

تمهيد :

إن التطور الذي عرفته الصناعة المالية على الصعيد الدولي في شتى الميادين ،أدى إلى زيادة وتنوع الأدوات والخدمات المالية الدولية ،مما نتج عنها تعقيدات في حصر أصولها في نوع محدد دون الآخر والتشعب في ضبط مفهومها ،بما يتناسب مع متطلبات العصر الحديث .

أولاً: تعريف الأسواق المالية الدولية :

ينصرف تعريف السوق المالية الدولية إلى عدة مفاهيم تتمحور كلها حول التعاريف

التالية :¹

I. تعرف سوق المال الدولية بأنها تلك السوق التي تسمح بتداول الأوراق المالية لمنشآت أو هيئات في دول أخرى ؛

II. يقصد بالسوق المالية الدولية تلك السوق التي يسمح فيها لأي مستثمر مهما كانت جنسيته أن يتعامل شراءً وبيعاً في الأوراق المالية التي تصدرها منشآت وهيئات محلية؛

III. سوق المال الدولية هي السوق التي يكون فيها تواجد للمستثمرين وللأوراق المالية من دول أخرى .

❖ نتيجة :

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن إدراج تعريف لسوق المال الدولية كما يلي : تعتبر السوق المالية الدولية مصدراً رئيسياً للحصول على التمويل الدولي ،كما أنها تمثل مجالاً واسعاً لتوظيف واستثمار الأموال الفائضة العابرة للحدود ، والتي تعود للأفراد والمؤسسات والبنوك والحكومات من مختلف الجنسيات والمتدخلون في هذا السوق ، ويتم التعامل فيه بمختلف الأدوات المالية وتقديرية بقيم مالية أكبر ومقيمة بعدة عملات أجنبية قابلة للتداول عالمياً .

ثانياً : أسباب ظهور الأسواق المالية الدولية .

ساهمت مجموعة من العوامل والدوافع بشكل كبير في ظهور الأسواق المالية الدولية كآلية مهمة في تعبئة الموارد المالية سواء على مستوى المؤسسات والشركات الاقتصادية ، أو سواء

على مستوى الدول والحكومات لدفع عجلة التنمية لديها، وتكم أهم الأسباب التي أدت إلى ظهور الأسواق المالية الدولية إلى ما يلي :

- I. ظهور المعاملات المصرفية في أواخر القرون الوسطى (1175) خاصة في إيطاليا¹ ، ودخول أدوات نقدية جديدة حيز التنفيذ كالكميالة والسندات الأذنية؛
- II. ظهور البنوك كمؤسسات مالية وفق قوانين وأسس تحكمها كتن سنة 1401 م ، وهو تاريخ نشأة بنك برشلونة في إسبانيا ، والاي كان يقبل الودائع ويخصم الكميالات ، ثم تلاه أقدم بنك حكومي تأسس في البندقية فينيسيا سنة 1587م Banca de Ila piazza di Rialta ، وجاء بعده بنك أمستردام في هولندا سنة 1609م الذي أنشأته بلدية أمستردام لكي يرتعي حسن تسيير الودائع² ،وبعدها ازدهرت أعمال البنوك بأشكالها المختلفة وانتشارها في العالم؛
- III. ازدهار التعاملات المالية بظهور البورصات في العالم، وكان أولها في أنفر (Anvers) بلجيكا عام 1536، ثم في أمستردام عام 1608، ثم في لندن عام 1666، ثم في باريس عام 1808³ ، وتلالها في القرنين التاسع عشر و العشرين نشأة المراكز المالية الدولية على غرار المركز المالي في لندن و وول ستريت في الولايات المتحدة الأمريكية؛
- IV. ظهور الثورة الصناعية و النهضة التكنولوجية التي أدت إلى توسع المشاريع الاستثمارية ونطاق المعاملات التجارية خارج الحدود المحلية للدول ؛
- V. دفعت الحاجة للتمويل إلى ظهور شركات المساهمة الضخمة و التي أتاحت للأفراد المشاركة في رأس مال الشركات بما يكفل لها التمويل اللازم للنشاطات الاستثمارية؛
- VI. هيمنة النظام الاقتصادي الرأسمالي الذي يدعو الملكية الفردية لوسائل الإنتاج و للتوسع في النشاط الاقتصادي ،من خلال زيادة الاهتمام بالاستثمارات التي تتطلب موارد

- مالية كبيرة تفوق قدرات وإمكانيات الأفراد، والتي تستدعي البحث عنها من مصادر إقليمية وجغرافية متعددة عبر العالم؛
- .VII** توسع الحكومات والشركات الكبرى في الاقتراض الخارجي لأجل تغطية العجز في التمويل الناتج الموجه لتمويل التنمية الاقتصادية والمحلية مما أسهم في ظهور مؤسسات دولية متخصصة في تمويل الدول ؛
- .VIII** زيادة الطلب من طرف الحكومات والشركات الكبرى للحصول على العملات الأجنبية لأداء التزاماتها المالية تجاه أطراف دولية، مما نتج عنه ظهور أسواق عالمية للتداول على العملات الأجنبية ؛
- .IX** تطور الأدوات المالية والنقدية المصدرة على المستوى الدولي لغرض جلب إما مساهمين جدد في المؤسسة أو إما تنوع مصادر الإقراض لديها ، وكذا إصدار الحكومات لأوراق الدين لغرض تمويل خطط التنمية لديها.

ثالثا : أهداف السوق المالية الدولية :

تكم أهداف الأسواق المالية الدولية في النقاط التالية :

- .I** إقامة سوق مالي لتعبئة الموارد المالية على نطاق عالمي وتهيئة الظروف التي تساعد على تدفق رؤوس الأموال في الاتجاهين ؛
- .II** اصلاح نظام الاقتراض الدولي الممنوح من مؤسسات التمويل العالمية وفق أسس وضوابط أكثر شفافية ومصداقية ؛
- .III** تنسيق اسعار الفائدة على القروض والسندات الدولية الممنوحة بين المتعاملين الدوليين؛
- .IV** تنظيم السوق الدولية المتخصصة في أسعار صرف العملات الأجنبية وضبط تعاملاتها في مجال معدلات صرف العملات من خلال إيجاد هيئات ومنظمات متخصصة تضطلع بمهام المراقبة والإشراف والتوجيه؛
- .V** تبني الإجراءات العملية والعملية في معالجة القضايا المالية والنقدية العالمية المستجدة (الأزمات المالية) ؛

.VI تنظيم الاسواق المالية والتقديية الدولية وامدادها بالسيولة على المستوى الدولي ضمن اجراءات اقتصادية دولية فعالة.

رابعا : وظائف الأسواق المالية الدولية:

للسوق المالية الدولية مجموعة من الوظائف ، يمكن إنجازها فيما يلي:

- .I** حشد المدخرات المالية الدولية الموجهة لخدمة الكيانات الاقتصادية ودعم الائتمان الداخلي والخارجي ؛
- .II** تسهيل عملية تحويل الأموال وفق قنوات رسمية وقانونية؛
- .III** المساهمة في تمويل خطط التنمية الدولية والمحلية خاصة للدول النامية ؛
- .IV** تحديد السعر العادل للأدوات المالية والتقديية المتداولة في السوق المالي من خلال مفهوم الكفاءة المالية للسوق ؛
- .V** تطوير الأساليب و الإجراءات الكفيلة بالحد من المخاطر المرتبطة بالمعاملات المالية والتقديية ؛
- .VI** تنظيم إصدار الأدوات المالية ومراقبتها والتعامل بها ؛
- .VII** توفير قواعد وإجراءات سليمة وسريعة ذات كفاية للتسوية والمقاصة من خلال مراكز مالية دولية ؛
- .VIII** توفير المعلومات التي يجب على المشاركين في السوق الإفصاح عنها لحاملي الأدوات المالية ليشمل الأوراق المالية المتداولة في البورصات العالمية؛
- .IX** المساهمة في تحقيق كفاءة عالية في توجيه الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية؛ وهو ما يصاحبه نمو وازدهار اقتصادي؛
- .X** تساهم السوق المالية الدولية في زيادة وعي المستثمرين وتبصيرهم بواقع الشركات والمشروعات.

خامسا: المتعاملون في السوق المالية الدولية :

- هناك أطراف عديدة تتعامل في سوق النقد الدولية ،أهمها :
- I. البنوك المركزية و التي تتولى مهمة الإشراف والرقابة على حركة التعاملات والتحويلات للعملات الأجنبية ؛
 - II. البنوك التجارية والبنوك الاستثمارية، والبنوك المتخصصة .
 - III. شركات السمسرة في الأوراق المالية الدولية ومؤسسات الوساطة المالية الأخرى؛
 - IV. الصناديق الاستثمارية الإقليمية والدولية ؛
 - V. شركات التأمين وصناديق التقاعد ؛
 - VI. المؤسسات النقدية الدولية كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير وبنك التسويات الدولية؛
 - VII. الصناديق الإقليمية وبيوت المقاصة وبعض الشركات المالية المتخصصة في العمليات المالية الدولية.
 - VIII. البورصات العالمية ،كبورصة لندن ونيويورك للأوراق المالية
 - IX. الشركات الضخمة و الشركات المتعددة الجنسيات ، و شركات الاستثمار الإقليمية والعالمية .
 - X. الحكومات والدول والمنظمات و الاتحادات الاقتصادية .
 - XI. كل جهة رسمية أو غير رسمية طالبة أو عارضة لرؤوس الأموال المشروعة على المستوى الدولي .

سادسا : شروط قيام السوق المالية الدولية .

- لقيام السوق المالية على مستوى دولي لا بد من توفر مجموعة من الشروط الأساسية والتي في نفس الوقت من عوامل نجاح السوق المالية الدولية ،والمتمثلة فما يلي :
- I. وجود الاستقرار السياسي في الدولة أو المنطقة أو الإقليم الجغرافي أو الاتحاد الدولي المراد فيه قيام سوق مالية دولية ، لتشجيع تدفق رؤوس الأموال الأجنبية من وإلى السوق المالية الدولية؛

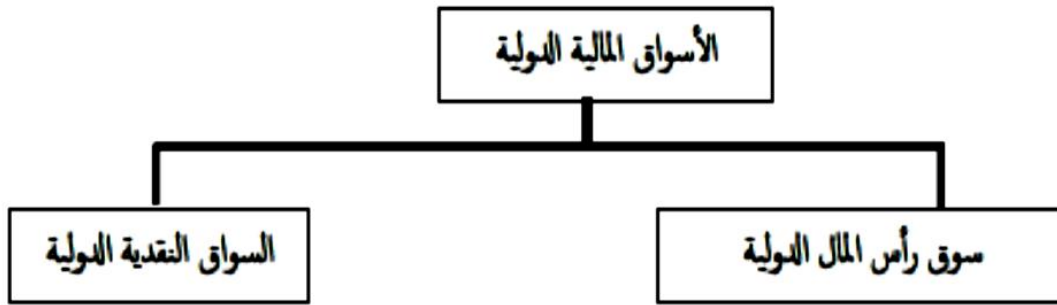
- .II** تبني سياسة اقتصادية ليبرالية قائمة على اقتصاد السوق تضمن الحرية الاقتصادية والمنافسة الحادة النزيمية وتشجع القطاع الخاص ؛
- .III** تبني منظومة مالية مرنة ومتزنة فيما يخص السياسة الضريبية و السياسة النقدية والمالية تهدف إلى تقليل القيود والضغوط المفروضة على رأس المال ؛
- .IV** تبني منظومة تشريعية وقانونية مناسبة لتحفيز التعاملات في هذه السوق ، وكذا العمل على تطبيق معايير وقوانين الهيئات الدولية المؤطرة لعمل السوق المالي الدولية؛
- .V** وجود جهاز مصرفي قوي ومتكامل تقوده بنوك مركزية كقوة لضمان توفير السيولة اللازمة للسوق المالي في ظل مستويات مقبولة من المخاطرة ، وتساعد على زيادة المدخرات وتشجيع عمليات الاستثمار وتميئتها ؛
- .VI** وجود عدد كاف وقوي من أسواق رأس المال ، كالبورصات المحلية والإقليمية في المنطقة أو الدولة أو الاتحاد الاقتصادي يكمل بعضها البعض وبما يشجع على تكوين شركات المساهمة العامة والخاصة التي يتم تداول أسهمها في السوق المالي ؛
- .VII** ضرورة ربط الأسواق المالية الدولية بسواق مالية محلية ودولية ببعضها البعض لضمان توفير المعلومات بدقة وكفاءة عالية ونشرها بصفة آنية ودورية حول أوضاع السوق العالمية وكذا الشركات و المتعاملين في السوق الدولية نفسها ؛
- .VIII** وجود خبراء ماليين وإداريين أكفاء لتسيير السوق والتعامل مع الأوضاع الطارئة ؛
- .IX** توفر السوق المالي على أدوات مالية متنوعة من حيث الجودة والآجال وكذا الجهات المصدرة وتشمل مختلف القطاعات الاقتصادية والمالية والتجارية - واتسامها بالمرونة الكافية لسهولة تداولها وامكانية ؛
- .X** ربط السوق المالي بأدوات و وسائل وأجهزة اتصال تكنولوجية وشبكات وبرامج جد متطورة تضمن سرعة توفير المعلومات وأداء الصفقات ، وامكانية عقد الصفقات عن بعد في أي نقطة جغرافية على وجه الأرض ؛
- .XI** امكانية التعامل بمختلف العملات الأجنبية خاصة العملات القيادية منها (الدولار الأمريكي ، الجنيه الإسترليني ، الأورو ، الين الياباني ، الدولار الكندي و الفرنك السويسري) ، وكذا استقرار العملة في الدولة أو المنطقة المراد فيها إيجاد سوق مال دولية ؛

XII. ضرورة وجود نظام اقتصادي متطور ، وكذا عدد هائل من المؤسسات الاقتصادية والمالية و التجارية .

سابعاً : أقسام سوق المال الدولية :

إن أقسام سوق المال الدولية من الناحية الشكلية هي نفس تقسيمات السوق المالي التي سبق التطرق لها في تقسيمات السوق المالي بصفة عامة، لكنها تختلف من ناحية الآليات والنطاق الجغرافي وعملة التقييم ، وعلى هذا الأساس سيتم التركيز على التقسيم الأساسي المخصص للسوق المالية الدولية ، والذي يبرز الفروع الرئيسية للسوق المالية الدولية ، كما يوضح ذلك الشكل رقم (02) التالي :

شكل رقم (02) : التقسيم المخصص لأقسام السوق المالية الدولية.



المصدر : من اعداد الباحثين .

I. السوق النقدية الدولية: (Internationales Money Markets)

ينصرف معنى سوق النقد الدولي إلى قيام البنوك التجارية بالاحتفاظ بودائع بالدولار أو اليورو لدى بنوك تجارية في الخارج ، ومن أشهر أسواق النقد الدولية سوق الأورو دولار ، ولا يقتصر الإيداع بالدولار على البنوك التجارية ، وإنما تقوم البنوك المركزية أيضا بإيداع ما تجوزتها من دولارات أو يورو في حسابات بالدولارات أو باليورو أو كليهما في بنوك خارجية بغرض الاستثمار أو تسوية معاملات مع البنوك الأجنبية.¹

ويكون التعامل في هذه السوق في تلك الودائع التي تكون بمبالغ كبيرة ولمدة قصيرة تتراوح من يوم إلى سنة، وتتأثر هذه السوق بالتقلبات التي تطرأ على أسعار الصرف، وهذا يعود إلى أن التعامل يجري بالعملات الأجنبية، وتقوم الشركات ذات النشاط الدولي بإيداع فوائدها المالية والاقتراض قصير الأجل من البنوك المتعاملة في هذه السوق لتحويل تجارتها الدولية. وكان من أهم العوامل المساعدة على ظهور الأسواق المالية الدولية تراكم الفوائض البترولية للدول المصدرة للنفط في عشرينات السبعينيات من القرن المنصرم والتي تم إيداعها في بنوك دولية، واستغلالها في مجال الإقراض و الاقتراض للدول والشركات والحكومات.

II. سوق رأس المال الدولية (Internationale Capital Market) :

يتعلق سوق رأس المال الدولي بحركات رؤوس الأموال وما يتمخض عنها من معاملات مالية دولية متوسطة وطويلة الأجل تكون فترة استحقاقها أكثر من سنة، ويتم التعامل في هذه السوق بين مختلف دول العالم من خلال أسواق الأوراق المالية الإقليمية والدولية أو بما يعرف بالبورصات، ومن الأمثلة على تلك البورصات الدولية نجد بورصة لندن في بريطانيا، وبورصة طوكيو في اليابان، وبورصة نيويورك في الولايات المتحدة الأمريكية وبورصة فرانكفورت في ألمانيا... إلخ.

ويتم التعامل في هذه السوق بإصدار وتداول الأوراق المالية على غرار الأسهم الدولية والسندات الدولية، أشهرها الأوربية والأجنبية، ومن أهم العوامل الاعتيادية - باستثناء الأزمات المالية والاقتصادية الطارئة - المؤثرة في سوق رأس المال الدولية هي التغيرات في أسعار الفائدة وأسعار صرف العملات الأجنبية خاصة منها العملات القيادية.

أدوات الأسواق المالية الدولية

تختلف أدوات السوق المالية الدولية عن تلك الأدوات المالية المتداولة في السوق المالية المحلية من حيث نطاق تداولها الجغرافي لكونها عابرة للحدود، وكذلك من حيث قيمتها المالية والتي تكون عادة بمبالغ أكبر، وأيضاً من حيث نوع العملات المستخدمة في تقييمها والمتعاملين الأجانب الذين يتداولونها.

أولاً: أدوات التعامل في السوق النقدية الدولية.

تختلف الأوراق المالية المتداولة في أسواق النقد عن تلك المتداولة في أسواق رأس المال،

الشكل رقم (03) : أهم الأدوات المالية المتداولة في سوق النقد الدولية .



الأدوات المتداولة في سوق رأس المال الدولية

II. أدوات السوق الحاضرة :

تشكل أدوات السوق الحاضرة من الأسهم والسندات، مع إضافة منتج الصكوك الإسلامية التي يتم تداولها في الأسواق المالية الإسلامية .

- الأسهم Stocks ؛
- السندات Bonds ؛
- الصكوك الإسلامية Sokooock ؛
- المشتقات المالية

2-1- السندات الدولية: (International Bond Market): وتنقسم أسواق السندات

الدولية إلى نوعين رئيسيين هما:

1-3-1- السندات الأوروبية: هي عبارة عن سندات يصدرها المقترضون الذين ينتمون لدولة

معينة خارج حدود دولتهم وفي أسواق رأس المال لدول أخرى وبعملة غير عملة الدولة التي تم فيها طرح هذه السندات للاكتتاب فإذا قامت مؤسسة جزائرية بإصدار سندات مقومة

بالدولار الأمريكي وتم بيعها أو الاكتتاب فيها في أسواق رأس المال بلندن أو زيورخ... إلخ، فإن هذه السندات يطلق عليها أورو سندات (Euro-bond) وعادة ما تتولى تجمعات مصرفية دولية إدارة هذا الإصدار.

2-3-1- السندات الأجنبية: هي عبارة عن سندات دولية يصدرها المقترضون الذين ينتمون لدولة معينة خارج حدود دولتهم، وفي أسواق رأس المال لدولة أخرى وبعملة نفس الدولة التي تم طرح السندات بها، فإذا قامت مؤسسة جزائرية بإصدار سندات مقومة بالدولار الأمريكي وتم بيعها والاكتتاب فيها في أسواق رأس المال في نيويورك فإن هذه السندات يطلق عليها سندات أجنبية (Foreign bond).

2-2- الأسهم الدولية:

السهم عبارة عن شهادة تخول لحاملها الحق في ملكية جزء من الشركة المصدرة للسهم. فهو مستند ملكية وليس له تاريخ استحقاق. ويتم إصدار الأسهم الدولية في العديد من الدول، والتي قد يكون من بينها بلد المؤسسة المصدرة، حيث يتم تسجيل الأسهم الدولية عموماً في أكثر من مركز مالي، وتعد وول سريت من أهم هذه المراكز. وقد يستوجب إصدار الأسهم الدولية استعمال الشرائح التالية¹: