المحور السابع: السوق النقدية

أولا: تعريف السوق النقدية

تعرف السوق النقدية على أنها" الأسواق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل والتي ترتفع درجة سيولتها وتنخفض درجة المخاطر فيها وتقل فيها معدلات العائد مقارنة مع الأوراق المالية المتوسطة والطويلة الأجل التي يتم تداولها والتعامل بها في الأسواق المالية".

كما تعرف أيضا على أنها تلك السوق التي تكون مصدرا أساسيا لإصدار وتداول رؤوس الأموال القصيرة الأجل وتمويل المقرضين الراغبين في الحصول على القروض قصيرة الأجل الأقل من سنة، ويتعامل بها المستثمرين الذين يفضلون تحمل درجة مخاطر منخفضة عند استثمار أموالهم في الأصول المالية المختلفة ذات السيولة المرتفعة وتحقق لهم درجة عالية من الآمان وتكون أدواته قصيرة الأجل فترتها أقل من سنة وتتميز الأوراق المالية في سوق النقد بارتفاع درجة سيولتها وانخفاض درجة المخاطر، مقابل انخفاض نسبي في العائد.

ثانيا: أهمية سوق النقد

تبرز أهمية سوق النقد من خلال ما يلي:

أ – بالنسبة للاقتصاد: العمل على تأمين سيولة النظام المصرفي، وتمكين البنك المركزي من الرقابة على المعروض النقدي والسيولة الإجمالية، ومن ثم تمكنه من التأثير على كمية وسعر النقود وأشباه النقود.

ب – بالنسبة للبنوك التجارية: يمكنها من توظيف بعض أموالها، كما تسمح السوق النقدي بتمويل البنوك المحتاجة إلى السيولة.

ثالثا: سمات السوق النقدي

يمكن حصر أبرز سمات السوق النقدي في النقاط التالية:

– يعتبر سوقا لأدوات الائتمان قصيرة الأجل التي لا تتجاوز مدة استحقاقها السنة؛

–إن أدوات التعامل بهذا السوق من النوعية الجيدة من حيث ملاءة المصدرين وانخفاض درجة المخاطرة وارتفاع السيولة.

– يتصف السوق النقدي بالاستمرارية والتفاعل المستمر فيما بين المتعاملين؛

– يتصف هذا السوق بسهولة التعامل فيه وكثرة فرص الاستثمار المتوفرة؛

– يتم التعامل بهذا السوق بحجم كبير من المتعاملين من بنوك مركزية وبنوك تجارية وشركات تأمين وصناديق تقاعد وضمان اجتماعي وادخار؛

– يعتبر السوق النقدي مكملا للسوق المالي ولسوق التعامل بالعملات الأجنبية، حيث يلجأ المتعاملون بسوق العملات الأجنبية للتعامل بأدوات السوق النقدي ومشتقاته لتغطية مراكزهم المستقبلية أو الآجلة للاستفادة من تقلبات أسعار الفوائد وبالتالي تحقيق الأرباح.

– إن العوامل التي تؤثر على أدوات السوق النقدي تؤثر أيضا على الأسواق الأخرى كسوق العملات الأجنبية، وهذه الأسواق تتفاعل مع بعضها البعض وتترابط بشكل كبير، حيث أن المتعاملين بهذه الأسواق لا بد لهم من متابعة الأخبار السياسية والاقتصادية ومدى انعكاسها على هذه الأسواق.

رابعا: هيكل السوق النقدي

يتكون سوق النقود من سوقين هما:

1- **السوق الأولية (سوق الإصدار)**: والتي يتم فيها الحصول على الأموال المراد توظيفها لآجال قصيرة، وبأسعار فائدة تتحدد حسب مصدر هذه الأموال ومكانة المقترض وسمعته المالية، أي أن السوق الأولي محله إصدارات جديدة تمثل البيع الأول لأدوات الدين؛

2- **السوق الثانوية (سوق التداول)**: والتي يجري فيها تداول الإصدارات النقدية قصيرة الأجل، وبأسعار تتحدد حسب قانون العرض والطلب، أي أن السوق الثانوي يمثل الإطار الذي يتم فيه تداول الإصدارات النقدية بين مشتريها الأول ومشترين آخرين.

ولأهمية السوق الثانوي كمكون رئيسي لسوق النقد فغالبا ما يقصد بسوق النقود السوق الثانوي للنقد أو سوق النقد للأوراق المالية والذي يتكون من المؤسسات المتخصصة مثل: بيوت السمسرة والبنوك التجارية وما يماثلها والتي تتعامل في الأوراق المالية القصيرة الأجل، وتمثل هذه الأوراق صكوك مديونية تعطي لحاملها الحق في استرداد مبلغ معين من المال سبق أن أقرضه لطرف آخر. ويتكون السوق الثانوي من:

أ – سوق الخصم: حيث يتم فيه خصم أدوات الائتمان القصيرة الأجل، ومن أهمها الأوراق التجارية العادية، القبولات المصرفية، أذونات الخزانة.

ب – سوق القروض القصيرة الأجل: وتشمل هذه القروض جميع أنواع القروض التي تعقد لآجال قصيرة تتراوح بين أسبوع واحد وسنة كاملة، ويكون قوامها الأساسي من المشروعات

والأفراد من ناحية، والمصارف التجارية وبعض مؤسسات الإقراض المتخصصة في منح الائتمان قصير الأجل من ناحية أخرى.

حامسا: المشاركون في السوق النقدي

إن أهم المشاركون في السوق النقدي هم الأطراف التالية:

1- **البنوك التجارية:** تمثل البنوك التجارية أهم الجهات التي تقوم بالدور المهم في عمل السوق النقدية، وبالتعاملات التي تتم فيها، بسبب أن معظم عمليات الإقراض والاقتراض التي تتم في هذه السوق تتحقق من خلال البنوك التجارية، إذ أنها الأوسع نشاطا والأكثر قدرة في ذلك عن طريق قيامها بما يلي:

- تجميع المدخرات عن طريق قبول الودائع؛
- توسعها في استخدام الودائع عن طريق القروض والتسهيلات المصرفية القصيرة الأجل التي تقدم للمتعاملين معها؛
- قيام المصارف التجارية بخلق الائتمان، وهذه المهمة تقوم بها البنوك التجارية دون غيرها من المؤسسات المالية الأخرى.

2- **البنوك المركزية:** تتضمن أهداف البنك المركزي الحفاظ على الاستقرار النقدي وضمان قابلية العملة للتحويل وتشجيع النمو الاقتصادي، ولكي يحقق البنك المركزي هذه الأهداف عليه القيام بوظائفه المتمثلة في إدارة السياسة النقدية التي تؤثر بشكل مباشر على السوق النقدي وأدواته وهذه الوظائف هي:

- إصدار النقد وتزويد السوق بما تحتاجه من أوراق النقد والمسكوكات والاحتفاظ بمخزون كاف منها والتي تعتبر أهم أداة للتعامل بالسوق النقدي؛
- الاحتفاظ باحتياطي من الذهب والعملات الأجنبية مقابل النقد المصدر، وإدارة هذا الاحتياطي وفقا لتطورات أسواق الصرف والأسواق النقدية والمالية، بما يوفر عنصري الضمان والربحية لهذه الاحتياطات وللمحافظة على استقرار سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية؛

- تنظيم كمية الائتمان ونوعيته وكلفته ليتجاوب مع متطلبات النمو الاقتصادي والاستقرار النقدي، وذلك بتعديل أو تغيير نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي وتغيير أسعار الفائدة واحتياطي السيولة وسعر إعادة الخصم؛
- القيام بعمليات السوق المفتوحة وذلك بدخول البنك المركزي بائعا أو مشتري لأدوات السوق النقدي؛
- الرقابة على العملة الأجنبية للتصرف بدخل الدولة من العملات الأجنبية لأغراض الاستيراد والمدفوعات غير المنظورة.

ولذلك فالبنك المركزي يصدر أدوات السوق النقدي ويتعامل بها للمحافظة على الاستقرار النقدي.

3 – الخزينة العامة: حيث تعتبر الخزينة العامة المقترض الرئيس في الأسواق النقدية نظرا لما تمثله حوالات الخزينة والسندات الحكومية قصيرة الأجل من أهمية في الأدوات التي يتم التعامل بها في هذه الأسواق حيث تشكل الجزء المهم من أدوات التعامل هذه، والتي تعتبر حقوق على الدولة (وزارة المالية) أي ديون عليها لصالح دائنيها وهم حملة هذه السندات، ويكون حامل السند مقرض للدولة وتكون الدولة مقترضة، وكلما كانت الخزينة العامة بحاجة إلى أموال كلما زاد اقتراضها من السوق النقدية عن طريق طرح إصدارات جديدة.

1 – مؤسسات التقاعد والضمان والتأمين والادخار: تشمل هذه المؤسسات صناديق التقاعد ومؤسسات الضمان الاجتماعي وشركات التأمين وصناديق الادخار والتوفير، وهذه المؤسسات يتجمع لديها أموال كثيرة نتيجة الاشتراكات والأقساط الشهرية التي تدفع لها وهي تستثمر جزء من موجوداتها على شكل ودائع في البنوك التجارية وشراء أدوات السوق النقدي.

2– الأفراد: يبحث الأفراد دوما عن وسائل الاستثمار التي تعطيهم أعلى مردود وهم بذلك يستثمرون أموالهم إما على شكل ودائع لدى البنوك أو بأدوات السوق النقدي، وهم يوزعون مدخراتهم على تلك الأدوات حسب أعلى مردود وحسب حاجتهم للسيولة.

سادسا: أدوات السوق النقدية

من بين الأدوات المستخدمة في السوق النقدية ما يلي:

1- **أذونات الخزينة:** هي أوراق مالية حكومية قصيرة الأجل تعد إحدى أدوات الدين العام إذ تقوم الحكومة بإصدار هذه الأوراق عند حاجتها إلى التمويل وبيعها إلى المستثمرين الراغبين بشرائها مثل شركات التأمين والبنوك والمؤسسات المالية الأخرى والأشخاص (بخصم عن قيمتها الاسمية) وتمتاز هذه الأوراق المالية بمرونتها فضلا عن انخفاض نسبة المخاطر التي تتعرض لها؛

2- **القبولات المصرفية:** عبارة عن أمر دفع قصير الأجل منخفض المخاطر تصدره مؤسسة اقتصادية أو صاحب مؤسسة تجارية للبنك الذي يتعامل معه لتسديد مبلغ معين خلال مدة زمنية معينة تتراوح بين (30 – 180 يوما)، ويقوم البنك بالتصديق عليها (قبولها) والالتزام بدفع قيمتها لحاملها عند تقديمها إلى البنك، وغالبا ما يستخدمها المستورد عند استيراده بضاعة ما من الخارج،، إذ يتعهد بالدفع عند الطلب أو خصمها قبل تاريخ الاستحقاق، وتتداول هذه القبولات وبشكل واسع لأغراض تمويل التجارة الخارجية.

3- **اتفاقيات إعادة الشراء:** تمثل اتفاقيات إعادة الشراء أحد أساليب الاقتراض التي يلجأ إليها التجار المتخصصون في شراء وبيع الأوراق المالية، لتمويل مخزون إضافي من أوراق مالية سهلة التسويق، وذلك لليلة واحدة أو لأيام قليلة، وبمقتضى هذا الأسلوب يلجأ التاجر إلى أحد السماسرة المتخصصين في تلك الاتفاقيات ليبرم له اتفاقا مع أحد المستثمرين الذين يبحثون عن فرصة لإقراض أموال فائضة لديهم.

ووفقا للاتفاق يبيع التاجر للمستثمر – بصفة مؤقتة – أوراقا مالية بما يعادل قيمة المبلغ الذي يحتاجه، كما يقوم في الوقت نفسه بإبرام صفقة إعادة شراء تلك الأوراق عن ذات المستثمر، بسعر أعلى قليلا من السعر الذي باع له به هذه الأوراق على أن تنفذ صفقة إعادة الشراء في الموعد الذي تنتهي فيه حاجة التاجر للمبلغ الذي سبق أن حصل عليه من المستثمر، وهكذا تنتهي الاتفاقية بعودة الأوراق المالية إلى التاجر وعودة الأموال إلى المستثمر ويعتبر فرق القيمة بين عقد الشراء وبين عقد البيع بمثابة فائدة على الأموال المقترضة.

4- **شهادات الإيداع القابلة للتداول:** وتعد من أدوات الاستثمار المهمة في سوق النقد، وهي أداة دين ترتب لحاملها حقا على وديعة مصرفية مودعة لأجل، وتصدر عن المصارف

التجارية بقيم اسمية مختلفة ولمدد مختلفة لا تزيد عن السنة الواحدة، ويثبت عليها عادة سعر الفائدة.

5- **الأوراق التجارية:** وهي سندات إذن لحاملها يتعهد مصدرها (المقترض) بدفع قيمتها الاسمية وفوائدها بتاريخ محدد، وهي أدوات دين قصيرة الأجل تصدرها البنوك التجارية الكبيرة والشركات المساهمة كبيرة الحجم، حيث كانت الشركات في السابق تحصل على قروض البنوك التجارية ولكنها لجأت إلى الحصول على الأموال عن طريق بيع أوراق تجارية إلى مؤسسات مالية أخرى وشركات مساهمة وعند استحقاق سداد هذه الأوراق التجارية تقوم البنوك المشار إليها بدفع قيمة تلك الأوراق مع فوائدها لحاملها في تاريخ الاستحقاق نيابة عن الشركة وتعتبر أداة من أدوات الإقراض قصير الأجل.

6- **اليورو دولار:** هو ودائع الدولار الأمريكي في البنوك خارج الولايات المتحدة الأمريكية وخاصة في البنوك الأوروبية، ولقد ظهرت هذه السوق نتيجة الطلب المتزايد على الدولار بسبب انخفاض معدلات الفوائد على القروض بالدولار التي تمنحها البنوك الأوروبية مقارنة بما هو عليه في البنوك الأمريكية من جهة، ومن جهة أخرى بسبب إقبال الشركات المتعددة الجنسيات على الطلب على الدولار.

7- **قرض فائض الاحتياطي الإلزامي (سوق ما بين البنوك):** في الكثير من الحالات تقوم البنوك التجارية التي يتجمع لديها فائض في الاحتياطي الإلزامي بإقراض البنوك الأخرى التي تعاني عجزا وهذه الأموال التي تقرضها الأولى ذات الفوائض إلى الثانية التي تعاني العجز لا تعد أوراقا بالمعنى المفهوم، وإنما تعد تعهد غير مكتوب يضمنه البنك المركزي (بوصفه الجهة التي تدير الاحتياطي الإلزامي) يلزم بموجبه المقترض برد الأموال المقترضة للبنك المقرض مع الفائدة المستحقة، وغالبا ما يكون تاريخ استحقاق تلك القروض ليوم واحد وقد يمدد لأكثر من يوم، وهنا يلعب البنك المركزي دور الوسيط بين البنك المقرض والمقترض.