**المحاضرة -6-**

**السوق النقدي**

**1-تعريف السوق النقدي ومميزاته:** يعرف السوق النقدي بسوق القروض قصيرة الأجل ويمثل الإطار الذي يتم من خلاله انتقال رؤوس الأموال قصيرة الاجل بين عارضي هذه الأموال ومن يحتاج إلى تغطية احتياجاته التمويلية القصيرة الأجل، كذلك تعرف السوق النقدي بأنه ذلك الجزء من السوق المالي الذي تتم فيها التعامل بالأوراق التجارية وبالأدوات المالية قصيرة الأجل والتي لا يتجاوز تاريخ استحقاقها عام، ويتميز السوق النقدي بعدة خصائص نلخصها فيما يلي:

* تتميز الأدوات المالية المتداولة فيه بأنها قصيرة الأجل؛ فعادة ما يكون آجالها أقل من سنة.
* تتميز بسيولتها العالية وذلك لسهولة تحويل الأدوات المتداولة فيها إلى نقود قانونية في خلال مدة قصيرة وبأقل خسائر.
* تنخفض درجة المخاطرة فيها مقارنة بالأسواق الأخرى، ذلك لان آجال الاستحقاق في العادة لا يزيد عن سنة واحدة، مما يعني بقاء الظروف في الحالة الطبيعية مستقرة، وان حدث تغير مفاجئ فلن يكون أثره كبير والأدوات المستعملة سريعة التداول وأكيدة العائد.

**2-هيكل السوق النقدي:** يمكن أن نميز بين سوقين:

**2-1 السوق الأولي:** وهو السوق الذي يتم فيه الحصول على الأموال المراد توظيفهـا لأول مرة لآجـال قـصيرة، بأسـعار فائـدة تتحـدد حـسب مصدر هذه الأموال ومكانة المقترض وسمعته المالية.

**2-2الـسوق الثـانوي:**وهو السوق الذي يجـري فيه تـداول الإصـدارات النقديـة قـصيرة الأجـل، وبأسـعار تتحـدد حـسب قـانون العـرض أو الطلـب، وهناك تقسيمين للسوق الثانوي:

**2-2-1 التقسيم الأمريكي:** هو أحسن تقسيم، يقسم السوق الثانوي إلى سوقين فرعيين وذلك نتيجة لنوع العمليات التي يتم في كل منهما:

* **سوق الخصم:** حيث يتم فيه خصم أدوات الائتمان القصيرة الأجل أهمها: الأوراق التجارية العادية (الكمبيالات)، القبولات المصرفية، أذونات الخزينة.
* **سوق القروض القصيرة الأجل:**وتـشمل هـذه القـروض جميـع أنـواع القـروض الـتي تعقـد لآجـال قـصيرة تـتراوح بـين أسـبوع واحـد وسـنة كاملـة، وتتمثل الأطراف المتعاملة فيها في الأفراد والمؤسسات، من جهة والبنوك التجارية ومؤسسات الإقراض المتخصصة في منح الإئتمان قصير الأجل من جهة أخر،كما نجد في سوق القروض القصيرة الأجل سوق القروض ما بين البنوكحيث يمكن للبنوك أن تمنح قروض لبنوك أخرى تحت إشراف البنك المركزي.

**2-2-2 التقسيم الفرنسي:** حسب هذا التقسيم يتكون السوق الثانوي من:

* **سوق مابين البنوك**: يتدخل فيه بشكل حصري البنك المركزي، البنوك، الخزينة العمومية، ويمثل المفهوم الضيق للسوق النقدي، حيث تجمع بين علاقة البنك المركزي والخزينة العمومية وكذا العلاقة بين هذه الأخيرة والنظام المصرفي، وتتمثل العلاقة الأولى في تنفيذ إرادات ونفقات الدولة، والثانية من خلال عمليات الاكتتاب في سندات الخزينة التي تقوم بها المصارف لصالحها أو لصالح عملائها.
* **سوق الأصول المالية القابلة للتداول**: الذي يتم فيه تداول أوراق مالية قصيرة الاجل وهو مفتوح أمام كافة الوحدات ) أفراد، مؤسسات اقتصادية،هيئات حكومية( ويمثل المفهوم الواسع لسوق النقد.

**3- المتعاملون في السوق النقدي:**

**3-1 البنوك التجارية:** تعتبر من أهم المتعاملين في السوق النقدي، كما تعمل هذه البنوك أيضا في سوق رأس المال، وهي مؤسسات مالية مصرفية تقوم بتعبئة الموارد المالية عن طريق إصدار التزامات على نفسها تتخذ شكل ودائع جارية تتداول باستخدام الشيكات وودائع ادخارية، وتقوم البنوك التجارية باستخدام الموارد المالية لهذه الودائع في تقديم القروض للتجار، المستهلكين، قروض بضمان عقارات وكذلك شراء أوراق مالية حكومية..الخ.

**3-2 الخزينة العمومية:** تعتبر من أهم المتدخلين في السوق النقدي، ويكون ذلك من خلال الإقتراض عندما تحتاج إلى موارد مالية مقابل إصدار أذونات الخزينة.

**3-3 المؤسسات الأخرى والأفراد:** تشارك مؤسسات وشركات أخرى في أعمال السوق النقدي كشركات التأمين وصناديق التقاعد وصناديق الادخار وغيرها عن طريق الاستثمار في أدوات السوق النقدي (السندات قصيرة الآجل...الاخ)، حيث توفر لها عوائد مقبولة وبدرجة عالية من السيولة، كذلك فإن الأفراد يتعاملون في السوق النقدي بشكل كبير من خلال الودائع التي يحتفظون بها لدى البنوك، ومن خلال أدوات الاستثمار قصيرة الأجل المتداولة فيها في نفس الوقت تؤمن لهم احتياجاتهم من الأموال (مثلا الحصول على قروض من البنوك)، وعليه تعمل السوق النقدي على توفير للأفراد عوائد على استثماراتهم فيها وتعمل على تسهيل مدفوعاتهم.

3-4 ا**لبنك المركزي:** يمارس البنك المركزي في هذا الإطار دوره في تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي وتمويل عملية التنمية، من خلال عدة وظائف والمتمثلة في منح القروض للبنوك، إعادة خصم الأوراق التجارية والمالية، الاحتفاظ بجزء من الاحتياطات النقدية للبنوك، التسيير والمحافظة على احتياطات الذهب والعملات الأجنبية، مقاصة الحسابات بين البنوك والمؤسسات المالية، إصدار النقود الائتمانية والرقابة على الائتمان، فضلا عن دوره الرئيسي في إصدار النقود، وعليه يعمل البنك المركزي بشكل مباشر وغير مباشر في السوق النقدي من خلال إدارته للسياسة النقدية للبلد، كذلك يقوم البنك المركزي بأعمال المراقبة والتوجيه للبنوك التجارية التي تعتبر من المشاركين الرئيسيين في السوق النقدي.

**4-وسطاء السوق النقدية:**

**4-1 السماسرة:** وهم الوسطاء بالمعنى البسيط الذين لا يشترون ولا يبيعون لحسابهم أي أوراق في السوق النقدية، ويتلقون عمولة فقط على جمعهم المؤسسات العارضة للنقود مع المؤسسات الطالبة لها دون أن يظهروا على أنهم أجزاء مقابلة في العملية.

4-2**بيوت إعادة الخصم:** وتأخذ شكل بنوك أو مؤسسات مالية يعتمدن شاطها على شراء وإعادة بيع الأوراق المتداولة في السوق النقدية مقابل النقود المركزية، ولا تستطيع قبول ودائع الجمهور إلا في حدود ضيقة، كما تؤدي وظيفة مهمة وهي الوساطة بين البنوك والبنك المركزي في أغلب تدخلات هذا الأخير.

**4-3بيوت القبول:** وهي مؤسسات نقدية ليست وظيفتها الاحتفاظ بنقود العملاء ولا منحهم قروض وإنما وظيفتها أن تقبل الكمبيالات، والقبول هو عبارة عن توقيع البنك على الكمبيالة المسحوبة على العملية مبديا استعداده لدفع قيمتها عند الاستحقاق، وهذا التوقيع يمنحها ضمان وقوة أكبر وذلك مقابل الحصول على عمولة مناسبة، وتوجد بيوت القبول في إنجلترا، وفي الدول الأخرى تعتبر البنوك التجارية بديلا لها.

4-4 **بيوت التوفير:** يقصد بها المؤسسات التي تتلقى الأموال قصيرة الاجل من أجل توظيفها في استثمارات طويلة الآجل، فمهمتها تتمثل في تجميع ما يوفره الأفراد من نقود وتوظيفه في استثمارات هامة، على الرغم من ضآلتها، في شراء أسهم وسندات المشروعات، وهي تتمكن من ذلك بسبب وفرة المبالغ التي تجمعها.

**5-أدوات السوق النقدي:**

**5-1 اذونات الخزينة:** هي أدوات دين حكومية قصيرة الجل تتراوح مدتها بين 3-12 شهرا تصدر من قبل الحكومات، وتستخدم لتمويل العجز في الموازنة العامة للدولة، وتتصف هذه الأوراق المالية بارتفاع درجة سيولتها وانخفاض درجة المخاطر وبسهولة التصرف فيها دون أن يتعرض حاملها لخسائر رأسمالية لأنها مضمونة من قبل الحكومات والبنك المركزي، ولكونها أداة قصيرة الأجل وذات عائد محدد فإنها من الأدوات المفضلة لدى المستثمر المحافظ.

**5-2 الأوراق التجارية:** وهي عبارة عن أوراق دين قصيرة الأجل تصدرها الشركات من أجل الاقتراض بموجبها قرضا قصير الأجل وتباع من قبل تجار متخصصين في تجارة الأوراق التجارية، وحتى تكون هذه الأوراق ذات نوعية جيدة يجب أن تكون الشركة المصدرة لها ذات مركز ائتماني جيد، كذلك تعرف بأنها أداة دين قصيرة الأجل تنطوي على تعهد دون ضمانات بسداد مبلغ محدد للدائن ، وذلك في تاريخ استحقاق معين.

ومن أهم الأوراق التجارية الكمبيالات والسند الاذني: وهي بمثابة تعهد ورقي تصدرها في العادة شركات ذات سمعة تجارية حسنة وشركات غير مصرفية، يلتزم به المدين إلى الدائن في تاريخ محدد، والفرق بين الكمبيالة والسند الاذني يتمثل في أن الأولى تعد ورقة تجارية ناشئة عن نشاط تجاري داخلي أو خارجي ويمكن خصمها لدى المؤسسات المالية والمصرفية بينما لا يتمتع السند الأذني بهذه المزايا.

**5-3القبولات البنكية:** تستخدم القبولات البنكية لتشجيع التجارة الخارجية، وهي سندات مسحوبة على بنك من قبل عميل (في العادة مستورد) يطلب فيه من البنك أن يدفع لأمره أول أمر شخص ثالث مبلغا محددا من المال في المستقبل في موعد محدد سلفا، وهذه السندات تكون لها قوة وضمان باعتبارها ورقة من الدرجة الأولى، وذلك لتعهد المصرف بدفع قيمتها عند الاستحقاق في حالة عدم قدرة العميل على السداد.

**5-4 اتفاقيات إعادة الشراء :** هي إحدى وسائل الاقتراض التي تلجأ إليها الشركات والمستثمرين المتخصصين في شراء و بيع الأوراق المالية، و يكون الإقراض ليوم واحد أو على الأكثر لمدة أسبوع، وبموجب هذه الاتفاقية تشتري الشركة الأوراق المالية المضمونة و سهلة التسويق، و تلجأ إلى أحد السماسرة المتخصصين ليعقد لها اتفاقا مع أحد البنوك أو الشركات التي لديها فائض من الأموال والتي تبحث عن فرص لإقراض هذه الأموال، وفقا للاتفاقية تبيع الشركة هذه الأوراق إلى صاحب المال الفائض كما تقوم بنفس الوقت بإبرام صفقة شراء هذه الأوراق المالية من نفس صاحب المال بسعر أعلى قليلا من السعر الذي باعت به هذه الأوراق له، على أن تنفذ صفقة إعادة الشراء في الموعد الذي تنتهي فيه حاجة الشركة للمبلغ الذي سبق وأن حصلت عليه من الممول، و نشير هنا أن عقد البيع المذكور لا يترتب عليه انتقال أوراق مالية من المستثمر المالك إلى الممول.

**5-5 شهادات الإيداع المصرفية القابلة للتداول**: هي عبارة عن شهادات تصدر عن البنك كدليل بأنه قد تم إيداع مبلغ معين لديه تبدأ من تاريخ إصدار شهادة الايداع و تنتهي بتاريخ معين (تاريخ استحقاق الشهادة: أي تاريخ انتهاء مدة الإيداع)، وتبين الشهادة سعر الفائدة، وطريقة احتسابها ودفعها عند الاستحقاق وشروط الايداع وشروط تداول الشهادة، وتحمل شهادات الايداع فائدة أعلى قليلا من الفائدة على أذونات الخزينة لأنها صادرة عن بنك وليس عن الحكومة كما هو الحال في أذونات الخزينة، وتختلف عن بقية أدوات السوق النقدي بأنها تستحق في مدة تزيد عن السنة، وتتميز هذه الشهادات بدرجة منخفضة من المخاطر، بارتفاع درجة سيولتها؛ حيث يمكن بيعها من طرف حاملها قبل استحقاقها في السوق الثانوي وبسعر الفائدة السائد عند البيع الذي تحدده أوضاع السوق النقدي، كما أنها ذات أمان مرتفع بسبب قبول خصمها من قبل البنك المركزي.

**5-6 اليورو دولار:** هي ودائع الشركات الامريكية بالدولار الأمريكي في البنوك خارج الولايات المتحدة الأمريكية وخاصة في البنوك الأوروبية (سوق اليورو دولار)، ولقد ظهرت هذه السوق نتيجة الطلب المتزايد على الدولار بسبب انخفاض معدلات الفوائد على القروض بالدولار التي تمنحها البنوك الأوروبية مقارنة بما هو عليه من البنوك الأمريكية من جهة، وبسبب اقبال الشركات متعددة الجنسيات على الطلب على الدولار بسبب امتداد نشاطها إلى أوروبا ودول أخرى.