

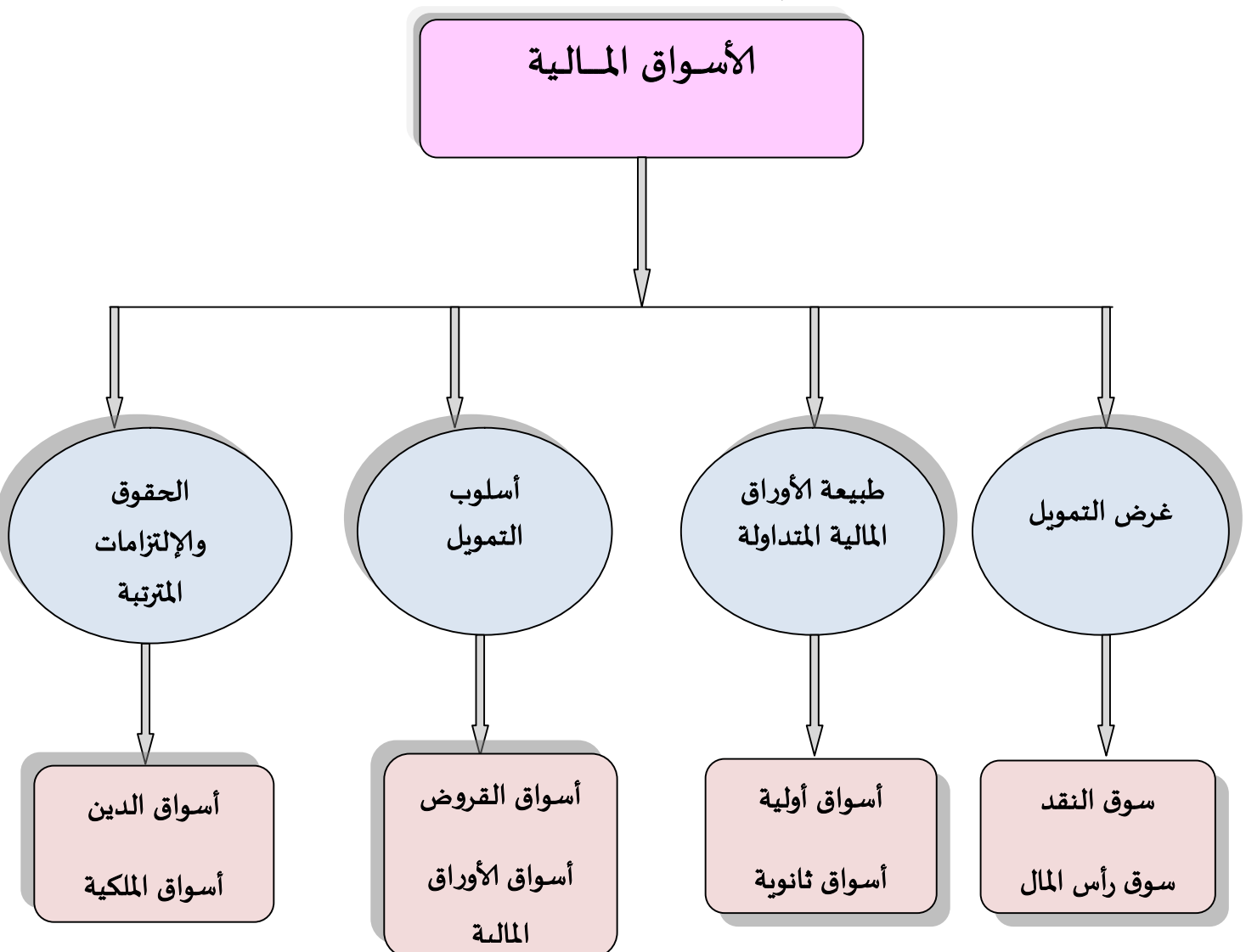
أولاً. مفهوم الأسواق المالية (Finance Markets):

تعتبر السوق المالية نظام يتم من خلاله الحصول على رأس المال أو زيادته، وبالتالي فهي تمثل المصدر الرئيسي للتمويل الذي تحتاجه المؤسسات لنموها وتطورها.

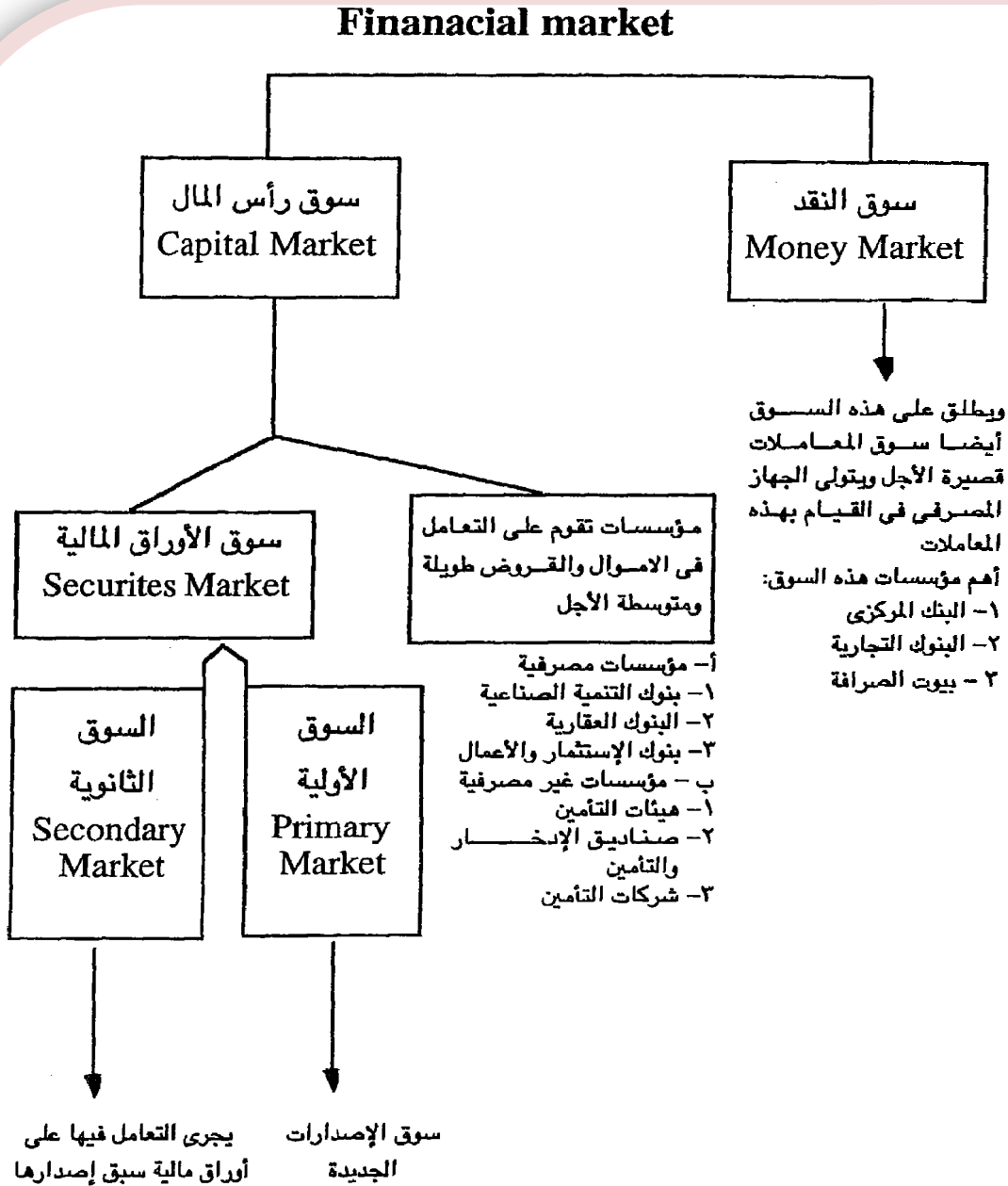
تعرف السوق المالية على أنها السوق الأم لكافة الأسواق التي تتعامل في الأصول والأدوات المالية قصيرة الأجل كأذونات الخزينة والأوراق التجارية، وطويلة الأجل كالأسهم والسندات، وتعد سوق النقد وسوق رأس المال الرافدين الأساسيين لهذه السوق، وتمارس هذه السوق من خلال مؤسساتها القائدة دوراً بالغ الأهمية في إحداث التوازن المالي والاقتصادي والحفاظ على الاستقرار النقدي.

ثانياً. أقسام الأسواق المالية:

أقسام الأسواق المالية حسب معايير مختلفة



تقسيم الأسواق المالية حسب معيار غرض التمويل
السوق المالية



1- تعريف الأسواق النقدية: وهي الأسواق التي يلعب فيها الجهاز المصرفي الدور الأساسي بتحكمه في عرض النقود ومعدلات السيولة النقدية، حيث تتم من خلال هذه السوق عمليات الإقراض والاقتراض فيما بين البنوك التقليدية، وفقا لأسعار الفائدة السائدة للأجل المختلفة، ويتم تحديد سعر الفائدة بناءا على العرض والطلب، مع الأخذ بعين الاعتبار المؤشرات الاقتصادية والسياسية ومدى تأثيرها على آلية عمل، ومن أهم مؤسساتها البنك المركزي والبنوك التجارية.

ويتم في هذه الأسواق تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل التي لا يزيد أجلها عن سنة، مثل أذونات الخزينة، شهادات الإيداع، الأوراق التجارية....وبمجرد إصدار هذه الأوراق يتم تداولها في السوق الثانوية. وبصفة عامة تتميز أسواق النقد بسيولتها العالية، حيث يكون التركيز في هذه السوق على عنصري السيولة والأمان أكثر من عنصر الربحية، بسبب القيود التي تفرضها السلطات النقدية ولحساسية البنوك اتجاه وضعها السيولي الذي يؤثر مباشرة على عمليات الاستثمار والسحوبات النقدية اليومية والموسمية.

2- أنواع أدوات السوق النقدية: تتنوع الأدوات أو الأوراق المالية التي تصدرها الشركات أو الحكومات للحصول على التمويل قصير الأجل مثل:

- أذونات الخزينة (Treasury Bills)؛
- قرض الاحتياطي الإلزامي (Federal Fund)؛
- اتفاقيات إعادة الشراء (Repurchase Agreements)؛
- شهادات الإيداع القابلة للتداول (Negotiable Certificates of Deposit)؛
- الأوراق التجارية (Commercial Papers)؛
- الدولار الأوروبي (Eurodollars).

3- أسواق رأس المال (capital Markets): وهي الأسواق التي تلعب فيها المؤسسات المالية الكبيرة الدور الرئيسي كمصارف الاستثمار، شركات التأمين، صناديق الضمان الاجتماعي، كما يطلق عليها سوق الصفقات الكبيرة باعتبار أن المتعاملين فيها عادة يكونون من المتخصصين المؤهلين والمدربين على هذا النوع من العقود التجارية.

ويتم في هذه الأسواق إصدار وتداول الأصول أو الأوراق المالية متوسطة وطويلة الأجل، والتي لها فترات استحقاق تزيد عن سنة، مثل الأسهم العادية والأسهم الممتازة والسندات، وتتكون أسواق رأس المال من أسواق الأسهم والسندات وصناديق الاستثمار والصناديق المتداولة في البورصات .

إن ما يميز أسواق رأس المال عن أسواق النقد، هو التركيز من قبل المستثمر على عنصر الربحية أكثر من عنصري السيولة والأمان، كما تعد هذه الأسواق أقل اتساعا من الأسواق النقدية ولكنها في الوقت نفسه أكثر تنظيما.

4- أقسام أسواق رأس المال: تنقسم هذه الأسواق إلى:

1-4- المؤسسات المالية: وهي سوق تتعلق بعمليات الإقراض متوسط وطويل الأجل مثل البنوك التجارية، البنوك المتخصصة، بنوك الاستثمار، صناديق الاستثمار، شركات التأمين.

2-2- أسواق الأوراق المالية (Securities Markets) أو بورصات الأوراق المالية، إحدى المؤسسات المالية الوسيطة Intermediary في السوق المالية، وهي سوق ثانوية يتم فيها تداول الأوراق المالية متوسطة وطويلة الأجل مثل الصكوك، الأسهم العادية والأسهم الممتازة والسندات بيعا وشراء، بعد أن تم إصدار تلك الأوراق المالية في السوق الأولية، سواء كانت هذه الأوراق المالية سيادية والتي تصدرها الحكومات أو خاصة والتي تصدرها الشركات والبنوك وغيرها من المؤسسات والبنوك المخول لها.

وتنقسم سوق الأوراق المالية إلى سوق أولية وسوق ثانوية:

1-2-4- السوق الأولية (Primary Market): وتعرف كذلك بأنها سوق الإصدارات الجديدة، وهي السوق التي يتم فيها التعامل بالأدوات المالية الجديدة أي الإصدار لأول مرة، حيث تمويل هذه السوق المشاريع الجديدة كالشركات التي تقوم بإصدار أسهم أو سندات لأول مرة أو عقد قرض جديد.

2-2-4- السوق الثانوية (Secondary Market): أو كما تسمى سوق التداول، ويقصد بها تلك السوق التي تتداول فيها الأوراق المالية كالأسهم أو السندات أو أوراق الرهن التي سبق إصدارها بالسوق الأولية. ويتم التعامل في السوق الثانوية في أماكن مخصصة تسمى ببورصة الأوراق المالية، فالوظيفة الرئيسية لهذه السوق هي تحويل الأدوات المالية إلى نقد جاهز أو سيولة.

وتنقسم السوق الثانوية بدورها إلى أسواق منظمة وأسواق غير منظمة.

أ- السوق المنظمة (Organized Market) أو بورصة الأوراق المالية (Stock Exchange)، والتي تتداول فيها الأوراق المالية المسجلة والمستوفاة لجميع شروط التداول بيعا وشراء في مكان محدد يسمى بالبورصة، وهو المكان الذي يلتقي فيه المتعاملون في السوق بالبيع أو الشراء (Trading post)، ولهذه السوق إجراءات وشروط تنظم العضوية والقيود والتسجيل والتشغيل والتداول، ومن أمثلة هذه الأسواق: بورصة نيويورك، بورصة طوكيو، بورصة لندن....

ب- السوق غير المنظمة (Unorganized Market) ويطلق عليها السوق الموازية أو المعاملات التي تجري خارج البورصة (Over The Counter (OTC)، فهي للتداولات خارج البورصة أو السوق المنظمة، ويطلق عليها كذلك المعاملات على المنضدة، فليس لهذه السوق مكان محدد ولكن يتم التعامل من خلال شبكات الاتصال (الانترنت، الهاتف....)، تربط بين السماسرة والتجار والمستثمرين.

وتنقسم هذه السوق إلى:

السوق الثالثة (The Third market): تمثل هذه السوق قطاعا من السوق غير المنظمة، وتتكون من بيوت السمسرة من غير الأعضاء في الأسواق المنظمة، وإن كان لهم الحق في التعامل بالأوراق المالية المسجلة في تلك الأسواق، ويتمثل جمهور العملاء في هذه السوق في المؤسسات الاستثمارية الكبيرة مثل صناديق المعاشات، وحسابات الأموال المؤتمن عليها التي تديرها البنوك التجارية (Bank Trust Accounts)، إضافة إلى بيوت السمسرة الصغيرة التي ليس لها ممثلين في السوق المنظمة، ومن ثم يكون السبيل الوحيد لتعاملها في الأوراق التي تتداولها تلك السوق هو من خلال بيوت السمسرة الكبيرة التي تعمل في السوق الثالثة.

السوق الرابعة (The Fourth Market): تتمثل السوق الرابعة في المؤسسات الاستثمارية الكبيرة والأفراد الأغنياء، الذين يتعاملون فيما بينهم في شراء وبيع الأوراق المالية غير المسجلة في البورصة، ويرجع السبب وراء قيام هذه السوق إلى حاجة بعض المؤسسات إلى تنفيذ بعض الصفقات بأحجام كبيرة (Blocks) مع السرعة في إتمام الصفقة وبأقل تكلفة ممكنة نظرا لعدم وجود وساطة السماسرة.

5- الأوامر في الأسواق المالية:

تختلف الأوامر التي يصدرها المتعاملون في السوق المالية إلى السماسرة أو الوسطاء الماليين، تبعا لاختلاف الصلاحيات التي تمنح للوسيط في تنفيذ الأمر، والتي تكون في أغلب الأحيان محكومة بعنصرين هما: **سعر التنفيذ (Execution or Exercise price):** ويقصد به السعر الذي يحدده المستثمر للسمسار ليسمح للأخير عنده بتنفيذ الصفقة سواءا بيعا أو شراءا.

وقت التنفيذ (Execution time): ويقصد به الفترة الزمنية أو التاريخ الذي يسمح للسمسار خلالها أو بحلولها بتنفيذ الصفقة سواءا بيعا أو شراءا.

ووفقا لما تقدم تتخذ تلك الأوامر صورا كثيرة ويمكن تصنيف الأوامر من عدة زوايا أهمها ما يلي:

أولا. من حيث طريقة تحديد الأسعار: يمكن تصنيف الأوامر من حيث طريقة تحديد الأسعار إلى ما يلي:

1- أوامر السوق (Market Orders): يدل أمر الشراء أو البيع بسعر السوق، بأن المستثمر يرغب في الشراء أو البيع بأفضل سعر يجري التعامل عليه، ففي حالة الأمر بالشراء بسعر السوق فإنه يعني الشراء بأقل سعر، بينما أمر السوق بالبيع يقصد به البيع بأعلى سعر يجري التعامل به، وبالتالي فإن أوامر السوق تحدث إذا كان المستثمر يرغب في الشراء أو البيع الفوري وبكميات قليلة، بحيث لا تحدث تغييرا ملموسا في السعر الذي يتم التعامل به في السوق.

ويعتبر أمر السوق من الأوامر الأكثر شيوعا في أسواق الأوراق المالية، بل إن نسبته تمثل 85% من حجم أوامر السوق مجتمعة.

- 2- أوامر محددة (Limit Orders): هي أوامر بشراء أو بيع عدد محدد من الأوراق المالية (أسهم مثلا) عند الوصول إلى سعر محدد. فإذا كان الأمر متعلق بالشراء، فإن السمسار عليه تنفيذ الأمر عند سعر مساوي أو أقل من السعر المحدد، وإذا كان الأمر بالبيع، فإن السمسار عليه تنفيذ الأمر عند سعر مساوي أو أكبر من السعر المحدد.
- 3- الأمر بسعر الافتتاح: وفيه يتم تنفيذ الأمر بأول سعر للورقة المطلوبة عند افتتاح التعامل.
- الأمر بسعر الإقفال: وفيه يتم تنفيذ الأمر بأخر سعر للورقة المطلوبة قبل إقفال السوق بنصف دقيقة.
- 4- أوامر إيقاف الخسارة (Stop Loss Orders): وهو أمر يشبه الأمر المحدد لأنه يحتوي على سعر محدد في الأمر، إلا أنه في هذا الأمر على السمسار أن يبيع السهم إذا انخفض سعره عن السعر المحدد في الأمر، وذلك لأن هذا الانخفاض في السعر يعني تراكم الخسارة على المستثمر. فسعر أمر إيقاف الخسارة يكون دائما تحت سعر التكلفة.
- 5- أوامر إيقاف الشراء (Stop Buy Orders): يحدد المستثمر سعر الإيقاف في الأمر، فيقوم السمسار بإيقاف الشراء طالما أن السعر في السوق أعلى من السعر المحدد من قبل المستثمر.
- ثانيا. من حيث مدة سريان الأمر: يمكن تصنيف الأوامر من حيث مدة سريان الأمر إلى ما يلي:
 - 1- الأمر ليوم واحد: وهو الأمر الذي تنتهي مدة سريانه تلقائيا بنهاية يوم العمل الذي صدر خلاله، وتجدر الإشارة إلى أنه ما لم يحدد العميل مدة بعينها فإن كل أوامر السوق عادة تعتبر ليوم واحد.
 - 2- الأوامر الأسبوعية أو الشهرية: وهي الأوامر التي إذا لم يتم تنفيذها في المدة المحددة فإنها تنتهي بنهاية تلك المدة.
 - 3- أمر مفتوح (Open Order): يستمر سريان هذا النوع من الأوامر حتى تلغى من قبل العميل، أو يقوم السمسار بتنفيذه بالفعل أو يخطر العميل بفسله في تنفيذه.
 - 4- أوامر التنفيذ أو الإلغاء: وفي هذا النوع من الأوامر يطلب العميل من سمساره أن ينفذ فوراً أكبر كمية ممكنة من الطلب وإلا عدم تنفيذ أي شيء بعد ذلك.
 - 5- الأوامر الحرة: وهي الأوامر التي يترك فيها المستثمر للسمسار حرية التصرف في تنفيذها أو إلغائها.
 - 6- أوامر البيع المسبق (Sell Short): وهو أمر ببيع أوراق مالية أو سلع أو غيرها دون امتلاكها تحسباً لشرائها فيما بعد عندما تنخفض قيمتها السوقية عن القيمة التي سبق أن بيعت بها.