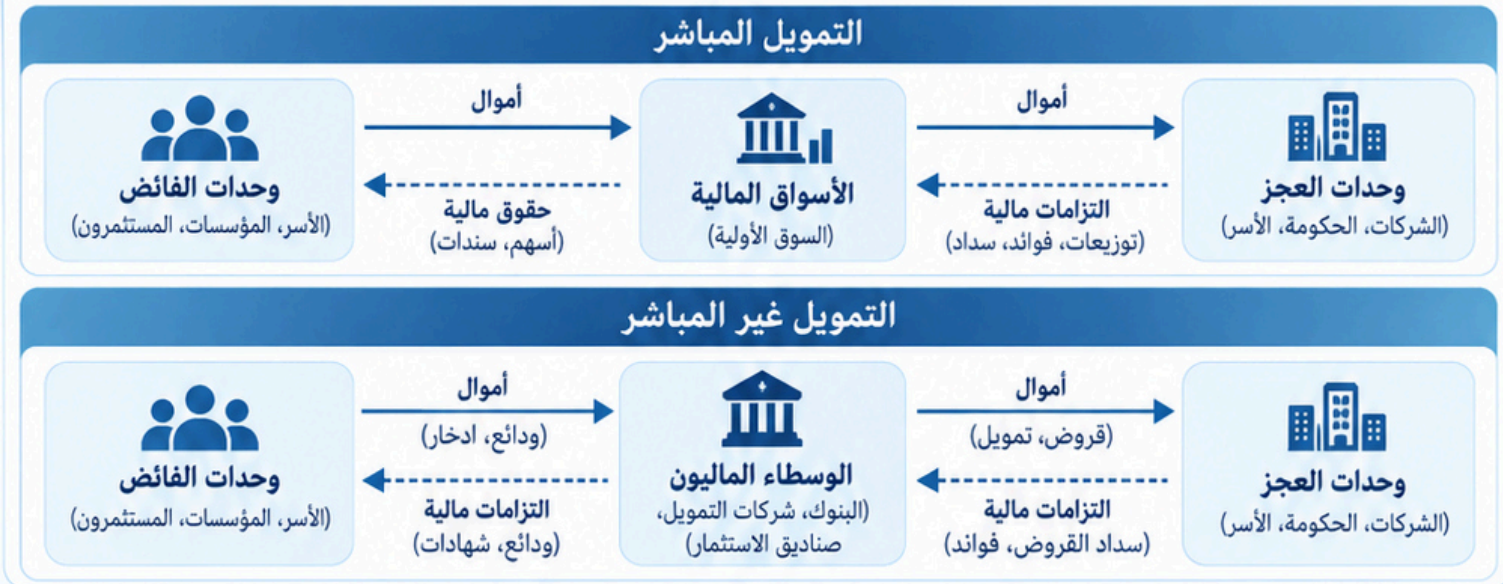
تقييم الطلب ومنح التمويل وفق الشروط التعاقدية والاحترازية

أسرة ذات فائض مالي

إيداع مبلغ 800 ألف دينار في بنك لمدة سنة

قنوات التمويل في الاقتصاد 2

الشكل (1): قنوات التمويل المباشر وغير المباشر في الاقتصاد.
الأسهم تُبيّن اتجاه تدفق الأموال من وحدات الفائض نحو وحدات العجز؛ ويقابلها انتقال حقوق أو التزامات مالية في الاتجاه المقابل.



2.1 التمويل المباشر (Direct finance)

يقع التمويل المباشر عندما تحصل الجهة المحتاجة إلى التمويل على الأموال بإصدار أصول مالية تمثل التزام عليها تقتنى من المستثمرين، كالسندات أو الأسهم. فالمستثمر يحمل حق مالي على الجهة المصدرة، وقد تتولى بنوك استثمار أو شركات وساطة تنظيم العملية دون أن تصبح هي المدين النهائي، بدلاً من المؤسسة المصدرة. ولذلك فوجود مؤسسة متخصصة في تنظيم إصدار الأوراق المالية لا يجعل العملية بالضرورة تمويلاً غير مباشر بالمعنى الاقتصادي.

يمكن للتمويل المباشر أن يسمح بتعبئة مبالغ كبيرة وتوزيع المخاطر على مستثمرين متعددين، لكنه يرتبط بشروط النفاذ إلى السوق والإفصاح والتكلفة التنظيمية والطلب على الأوراق المالية. ولا يعني أنه أقل تكلفة دائماً أو أنه بلائم كل مؤسسة؛ فالحجم والسمعة والشفافية ومخاطر المشروع عوامل حاسمة.

2.2 التمويل غير المباشر (Indirect finance)

في التمويل غير المباشر تتدخل مؤسسة مالية في علاقتين ماليتين منفصلتين نسبيًا: تلتزم تجاه أصحاب الأموال بأداة مالية خاصة بها، وتقتني في المقابل أصلّ ماليًا أو تمنح قرضًا لطرف محتاج للتمويل. مثال ذلك البنك الذي يقبل ودائع ويمنح قروضًا: للعميل المودع حق على البنك، وللبنك حق على المقترض؛ ولا يكون للمودع حق مباشر على المؤسسة المقترضة.

تُعد هذه البنية جوهرية لأن الوسيط يستطيع تجميع المعلومات، وتنويع الأصول، وإدارة آجال الالتزامات ومخاطرها. وفي الوقت نفسه تنشأ مخاطر جديدة داخل الوسيط نفسه، مثل مخاطر الائتمان والسيولة والملاءة، ما يجعل الحوكمة والتنظيم والرقابة مهمة.

2.3 مقارنة بين القناتين

وجه المقارنة	التمويل المباشر	التمويل غير المباشر
العلاقة الأساسية	المستثمر يحمل حق على المصدر	المدخر يحمل حق على الوسيط، والوسيط على المقترض
الأدوات النموذجية	أسهم وسندات صادرة في السوق الأولية	ودائع وقروض وأدوات مالية يصدرها الوسيط
المعلومات والتقييم	إفصاح المصدر وتقييم المستثمرين والجهات المتخصصة	تحليل ائتماني وتجميع معلومات ورقابة لدى الوسيط
المخاطر	يتحمل المستثمر مخاطر الورقة المالية وفق حقوقها	يتعرض الوسيط لمخاطر الأصول والخصوم، ويتعرض العميل لمخاطر التزاماته
الملاءمة	ترتبط بحجم المصدر وقدرته على النفاذ للسوق	تتسع لشرائح متنوعة ومنها المؤسسات الصغيرة

مثال توضيحي: إذا أصدرت مؤسسة سنداً جديداً اشتراه مستثمر نهائي، كان التمويل مباشراً. وإذا حصلت على قرض مصرفي كان التمويل غير مباشر. أما بيع سند سبق إصداره بين مستثمرين فهو تداول في السوق الثانوية، ولا يمثل تمويلاً جديداً للمصدر بمجرد حدوث البيع.



3
المبررات الاقتصادية لوجود الوسطاء الماليين

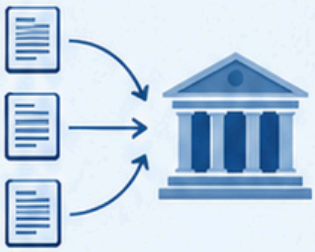


يمثل هذا المبحث لب للتحليل الاقتصادي للوساطة المالية؛ إذ لا يكفي القول إن البنك «يربط» المدخرين بالمقترضين، بل يتعين تحديد ما يضيفه هذا التنظيم مقارنة بالتعاقد المباشر بين الطرفين.

3.1 تخفيض تكاليف المعاملات وتحقيق وفورات الحجم

تنشأ تكلفة في كل معاملة مالية: البحث عن طرف مناسب، التحقق من هويته وملاءته، إعداد العقد، إدارة المدفوعات، متابعة الالتزام، وتُتنفيذ الضمانات عند الحاجة. وقد تكون هذه التكاليف مرتفعة نسبياً بالنسبة إلى المدخر الصغير أو المشروع المحدود. ومن خلال توحيد الإجراءات واستخدام الخبرة المتخصصة والبنية التقنية، يستطيع الوسيط توزيع جزء من التكاليف الثابتة على معاملات عديدة والاستفادة من وفورات الحجم، وإن ظلت هناك رسوم وهوامش وتكاليف تنظيمية.

مثال:



يصعب على عشرات الأسر تقييم دفاتر مؤسسة واحدة ومراقبتها بصورة منفردة. أما بنكٌ يمول شركات متعددة فيستطيع تطوير وحدة للتحليل الائتماني وأنظمة معلومات ومتابعة، بما قد يخفض تكلفة تقييم كل ملف مقارنة بممارسة التقييم نفسها بصورة فردية. ويتوقف تحقق الوفورات فعلياً على كفاءة الوسيط وحجم العمليات.

3.2 عدم تماثل المعلومات: لماذا لا يعرف الجميع الشيء نفسه؟

توجد مشكلة عدم تماثل المعلومات (Asymétrie d'information) حين يمتلك أحد أطراف العلاقة التمويلية معلومات مهمة لا يمتلكها الطرف الأخر بالدرجة نفسها. فالمقترض يعرف عادة تفاصيل مشروعه وقدراته ونواياه أكثر مما يعرفها الممول. ويترتب على ذلك احتمال سوء اختيار المقترضين أو تغير سلوكهم بعد حصولهم على الأموال. ويُقسم عدم تماثل المعلومات إلى: الاختيار المعاكس والمخاطر الأخلاقية.

3.2.1 الاختيار المعاكس (Adverse selection) قبل إبرام المعقد

يشير الاختيار المعاكس إلى احتمال ارتفاع تمثيل المتعاملين الأعلى مخاطرة بين طالبي التمويل عندما يعجز الممول عن التمييز الجيد بينهم، فإذا رفع المقرض سعر الفائدة لمواجهة المخاطر، فقد ينسحب بعض المقترضين الأقل مخاطرة، بينما يقبل مقترضون أكثر مخاطرة شروطاً مرتفعة بسبب طبيعة مشاريعهم أو احتمال تعثرها. لذلك لا يكفي السعر وحده دائماً لتخصيص الائتمان تخصيصاً كفؤاً.

ومن وسائل الحد من هذه المشكلة طلب المعلومات الموثقة، وتحليل التدفقات النقدية، والتحقق من السجل الائتماني، وإجراء المقابلات المهنية، واستخدام الضمانات حين تكون مناسبة. ولا تختفي المشكلة نهائيا بهذه الإجراءات؛ إنها تُدار بدرجات متفاوتة.

فكرة أساسية

عندما تصبح شروط التمويل أقل جاذبية (مثل ارتفاع سعر الفائدة) قد ينسحب المقترضون الأقل مخاطرة من السوق، ويبقى تمثيل أكبر للمقترضين الأعلى مخاطرة.



المبررات الاقتصادية لوجود الوسطاء الماليين (تابع) 3

3.2 ب المخاطر الأخلاقية (Moral hazard) بعد إبرام العقد

تنشأ المَخاطر الأخلاقيّة عندما تؤثر صعوبة مراقبة السلوك اللاحق في حوافز المقترض، كأن يستعمل أموال التمويل في غَرض أشَد مخاطرة من الغرض المتفق عليه، أو يقلل جهده في تَنفيذ المشروع؛ وقد تؤثّر أيضًا في سلوك الممول أو مدير المؤسسة المالية. لمواجهتها، تستخدم البنوك شروطًا تعاقدية، وتعهدات مالية، ومتطلبات إفصاح دوري، وأليات متابعة وإعادة تفاوض، مع مراعاة الكُلفة والحقوق القانونية.

التمييز الزمني مهم: الاختيار المعاكس يتعلق بالمعلومات قبل التعاقد، أما المخاطر الأخلاقية فتتعلق أساسًا بالحوافز والسلوك بعد التعاقد. وقد تظهر المشكلتان معًا في العملية التمويلية نفسها.

3.3 إدارة المخاطر والتنويع



عِندما يُقرض الفرد جميع مدخراته لمؤسسة واحدة، يصبح مصيره المالي مرتبِطًا بدرجة كبيرة بتعثر تلك المؤسسة. أما الوسيط الذي يوزع محفظته على عدد من المقترضين والقطاعات والمناطق فيمكنه تخفيض جزء من المخاطر الخاصة بكل عميل أو نشاط، بشرط ألا تكون المخاطر مترابطة بشدة. التنويع لا يزيل المخاطر النظامية، ولا يغني عن التقييم الائتماني أو عن توافر رأس مال مناسب لتحمل الخسائر.

وعلى سبيل المِثال، قد يضمِ بنك إلى محفظتَه قروضًا لقطاعات الخدمات والصناعة والفلاحة بدلاً من تركيزها في نشاَط واحِد، لكنه يظل معرضًا لصدمات كلية كارتفاع الفائدة أو تراجع النشاط الاقتصادي. لذا فالتنويع وسيلة لإدارة المخاطر لا ضمان لانتفاء الخسارة.

3.4 تحويل الآجال والمبالغ وتوفير السيولة



يمكن للوسيط أن يقبل التزامات قصيرة الأجل أو قابِلة للسحبِ وفقَ شُروطها، وأن يحتفظ بأصول ذات أجال أطول، مَثل القروض الاستثمارية. ويعرف ذلك بتحويل الآجال. كما يستطيع تجميع مبالغ صغيرة من عملاء كثيرين والمشاركة في تمويل احتياجات أكبر، بما يمكن تسميته تحويل الأحجام أو المبالغ. ويسهم تنظيم السحب والدفع والتحويل في توفير خدمات سيولة للعملاء.

غير أن الجمع بين أصول طويلة الأجل وخصوم قابلة للسحب يخلق مخاطر سيولة: فقد يتعذر بيع بعض الأصول بسرعة دون خسارة إذا ارتفعت طلبات السحب دفعة واحدة. والتمييز هنا أساسي بين «توفير السيولة للعميل» و«غياب مخاطر السيولة لدى البنك». إن تحويل الآجال يُنتج خدمة اقتصادية، لكنه يوَلد هشاشة تستدعي إدارة احترازية.

3.5 إنتاج المعلومات والرقابة المفوضة



قد يكون من غير الكفؤ أن يكرر كل مدخر فحص كل مؤسسة مقترضة. ويمكن تفويض وظيفة التقييم والمراقبة إلى وسيط متخصص يتولى جمع البيانات والتحقق منها ومراقبة تنفيذ العقود. تفسر فكرة الرقابة المفوضة جانبًا من الدور الاقتصادي للبنوك، مع ضرورة ضبط الحوافز الداخلية للوسيط حتى لا تؤدي الوكالة إلى مشكلات جديدة بين إدارة البنك وأصحاب حقوقه وعملائه.

النتيجة التحليلية: لا تنبع أهمية الوسيط فقط من تجميع الأموال، بل من إنتاج المعلومات، وتقليل تكاليف التعاقد، وتنويع المخاطر، وتنظيم السيولة والآجال. وتختلف درجة تحقق هذه المنافع حسب نوع الوسيط والمنافسة والإطار المؤسسي.



4 بنية النظام المالي وتصنيف المؤسسات المالية

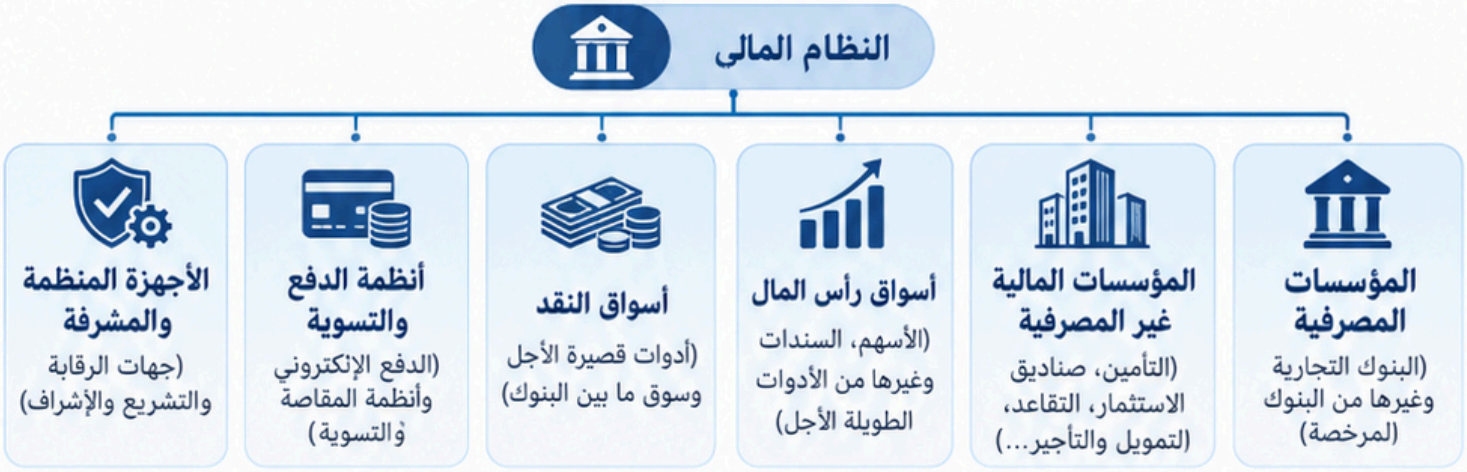


4.1 النظام المالي: مفهومه ومكوناته

النظام المالي هو مجموعة المؤسسات والأسواق والأدوات والقواعد والبنى التحتية التي يتم من خلالها تحويل الالتزامات المالية وتسعيرها وتداولها وتسويتها وإدارة المخاطر المرتبطة بها. وهو أوسع من النظام المصرفي؛ إذ يشمل البنوك، والمؤسسات غير المصرفية، وأسواق رأس المال، وأسواق النقد، وأنظمة الدفع والتسوية، والأجهزة المنظمة والمشرفة.

يمكن التمييز بين «السوق» بوصفه إطارا للتلاقي والتداول وتكوين الأسعار، وبين «المؤسسة المالية» بوصفها كيانًا يتخذ قرارات ويبرم عقودًا ويقدم خدمات. وغالبًا ما تتفاعل السوق والمؤسسة: فقد تعمل مؤسسة وساطة في سوق سندات، كما قد يحتفظ بنك بسندات في ميزانيته.

مكونات النظام المالي



4.2 المؤسسات المالية المصرفية وغير المصرفية

تتضمن المؤسسات المصرفية البنوك التجارية وغيرها من البنوك المرخصة بحسب التصنيفات الوطنية؛ ومن خصائص البنوك التجارية تقديم خدمات الحسابات والودائع والمدفوعات والائتمان ضمن الإطار القانوني المعمول به، أما المؤسسات المالية غير المصرفية فتشمل، بحسب نشاطها وتنظيمها، شركات التأمين، وصناديق الاستثمار، وصناديق التقاعد، وشركات التمويل والتأجير المالي، وغيرها. تختلف خصوم هذه المؤسسات وطبيعة مخاطرها عن خصوم البنوك، ولا ينبغي معاملتها كما لو كانت كلها تنشئ ودائع مصرفية قابلة للدفع.

ليس التصنيف ثابتًا عالميًا على نحو واحد؛ فبعض الشركات والممارسات تختلف معاملتها التنظيمية من بلد إلى آخر. ولذلك يُقدّم هنا تصنيف وظيفي عام. على أن يُناقش الإطار القانوني الجزائري والمؤسسات الخاضعة للرقابة بشيء من التفصيل في المحاضرات اللاحقة اعتمادًا على نصوص سارية.

4.3 موقع النظام المصرفي في البنية المالية

يمثل النظام المصرفي شبكة المؤسسات البنكية وصلاتها التعاقدية والتشغيلية والتنظيمية، بما في ذلك علاقتها بالبنك المركزي وأنظمة الدفع. وهو جزء من النظام المالي لكنه ليس مرادفا له. ويمثل البنك المركزي مستوى مؤسسيًا مختلفًا عن البنك التجاري: فهو يرتبط بالنقد المركزي والتسوية والسياسة النقدية ومهام الاستقرار النقدي والمالي ضمن صلاحياته القانونية، بينما يباشر البنك التجاري خدمات الائتمان والودائع والمدفوعات لزبائنه ويتحمل مخاطر ميزانيته.

مثال جزائري تمهيدي: يمكن الاستشهاد ببنك الجزائر بصفته البنك المركزي، وبالبنوك التجارية العاملة في الجزائر بوصفها جزءًا من النظام المصرفي، وبسوق الأوراق المالية والمؤسسات التأمينية بوصفها عناصر أخرى من النظام المالي.

5 البنك التجاري باعتباره وسيطًا ماليًا

5.1 الوظائف الأساسية في سياق الوساطة



البنك التجاري، مؤسسة مالية مرخصة تقدم، وفق إطارها القانوني، خدمات الحسابات والودائع والمدفوعات والائتمان. وتتجلى وظيفته في الوساطة المالية من خلال تقييم حاجات المقترضين وقدرتهم على السداد، وتحديد الشروط والأسعار والضمانات، وتوزيع المخاطر على محفظة أصول، وإدارة التزاماته تجاه العملاء. وتتيح له خبرته وأنظمة معلوماته تقديم خدمات يصعب على كثير من الأطراف إنتاجها منفردين بكفاءة مماثلة.

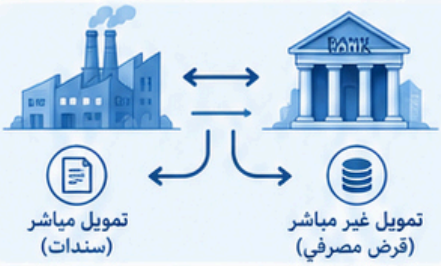
5.2 لماذا لا يساوي منح القرض تحويل وديعة موجودة مسبقًا؟



يُستعمل أحيانًا تبسيط تعليمي يقول إن البنك «يجمع الودائع ثم يعيد إقراضها». يفيد هذا التعبير في توضيح وجود مصادر للتمويل والتزامات على البنك، لكنه يصبح مغلوطا إذا فهمناه على أنه وصف محاسبي كامل لكل قرض. ففي القيد المصرفي المعتاد قد يؤدي منح قرض لعميل إلى تسجيل أصل للبنك (قرض مستحق) وخصم عليه (وديعة للعميل) في اللحظة نفسها. وقد تُحوّل الوديعة لاحقًا إلى بنك آخر عبر المدفوعات، فتظهر احتياجات للتسوية والتمويل والسيولة.

ولا تعني هذه الآلية أن البنوك تقرض بلا قيود: فالجدوى الائتمانية، والربحية، ورأس المال التنظيمي، ومتطلبات السيولة، وتكلفة التمويل، والطلب على القروض، وشروط السياسة النقدية عوامل مؤثرة. وستُدرس القيود والميزانيات وعملية خلق نقود الودائع بتفصيلها المحاسبي في الأسابيع اللاحقة، ويكفي هنا إدراك أن الوساطة المالية وخلق الودائع وظيفتان مترابطتان لكنهما غير متطابقتين.

5.3 مثال تركيبي



تحتاج مؤسسة إنتاجية إلى تمويل شراء معدات. في السوق المالية قد تصدر سندًا يشتريه المستثمرون، فيتحملون التزاما مباشرا على المؤسسة. وفي التمويل المصرفي تتقدم المؤسسة إلى بنك يقيّم المشروع وسجلها المالي ثم يقرر منح القرض أو رفضه وفق معاييره. فإذا منح القرض، تنشأ علاقة دائن ومدين بين البنك والمؤسسة، ويتولى البنك المتابعة وإدارة المخاطر. وفي الحالتين يظل نجاح المشروع وقدرة المؤسسة على توليد التدفقات النقدية عنصرين أساسيين، غير أن توزيع المخاطر والمعلومات والأعباء التعاقدية يختلف.

خاتمة تركيبية



تبيّن المحاضرة أن السؤال المركزي في التمويل ليس فقط أين توجد الأموال، بل كيف تُصاغ العلاقة بين من تتوفر لديه قدرة مالية ومن يحتاج إلى إنفاقها على نحو يراعي الزمن والمعلومات والمخاطر. يتيح التمويل المباشر إنشاء حقوقا مالية بين المستثمر والمُصدر، بينما يضيف التمويل غير المباشر وسيطاً ذا ميزانية خاصة ووظائف في الفحص والتعاقد وإدارة السيولة والمخاطر. وتفسر وفورات المعاملات وعدم تماثل المعلومات والتنويع وتحويل الآجال قدرًا كبيرًا من أهمية المؤسسات المالية.

ويعد البنك التجاري مثالاً مركزيًا لهذه المؤسسات، لكنه ليس مجرد صندوق يعيد توزيع ودائع ثابتة مسبقًا: إذ تسهم أنشطته الائتمانية والمحاسبية كذلك في نشوء نقود الودائع ضمن قيود اقتصادية ومؤسسية. وهذا يقودنا منطقيا إلى المحاضرة المقبلة: البنك المركزي والبنك التجاري، وظائفهما وميزانياتهما والعلاقات المؤسسية بينهما.

ملخص المفاهيم

المفهوم	تعريف مختصر
الفائض المالي	موارد متاحة تفوق الإنفاق الجاري والرأسمالي في فترة ما
التمويل المباشر	التزام مالي للمستثمر على الجهة المُصدرة
التمويل غير المباشر	التزام مالي على الوسيط، يقابلها أصل أو التزام للوسيط على جهة أخرى
الاختيار المعاكس	مشكلة انتقاء سابقة للتعاقد بسبب تفاوت المعلومات
المخاطر الأخلاقية	مشكلة حوافز وسلوك لاحقة للتعاقد يصعب مراقبتها
تحويل الآجال	إدارة أصول وخصوم تختلف آجالها وقابلية تسييلها
الرقابة المفوضة	تجميع مهام جمع المعلومات ومراقبة المقترضين لدى وسيط متخصص