

الأستاذة: سناء العايب

المقياس: الاقتصاد النقدي

الفئة المستهدفة: ماستر 1 / معاملات مالية معاصرة

السياسة النقدية

1- تعريف السياسة النقدية :

تعرف بأنها استراتيجية اقتصادية تستخدم في تقرير التوسع أو التقلص في عرض النقد، ويتم تطبيقها من خلال البنك المركزي، إذ تلعب دوراً مهماً في السيطرة على الطلب والعرض الكلي للنقود، وبالتالي السيطرة على التضخم الاقتصادي، وتتم السيطرة على السياسة النقدية في الدولة من خلال؛ شراء أو بيع الدين الوطني، وتغيير أسعار الفائدة، بالإضافة إلى تغيير القيود الائتمانية في الدولة.

كما تعرف بأنها: "التدخل المباشر المعتمد من طرف السلطة النقدية بهدف التأثير على الفعاليات الاقتصادية عن طريق تغيير عرض القود وتوجيه الائتمان باستخدام وسائل الرقابة على النشاط الائتماني للبنوك التجارية".

2- أهداف السياسة النقدية:

طالما أن السياسة النقدية ما هي إلا مظهر من مظاهر السياسة الاقتصادية، فإنها تسعى في الواقع إلى إدراك نفس أهدافها . ويمكن تلخيص أهداف السياسة النقدية فيما يلي:

- ✓ تحقيق الاستقرار النقدي و الاقتصادي من خلال مواجهة التغير في المستوى العام الذي يؤثر على العملة الوطنية.
- ✓ محاولة تحقيق تنمية اقتصادية على مستوى كل القطاعات الاقتصادية ، مما ينعكس على زيادة حجم كل من الدخل الوطني و نمو الناتج المحلي الإجمالي.
- ✓ إيجاد التوازن في ميزان المدفوعات و المساهمة في تطوير المؤسسات المالية بجميع أنواعها.
- ✓ المساهمة في إنشاء أسواق مالية و نقدية متطورة.
- ✓ زيادة نسبة الاستثمارات إلى إجمالي الدخل الوطني و التي تؤدي إلى تحقيق النمو.

3- أنواع السياسات النقدية:

تهدف السياسة النقدية إلى التحكم في كمية الأموال ومصادرها في الدولة، حيث يتم تنفيذها من قبل البنك المركزي، أو مجلس العملة، أو أية سلطة نقدية في الدولة، ويتم تصنيف السياسة النقدية على أنها توسعية أو انكماشية، وفي ما يأتي تفصيل لكل منها:

- **السياسة النقدية التوسعية:** تهدف السياسة النقدية التوسعية إلى زيادة النمو والنشاط الاقتصادي في البلاد، إذ يتم استخدامها في حالات الركود الاقتصادي، وارتفاع معدلات البطالة، حيث تقوم هذه السياسة بتخفيض أسعار الفائدة من خلال اتباع التدابير المختلفة لتوفير المال وتشجيع الإنفاق، كما أنها تزيد من عرض العملة في الأسواق لتعزيز الاستثمار والإنفاق الاستهلاكي، مما يساعد الشركات والأفراد على الحصول على القروض بأسعار مخفضة لتوسيع الأنشطة الإنتاجية، والإنفاق على السلع الاستهلاكية الكبيرة.
 - **السياسة النقدية الانكماشية:** تهدف هذه السياسة إلى الحد من التضخم عن طريق زيادة أسعار الفائدة وتقليل عرض النقد في البلاد، مما يؤدي إلى إبطاء النمو الاقتصادي وزيادة معدلات البطالة، إلا أن ذلك يكون ضروريا للحد من التضخم الذي يؤدي إلى رفع تكاليف المعيشة.
- 3- أدوات السياسة النقدية وآلية عملها :**

تمتلك السياسة النقدية مجموعة من الأدوات تطورت وتكاملت مع الزمن، وهذه الأدوات إما كمية أو كيفية، وتهدف بشكل أساسي إلى التأثير في حجم الائتمان، أو التأثير في أنواع معينة من الائتمان والعمل على توجيهها في مسالك تقررها السياسة النقدية .

3-1- الأدوات الكمية:

3-1-1- سعر إعادة الخصم : تعد سياسة تغيير سعر البنك من أقدم الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية لسوق النقد

سعر البنك: هو سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي على إعادة خصم الأوراق التجارية والأدوات الحكومية للبنوك التجارية، ويمثل أيضاً سعر الفائدة على القروض والسلف التي يقدمها للبنوك التجارية .

إن درجة فعالية سياسة سعر إعادة الخصم تتوقف على الظروف الآتية:

- ✓ مدى اتساع السوق النقدية وخاصة سوق الخصم.
- ✓ مدى أهمية سعر الفائدة بالنسبة للنفقات الكلية في العمليات الصناعية والتجارية أو غيرها من أنواع النشاط
- ✓ الاقتصادي.
- ✓ حالة النشاط الاقتصادي بشكل عام وأنواع النشاط التي تمولها البنوك بشكل خاص.

✓ مدى اعتماد البنوك التجارية على البنك المركزي في الحصول على موارد نقدية إضافية وعلى درجة العلاقة بينهما .

3-1-2- سياسة السوق المفتوحة:

يقصد بعمليات السوق المفتوحة تدخل البنك المركزي في السوق المالية لبيع أو شراء الأوراق المالية بصفة عامة والسندات الحكومية بصفة خاصة بهدف التأثير في عرض النقود حسب متطلبات الظروف الاقتصادية ولهذا فإن البنوك المركزية تحتفظ بكمية كبيرة من الأوراق المالية الحكومية مثل الأوراق المالية ذات القيم المضمونة أو أوراق الرهن العقاري، سندات الإنتاج الصناعي، سندات القرض العام، وتعد سياسة السوق المفتوحة من أهم أدوات السياسة النقدية في اقتصاد السوق، فهي تمكن السلطة النقدية من إبقاء المبادرة في يدها دائماً، كما تسمح لها بأن تحقق العملة الوطنية أو تمتصها في الوقت المناسب لتصحيح الأخطاء النقدية، ويلاحظ وجود حالتين في عمليات السوق المفتوحة :

• **الحالة الأولى:** عندما يدخل البنك المركزي السوق المفتوحة بصفته مشترياً للأوراق المالية والسندات الحكومية من الأفراد والبنوك التجارية، وبهذه العملية وعند ثبات سعر الفائدة الاسمي، فإن أسعار الفوائد ستخف في السوق المفتوحة -لأنه كلما ازدادت الكمية المباعة من الأوراق المالية ستخف العوائد منها أي ينخفض سعر الفائدة الذي يكسبه أصحاب السندات-، وهذا يعني أن كمية النقد في التداول خارج رصيد البنك المركزي ولحساب البنوك التجارية والأفراد والاقتصاديين قد زادت عما كانت عليه (زيادة عرض النقد في التداول) نتيجة شراء البنك المركزي لهذه الأوراق المالية.

وقد يكون الهدف من زيادة عرض النقد في التداول هو تطبيق سياسة توسعية لمواجهة حالة الكساد عن طريق خلق طلب فعال في الاقتصاد على السلع والخدمات ومن ثم تزايد سرعة المعجل وبالتالي النمو الاقتصادي وزيادة الثروة القومية.

• **الحالة الثانية:** إذا ما رغبت السلطات المختصة تطبيق سياسة الانكماش بسبب وجود شبح التضخم وبداية ارتفاع الأسعار وانخفاض قيمة النقد، فإن البنك المركزي سيجاول عن طريق السوق المفتوحة سحب كمية النقود الفائضة في التداول، وهنا يدخل البنك المركزي كبائع للأوراق المالية في السوق المفتوحة .

يعرض البنك المركزي كمية معينة من الأوراق المالية (السندات الحكومية) وبما أن هذه الكمية غير مرنة ويكون الانخفاض في السعر أكبر من الزيادة في حجم المعروض من الأوراق المالية. ومن يرغب بشراء هذه الأوراق عليه أن يدفع ثمنها نقداً للبنك المركزي الذي سيزداد رصيده النقدي على حساب أرصدة البنوك التجارية أو أرصدة الأفراد الاقتصاديين الذين اشتروا قسماً من هذه الأوراق المالية، المعروضة للبيع في السوق المفتوحة ذات سعر الفائدة المغربي على شرائها، وبالتالي يكون البنك المركزي قد امتص كمية من النقود الموجودة في التداول.

3-1-3- الاحتياطي النقدي القانوني :

يتوجب على البنوك التجارية أن تحتفظ بحد أدنى من الأرصدة النقدية لدى البنك المركزي، وهو يمثل النسبة القانونية للاحتياطي، حيث تقوم البنوك المركزية بالتحكم في مقدرة البنوك التجارية على خلق الودائع وتقديم الائتمان من خلال تلك النسبة، وتزداد أهمية استخدام هذه السياسة في البلدان النامية، حيث تظهر صعوبة استخدام وسائل أخرى مثل عمليات السوق المفتوحة وسياسة تغيير إعادة الخصم وذلك لضيق أسواق النقد والمال في هذه البلاد وعدم تطورها ، أما بالنسبة لكيفية عملها أو استخدامها كأداة من أدوات السياسة النقدية فيتم كما يلي:

✓ يقوم البنك المركزي برفع النسبة القانونية للاحتياطي النقدي مما يعني انخفاض قدرة البنوك على توليد الائتمان، وذلك في حال التنبؤ بوجود تضخم مستقبلاً، أو في حال تجاوز حجم الائتمان المستوى المرغوب فيه.

✓ يقوم البنك المركزي بزيادة حجم الائتمان عن طريق تخفيض النسبة القانونية للاحتياطي النقدي لمواجهة حالة الركود الاقتصادي، من أجل زيادة الكتلة النقدية وزيادة حجم الائتمان لدى البنوك التجارية.

3-2- الأدوات الكيفية (غير المباشرة):

3-2-1- سياسة تأطير القروض: تسعى هذه الأداة إلى تحديد أو الحد من نمو المصدر الأساسي لخلق النقود بشكل قانوني وهو القروض الممنوحة من طرف البنوك والمؤسسات المالية، كما تعني أيضاً تخصيص الائتمان.

في حالة التضخم يقوم البنك المركزي بوضع سياسة تأطير القروض بهدف منح الائتمان حسب

القطاعات ذات الأولوية التي لم تكن سببا في إحداث التضخم، بالإضافة إلى تقييد الائتمان تجاه البعض الآخر الذي يكون سببا في التضخم، ويمكن أن تكون هذه السياسة مرتبطة بمعيار أجل القروض فيقوم البنك المركزي بتقييد بعض القروض القصيرة أو المتوسطة أو طويلة الأجل، أما عندما ينتشر التضخم بحدة يقوم هذا الأخير بصياغة سياسة تأطير قروض إجبارية بتحديد الحد الأقصى للقروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية أو تحديد معدل نمو القروض، وعادة ما تكون هذه السياسة مرفقة ببرامج استقرار للكتلة النقدية كالتقليل من النفقات العمومية وتشجيع الادخار وإصدار السندات والقيام بكل الوسائل الكفيلة بتخفيض الكتلة النقدية الفائضة.

3-2-2- السياسة الانتقائية للقروض:

للقيام بهذه السياسة يعمد البنك المركزي على استخدام أدوات انتقائية للسيطرة على القروض الموزعة من طرف البنوك وتتمثل أدوات هذه السياسة فيما يلي :

- ✓ تسديد خزينة الدولة لجزء من الفوائد المتعلقة ببعض أنواع التمويلات المرتبطة بالتصدير، السكن، الزراعة، حيث أن الجزء الذي تأخذه الخزينة على عاتقها يغطي الفارق بين معدل الفائدة على القروض وتكلفة الموارد التي تمول القروض والذي قد يأخذ شكل الإعانة المباشرة.
- ✓ إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقوف، عندما يشجع البنك المركزي بعض الأنشطة فإنه يقوم بإعادة خصم الكمبيالات الخاصة بهذه القروض.
- ✓ فرض أسعار فائدة تفاضلية لإعادة الخصم بهدف التأثير على القروض الممنوحة لبعض الأنشطة
- ✓ التي ترغب الدولة في تشجيعها وهذا تبعا للظروف الاقتصادية السائدة انكماشية أو تضخمية.
- ✓ سياسة التمييز في أسعار الفائدة، حيث تعمل السلطات النقدية على تخفيض أسعار الفائدة على التمويلات المقدمة في المجالات التي تشجعها الدولة بهدف تقليل تكاليف إنتاج معين.
- ✓ وضع قيود على الائتمان الاستهلاكي بهدف كبح الطلب على السلع ويستخدم هذا القيد لتقليل التضخم في الاقتصاد.

3-2-3- سياسة معدلات الفائدة:

تهدف البنوك التجارية لأن تكون استثماراتها مربحة ولكي يتحقق ذلك يجب عليها أن تأخذ بعين الاعتبار معدلات الفوائد المدفوعة من قبل الزبائن (المدينة) على القروض الممنوحة بواسطة البنوك

ومعدلات الفوائد الدائنة المدفوعة من قبل البنوك على الودائع لأجل، بالإضافة إلى معدلات الفوائد على إعادة التمويل التي يفرضها البنك المركزي من خلال تدخلاته المباشرة أو غير المباشرة، أو بمعنى آخر حتى تكون استثمارات البنوك التجارية مربحة يجب أن تتجاوز الفوائد والعملات المقبوضة الفوائد المدفوعة وتكلفة إعادة التمويل ومجموع التكاليف الأخرى.

3-3- أدوات حديثة للسياسة النقدية:

- **الإقناع الأدبي:** ويشير إلى قيام البنك المركزي بإقناع البنوك وتوجيهه النصائح لها فيما يتعلق بتوجهاتها الائتمانية من أجل الالتزام بالسياسة التي يرسمها، خاصة فيما يتعلق بطريقة تصرف البنوك باحتياطياتها وودائعها النقدية والتقليل من القروض الممنوحة للأفراد في أوقات الكساد لزيادة حجم الإنتاج الكلي وتحقيق العمالة وتضييق الائتمان في حالة التضخم.
- **التوجيهات والأوامر:** يقوم البنك المركزي بإصدار تعليمات مباشرة موجهة إلى البنوك التجارية والمؤسسات المالية لتوجيهها إلى السياسات المرغوبة من خلال حجم الائتمان وطبيعته، مثل قيام البنك المركزي باستخدام جزء من الأصول المالية للبنوك التجارية في شراء السندات الحكومية أو إقراضها لأصحاب المشاريع الاستثمارية طويلة الأجل، كما يقوم البنك المركزي بتحديد النسبة التي يتعين على البنوك مراعاتها بين رأس المال والاحتياطي وجملة أصولها، أو فرض حد أقصى لإجمالي قروض البنوك واستثماراتها بالنسبة لأنواع معينة.
- **قيام البنك المركزي بعمليات التفتيش على عمليات البنوك التجارية بشكل دوري:** بهدف معرفة مدى تطبيق البنوك التجارية للتعليمات والأوامر الموجهة إليها من طرف البنك المركزي، بالإضافة إلى تلقي البنك المركزي لتقارير عن أنشطة البنوك السنوية التي تبين حالة البنوك وسيولتها وحجم الودائع والقروض لديها.
- **قيام البنك المركزي بالتشاور مع البنوك التجارية:** خصوصا عند صياغة السياسة الإقراضية أو الائتمانية للجهاز المصرفي وذلك بالتشاور مع مسؤولي البنوك وحضورهم اجتماعات البنك المركزي التي يعقدها دوريا أو كلما دعت الحاجة للاجتماع.

تسيير المخاطر البنكية

1- نشأة تسيير المخاطر:

بدأ الاتجاه للاستخدام الزاهن لمصطلح تسيير الخاطر في أوائل الخمسينيات، وكان من المطبوعات المبكرة التي أشير فيها لهذا المصطلح هارفرد بيزنس ريفيو عام 1956 حيث طرح المؤلف ما بدا في ذلك الوقت فكرة ثورية وهي أن شخصا ما بداخل المنظمة ينبغي أن يكون مسؤولا عن تسيير المخاطر البحتة .

وفي عام 1959 ظهرت دراسة أخرى ل Markowitz والذي أشار فيها إلى أن اختيار المحفظة ماهي إلا معضلة تعظيم العائد والمتوقع من هذه المحفظة هو تخفيض مخاطرها، ويأتي العائد المتوقع الكبير فقط بالدخول في مزيد من المخاطر، وعلى ذلك فإن المشكلة التي تواجه المستثمرين هي إيجاد التوليفة المثلى من المخاطر والعائد، وقد أشار تحليل Markowitz إلى العناصر العامة والخاصة للمخاطر، وأنه يمكن تخفيض أسباب المخاطر من خلال تنويع محفظة الأصول، بينما يتحمل المستثمر العنصر العام في المخاطر، ومع ذلك فإن هذا المنهج يواجه مشكلات علمية في حال اشتغال المحفظة على أصول كثيرة.

وفي عام 1964 طور Sharp نموذج تقييم الأصول الرأسمالية وتناول فيه مفهومي المخاطر العامة والمخاطر المتبقية وتضم الصور المطورة لهذا النموذج نموذج العامل الوحيد للمخاطر، الذي يقيس درجة حساسية الأصول للتغيرات في السوق (معامل بيتا)، ووفقا لهذا النموذج فبينما يمكن تشتيت المخاطر المتبقية بتنويع المحفظة، فإن معامل بيتا يقيس درجة حساسية المحفظة لدورات العمل المقاسة بمؤشرات إجمالية، ويؤخذ على هذا النموذج اعتماده على مؤشر واحد لتفسير المخاطر الكامنة في الأصول.

أما نظرية مراجعة الأسعار التي تقدم بها Ross عام 1976، فذهبت للقول بأن العديد من العوامل يمكن أن تؤثر في العائد المتوقع للأصول، وأثر هذا النموذج هو المخاطر الاجمالية وهي حصيلة جمع المخاطر المرتبطة بكل عامل من العوامل إضافة إلى المخاطر المتبقية، ولتطبيق هذه النظرية لا بد من توفر ثلاثة مناهج، يتمثل المنهج "الأول في العوامل الأساسية" وهو يقدر علاوات المخاطر بافتراض أن معامل بيتا لكل عام من العوامل معطى، والنموذج الثاني هو "الاقتصاد الكلي" والذي يفرض أن علاوة

المخاطر على العامل معطاة ومعامل بيتا يتم تقديره، أما النموذج الثالث فهو النموذج الإحصائي الذي يسعى لتحديد علاوات المخاطر ومعاملات بيتا في آن واحد.

كما اقترن مصطلح تسيير المخاطر بالتأمين حينما قررت الجمعية الأمريكية لإدارة التأمين تحول اسمها إلى جمعية تسيير المخاطر "RIMS" في عام 1975، وقد عرف هذا المفهوم انتشارا واسعا بعد ظهور الابتكارات المالية التي استدعت ايجاد أدوات لتسيير المخاطر تمكن من إعادة توزيع المخاطر المالية وفقا لتفضيلات المستثمرين للمخاطر.

من هنا كانت البداية البسيطة لعلم تسيير المخاطر الذي يقوم على فكرة مفادها أن الإدارة يمكنها بعد التعرف على المخاطر المعرضة لها وتقييمها أن تتفادى حدوث الخسائر وأن تقلل من تأثير البعض الآخر إلى أدنى حد باستعمال أنسب الوسائل.

ورغم اختلاف النظريات والدراسات التي تناولت موضوع تسيير المخاطر كل حسب وجهة نظره إلا أن التعاريف كانت تصب في مجرا واحد، فقد عرفت على أنها: "مدخل علمي للتعامل مع المخاطر بتحديد الخسائر المحتملة وتصميم وتطبيق الاجراءات التي تقلل حصول الخسارة أو التأثير المالي للخسائر التي يمكن أن تحدث".

وعرفت أيضا على أنها: "مجموعة من الواجبات والأنشطة الوظيفية التي يقوم بها المسؤولون للتحكم في الأخطار التي من شأنها خلق ظروف أمن معقولة قبل الحادث وبالتالي ارساء خطة للتخفيف من الآثار المادية المترتبة أثناء وقوع الخسارة وبعدها بهدف حماية المشروع من أي خسارة مالية مفاجئة نتيجة لأي ظروف تتعرض لها المنشأة".

من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن عملية تسيير المخاطر تبحث في طرق ووسائل تدنية الخطر مع تعظيم العائد، وذلك من خلال اتباع أساليب تتوافق مع سياسات وأهداف البنك.

2- أهمية تسيير المخاطر:

تتبع أهمية تسيير المخاطر من خلال الدور الذي تلعبه، ويمكن إجمال أهم أدوارها فيما يلي:

- أداة لتنفيذ الاستراتيجية: تزود عملية تسيير المخاطر البنوك بنظرة أفضل للمستقبل وبالقدرة على تحديد سياسة الأعمال وفقا لذلك، وبدونها لا يمكن رؤية النتائج المحتملة، ولن يكون

- بالمستطاع أيضا السيطرة على عدم تأكد المحيط بالمكاسب المتوقعة، كما أن تنفيذ الاستراتيجية سيكون مقصورا على القواعد الارشادية التجارية دون النظر لتأثيرها على العائد.
- **أداة للميزة التنافسية:** من خلال عملية تسيير المخاطر يمكن معرفة التكاليف المستقبلية التي ينبغي على البنك تقديرها، فتجاهل المخاطر والامتناع عن تصويبها ينجر عنه خسائر في المستقبل، لذا فإن التحكم في المخاطر يعد عاملا مهما في تحقيق الربحية والميزة التنافسية، ذلك لوجود علاقة بين تسيير المخاطر وقرارات التسعير فالعلم بالمخاطر ضروري لمعرفة الأسعار المناسبة الواجب تقاضيها من العملاء.
- **أداة لتسيير المحافظ الاستثمارية:** تعمل عملية تسيير المخاطر على تنويع الأوراق المالية من خلال تحسين الموازنة بين المخاطر والربحية.
- **أداة لاتخاذ القرار:** إن معرفة المخاطر عنصر أساسي في عملية اتخاذ القرار، والتحدي المطروح بالنسبة لعملية تسيير المخاطر هو رصد الخطر قبل اتخاذ القرار.
- **رفع التقارير عن المخاطر ومراقبتها:** إن قياس المخاطر يمكن من مراقبتها وتحملها عن طريق توفير معلومات واضحة ومباشرة عنها ، فغياب المعلومة يعيق اتخاذ قرار تحمل المخاطر رغم كون ربحيتها تتماشى وحجمها، لذا لابد من ادماج عملية رفع التقارير عن المخاطر مع عملية رفع التقارير عن المكاسب.
- **أداة لقياس مدى كفاية رأس المال:** تساعد عملية تسيير المخاطر في قياس مدى قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته، من خلال متابعة التحكم في الخسائر المتوقعة التي يمكن تغطيتها بواسطة رأس المال.

3- العوامل المساهمة في تزايد الاهتمام بتسيير المخاطر:

- بعد التغييرات التي عرفها المحيط البنكي والآثار التي تركتها على البنوك العالمية، كان لابد من تكيف سياسات واستراتيجيات تسيير المخاطر بما يتماشى وهذه الظروف، وتتمثل هذه العوامل فيما يلي:
- **زيادة حدة المنافسة:** لا نعني بها المنافسة كمفهوم وإنما زيادة حدة المنافسة في مجال جلب واستقطاب الودائع، وكذلك في مجال منح القروض والائتمان، بالإضافة على المنافسة من طرف المؤسسات غير المصرفية التي تنافس البنوك في مجال خدمات المدفوعات وخدمات المصارف الأخرى.

- **الصيرفة الاستثمارية:** إن من النشاطات المهمة والحيوية التي جعلت البنوك تركز جهودها هو نشاط الصيرفة الاستثمارية أي من خلال الدخول إلى مجالات الاستثمار المختلفة كالوساطة والمتاجرة والادوات داخل الميزانية وخارجها.
- **إزالة القيود وإعادة التنظيم:** وتعد من القوى المهمة والأساسية التي تميزت في رفع الكثير من الحواجز والقيود التي تقيد النشاطات البنكية مما أدى إلى دخول البنوك مجالات بنكية ومالية عديدة لم تكن ضمن أنشطتها السابقة.
- **الإبداع المالي:** ويعد من القوى المهمة في بيئة الصناعة البنكية الحديثة التي تميزت بزيادة جوانب الإبداع والابتكار في الأدوات المالية والبنكية وكان أبرزها ما يعرف بالمشتقات وهي أدوات مالية متنوعة ذات طابع مخاطر عال وقد زادت البنوك من التعامل بها كالخيارات والمستقبليات والعقود الآجلة وهي ما تسمى بالبنود خارج الميزانية والتي أصبحت قيمتها تفوق قيمة البنود داخل الميزانية في كثير من البنوك، ومثال ذلك **التوريق (التسديد)** الذي يعد من المتغيرات والقوى الحديثة التي غيرت من فلسفة تسيير الأموال في البنوك، إذ من خلالها يمكن للبنوك أن تجعل الموجودات عديمة أو قليلة السيولة، موجودات ذات سيولة تامة من خلال تحويل موجودات معينة (قروض ذات جدارة ائتمانية عالية أي مضمونة السداد) إلى سندات يكتب بها الجمهور وتسفيد البنوك من مبالغها لممارسة أنشطتها البنكية المختلفة.
- **العولمة:** وتعد إحدى القوى المهمة التي زادت من التقارب العالمي وأزلت العديد من القيود ومنحت مجالات العمل البنكي والمالي توسعا مما أدى إلى دخول البنوك إلى أسواق جديدة وإلى تنامي نشاطاتها المختلفة بشكل واسع مما أدى بالنتيجة إلى زيادة حدة درجة المخاطر التي تواجهها.
- **التقدم التكنولوجي:** وهي إحدى القوى البيئية المهمة والأساسية التي غيرت من آلية التعامل البنكي فبعد أن كان النشاط البنكي معظمه يتم وجها لوجه مه العميل أصبح من خلال التقدم التكنولوجي يسمى **بالبنك الافتراضي** أي البنك الذي ليس له موقع محدد وثابت وإنما يكون موقعه على شبكة الإنترنت أو من خلال ما يسمى بالصيرفة الالكترونية والتي زادت عملياتها بشكل كبير في التسعينيات من القرن الماضي وبدايات القرن 21 مما زاد من مخاطر العمل البنكي.

يشتمل هذا المطلب على الأهداف التي تسعى البنوك لتحقيقها من خلال قيامها بعملية تسيير المخاطر، بالإضافة إلى أهم المبادئ الواجب اتباعها لضمان سير العملية وفق ما هو مخطط له.

4- أهداف تسيير المخاطر البنكية:

من بين الأهداف التي يسعى البنك إلى تحقيقها من خلال قيامه بعملية تسيير المخاطر ما يلي:

- ✓ المحافظة على الأصول الموجهة لحماية مصالح كل الأطراف ذات المصلحة في البنك.
- ✓ إحكام الرقابة والسيطرة على المخاطر في الأنشطة والأعمال التي ترتبط بأصول البنك كالقروض والسندات والتسهيلات الائتمانية وغيرها من أدوات الاستثمار.
- ✓ تحديد العلاج النوعي لكل من أنواع المخاطر وعلى جميع مستوياتها، وتقويم إدارة البنك والعمليات التي تقوم بها يوميا.
- ✓ العمل على الحد من الخسائر وتقليلها إلى أدنى حد ممكن وتأمينها من خلال الرقابة الفورية.
- ✓ حماية صورة المنشأة بتوفير الثقة لدى المساهمين والمستثمرين وكل الأطراف الأخرى، وذلك عن طريق حماية قدرتها الدائمة على توليد الأرباح رغم أية خسائر عارضة قد تؤدي إلى تقلص الأرباح أو عدم تحققها.

بالإضافة إلى البقاء والاستمرار الذي يعتبر الهدف الأول لعملية تسيير المخاطر هناك عدد من الأهداف والتي تتمثل فيما يلي:

- ✓ إضافة أقصى قيمة مضافة مستدامة لكل أنشطة البنك.
- ✓ المساعدة على فهم الجوانب الايجابية والسلبية المحتملة لكل العوامل التي قد تؤثر على المؤسسة.
- ✓ زيادة احتمالات النجاح وتخفيض احتمالات الفشل وعدم التأكد من تحقيق الأهداف العامة للبنك.

5- مبادئ تسيير المخاطر البنكية:

تتمثل مبادئ تسيير المخاطر البنكية في العناصر التالية:

- **مسؤولية مجلس الإدارة والإدارة العليا:** تقع مسؤولية تسيير المخاطر البنكية على عاتق مجلس إدارة كل بنك باعتباره المسؤول أمام المساهمين، وهو ما يستوجب فهم المخاطر، من خلال تخصيص رأس مال كافي لمواجهةها واتخاذ قرارات واضحة لتحملها على أن يكون العائد المتوقع متناسب مع درجة المخاطر
- **لجنة تسيير المخاطر:** يجب أن يكون لدى كل بنك لجنة مستقلة لتسيير المخاطر تشمل في عضويتها بعض المسؤولين التنفيذيين، حي تقوم هذه اللجنة بمسؤولية تحديد ووضع سياسات تسيير المخاطر استنادا إلى الاستراتيجية العامة التي يضعها مجلس الإدارة، مع الأخذ بعين الاعتبار أسلوب الحيلة والحذر وعدم التركيز على نوع واحد من المخاطر
كما يجب تعيين مسؤول مخاطر لكل نوع من المخاطر الرئيسية (خاصة مخاطر الائتمان، مخاطر السوق، مخاطر السيولة) ويشترط أن تكون لدى كل منهم الخبرة الكافية في مجال عملهم وفي مجال خدمات ومنتجات البنك ذات العلاقة بالمخاطر المتعلقة باختصاصه، بالإضافة إلى تخصيص وحدة مراجعة داخلية مستقلة تتبع مجلس الإدارة مباشرة وتقوم بمراجعة جميع أعمال وأنشطة البنك بما فيها عملية تسيير المخاطر.
- **استراتيجية تسيير المخاطر:** على مجلس الإدارة وضع استراتيجية لتسيير المخاطر وتشجيع القائمين على الإدارة على قبول وأخذ المخاطر بعقلانية في إطار هذه السياسات والعمل على تجنب المخاطر التي يصعب تقييمها
- **قياس ومراقبة المخاطر:** يجب أن يكون لدى كل بنك نظام محدد لقياس ومراقبة المخاطر، وذلك لتحديد مستوى كل نوع منها وتحديد مدى تأثيرها على الربحية والملاءة، و لتعزيز هذا النظام يجب وضع سقف ائتمانية وحدود احترازية تفرص وقف التداول أو المتاجرة لتقليل مقدار الخسائر، كما يجب وضع حدود للسيولة العامة وحدود لسيولة المنتجات والأدوات الاستثمارية
- **التخطيط للطوارئ:** يجب على كل بنك وضع خطط للطوارئ وتعزيزها بإجراءات وقائية ضد الأزمات، للتأكد من قدرة البنك على تحمل أي أزمة أو تعطل في الأنظمة أو أجهزة الاتصالات،

على أن تتم الموافقة على هذه الخطط من قبل المسؤولين ذوي العلاقة وأن تخضع للاختبار بشكل دوري

- **استخدام أنظمة معلومات حديثة:** يجب استخدام أنظمة حديثة توفر وبشكل دوري المعلومات الشاملة والدقيقة حول المخاطر الممكن مواجهتها، كما يجب الاحتفاظ كتابيا بكافة التفاصيل المتعلقة بهذه الأنظمة ومراجعتها بشكل دوري .
- **حماية أنظمة المعلومات:** يجب وضع ضوابط أمان لجميع أنظمة المعلومات الرئيسية في البنك للحفاظ على صحة وسلامة وسرية المعلومات ولمزيد من الأمان يتعين مراجعة جميع الأنظمة الرئيسية من قبل أطراف أخرى خارجية من ذوي الاختصاص .
- كما يجب وضع ضوابط تشغيلية فعالة وحازمة في جميع قطاعات البنك، مثل الفصل بين الوظائف والمهام ووجود آلية لتتبع سلسلة الإجراءات أو المعاملات.

6- مراحل عملية تسيير المخاطر البنكية

6-1- تحديد الهدف: أول خطوة في عملية تسيير المخاطر هي تحديد الأهداف وتقرير احتياجات البنك من برنامج تسيير المخاطر، حيث يحتاج إلى خطة معينة للحصول على أقصى منفعة ممكنة من جراء نفقات برنامج الخطر وتعتبر هذه الخطوة كذلك وسيلة لتقييم الأداء.

6-2- تحديد المخاطر: يهدف تحديد المخاطر إلى تحديد تعرض البنك لعدم التأكد، وهذا يتطلب معرفة جوهرية بالبنك والسوق التي يشارك فيها، والبيئة القانونية والاجتماعية والسياسية والقافية التي يتواجد ضمنها، مع الفهم السليم للأهداف، كما يجب أن تتم عملية تعريف المخاطر بأسلوب منهجي ولتسهيل عملية تحديد الخطر لابد من تبويب شامل للمخاطر التي يتوقع أن يواجهها البنك، وقد يتم التبويب على نوع الخطر والطرق المختلفة لمواجهته والتقدير الكمي له.

6-3- تقييم المخاطر: يقصد بتقييم المخاطر قياس احتمال وقوع خسارة معينة ويتطلب هذا التقييم إعطاء أولويات للمخاطر ذات الأثر الكبير، بحيث ينظر إلى كل نوع من المخاطر بأبعاده الثلاثة: حجمه، مدته، واحتمالية حدوثه، مع مراعاة القياس في الوقت المناسب، ويتم قياس المخاطر وفق طريقتين هما:

✓ **الطريقة الرياضية:** تعتمد طرق القياس هذه على المعادلات الرياضية والحسابات الكمية في إيجاد مؤشرات ذات دلالة مرتبطة بالخطر

✓ **المقاييس الذاتية (الكيفية):** عند غياب المعلومات الكافية حول الخطر أو حول السوق بصفة عامة تفشل المقاييس الرياضية في قياس حجم التعرض للخطر، وهنا يتم اللجوء إلى المقاييس الذاتية التي تعتمد على الخبرة السابقة والحدس لوضع توقعات لما يمكن أن يحدث، غير أن هذه المقاييس ممكنة التطبيق في مجالات محددة كالمخاطر القانونية، مخاطر العمليات وهي مخاطر يصعب اخضاعها للنمذجة المالية.

6-4- ضبط المخاطر: بعد التعرف على المخاطر وقياسها، تأتي مرحلة الضبط وذلك من خلال اختيار الوسيلة المناسبة لمواجهة كل خطر، حيث يعد هذه المرحلة بمثابة مشكلة اتخاذ القرار، فعلى مسؤول المخاطر اختيار أساليب معينة لمواجهة المخاطر مع الاخذ بعين الاعتبار احتمال وقوع المخاطر، حجم الخسائر المتوقعة، العوامل المساعدة في ظهور المخاطر والموارد المتاحة لمواجهة الخسائر إذا تحققت، وفيما يلي أهم أساليب المستعملة:

✓ **تجنب المخاطر:** يقصد به اتخاذ قرارات الحد من نشاط معين، وذلك عندما ينطوي هذا النشاط على خسائر محتملة جسيمة ولا تتوفر لها التغطية المناسبة، ويعد هذا الأسلوب سلبيا وغير مناسب في التعامل مع كثير من المخاطر ذلك لكون التقدم الاقتصادي يتطلب التعامل معها بإيجابية.

✓ **تحويل المخاطر:** يحدث أحيانا أن لا يستطيع البنك تحمل المخاطر فيلجأ إلى تحويلها إلى طرف آخر قادر على معالجتها والتحكم فيها والتقليل من خسائرها إلى أقصى قدر ممكن.

✓ ويعتبر التأمين من أهم وسائل تحويل المخاطر وأكثرها انتشارا في مواجهة المخاطر، نظرا لكون مؤسسات التأمين عملت على تحقيق قانون الأعداد الكبيرة وذلك بتجميعها لعدد كبير من المخاطر المتشابهة، الأمر الذي مكنها من تقدير الخسائر المتوقعة بدقة، ونتبع هذه الوسيلة في مواجهة المخاطر التي تكون فيها درجة احتمال وقوع الخطر ضئيلة بينما تكون الخسائر المتوقعة كبيرة، كما يمكن تحويل المخاطر باستعمال أدوات الهندسة المالية.

✓ **تخفيض المخاطر:** ويتحقق ذلك من خلال تقليل ظاهرة الشك عند اتخاذ القرارات، ويمكن الوصول إلى هذه النتيجة عن طريق التنبؤ باحتمال تحقق الحوادث وحجم الخسارة التي، وذلك بعد دراسة موضوعية لنوعية المخاطر وأسبابها والتخطيط لها لمواجهتها عند تحققها.

✓ **الاحتفاظ بالمخاطر:** هذا الأسلوب معاكس تماما لأسلوب تجنب المخاطر، فمن خلاله يتم

اتخاذ قرار ايجابي بتحمل الخطر وإيجاد وسائل داخل البنك تمكن من السيطرة على الخسائر المترتبة عنه، ويطبق هذا الأسلوب إذا كانت الخسائر المتوقعة صغيرة الحجم مع توفر القدرة المادية على مواجهتها، أو في حالة عدم وجود سياسات أخرى يمكن لصاحب المخاطر اتباعها، ويتم تحمل الخطر بإحدى الطريقتين:

❖ **تحمل المخاطر بدون تخطيط:** وذلك عندما تكون الخسائر المتوقعة صغيرة القيمة وغير متكررة، ولتطبيق هذه الطريقة لا بد من توفر إيرادات جارية تكفي لتغطية الخسارة المتوقعة.

❖ **تحمل المخاطر مع التخطيط:** وذلك عندما تكون الخسائر المتوقعة متكررة ويمكن حساب قيمتها مقدما وبدقة، حيث تعتمد هذه الطريقة على تكوين مخصص لمواجهة الخسارة المتوقعة كمخصص الديون المشكوك في تحصيلها أو مخصص الديون الهالكة والمعدومة.

يمكن كذلك التحكم في المخاطر وضبطها من خلال اعتماد أسلوب التجزئة والتنويع في المحفظة الاستثمارية، حيث يقوم البنك بتنويع الأصول وتجزئتها بشكل يضمن عدم تعرضها جميعا للخطر، وما يعاب على هذا الأسلوب هو التكاليف الكبيرة التي يتحملها البنك من تكاليف التجزئة والتنويع، تكاليف المتابعة والتسيير.

5-6- الرقابة والمراجعة: تتطلب عملية تسيير المخاطر نظاما لتقديم التقارير والمراجعة للتأكد من التعرف الفعال على المخاطر وفحصها وأن اجراءات التحكم في المخاطر قد تم اتخاذها، ويجب إجراء المراجعة الدورية للسياسات ومستويات التوافق مع القوانين، ومراجعة معايير الأداء لتحديد فرص التطوير، بالإضافة إلى التأكد من تطبيق اجراءات التحكم المناسبة على أنشطة البنك وأن هذه الاجراءات قد تم فهمها واتباعها.

سوق رؤوس الأموال

1- الأسواق النقدية:

تعرف حسب معناها الاقتصادي على أنها: " سوق رؤوس الأموال قصيرة الأجل، تعمل على تقابل عرض النقود والطلب عليها، من خلال المؤسسات النقدية ذات الفائض (الأرصدة الدائنة) والمؤسسات ذات العجز (الأرصدة المدينة)."

كما تعرف على أنها: " سوق القروض قصيرة الأجل، تتراوح آجاله بين يوم و7 أيام حتى 3 أشهر، فهو السوق الذي تتعامل فيه البنوك بما يضمن لها تحقيق التوازن اليومي بين آجال العمليات الدائنة والمدينة للمؤسسات الائتمانية."

1-1- خصائص السوق النقدي:

تتميز الأسواق النقدية مقارنة بالأسواق المالية بعدة خصائص نوجزها فيما يلي:

- المرونة العالية، بحيث أن معظم الصفقات المالية التي تتم فيه تحدث على مستوى السوق الثانوي وبإجراءات مبسطة جدا تجعل تكاليف هذه الصفقات جد منخفضة.
- درجة مخاطرة منخفضة، بسبب تدني درجة المخاطرة النقدية التي تنشأ عن احتمالات انخفاض أسعار الأوراق المالية المتداولة فيه، ولأن الأوراق المالية قصيرة الأجل تترك التغييرات الحادثة في أسعار الفائدة السوق آثارا محددة على الأسعار السوقية لهذه الأوراق، مما يجعل قيمتها الاسمية عند الاستحقاق شبه مؤكدة، وبالتالي تكون المخاطرة قليلة، كما أن تدني درجة مخاطرة الائتمان والتي ترتبط باحتمالات عجز المدين عن الوفاء بديونه، وذلك لأن الأوراق المالية المتداولة فيه تكون صادرة عن مؤسسات ذات مراكز ائتمانية قوية كالبنوك التجارية أو البنك المركزي، لذلك تكون احتمالات عدم السداد بالدين منخفضة.
- درجة عالية من التنظيم للجهاز البنكي باعتباره المنفذ الرئيسي للعمليات البنكية قصيرة الأجل.
- وجود عدد من الأسواق الفرعية بحيث يتخصص كل سوق في نوع معين من النقود.
- حركة سريعة للأرصدة النقدية حسب طبيعة العمليات وأوامر البنك المركزي، خاصة بعد ظهور النقود الإلكترونية وشبكات الاتصال الآلية.

- وجود بنك مركزي باعتباره مورد السيولة الأخير وبدونه لا يستطيع سوق النقد أن يعمل بكفاءة.

1-2- المتعاملون في السوق النقدي:

بما أن السوق النقدية تتوسط بين أصحاب الفواض وأصحاب العجز، فإنه من السهل تحديد الأطراف المتعامل فيه، ونقد هنا المؤسسات الوسيطة، المؤسسات/أفراد أصحاب الفاض، المؤسسات/أفراد أصحاب العجز، وفيما يلي شح موجز لكل طرف منها:

- **المؤسسات الوسيطة:** وتتمثل في المؤسسات المالية أو النقدية، مثل: البنوك وشركات التأمين والمؤسسات المالية وبيوت الخصم والقبول وسماسرة الأذون والخزينة العامة.
- **أصحاب الفوائض:** وهي الفئات (أفراد ومؤسسات) التي لديها مدخرات وتبحث عن توظيف قصير الأجل يحقق لها السيولة والعائد وتتحمل جزء من المخاطر.
- **أصحاب العجز:** وهي الفئات (أفراد ومؤسسات) التي تحتاج إلى سيولة أو اتمان قصير الأجل لسداد التزامات عاجلة أو عجز مؤقت دون تحمل أعباء وتكاليف عالية، مثل: التجار والمضاربين، السماسرة، المستهلكين الذين لهم قدرة على الدفع (الحكومات)، المنشآت المواجهة للالتزامات قصيرة الأجل، حيث تقوم البنوك بدور فعال في سوق النقد باعتبارها الوسيط بين الطرفين حيث تؤمن توظيف الفائض وتمول العجز خدمة للطرفين ودفع النشاط الاقتصادي نحو الانتعاش.

1-3- هيكل السوق النقدي:

نميز في السوق النقدي بين نوعين هما:

- **السوق الأولي:** يتم فيه الحصول على الأموال المراد توظيفها لأجل قصيرة وبأسعار فائدة تتحدد حسب مصدر هذه الأموال ومكانة المقترض وسمعته المالية.
- **السوق الثانوي:** يتم فيه تداول الإصدارات النقدية قصيرة الأجل، وبأسعار تتحدد حسب قانون العرض أو الطلب، ونظرا لأهميته عادة ما يقصد بالسوق النقدي السوق الثانوي للنقد، ويتكون هذا الأخير من فرعين حسب نوع العمليات التي تتم فيهما، وفي ما يلي شح موجز لكل نوع منهما:

✓ **سوق الخصم:** يتشمل هذا السوق في الكمبيالات باعتبارها أهم مصادر تمويل القروض قصيرة الأجل، سواء الكمبيالات التجارية (أوراق تجارية) أو الحكومية (سندات حكومية قصيرة الأجل تباع مضمونة أي مدفوعة الفائدة مقدما وأجلها لا يزيد عن 91 يوما يلتزم فيها بيوت الخصم بدفع قيمة ورقة تجارية ويخصمها بسعر فائدة معين يكون أقل من قيمتها الإسمية)، وتعرف هذه العملية بسوق الخصم، وتشمل بيوت الخصم، بيوت القبول، البنوك التجارية والبنك المركزي (يرتبط هذا الأخير بسوق الخصم من خلال أدونات الخزينة في السوق نيابة عن الحكومة، كما يقوم بإعادة خصم الأوراق التجارية المقدمة من طرف البنوك التجارية).

✓ **سوق النقد (الأوراق المتداولة):** في هذا السوق يتم تداول نوعين من الأوراق وتصنف حسب العائد كما يلي:

- ودائع السوق النقدية: وهي عبارة عن ودائع بسعر فائدة ثابت ويحدد أجلها بمدة سنة، وبالتالي لا يمكن سحبها قبل هذه المدة، لكن تتداول في السوق النقدي خلال هذه المدة.
- ودائع الشهادات الادخارية: وتمثل إيصالات من البنوك مقابل الإيداعات لديها وتحمل أسعار فائدة ثابتة ولا أجل استحقاق محدد لا تسحب إلا بحلول هذا التاريخ، وتحدد آجالها عادة من شهر إلى 3 أشهر، وبعضها قد يتجاوز السنة ويصل حتى 5 سنوات.

أما على أساس الخصم فتصنف إلى:

- **أذون خزينة:** تمثل أوراق حكومية قصيرة الأجل يبلغ أجلها في العادة ثلاثة أشهر.
- **كمبيالات:** تسمى الأذون التجارية وتشبه الأذون الحكومية إلا أنها تصدر بمعرفة المنشآت الخاصة في مقابل مبيعاتها السلعية لتمويل الأعمال التجارية قصيرة الأجل.
- **أوراق تجارية:** وهي التي تحمل وعود بالدفع تصدرها الشركات الكبيرة بأجل استحقاق يتراوح بين يوم واحد وسنة كاملة، ولا يوجد أي ضمان لهذه الأذون إلا ما تتمتع به الشركات من سمعة ائتمانية واستعداد البنوك للتعامل معها لسداد هذه الأوراق عند الاستحقاق.

2- سوق رأس المال:

عند تقسيم الأسواق المالية حسب معيار المنتجات المالية المتداولة في السوق نجد السوق النقدي (تم التطرق إليه) وسوق رأس المال، والتي تعرف على أنها: "سوق يتم تداول الأوراق المالية طويلة الأجل كالأسهم والسندات التي تغطي فترة تزيد عن السنة، والتي تصدرها منظمات الأعمال".

كما تعرف على أنها: "سوق تهتم بالاستثمارات طويلة الأجل وتمتاز بالتنظيم ووجود وكلاء متخصصين في الصفقات المالية الكبيرة".

2-1- خصائص سوق رأس المال:

وتتميز هذه السوق بمجموعة خصائص نوجزها فيما يلي:

- ✓ لها مكان محدد.
- ✓ هي سوق رؤوس الأموال طويلة الأجل.
- ✓ هي أكثر تنظيماً لكون المتعاملين فيها من المختصين ولها قيود تضبط تعاملاتها.
- ✓ تتميز بالمرونة وإمكانية الاستفادة من التكنولوجيا.
- ✓ يتطلب الاستثمار فيها توفر المعلومات السوقية واتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة.
- ✓ أقل سيولة لطول آجال استحقاق أدواتها.
- ✓ ذات عائد مرتفع يتوافق مع ارتفاع المخاطر نظراً لطبيعة أدواتها.

2-2- أهمية سوق رأس المال:

تتبع أهمية هذه السوق من خلال الوظائف التي تؤديها، والتي نلخصها في النقاط التالية:

- تسمح بالنقاء البائعين والمشتريين للأوراق المالية في مكان واحد ومعروف لصغار وكبار المدخرين والمستثمرين على حد سواء.
- توفير سوق دائمة ومستمرة للأوراق المالية كوسيلة لإمكانية استرداد المستثمر لمدخراته بسهولة.
- التخصيص الكفء لرأس المال وتحقيق السعر العادل والمناسب في تداول الأوراق المالية ومنع الاحتكار.
- تحقيق أكبر قدر من السيولة للاستثمارات طويلة الأجل وتوفير السيولة المستمرة للأوراق المالية.

- توفير كافة البيانات والمعلومات عن المؤسسات الجديدة التي تطرح أسهمها للاكتتاب العام، وتمثل سلطة رقابية خارجية غير رسمية على كفاءة الشركات التي يجري تداول أوراقها المالية فيها.
- نشر الوعي المالي والادخاري والاستثماري، وإرشاد طبقة المستثمرين إلى الأوراق المالية المتداولة.
- الحد من التضخم عن طريق اجتذاب المدخرات من الأفراد والمؤسسات وتوجيهها نحو الاستثمار بدلا من الاستهلاك.
- أداة لجذب الاستثمارات الأجنبية خصوصا عندما ترتبط مع باقي الأسواق العالمية.

2-3- عمليات سوق رأس المال:

عن عمليات سوق رأس المال نميز بين نوعين من العمليات، عمليات آجلة وأخرى عاجلة كما يلي:

- **العمليات العاجلة:** تتميز بأنها تتم فورا فيجري دفع الثمن واستلام الأوراق المالية موضوع الصفقة بحوزتهم حتى يتمكنوا من تسليمها وقت البيع.
- **العمليات الآجلة:** تتميز بأن دفع الثمن وتسليم الأوراق المالية لا يتمان عند عقد الصفقة بل بعد فترة تعين مسبقا يدعى موعد "التصفية" وتجرى عادة كل شهر مرة وذلك قبل آخر جلسة من جلسات البورصة حيث تسوى الصفقات نهائيا بين المتعاملين في سوق الأوراق المالية بيعا وشراء ويتم دفع الثمن وتسليم الأوراق المالية فعليا خلال عدة أيام من تاريخ التصفية حسب التنظيم المعمول به في البورصة وبالتالي تمتاز هذه الصفقات كما هو الحال بالنسبة للعمليات الآجلة.

2-4- المتدخلون في سوق رأس المال:

الفئات الرئيسية في البورصة هي:

- **فئة المقرضين (المستثمرين):** تتمثل في أصحاب المدخرات والفوائض المالية كشركات التأمين، صناديق التوفير، البنوك التجارية، صناديق المعاشات والنقابات، صناديق الاستثمار... إلخ.
- **فئة المقترضين (المصدرين):** وتشمل الجهات التي تحتاج التمويل، حيث تؤمن هذا الاحتياج عن طريق إصدار أوراق مالية قابلة للتداول في أسواق رأس المال كالأسهم والسندات.

- **فئة الوسطاء أو الوكلاء:** تقوم هذه الفئة بدور الوسيط بين المستثمرين (المقرضين) والمصدرين (المقترضين) للأوراق المالية، ضمن هذه الفئة لابد من التفريق بين الوسيط والسماح كما يلي:
 - ✓ **الوسيط:** حيث أن الوسيط يتوسط العميل والسماح مقابل عمولة، وهو مسؤول أمام السماسر على العمليات التي تتم بواسطته، كما أن الوسيط يمكن أن يكون شخص طبيعي أو معنوي والمتعاملون في البورصة لا يعرفون بعضهم، ويكفي أن يعطي العميل أمره للسماح ليقوم هذا الأخير بتنفيذ العملية حسب نظام البورصة.
 - ✓ **السماح:** يقوم السماسر بنقل أوامر الزبائن إلى البورصة بالإضافة إلى تنفيذ العمليات المطلوبة منهم، فهو شخص ذو دراية بشؤون الأوراق المالية، ويقوم بعقد عمليات البيع والشراء من خلال البورصات في المواعيد الرسمية مقابل عمولة، ويعتبر أيضا مسؤولا ضامنا لمصلحة كل عملية لذلك يجب أن يكون خاضعا لعدة شروط، ومن أعماله أيضا تلقي الأوامر بمختلف أنواعها (أمر سوقي، أمر محدد، أمر فوري، أمر مطلق - حر-)، صناعة الأسواق، القيام بتغطية الإصدارات الأولية، العمل على تقليل المخاطر والتكاليف.

2-4- أقسام سوق رأس المال:

تنقسم سوق رأس المال كما يلي:

- **السوق الأولي (سوق الإصدار):** وهي التي يتم فيها التعامل بالأوراق المالية عند إصدارها لأول مرة وتختص بتأسيس الشركات الجديدة أو التوسع في رأس مال الشركات في صورة أوراق مالية، وفي بعض الحالات تقوم البنوك التجارية بإصدار الأوراق المالية، وتتمثل وظيفة السوق الأولي في تمويل المشاريع الجديدة عن طريق بيع سنداتها أو أسهمها لأول مرة.
- **السوق الثانوي (سوق التداول):** وهي التي يتم فيها تداول الأوراق المالية بعد إصدارها وتوزيعها بواسطة بنوك الاستثمار، وضمن هذا السوق نميز بين نوعين من الأسواق هما الأسواق المنظمة (البورصة)، والأسواق غير المنظمة والتي تتم عملياتها خارج البورصات وليس لها مكان محدد لإجراء العمليات، وتضم (الأسواق غير المنظمة) ما يلي:
 - **السوق الثالثة:** تتكون من السماسرة غير الأعضاء في السوق المنظمة والذين يقدمون خدمات الأوراق المالية لصالح المؤسسات الاستثمارية الكبرى.

▪ **السوق الرابعة:** وهي سوق التعامل المباشر بين الشركات الكبرى المصدرة للأوراق المالية وأغنياء المستثمرين دون الحاجة إلى سمسرة وهذا من خلال الاعتماد على التكنولوجيا الحديثة.

المراجع:

1. (مؤلف غير مذكور)، **محاضرات في الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال**، محاضرات موجهة لطلبة السنة الثانية مالية ومحاسبة وعلوم اقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة 1، 2017، متوفرة على الموقع:
<http://economie.univ-batna.dz/images/cours/monetaire.pdf>
2. أحمد ضيف، **الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال**، محاضرات موجهة لطلبة السنة الثانية علوم اقتصادية، جامعة محند أولحاج، البويرة، 2015-2016.
3. أسعد حميد العلي، **إدارة المصارف التجارية**، الطبعة الأولى، الذاكرة للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
4. بلعزوز بن علي وآخرون، **إدارة المخاطر**، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
5. حاكم محسن محمد وحمد عبد المحسن راضي، **حوكمة البنوك وأرها في الأداء والمخاطرة**، اليازوري، عمان-الأردن، 2013.
6. دريد كامل آل شبيب، **إدارة البنوك المعاصرة**، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2012.
7. شقيري نوري موسى وآخرون، **إدارة المخاطر**، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، 2012.
8. صلاح حسن، **تحليل وإدارة وحوكمة المخاطر المصرفية الإلكترونية**، دار الكتاب الحديث، الجزائر، 2010.
9. محمد بلوافي، **أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي (حالة الجزائر 1970-2011)**، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2013.
10. محمود حامد محمود، **اقتصاديات البنوك والأسواق المالية**، دار حميثرا للنشر، القاهرة، 2017.

11. محمود سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، بهاء الدين للنشر والتوزيع، قسنطينة-الجزائر، 2003.
12. مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية، البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.