

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة قسنطينة 2 عبد الحميد مهري



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم المالية والمحاسبة

مطبوعة

# محاضرات في الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال

موجهة إلى طلبة السنة الثانية محاسبة ومالية

من إعداد:

د. معزوز سامية

السنة الجامعية: 2021-2022

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



## فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
I	فهرس المحتويات
IV	قائمة الجداول
IV	قائمة الأشكال
V	تقديم
	<b>القسم الأول: الاقتصاد النقدي</b>
	<b>المحور الأول: النقود والأنظمة النقدية</b>
2	1- مفهوم نظام المقايضة
2	2- تعريف النقود وخصائصها
2	3- وظائف النقود
3	4- أنواع النقود
ص5	5- الأنظمة النقدية
7ص	6- المجمعات النقدية ومقابلات الكتلة النقدية
12ص	<b>المحور الثاني: النظريات النقدية</b>
20ص	1- النظرية الكلاسيكية للنقود
23ص	2- النظرية الكينزية للنقود
23ص	3- النظرية النقدية الحديثة لميلتون فريدمان
27ص	<b>المحور الثالث : الوساطة المالية</b>
32ص	1- تعريف الوساطة المالية
36ص	2- أطراف الوساطة المالية
36ص36ص	3- أهمية الوساطة المالية
36ص	4- أنواع الوسطاء الماليين
38ص	<b>المحور الرابع: المؤسسات المالية المصرفية</b>
39ص	

ص39	1-البنك التجاري
ص49	2-البنك الإسلامي
ص58	3- البنك المركزي
ص63	<b>المحور الخامس: السياسة النقدية</b>
ص63	1- تعريف السياسة النقدية
ص63	2- أهداف السياسة النقدية
ص63	3- أنواع السياسة النقدية
ص64	4- أدوات السياسة النقدية
ص65	5- قنوات السياسة النقدية
ص68	<b>المحور السادس: الجهاز المصرفي الجزائري</b>
ص70	1- مراحل تطور الجهاز المصرفي الجزائري
ص70	2- هيكل الجهاز المصرفي بعد قانون النقد والقرض لسنة1990
ص75	3- التعديلات الخاصة بقانون النقد والقرض لسنة 1990
ص79	<b>القسم الثاني: أسواق رأس المال</b>
ص83	<b>المحور الأول: الأسواق المالية</b>
ص83	1- تعريف السوق المالي
ص83	2- التطور التاريخي للسوق المالي
ص83	3- أهمية السوق المالي
ص84	4- عوامل نجاح السوق المالي
ص85	5- الوظائف الاقتصادية للسوق المالي
ص86	6- أقسام السوق المالي
ص87	<b>المحور الثاني : السوق النقدي</b>
ص88	1- تعريف السوق النقدي
ص88	2-أهمية السوق النقدي
ص88	3- خصائص السوق النقدي

ص 89	4- الجهات المتدخلة في السوق النقدي
ص 90	5- وسطاء السوق النقدي
ص 90	6- الأدوات المتداولة في السوق النقدي
ص 93	<b>المحور الثالث: سوق رأس المال</b>
ص 93	1- تعريف سوق رأس المال
ص 93	2- أهمية سوق رأس المال
ص 93	3- الجهات المتدخلة في سوق رأس المال
ص 95	4- أقسام سوق رأس المال
ص 97	5- الأدوات المتداولة في سوق رأس المال
ص 105	6- الإجراءات المتبعة للتعامل في سوق الأوراق المالية
ص 108	<b>المحور الرابع: سوق رؤوس الأموال الدولية</b>
ص 108	1- تعريف سوق رؤوس الأموال الدولية
ص 108	2- وظائف سوق رأس المال الدولية
ص 109	3- فروع سوق رؤوس الأموال الدولية
ص 112	<b>المحور الخامس: الساحات المالية الدولية</b>
ص 112	1- خصائص الساحات المالية الدولية
ص 112	2- أهم الساحات المالية الدولية
ص 117	<b>قائمة المراجع</b>

## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
27	مقارنة بين نظرية كمية النقود ونظرية الأرصدة النقدية	01
47	ميزانية البنك التجاري	02
57	الفرق بين البنك الإسلامي والبنك التجاري	03
64	أنواع السياسة النقدية	04
102	مقارنة بين الأسهم والسندات	05

## قائمة الاشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
25	تفسير معادلة فيشر بيانيا	01
31	نموذج كينز للمتغيرات الاقتصادية	02
73	الهيكل التنظيمي للجهاز المالي والمصرفي الجزائري وفق قانون القرض والبنك لسنة 1986	03
78	هيكل الجهاز المصرفي الجزائري حتى تاريخ 03 جانفي 2021	04
87	أقسام السوق المالي	05

## تقديم

تؤدي النقود دورا مهما في الحياة الاقتصادية والاجتماعية للأفراد والمجتمعات نظرا لتأثيرها على العديد من المتغيرات مثل الإنتاج الاستهلاك التداول، الدخل، البطالة، وبذلك فقد حظيت باهتمام كبير من قبل الدول خاصة في العصر الحديث مع ظهور النقود الحديثة الإلكترونية التي ساهمت بشكل كبير في تسهيل المعاملات المالية والنقدية في مختلف الدول.

كما يمثل النظام المالي جزءا مهما من النظام الاقتصادي للدول لما يحتويه من مؤسسات مالية ومصرفية تتعامل بالنقود وبمنتجات مالية مختلفة وتهدف من ورائها إلى تحقيق مكاسب مالية أو توفير التمويلات اللازمة للاقتصاد من خلال اللجوء إلى الأسواق المالية بمختلف مكوناتها.

يعتبر مقياس الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال من المقاييس المهمة والمتشعبة في الدراسات النقدية والمالية، وعليه نقدم هذه المطبوعة من أجل عرض مختلف المواضيع المتعلقة بالاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال. قسمت المطبوعة إلى قسمين رئيسيين، يتناول القسم الأول موضوع الاقتصاد النقدي ويتناول القسم الثاني موضوع أسواق رأس المال.

بالنسبة للقسم الأول المتعلق بالاقتصاد النقدي سيتم التعرض إلى نشأة النقود، خصائصها، وظائفها وأنواعها، المجمعات النقدية، الأنظمة النقدية التي كانت قائمة، وأبرز النظريات النقدية التي اهتمت بالعلاقة بين النقود والنشاط الاقتصادي. كما سيتم التطرق إلى مفهوم الوساطة المالية والمؤسسات المالية المصرفية التي تقوم بدور الوسيط المالي، والاشارة إلى السياسة النقدية المطبقة من قبل البنك المركزي وفي الأخير نعرض تطور الجهاز المصرفي بالجزائر وأهم التعديلات التي عرفها منذ الاستقلال الى غاية الفترة الحالية.

بالنسبة للقسم الثاني المتعلق بأسواق رأس المال سيتم التعرض إلى مفهوم الأسواق المالية خصائصها ووظائفها ، وأهم المتدخلين فيها، والأقسام الأساسية لها والمتمثلة في السوق النقدية وسوق رأس المال، ثم أسواق رؤوس الأموال الدولية وأهم الساحات المالية الدولية.

في الأخير آمل أن يكون هذا العمل مرجعا مفيدا يعتمد عليه طلبة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير عموما في مقياس الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال.

القسم الأول:  
الاقتصاد النقدي

## المحور الأول : النقود والأنظمة النقدية

### تمهيد:

تلعب النقود دورا أساسيا في الحياة الاقتصادية من خلال الوظائف العديدة التي تقدمها وساهم تطورها في حصول تقدم كبير في انتشار التبادل التجاري وتقسيم العمل واستعمال الآلات الحديثة. ومع استمرار التطور الاقتصادي اكتسبت النقود أهمية كبيرة من خلال ارتباطها بالعديد من الأنشطة الاقتصادية.

لقد عرفت المجتمعات في بداية الأمر نظام المقايضة حيث يقوم الأفراد بمبادلة الكميات الفائضة عن حاجاتهم من السلع والخدمات المختلفة التي يتخصصون فيها مع الكميات الفائضة من السلع والخدمات التي يتخصص بها غيرهم، لكن فيما بعد مع استمرار التقدم الاقتصادي أصبح هذا النظام عاجزا عن متطلبات الاقتصاد مما اقتضى الأمر وجود وسيط لعمليات التبادل الاقتصادي، فظهر الاقتصاد النقدي والأشكال الأولى للنقود مما ساهم في تحسين أوجه التبادل.

### 1- مفهوم نظام المقايضة

في ظل النظام الاقتصادي البدائي كانت المجتمعات تقوم على الاقتصاد المعيشي البدائي وما تحصل عليه من منتجات يوزع على الأفراد بغض النظر عن مدى مساهمة كل فرد في الإنتاج، وكان الإنتاج كافيا نسبيا لإشباع حاجات الأفراد والجماعة لكن مع ظهور التخصص وتقسيم العمل اتسع نطاق المقايضة ليشمل كل القطاعات الاقتصادية.

يمكننا تعريف المقايضة على أنها تبادل مباشر بين شخصين لتحقيق منفعة لكل منهما ولا بد أن يحصل كل منهما على سلعة أو خدمة تحقق له منفعة ويكون في وضع أفضل وفقا لتفضيلات وظروف كل شخص.<sup>1</sup>

عليه فإن نظام المقايضة هو نظام قائم على أساس تبادل المنتجات بمنتجات أخرى، وكان سائدا في المجتمعات البدائية قبل تطور التجارة والصناعة واتساع نطاقهما، حيث أصبح الفرد يمارس فرعا خاصا من فروع الإنتاج وينتج كمية أكبر عن حاجته ويحصل على باقي السلع التي يحتاجها من منتجها، لكن مع التقدم الاقتصادي واتساع العلاقات التجارية .عرف نظام المقايضة صعوبات عديدة تتمثل في:

<sup>1</sup> نجلاء محمد بكر، اقتصاديات النقود والبنوك، أكاديمية طيبة، 2006، ص 5.

**1-1 صعوبة التوافق بين الرغبات المشتركة بين الأطراف المتبادلة للسلع والخدمات من حيث الكمية والنوع وشروط التسليم والتسلم، حيث يعتمد نظام المقايضة على توفر التوافق المزدوج بين شخصين يرغب كل منهما في سلعة الآخر فإذا كان هناك شخص يملك كمية من القمح يريد أن يبادلها بكمية من الشعير فإنه عليه البحث عن الشخص الذي يملك الشعير ويرغب في نفس الوقت في الحصول على القمح، وهذا يتطلب بذل جهد كبير للوصول إلى الشخص المطلوب، وعليه وحتى في حال توفر السلع محل المقايضة تبقى مشكلة توافق الرغبات في التبادل.<sup>1</sup>**

### **2-1 عدم قابلية بعض السلع للتجزئة:**

عندما يملك شخص ما سلعة معينة كالعدس ويرغب في مبادلتها مع القمح فإن المبادلة هنا تكون سهلة لأن كلتا السلعتين قابلتين للتجزئة، لكن المشكلة تظهر عند وجود بعض السلع غير قابلة للتجزئة مثل الحيوانات وهذا ما يشكل صعوبة في التبادل، فقد نجد مثلا مربي أبقار يرغب في الحصول على القمح، وما يحتاجه من القمح يسوي النصف من رأس البقرة فكيف ستم المقايضة .

### **3-1 صعوبة تخزين القيمة:**

يحتاج الأفراد إلى الاحتفاظ بقدراتهم الشرائية في شكل مدخرات لاستخدامها في وقت لاحق عند الحاجة إليها، وفي ظل نظام المقايضة يتم ذلك على أساس الاحتفاظ بالسلع المراد استهلاكها استهلاكاً مستقبلياً وهناك بعض السلع يصعب تخزينها أو تكلفتها مرتفعة، كما قد تكون السلع المراد تخزينها سلعا زراعية تتعرض للتلف بسرعة ويجب استهلاكها بسرعة.

**4-1 عدم توفر وسيلة للدفع المؤجل،** حيث في سوق المقايضة لا توجد طريقة لتسديد الديون إلا السلع ومن الصعب استعمالها.

**5-1 صعوبة تقدير قيم السلع المعدة للتبادل نظرا لعدم وجود وحدة حساب مشتركة تقاس بها أسعار السلع والخدمات المتداولة في الأسواق ومن الصعب الوصول إلى قياس نسب التبادل الحقيقية بين السلع المختلفة.**

**2- تعريف النقود وخصائصها:** ليس هناك تعريف نهائي وموحد للنقود لكن الاقتصاديون أجمع على تعريف النقود حسب الوظائف التي تؤديها داخل النظام الاقتصادي. يمكننا اقتراح التعريف التالية للنقود:

<sup>1</sup> سعد الخضري، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الثالثة، دار النهضة العربية، مصر 1994، ص 9.

" أي شيء يقبله الجميع قبولا عاما بحكم العرف أو القانون أو قيمة الشيء نفسه ويكون قادرا على أن يكون وسيطا في عمليات التبادل المختلفة للسلع والخدمات ويكون صالحا لتسوية الديون وإبراء الذمم.<sup>1</sup>"

" أي وسيلة مقبولة عموما للدفع لتسليم البضائع أو تسوية الديون.<sup>2</sup>"

" كل وسيط للمبادلات بالقبول العام في الوفاء بالالتزامات"

" أي شيء شاع استعماله وتم قبوله عموما كوسيلة مبادلة أو كأداة تقييم"

#### ❖ خصائص النقود:

- تتمتع بالقبول العام من كافة أفراد المجتمع الذي تستخدم فيه سواء كان هذا القبول اختياريا قائما على ثقة الأفراد في الوحدات النقدية ، أم كان اجباريا تفرضه الدولة عن طريق القانون وتصبح النقود المتداولة ملزمة للجميع .

- قابلة للبقاء بصورة نسبية وعدم تعرضها للتلف نتيجة تداولها من يد لأخرى او لمجرد مرور الوقت عليها

- ثبات قيمتها نسبيا وهذا راجع لارتباط المعاملات بعنصر الزمن، ويؤدي عدم الثبات إلى فقدان الثقة وهذا يسبب اضطراب المعاملات.

- ندرتها النسبية في الطبيعة حيث كان اختيار الأشكال الأولى للنقود في صورة معادن نفيسة والتي تتميز بالندرة النسبية في الطبيعة، لكن مع انتهاء نظم المعادن النفيسة فرضت الندرة عن طريق فرض القيود على الإصدار النقدي الورقي. إنصفة الندرة صفة يجب أنكتسبها النقود والا فإن قيمتها وقبولها الجمهور لها سوف يتعرضان للانهايار منها وجعلنا السلطات الحكومية المعنية بكميات النقد الموجودتها لاقتصاداً أنتعيجها وأنتعجها هذة علما لتوفيق بينا الكمية المعروضة والكمية المطلوبة منه.

- تماثل وحداتها من حيث النوع والقيمة حتى تكون المبادلة بها لها نفس المعنى لكيلا يعطي المتعاملون لبعض الوحدات النقدية قيما مختلفة عن الوحدات الأخرى ويصبح هناك أكثر من ثمن للسلعة الواحدة.

<sup>1</sup> علي كنعان النقود والصيرفة والسياسة النقدية منشورات جامعة دمشق ، سوريا 2011، ص 7 .

<sup>2</sup> Mounir Smida, l'économie monétaire pas à pas ,France, 2007,P5 .

- قابلة للانقسام دون ضياع قيمتها بمعنى أن تكون النقود قابلة للتجزئة إلى وحدات أصغر متساوية القيمة يسهل إجراء عمليات التبادل في المعاملات الصغيرة، فكما أمكن تجزئة النقود إلى وحدات أصغر كلما أمكن توسيع عملية التبادل. مثلاً فئة 1000 دج تكافئ وحدتين من 500 دج.

### 3- وظائف النقود:

تقوم النقود بمجموعة من الوظائف التقليدية والحديثة تتمثل فيما يلي:

3-1 الوظائف التقليدية للنقود: هي ذات طابع نقدي ترتبط بالنشأة التاريخية للنقود وهي:

#### 3-1-1 وسيط للمبادلة:

كانت صعوبات نظام المقايضة سبباً في ظهور هذه الوظيفة حيث تستخدم النقود كوسيط للمبادلات الاقتصادية، أي أنها الأداة التي تتم بها مبادلة السلع والخدمات المختلفة على أساس أنها أداة تتمتع بالقبول العام. أدى دخول النقود إلى الاقتصاد إلى تسريع عمليات إعادة الإنتاج، فالمصنع لا ينتظر بيع البضاعة حتى يعيد الإنتاج مرة ثانية وإنما يقترض ويشتري المواد الأولية وينتج ثم يبيع، وهكذا عبر آلة البيع والشراء سوف يزداد الإنتاج ولا يتوقف بل يزداد تداول البضائع وينعكس ذلك إيجاباً على الدخل ومستوى المعيشة ويطراً التحسن على الاقتصاد.<sup>1</sup>

#### 3-1-2 مقياس للقيمة:

في ظل نظام المقايضة لا يمكن تحديد قيم السلع ولا يستطيع الأفراد التعرف على هذه القيم في السوق، لكن بظهور النقود استخدمت والخدمات ونسبة كل سلعة إلى غيرها من السلع بالتالي هي وحدة معيارية ترد إليها جميع قيم السلع والخدمات. هذه الوظيفة هي وظيفة محاسبية تهدف إلى تبسيط المعاملات لقياس قيم السلع. ويؤكد الاقتصاديون على أنه حتى تؤدي النقود وظيفتها كمقياس للقيم أداءً دقيقاً يجب أن تتمتع بالاستقرار والثبات في قدرتها الشرائية للسلع والخدمات، إذ عدم الثبات في قيمة النقود وهو ما يحدث في فترات الكساد والتضخم يعيق النقود من أداء وظيفتها كمقياس للقيم.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> علي كنعان، مرجع سبق ذكره، ص 12.

<sup>2</sup> محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، سهيل أحمد سمحان، النقود والمصارف، دار الميسرة للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2010، ص 24.

### 3-1-3 مخزن (مستودع) للقيمة:

تقوم النقود بوظيفة الاحتفاظ بالقيمة حيث تحتفظ بقدرتها الشرائية لفترات زمنية لاحقة وليس من الضروري لمن يحصل على النقود أن يقوم بإنفاقها في الوقت الحالي، فقد ينفق جزءا ويدخر جزءا آخر ليقوم بالشراء في المستقبل. لكن يشترط في هذه الوظيفة أن تحتفظ النقود بقيمتها النسبية لفترة طويلة. لم تعد النقود هي الشكل الوحيد الذي يستعمل كأداة للادخار أو مخزن للقيم والثروة وإنما هناك أدوات أخرى كالأسهم، السندات، العقارات وغيرها، وهذا التنوع جاء وليد التطور الاقتصادي في المجتمعات وظهر الأسواق المالية والنقدية وابتكار أدوات جديدة للاستثمار مراكمة للثروة، غير أن النقود كمخزن للقيمة تتميز عن غيرها من الأوراق المالية والعقارات في أنها تتمتع بالسيولة التامة.<sup>1</sup>

### 3-1-4 وسيلة للدفع:

تتميز النقود بقدرتها على القيام بأداة دفع لتسوية المعاملات المالية المختلفة كدفع الضرائب، الأجور، الاقتراض، فتح الحسابات البنكية. كما يمكن استعمالها لتسوية المدفوعات الآجلة حيث تستخدم النقود في ابراء الديون المستقبلية لأن التخصص وتقسيم العمل أدى الى كبر الوحدات الإنتاجية وبالتالي زيادة الإنتاج وحتى لا يتعرض الإنتاج الى التكديس اقتضت الضرورة الى تسويق المنتجات على أساس العقود، وهو الواقع الذي يقوم عليه الاقتصاد الحديث حيث أن العقد يتم إبرامه في الوقت الحاضر على أساس ثمن معين ويتم التسليم في وقت لاحق.<sup>2</sup>

**3-2 الوظائف الحديثة للنقود:** ترتبط هذه الوظائف بالأنشطة الاقتصادية وتقوم النقود هنا بوظائف ذات طابع اقتصادي. وتتمثل في:

### 3-2-1 النقود أداة من أدوات السياسة النقدية:

تحدد الدولة كمية النقود المتداولة في الاقتصاد بما يكفل عملية التبادل واتساع نطاق المعاملات وابتداء من القرن 19 م استخدمت السلطة النقدية النقود كأداة من أدوات السياسة النقدية من أجل تحقيق أهداف اقتصادية معينة من خلال التأثير على مختلف الوحدات الاقتصادية عن طريق التحكم في كمية النقود .

<sup>1</sup> محمد أحمد الأفندي، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الأولى ، مركز الكتاب الأكاديمي،الأردن،2018،ص40.

<sup>2</sup> Sophie Brana, Michel Cazals, Pascal Kauffman, Monnaie, Banques et finance, 5<sup>ème</sup> édition, DUNOD, Paris, 2016. P4.

### 3-2-2 النقود كعامل من عوامل الإنتاج

تعتبر النقود عاملا من عوامل الإنتاج متمثلة في رأس المال والذي يعتبر أداة ضرورية لتحقيق العملية الإنتاجية ويسمح بتحقيق أقصى إنتاجية ممكنة، فإذا كانت النقود تمنح الفرد القدرة الشرائية للحصول على حاجاته وسداد التزاماته، فهي تمنح المشروعات هامش الضمان الذي يمكنها من الاستمرار في نشاطها الإنتاجي والاستثماري.

### 4-أنواع النقود:

هناك العديد من التقسيمات للنقود لكن التقسيم المتبع سيكون بالاستناد الى التطور التاريخي لها كما يلي:

#### 4-1 النقود السلعية:

عرفتها المجتمعات بالاستخدام الأول كوسيط للمبادلة، وسميت السلعية لأنها كانت تتمثل في سلع معينة كالقمح، الشعير، البن، الشاي، السكر، الماشية الإبل، المعادن. كانت هذه السلع تقوم بدور النقد والسلعة في آن واحد ولهذا يشترط فيها التساوي بين قيمتها السلعية كنفد وقيمة استعمالها كسلعة. مع العلم أن السلع ذات الأهمية لدى الأفراد كانت تتفاوت من ناحية درجة الأهمية لديهم كوسيط في التبادل وقد عمل المتعاملون على التخلص من أقلها قبولا في السوق ويتبقى منها في النهاية تلك السلع التي تتمتع بأوسع قبول ممكن واختيارها خاضع لاعتبارات تتعلق بمستوى التفكير السائد وأذواق الناس وعاداتهم وطبيعة الشعائر الدينية، ويطلق على النقود السلعية بنقود المحاسبة بمعنى أن السلع المختارة كانت وظيفتها الوحيدة هي أن تحسب بها قيم السلع الأخرى.<sup>1</sup>

#### 4-2 النقود المعدنية:

ظهرت النقود المعدنية نتيجة لصعوبة نظام المقايضة بالنقود السلعية حيث تم اختيار المعادن النفيسة (الذهب والفضة) وهي تتوفر على شروط تجعلها تقبل في التداول عموما. من أسباب استعمال النقود المعدنية مايلي:<sup>2</sup>

- سهولة صهر وسك الذهب والفضة

<sup>1</sup> كمال أشرف، هاشم أبو عراج، النقود والمصارف، منشورات جامعة دمشق، 1994، سوريا، ص 10.

<sup>2</sup> سامي السيد، النقود والبنوك والتجارة الدولية، منشورات جامعة القاهرة، 2018، القاهرة، ص 21.

- يلقي الذهب والفضة قبولا عاما من جميع الأفراد لما يتمتعان به من مكانة مرتفعة في نفوسهم ويرجع ذلك بصفة أساسية إلى شيوع استخدامهما في صناعة الحلبي وأصبح هذان المعدنان رمزا للثراء بالنسبة للأفراد ورمزا للرخاء بالنسبة للدول.
- يتميز الذهب والفضة بالندرة النسبية وبالتالي ارتفاع قيمتهما للدرجة التي تجعل وحدات صغيرة منها قادرة على شراء كميات كبيرة من السلع الأخرى.
- سهولة حملها ونقلها وتخزينها مما يجعل استخدامها كوسيط في التبادل غير مصحوب بأعباء أخرى.
- ثبات قيمة الذهب والفضة على الأقل في الأجل القصير مما يجعل الأفراد يطمئنون إلى الاحتفاظ بهما لفترة طويلة من الزمن.
- إمكانية تجزئة الذهب والفضة إلى وحدات صغيرة دون ضياع قيمتهما.
- يعتبر الذهب والفضة من السلع المتجانسة مما يجعلها صالحين كوسيلة للمدفوعات ووحدة للحساب ومعيار ترد إليه قيم السلع.
- وتنقسم النقود المعدنية إلى قسمين:
- نقود معدنية رئيسية تصنع من الذهب والفضة وقيمتها الاسمية كعملة مساوية لقيمتها السلعية ولها قوة إبراء مطلقة.
- نقود معدنية مساعدة مصنوعة عادة من البرونز وقيمتها الاسمية أكبر من قيمتها السلعية، وتستخدم لتسوية المعاملات البسيطة.

#### 3-4 النقود الورقية:

مع اتساع حجم المبادلات التجارية على المستويين المحلي والدولي كان التجار يحملون كميات كبيرة من النقود المعدنية في تنقلاتهم من أجل إتمام معاملاتهم التجارية، نظرا لوجود مخاطر عالية تصاحب حمل كميات كبيرة من النقود المعدنية فتوصل التجار إلى طريقة جديدة لتسوية مبادلاتهم التجارية وذلك عن طريق إيداع فائض أموالهم المعدنية لدى الصاغة ويحصلون بالمقابل على شهادات تثبت حقوقهم، وبدأوا يتداولون هذه الشهادات في سداد التزاماتهم. كانت الإيصالات في البداية التي يصدرها الصائغ تأخذ شكل وعد دفع منصوص عليه لمودع مذكور اسمه، لكن بحلول سنة 1670 م أضيفت عبارة لحامله بعد الاسم وأصبحت الصكوك تنتقل من يد لأخرى كبديل للعملة، ومع ذلك

كان تداول الأوراق النقدية اقل بكثير من تداول العملات حتى الحرب العالمية الأولى. وكان أول بنك يصدر هذه الشهادات هو بنك أمستردام سنة 1609، وبنك ستوكهولم سنة 1656.<sup>1</sup> عليه تعتبر النقود الورقية من أهم التطورات في تاريخ النقود نظرا لتسهيلات الكبيرة التي قدمتها في المعاملات الاقتصادية لم تصل المجتمعات إلى اعتبار النقود الورقية نقودا إلزامية إلى غاية منتصف القرن 19م حيث أصبحت النقود الورقية نقودا إلزامية لا تربطها أي علاقة بالمعادن.

#### ❖ خصائص النقود الورقية

- قابلة للإبدال بنقود معدنية عند الطلب
- سهولة حملها ونقلها
- ثقة الأفراد بالجهة التي تم إيداع الأموال لديها

#### ❖ أشكال النقود الورقية

- النقود الورقية النائبة: سميت بأوراق البنكنوت هي شهادات وشيكات ورقية تعادل قيمتها قيمة النقود المعدنية المودعة لدى البنك سميت بالنقود النائبة لأنها تنوب عن النقود المعدنية.<sup>2</sup>
- النقود الورقية الإلزامية: هي نقود ورقية يقابها رصيد معدني وتحمل صفة الإلزام في التعامل بها، وهي وحدة النقد الأساسية بالمجتمع وتتمتع بقوة إبراء غير محدودة.

#### 4-4 النقود الكتابية (نقود ودائع):

سميت بالكتابية لأن تداولها يتم عبر الكتابة وتتشكل من ودائع الافراد لدى البنوك التجارية ويتم تداولها عن طريق السحب من الحسابات البنكية عن طريق الشيك بدلا من حمل النقود. تعتبر النقود الكتابية من أهم أنواع النقود لأنها تمثل وسيلة دفع هامة ومتعددة الجوانب بين المتعاملين والبنوك، وهي ذات تكلفة منخفضة لا تؤثر على النقود المصدرة بالتلف لأنها تبقى بالبنوك ويستفيد أصحابها من إيداعها عن طريق الفوائد المحددة لها وتستفيد البنوك عند توظيفها بالحصول على فوائد أعلى، ويستفيد المقرضون بتمويل نشاطهم وتطوير مصانعهم وأعمالهم التجارية.<sup>3</sup> تتميز بالخصائص التالية:

- تقوم بوظيفة ادخارية مع أنها قد لا تجد قبولا لدى جميع المتعاملين .

<sup>1</sup> فيكتور موجان، ترجمة نور الدين خليل، تاريخ النقود، الهيئة المصرية العامة للكتاب، مصر 1993، ص 26.

<sup>2</sup> سعد الخضيرى، مرجع سبق ذكره، ص 29 .

<sup>3</sup> علي كنعان ، مرجع سبق ذكره، ص 17.

- حماية مستخدميها من السرقة والضياع.
- تجنب تجميد الأموال وتعطيلها عن أداء دورها في النشاط الاقتصادي.
- تصدرها البنوك التجارية تحت رقابة البنك المركزي.

#### 4-5 النقود الإلكترونية

ظهرت هذه النقود نتيجة للثورة الحضرية والتقنية التي أفرزتها مراحل التقدم التكنولوجي والعولمة واستخدمت مصطلحات مختلفة للتعبير عن النقود الإلكترونية، فقد استخدم البعض مصطلح النقود الرقمية أو العملة الرقمية واستخدم البعض الآخر مصطلح النقدية الإلكترونية. ويمكن ذكر بعض التعاريف الخاصة بها كما يلي:

- عرفتها المفوضية الأوربية على أنها "قيمة نقدية مخزونة بطريقة إلكترونية على وسيلة إلكترونية كبطاقة أو ذاكرة كمبيوتر ومقبولة كوسيلة للدفع بواسطة متعهدين غير المؤسسة التي أصدرتها، ويتم وضعها في متناول المستخدمين لاستعمالها كبديل عن العملات النقدية والورقية وذلك بهدف إحداث تحويلات إلكترونية لمدفوعات ذات قيمة محددة."<sup>1</sup>

- عرفها البنك المركزي الأوربي "بأنها مخزون إلكتروني لقيمة نقدية على وسيلة تقنية تستخدم بصورة شائعة للقيام بمدفوعات لمتعهدين غير من أصدرها دون الحاجة إلى وجود حساب بنكي عند إجراء الصفقة وتستخدم كأداة محمولة مدفوعة مقدما."<sup>2</sup>

#### 4-5-1 عناصر النقود الإلكترونية

❖ القيمة النقدية: تمثل النقود الإلكترونية وحدات نقدية لها قيمة مالية معينة مثلاً فئة ألف وحدة أو ألفين وحدة.

❖ مخزنة على وسيلة الكترونية: تعتبر هذه الخاصية عنصراً مهماً في تعريف النقود الإلكترونية حيث يتم شحن القيمة النقدية بطريقة الكترونية على بطاقة بلاستيكية أو على القرص الصلب للكمبيوتر الشخصي للمستهلك.

❖ غير مرتبطة بحساب بنكي: تتميز النقود الإلكترونية عن وسائل الدفع الإلكترونية الأخرى بأنها استحقاق حر على بنك خاص أو مؤسسة مالية وغير مرتبط بحساب خاص.

<sup>1</sup> سارة متلع القحطاني، النقود الإلكترونية حكمها الشرعي وأثارها الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، جامعة الكويت، 2008، ص 50.

<sup>2</sup> مصطفى كافي، النقود والبنوك الإلكترونية، دار رسلان للنشر والتوزيع، سوريا دمشق، 2011، ص 19.

❖ تحظى بقبول واسع من غير من قام بإصدارها: هذا العنصر يجعل النقود الإلكترونية فردا ونوعا

من أنواع النقود عموما لأن القبول العام من أهم خصائص النقود الذي يلزم اعتبارها في جعل أي شيء يقوم بوظيفة النقود نقدا، ولا يمكن اعتبار النقود الإلكترونية نقودا ما لم تحظ بقبول واسع من غير من قام بإصدارها.<sup>1</sup>

#### 4-5-2 أنواع النقود الإلكترونية:

تأخذ النقود الإلكترونية عدة أشكال كما يلي:

#### ❖ النقود الإلكترونية البرمجية:

هناك أنظمة برمجية تعتمد بالكامل على برامج متخصصة لدفع النقود عبر الانترنت عبر برامج معينة مثل برنامج Ecash's والذي تم تصميمه كأداة دفع مضمونة تدخل من أي كمبيوتر شخصي إلى كمبيوتر شخصي آخر بطريقة البريد الإلكتروني أو الانترنت من أجل إتمام عمليات البيع والشراء. فعندما يتم الشراء يقوم البنك بتحميل تلك العملات على كمبيوتر البائع سدادا للثمن وقد يقوم البائع بتحويل العملات الإلكترونية إلى عملات حقيقية حسب الأحوال.<sup>2</sup>

#### ❖ المحفظة الإلكترونية:

قد تكون بطاقة ذكية بلاستيكية ممغنطة يمكن تثبيتها على الكمبيوتر الشخصي أو تكون قرصا مرنا يمكن إدخاله في الكمبيوتر ويتم نقل القيمة المالية منه واليه عبر الانترنت ومن أمثلتها نجد بطاقات الهاتف التي تحمل قيمة معينة في شريحتها تنتهي بانعدام رصيدها وهي غير قابلة للشحن مرة أخرى بطاقات أجهزة توزيع السلع الجاهزة وتستخدم لحفظ قيم مالية في شريحتها وهي قابلة للشحن.<sup>3</sup>

#### ❖ الشيكات الإلكترونية

الشيك الإلكتروني هو المكافئ الإلكتروني للشيك الورقي التقليدي الذي اعتدنا التعامل به وهو وثيقة إلكترونية موثقة ومؤمنة تحتوي على: رقم الصك، اسم الدافع، ورقم حسابه، اسم المصرف واسم المستفيد، القيمة التي ستدفع، وحدة العملة المستعملة وتاريخ الصلاحية والتوقيع الإلكتروني، يرسلها

<sup>1</sup>سارة متلع ، مرجع سبق ذكره، ص 54.

<sup>2</sup> أمين فرج يوسف، التجارة الإلكترونية، دون دار نشر، 2008، ص51.

<sup>3</sup> مصطفى كافي، مرجع سبق ذكره، ص 23.

مصدر الشيك إلى حامله ليعتمده ويقمه للبنك الذي يعمل معه عبر الانترنت ليقوم البنك بتحويل المبلغ لحسابه ثم يقوم بإلغائه وإعادته إلكترونياً إلى حامله.

#### ❖ البطاقات المصرفية:

ظهرت أنواع مختلفة من البطاقات البلاستيكية لتواكب تطور الحياة التجارية واستعملت كوسيلة للمدفوعات بدلاً من النقود الحقيقية، وتشمل بطاقات غير ائتمانية وبطاقات ائتمانية.

✓ البطاقات غير الائتمانية: هي بطاقات خاصة بالمحلات التجارية هدفها التوسع في

المنافسة بين المحلات واستقطاب زبائن جدد ولا يمكن استخدامها في غير المحل الصادرة عنه.

✓ البطاقات الائتمانية: هي صادرة عن البنك التجاري يملك حساباً نقدياً لحامل البطاقة

ويقوم البنك بسداد الفواتير الخاصة بالمشترى في أي مكان قبل التعامل بهذه البطاقة، ومن أمثلتها نذكر بطاقة Visa، وماستر Master، بطاقات الصراف الآلي (ATM cards).

#### ❖ الهاتف المصرفي:

ذلك الهاتف يجنب العملاء عناء الانتظار لمعرفة معلومات حساباتهم المصرفية، حيث عن طريق الهاتف يستطيع العميل مع البنك السحب أو تحويل مبلغ من المال من بنك إلى آخر عن طريق تزويد البنك بتوع الخدمة المطلوب منه سداده مثل فاتورة الكهرباء، الهاتف، وفي الغالب يستخدم في العمليات الصغيرة مثل سداد الفاتورة المتعلقة بالمنزل أو سداد الغرامة.<sup>1</sup>

### 5- الأنظمة النقدية:

اعتمدت دول العالم على اختيار نظام نقدي كفؤ وفعالية يتماشى والتطورات الاقتصادية والاجتماعية الحاصلة. لأنه يمثل أحد المكونات الأساسية التي تسمح بتحقيق الاستقرار والتوازن في الاقتصاد.

#### 5-1 تعريف النظام النقدي

هو مجموعة من القواعد التنظيمية والمؤسسات النقدية الخاصة بالتداول النقدي في بيئة اقتصادية معينة حسب أنواع النقود المستعملة وطرق استعمالها.

<sup>1</sup> أمين فرج يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 50.

-عليه يمكننا القول أن النظام النقدي هو نظام اجتماعي يشمل أدوات اقتصادية تتخذ لتسهيل الإنتاج وتبادل المنتجات والتي تعكس وضعية الاقتصاد الذي وجدت لخدمته ،فالنظام الرأسمالي يختلف عن الانظام الاشتراكي .

-والنظام النقدي هو نظام تاريخي يتطور ويتغير حسب تطور النظام الاقتصادي والاجتماعي الذي ينتمي إليه النظام النقدي .

## **2-5 عناصر النظام النقدي:**

يتميز النظام النقدي لأي دولة بالعناصر التالية:

- المؤسسات النقدية الوطنية التي تختص قانونا بإصدار النقود وما يرتبط بها من متغيرات يتأسسها البنك المركزي والذي يشرف أيضا على نشاط البنوك التجارية.
- النقود بأنواعها المختلفة التي تستخدم في التداول داخل حدود الدولة.
- مجموعة القوانين واللوائح والإجراءات التي تحكم كمية النقود المتداولة والتغيرات المرتبطة بها.

## **3-5 خصائص النظام النقدي:** تتمثل خصائص النظام النقدي فيمايلي:<sup>1</sup>

### **1-3-5 المرونة:**

يقصد بها مدى قدرة النظام النقدي على توفير السيولة النقدية في الظروف الاقتصادية المختلفة وكذلك قدرته على تحويل العملات وإتمام المبادلات وتحريك رأس المال والاستثمارات وجذبها.

### **2-3-5 الأولويات المتعددة وتحقيق العدالة الاجتماعية:**

النظام النقدي المرغوب فيه هو الذي تكون أولوياته متعددة كت تحقيق النمو الاقتصادي الدائم، تحقيق

الاستقرار الاقتصادي وثبات قيمة العملة، وهذه الأهداف تؤدي إلى تحقيق العدالة الاجتماعية لأنها تحافظ على أموال الافراد وتحمي حقوقهم.

### **3-3-5 الكفاءة والفعالية:**

يقصد بها قدرة النظام النقدي على إدارة الجهاز المصرفي والنقدي في البلاد، ومن أهم مؤشرات الكفاءة والفعالية هو تحقيق الاستقرار في العملة الوطنية.

## **4-5 أنواع الأنظمة النقدية:**

<sup>1</sup> عبد الحلیم عمار غربي، الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي، مطبوعات Kie publications الالكترونية، 2018 ص18.

#### 5-4-1 النظام النقدي السلعي:

هو النظام الذي تستعمل فيه النقود السلعية للتبادل ويتوقف قيامه على توفر الشروط التالية:

- تتمتع مجموعة السلع المستخدمة كوسيلة للتبادل بصفة القبول العام.
- المساواة بين القيمة الاستهلاكية والقيمة النقدية للسلعة المستخدمة كنقد.
- قيام السلعة المستعملة بالوظيفة التبادلية والاستهلاكية في نفس الوقت.
- تساوي العرض والطلب الكليين للسلع المستخدمة كنقد
- تحديد قيمة السلعة بالنسبة لبقية السلع المستخدمة كنقد

#### ✓ أسباب فشل النظام:

- صعوبة تجزئة السلع عند مبادلة سلع غير متماثلة كمبادلة سلعة كبيرة بسلعة صغيرة.
- صعوبة حفظ القيمة حيث يصعب حفظ السلع لفترة طويلة وتتعرض للتلف.
- ظهور المعادن كوسيلة لحفظ القيمة أحسن من السلع.

#### 5-4-2 النظام النقدي المعدني:

ضمن النظام النقدي المعني تحدد وحدة النقد بوزن معين من المعادن ويتضمن الأنواع التالية:

#### 5-4-2-1 قاعدة المعدنين:

في ظل هذا النظام يكون هناك نوعان من النقود المعيارية كل منهما معدن مختلف عن الآخر ولكل منهما قوة إبراء غير محدودة ، وهما الذهب والفضة وبناء على ذلك ترتبط قيمة النقود الورقية المصدرة بكمية معينة من كلا المعدنين ومن ثم ترتبط قيمة المعدنين ببعضهما البعض.<sup>1</sup> ومن الثابت تاريخياً أن استعمال الذهب والفضة كان سابقاً على استخدام الذهب بل كانت الفضة أكثر المعادن التي استخدمت استخداماً نقدياً . تتطلب هذه القاعدة توفر الشروط التالية:

- تحديد علاقة ثابتة بين المعدنين بموجب قانون
- تمتع المعدنين بقوة وقائية غير محدودة
- حرية الأفراد في سك النقود وتحويلها بالمعدنين والعكس وفقاً لنسبة القانونية المحددة بينهما.
- المساواة بين القيمة القانونية (الاسمية) والقيمة التجارية

<sup>1</sup> سامي السيد، مرجع سبق ذكره، ص 91 .

لكن مميزات هذه القاعدة اصطدمت بقانون غريتشام والذي يقول " غالباً ما يختفي أحد أشكال النقود (الجيدة) المقومة بأقل من قيمتها السوقية لصالح النقود (الرديئة) أكثر المقومة بأكثر من قيمتها السوقية.<sup>1</sup>"

- النقود الجيدة (الذهبية) قيمتها التجارية كسلعة أكبر من قيمتها القانونية كنقد
- النقود الرديئة (الفضية) قيمتها التجارية كسلعة أقل من قيمتها القانونية كنقد.

من بين الدول التي اتبعت هذه القاعدة نذكر الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1792م حيث حدد وزن الوحدة النقدية للدولار ب 24,75 غ من الذهب ويساوي 371,25 غ من الفضة، أي 1 غ من الذهب = 15 غ من الفضة، كذلك فرنسا اتبعته سنة 1803م حيث حدد 1 غ من الذهب ب 15,5 غ من الفضة. اختفت هذه القاعدة من النظم النقدية المعاصرة بسبب فشلها في أداء وظيفتها في تسيير النظام النقدي،

**5-4-2-2 قاعدة المعدن الواحد:** ضمن هذه القاعدة حددت قيمة وحدة النقد عن طريق ربطها بوزن معين من الذهب، وتشمل على المراحل التالية:

#### أ- قاعدة المسكوكات الذهبية:

إنجلترا أول دولة طبقت هذه القاعدة سنة 1821، وتقوم على تداول مسكوكات ذهبية على شكل قطع نقدية متماثلة في الوزن والعيار تحمل ختم السلطة النقدية. تتطلب هذه القاعدة توفر الشروط التالية:

- تحديد الوحدة النقدية بوزن معين محدد قانونياً
- حرية سك العملات وتحويل الذهب إلى مسكوكات ذهبية وحرية الصهر أي تحويل المسكوكات إلى من أجل ضمان التوازن بين سعر الذهب التجاري والذهب النقدي.
- توفر حرية كاملة لاسترداد وتصدير الذهب من أجل ضمان تعادل سعر الذهب في الأسواق الدولية مع سعره في السوق الوطنية بعد احتساب نفقات النقل والتأمين وغيرها، كذلك من أجل تحقيق الاستقرار في أسعار الصرف وتشجيع استرداد وتصدير السلع والخدمات.
- المساواة بين القيمة القانونية والقيمة التجارية للنقود أي قيمة الذهب كنقد مساوية لقيمه كسلعة.

<sup>2</sup>استنتج توماس جريتشام هذا القانون عندما قام ملك إنجلترا هنري الثامن بتخفيض قيمة العملة فأدى ذلك الى دوران العملة الرديئة وتناقص سرعة دوران العملة الجيدة .

تم التخلي عن هذه القاعدة بعد قيام الحرب العالمية الأولى بسبب التوسع التجاري وارتفاع نفقات الحرب.

#### ب-قاعدة السباك الذهبية:

عند اندلاع الحرب العالمية الأولى أوقفت جميع دول العالم التعامل بالنقود الذهبية وقامت بسحب الذهب من السوق لتمويل العمليات الحربية وتجميعه لدى السلطة النقدية ومنعت تصدير الذهب، اعتبر هذا الإجراء استثنائي لظروف الحرب وستتم العودة إلى قاعدة المسكوكات بعد انتهاء الحرب، لكن بعد انتهاء الحرب أصبح ذلك مستحيلا بسبب تجمع كميات كبيرة من الذهب في الولايات المتحدة الأمريكية وبقيت الدول الأخرى دون ذهب فتم التفكير في نظام ذهبي جديد واختفت المسكوكات الذهبية من التداول تم طرح أوراق نقدية ترتبط بالذهب على شكل سبائك ذهبية أكبر بحيث لا يقل وزن السبيكة عن وزن معين محدد قانونيا. واقتصر حق التحويل إلى الذهب على الأفراد الذين يحوزن على أوراق نقدية كبيرة ذات قيمة مساوية لقيمة السبيكة الذهبية.

من شروط هذه القاعدة نذكر:<sup>1</sup>

- التوقف عن سك المسكوكات الذهبية ووقف استعمالها في التداول النقدي أي إلغاء حرية الافراد في سك وصهر الذهب الذي كان مسموحا به في القاعدة السابقة.
- اعتماد الأوراق النقدية للتداول بين الأفراد كبديل عن المسكوكات الذهبية واقتصر استخدام الذهب على المعاملات الدولية.
- اقتصر تحويل النقود الورقية إلى ذهب على فئة قليلة من الأفراد الذين يملكون كميات كبيرة من النقود ذات قيمة مساوية لقيمة السبيكة الذهبية. مثلا فرنسا حددت وزن السبيكة ب12 كغ من الذهب، بريطانيا حددت وزن السبيكة ب400 أوقية حيث 1أوقية = 28,34 غ من الذهب.
- حرية استيراد وتصدير الذهب

لكن نظام السبائك الذهبية يعطي فرصة لتسرب الذهب واستخدامه في مجالات لا تخدم الأهداف التي أعطي من أجلها حيث استخدم في المضاربات والاكنتاز، وعليه حددت بعض القيود والشروط وأطلق عليه نظام السبائك الذهبية المعدلة لتحديد الأغراض التي يبيع لها البنك المركزي السبائك الذهبية إلى الجمهور.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> محمد أحمد الأفندي، مرجع سبق ذكره، ص 73 .

<sup>2</sup> ميزاندا زغلول رزق، النقود والبنوك، جامعة بنها مصر، 2009ص 91.

## ج- قاعدة الصرف بالذهب:

بعد اندلاع الحرب العالمية الأولى ونهايتها اضطرت الدول إلى تعليق العمل بالقاعدة الذهبية لاستهلاكها أموالا طائلة لتمويل نفقات الحرب، واجتمعت في جنوة بإيطاليا سنة 1924 م. وتم الاتفاق على اتباع نظام الصرف بالذهب وهو خروج غير مباشر من قاعدة الذهب. تم اعتماد هذه القاعدة من قبل الدول التي لا تتوفر على احتياطي كبير من الذهب، ويقصد بقاعدة الصرف بالذهب العلاقة التي تربط وحدة النقد الوطنية بعملة أجنبية قابلة للتحويل إلى ذهب، ودون الحاجة إلى تكوين احتياطي من الذهب كغطاء نقدي للعملة الوطنية. مثلا مصر ربطت الجنية المصري بالجنيه الإسترليني البريطاني المرتبط بالذهب.

من توصيات هذا المؤتمر نذكر:<sup>1</sup>

- أن تقوم البنوك المركزية في الدول المستقلة والناشئة (المستعمرة والتابعة) والتي ترغب في السير على قاعدة الذهب الاحتفاظ بأوراق وسندات ذهبية كغطاء للنقود المتداولة المصدرة وبدلا من الاحتفاظ بالسبائك الذهبية.

- يشترط في السندات والأوراق الأجنبية أن تكون صادرة من دولة تسير على قاعدة الذهب.

- يسمح للدولة الرئيسة استخدام صورة السبائك الذهبية .

- بلغ عدد الدول التي اخذت بالنظام 25 دولة موزعة بين قارات أمريكا وآسيا وأوروبا وإفريقيا لكن معظم هذه الدول تخلت عن هذا النظام في الفترة 1929م.

من شروط هذه القاعدة ما يلي:

- تعرف الوحدة النقدية بالنسبة لنقد أجنبي مرتبط بالذهب قابل للبدال بالذهب.
- تعهد السلطة النقدية بإبدال النقود الورقية لحاملها بنقود أجنبية عند الطلب بسعر محدد قانونيا.
- تحتفظ السلطة النقدية باحتياطي كاف من النقود الأجنبية لمواجهة طلبات الابدال.

### ✓ مزايا قاعدة الصرف بالذهب:<sup>2</sup>

- من إيجابيات هذه القاعدة هو توفير مزايا للدول الصغيرة في اقتصاد استعمال الذهب والتي لا تملك رصيد كاف منه.
- وجود سعر صرف ثابت بين البلد التابع والبلد المتبوع.

<sup>1</sup> محمد الأفندي، مرجع سبق ذكره، ص 73.

<sup>2</sup> ميراندا زغلول ، مرجع سبق ذكره، ص 93.

• الاقتصاد في استخدام الذهب والحصول على فوائد لأن الاحتياطي يتكون أساسا من عملات وأذونات وسندات البلد المتبوع.

• تخفيض تكاليف تخزين الذهب والحراسة.

#### ✓ السلبيات

• من سلبيات هذه القاعدة هو تبعية الدول الصغيرة للدول الكبيرة سياسيا واقتصاديا.

• من سلبيات هذه القاعدة أيضا تعرض الاستقرار النقدي في الدول الصغيرة للتقلبات التي تحدث في الدول الكبيرة التي تتبعها. حيث ظهرت نوعين من العملات عملات مركزية تلعب دورا عالميا وعملات تابعة لها تعتمد عليها في إصدارها بدلا من الذهب.

#### ✓ أسباب انهيار نظام الذهب:

إن قيام الحرب العالمية الأولى وما تبعها من أوضاع اقتصادية وسياسية واجتماعية قبل بداية الحرب العالمية الثانية أظهرت فشل النظام الذهبي وعدم قدرته على مسايرة التطورات الاقتصادية الحاصلة، ومن بين الأسباب التي أدت الى فشله وانهياره ذكر مايلي:

-التوقف عن اتباع الحرية الاقتصادية بعد الحرب العالمية الأولى: حيث قررت الدول الاوربية من بينها بريطانيا الحد من الحرية التجارية والتعامل مع الدول المستعمرة فقط، كما قامت الولايات المتحدة الامريكية بفرض رسوم جمركية على الواردات وهذا ما قلل من عملية استيراد وتصدير الذهب والتعامل بقاعدة الذهب.

-عدم الاستقرار السياسي: حيث تشكلت العديد من التحالفات بين الدول مثل حلف النازية الألمانية بزعامة هتلر، والحركة الفاشية بإيطاليا، وتحالف بريطانيا مع فرنسا والولايات المتحدة الأمريكية ضد النازية، وأدت هذه التحالفات إلى فوضى سياسية وفرض العديد من القيود أثرت بطريقة سلبية على الوضع النقدي السند وعلى التعامل بقاعدة الذهب .

-سوء توزيع الذهب وتجمعه في الولايات المتحدة الأمريكية بعد قيامها بتمويل الحرب بالعتاد مقابل الحصول على الذهب وبذلك استحوذت على ضعف احتياطي العالم من الذهب ،مما صعب من التعامل بالذهب كقاعدة نقدية.

- التراجع عن الأفكار الكلاسيكية التي تقوم على الحرية الاقتصادية وعدم تدخل الدولة وقيام النظرية الكينزية بقيادة جون مينارد كينز بعد أزمة الكساد لسنة 1929م، والتي نادى بالتدخل الحكومي في

الاقتصاد من أجل تنشيطه وإخراجه من الركود، وبالتالي توقف التعامل بقاعدة الذهب وبدأ التعامل بالنقود الورقية.

-تطور وعي الافراد وقبولهم بأي عملة تقوم بدور وسيلة التبادل والدفع وتساهم في تحقيق الاستقرار النسبي للأسعار، بعد الإضرابات العديدة التي عرفها النظام النقدي بسبب الحربين العالميتين وأزمة الكساد العالمي.

### 3-4-5 النظام النقدي الورقي:

قاعدة النقد الورقية تكون فيها الوحدة النقدية الورقية نقودا الزامية بحكم القانون الوطني وغير قابلة للتحويل إلى ذهب، وتتمتع بقوة إبراء غير محدودة.

كان تداول النقود الورقية في بدايتها تقوم بدور النقود التمثيلية حي كانت تمثل النقود المعدنية وتداولها هو تداول لهذه النقود المعدنية، لكن مع مرور الوقت انفصلت النقود الورقية عن النقود المعدنية وأصبحت نقودا إلزامية.

من أسباب ظهور النظام النقدي الورقي نذكر مايلي:

- التزايد المستمر للنشاط الاقتصادي بنسبة تفوق الزيادة في نمو المعادن وعدم مرونة كميات الذهب للاستجابة لحجم التوسع في النشاط الاقتصادي، حيث تراجع حجم الإنتاج من الذهب والفضة وعدم إمكانية تزويد الدول بالكميات اللازمة لإصدار النقود.

-اعتماد الدول خلال الحرب العالمية الأولى على سياسة الاحتفاظ بالذهب لتمويل الحرب وتجمع كمية كبيرة من احتياطات الذهب في الولايات المتحدة الأمريكية بعد الحرب العالمية الأولى، الأمر الذي صعب من العودة لقاعدة المسكوكات الذهبية وسمح بظهور السبائك الذهبية والتي كانت بداية لظهور النقود الورقية.

- زيادة وعي الأفراد وقبولهم بأي عملة تقوم بدور النقود ووظائفها في الاقتصاد الوطني وتسهيل عمليات البيع والشراء والاستثمار والادخار.

- ضرورة تدخل الدولة في الاقتصاد لهدف إدارة الموارد الوطنية.

- الانتقال من الاقتصاد الحر إلى الاقتصاد التدخلي بعد ظهور النظرية الكينزية سنة 1936 والتي تستدعي تدخل الدولة في الاقتصاد.

✓ مميزات النظام النقدي الورقي:

- ضمن هذا النظام انفصلت العلاقة بين النقود والذهب واختفت العلاقة بين القيمة الاسمية والقيمة التجارية، كما أنه لم يعد من الضروري الاحتفاظ بالذهب كغطاء كلي للإصدار النقدي لكن يعتبر أداة من أدوات أخرى يتم الاحتفاظ بها لتغطية الإصدار النقدي كالعملات الأجنبية والأوراق المالية الأجنبية.

- تملك النقود الورقية قوة إبراء قانونية فهي نقود إلزامية والأفراد لا يتعاملون بها لذاتها كما هو الحال في النقود الذهبية بل بقوة القانون وبالمقابل لا يستطيع أي دائن أن يرفض سداد دينه بالنقود الورقية ويطلب ذهباً أو نقوداً أخرى.

- يحقق النظام النقدي الورقي المرونة الكاملة للسلطة النقدية في تنظيم الإصدار النقدي حسب حاجة النشاط الاقتصادي للسيولة، ففي أوقات التضخم تخفض حجم الإصدار وتسحب السيولة من السوق وفي حالة الركود تزيد حجم الإصدار النقدي.

#### ✓ الانتقادات الموجهة للنظام النقدي الورقي: تتمثل في العناصر التالية<sup>1</sup>

-يحمل خطورة الإفراط في الإصدار النقدي وما يؤول الى تعرض الاقتصاد الى ظاهرة التضخم النقدي وما يترتب عنها من آثار اجتماعية واقتصادية سيئة لا سيما أن هذا النظام يتيح للسلطات النقدية حرية واسعة في الإصدار النقدي، كما يضع الحكومة تحت الاغراء الشديد للتوسع في الانفاق الحكومي وفي موازنتها العامة.

- لا يحقق الاستقرار في أسعار الصرف مثل نظام الذهب مما يعرض المعاملات المالية الدولية للفوضى وما يترتب عليها من آثار سلبية على التجارة الدولية.

## 6- المجمعات النقدية ومقابلات الكتلة النقدية

### 6-1 مفهوم عرض النقود:

هو إجمالي تداول كمية النقود المصدرة خلال فترة زمنية معينة، أي إجمالي الرصيد النقدي الذي يتم تداوله في الاقتصاد خلال فترة محددة من الزمن.

### 6-2 مقاييس العرض النقدي:

<sup>1</sup> محمود حسين الوداي، حسين محمد سمحان، سهيل أحمد سمحان، مرجع سبق ذكره، ص 38

هناك مقاييس عديدة لتحديد العرض النقدي في الاقتصاد وتتنقسم إلى أربعة مقاييس على أساس القدرة في التسييل واستخدام النقود.

**6-2-1 المقياس (المفهوم) الأضيق  $M_0$ :** مجموع النقود الورقية والمعدنية التي يتم إصدارها من قبل الدولة ويتم تداولها في الاقتصاد.

$$M_0=C$$

**6-2-2 المقياس الضيق  $M_1$ :** يشمل وسائل الدفع الكاملة السيولة ويتوافق مع دور النقود كوسيط للمبادلة. فهو عبارة عن المفهوم الأضيق +مجموع المبالغ المتوفرة في الحسابات الجارية.

$$M_1=C+D$$

وعليه :

حيث :

C: النقد الورقي والمعدني

D: الودائع تحت الطلب

**6-2-3 المقياس الواسع  $M_2$ :** يعتمد على دور النقود كمستودع للقيمة، هو عبارة عن المفهوم الضيق + مجموع الأنواع الأخرى من حسابات الادخار والودائع لأجل. وهو اقل سيولة من المجموع السابق

$$M_2=M_1+N_M$$

$$TD+SD+FD$$

$N_M$ : أشباه النقود وتضم كل من :

TD: الودائع لأجل

SD: وداائع التوفير

FD: وداائع القطاع الاجنبي

**6-2-4 المقياس الأوسع  $M_3$ :** هو عبارة عن المقياس الواسع + مجموع الأصول النقدية المتداولة على مستوى السوق النقدية مثل أدونات الخزينة الحكومية.

$$M_3=M_2+A_L$$

$A_L$ : أصول عالية السيولة

**6-3 مقابلات الكتلة النقدية:** يتم إصدار الكتلة النقود بوجود أربعة مقابلات وهي:

## • الذهب:

يتمثل في مجموع السبائك والقطع النقدية الذهبية الموجودة لدى البنك المركزي، حيث يستعمل البنك المركزي الغطاء الذهبي في إصدار النقود القانونية، وتحدد قيمة الوحدة النقدية بالذهب بطريقة حسابية يعتمد عليها في تحويل العملات مع بعضها البعض دولياً.

## • العملات الأجنبية:

تتمثل في احتياطي الدول من عملتي الدولار الأمريكي والأورو والذي يعتبر أداة هامة من أدوات الدفع الدولية إلى جانب الذهب، ويتكون مصدر الدولة من العملات الأجنبية مما يلي:

- تصدير السلع والخدمات المحلية
- دخول رؤوس الأموال الأجنبية الى داخل الدولة عن طريق الاقتراض او القيام باستثمارات
- الحصول على فائدة رؤوس الأموال الوطنية المستثمرة خارج الدولة

## • القروض المقدمة للاقتصاد

تعد القروض المقدمة لاقتصاد الدولة من العناصر الأساسية لإصدار النقود لأنها العنصر الأساسي الذي تتحكم به السلطة النقدية مقارنة بغيرها، وهي القروض المقدمة من طرف البنوك التجارية لتمويل العمليات الاقتصادية للمؤسسات ورجال الأعمال من استثمار وإنتاج وتسويق وخاصة عندما يكون المنتجون في حاجة إلى أموال فيتقدمون إلى البنوك التجارية من أجل الاقتراض فتمنحهم البنوك التجارية قروضا سواء كان ذلك بصفة مباشرة او بخصم الأوراق التجارية أو فتح اعتمادات وفي جميع هذه الصور تكون هناك عملية خلق نقود الودائع مقابل تقديم هذا الائتمان مما يزيد في حجم الكتلة النقدية.

## • الائتمان المقدم إلى الخزينة العمومية

غالبا ما تلجأ الخزينة العمومية إلى الاقتراض من البنك المركزي والبنوك الأخرى لمواجهة العجز في الميزانية العامة ونفقاتها العامة عن طريق إصدار سندات تسمى بأذونات الخزينة العامة، ويقوم البنك المركزي مقابل ذلك بتقديم نقودا قانونية لفائدة الخزينة والتي تستخدمها في تغطية النفقات العامة، وبذلك ترتفع كمية النقود المتداولة في الاقتصاد.

كما أصبحت الدولة تلجأ إلى السوق النقدية من أجل الحصول على الموارد النقدية اللازمة فتكتتب المؤسسات المصرفية والمالية والجمهور في السندات الحكومية مقابل حصول الخزينة على النقود وبما أن هذه السندات ذات سيولة عالية ومضمونة فإنه يمكن خصمها لدى البنوك التجارية وإعادة خصمها لدى البنك المركزي وهذا ما يسمح بتحول جزء منها إلى نقود قانونية وتزداد بذلك الكتلة النقدية .

## المحور الثاني: النظريات النقدية

ظهرت النظريات النقدية نتيجة للتطورات المستمرة لتحليل ودراسة العلاقة بين النقود والنشاط الاقتصادي وتطورت هذه النظريات تدريجياً لتتمكن من مواجهة التغيرات التي حدثت بالواقع العملي. سنتناول النظريات التي اهتمت بالطلب على النقود والعوامل المؤثرة عليه، وتتمثل هذه النظريات في النظرية الكلاسيكية، النظرية الكينزية والنظرية النقدية الحديثة .

### 1- النظرية الكلاسيكية (التقليدية للنقود):

ارتبط ظهور المدرسة الكلاسيكية بالتطور الاقتصادي الذي شهدته الدول الأوروبية خلال القرن 18 وانتقالها من النظام الإقطاعي إلى المرحلة الرأسمالية، كذلك ظهور الثورة الصناعية في إنجلترا. من رواد المدرسة الكلاسيكية نذكر: آدم سميث، جون ستيوارت ميل، جان باتيست ساي، دافيد ريكاردو، توماس روبرت مالتوس.

## ➤ مبادئ النظرية الكلاسيكية: قامت النظرية الكلاسيكية على المبادئ التالية:<sup>1</sup>

- سياسة الحرية الاقتصادية أي ضرورة وجود الحرية الفردية والبعد عن التدخل الحكومي في الاقتصاد. والدولة تتدخل في حدود ضيقة في الإنتاج والتوزيع.
- قانون ساي للأسواق نسبة الى جون باتيست ساي الذي يقول أن العرض يخلق الطلب المساو له وعلى المنتجين الزيادة في الإنتاج لأنهم سيجدون الطلب الذي يمتص تلك الزيادة.
- التوظيف الكامل لعناصر الإنتاج ولا توجد بطالة إجبارية في المجتمع وإن وجدت قد تكون اختيارية أو موسمية. فبالاعتماد على قانون ساي للأسواق فإن زيادة الإنتاج ستؤدي إلى زيادة فرص الاستثمار وزيادة تشغيل العمال إلى أن يصل الاقتصاد الى حالة التشغيل الكامل ويستمر بها.
- سيادة المنافسة الكاملة بالأسواق حيث تسعى كل المشاريع إلى تعظيم أرباحها الكلية بتخفيض التكلفة إلى أقل حد ممكن.
- النقود حيادية لا تنتج أي ثروة ولا تطلب لذاتها وماهي إلا وسيط للمبادلات وأداة لقياس القيم.

### 1-1 نظرية كمية النقود

تطورت هذه النظرية في القرن 16 م من خلال ما يعرف بثورة الأسعار بعد تدفق المعادن النفيسة من أمريكا إلى أوروبا، حيث قامت هذه النظرية بالربط بين كمية النقود والمستوى الأسعار فما يحدث من تغير في كمية النقود يؤدي إلى التغير بنفس النسبة في المستوى الأسعار، فزيادة كمية النقود تتسبب في ارتفاع الأسعار وانخفاض كميتها يؤدي إلى انخفاض هذه الأسعار .

### 1-2 معادلة التبادل لفيشر:

حاول الاقتصادي أرنيغ فيشر شرح وتفسير النظرية الكمية للنقود خلال سنة 1917 من خلال صياغة معادلة التبادل والتي قامت على الفرضيات التالية:

- الطلب على النقود يساوي عرض النقود  $D=O.....1$

الطلب على النقود يساوي حجم المبادلات النقدية  $D=T.P.....2$

<sup>1</sup>أحمد أبو الفتوح علي الناقه، نظرية النقود والأسواق المالية، الطبعة 1 ،مكتبة الاشعاع ، الإسكندرية ،2001، ص349 .

حيث P : يمثل المستوى العام للأسعار النسبة المئوية التي تعبر عن تطور الأسعار من خلا لمقارنة بين السنة المدروسة وسنة الأساس.

T:حجم المبادلات من السلع والخدمات المنتجة والتي يتعامل بها بالنقود خلال السنة

- عرض النقود يمثل حجم التداول النقدي  $O=M.V$  ..... 3

حيث M كمية النقود المعروضة و تشمل النقود المعدنية والورقية التي يصدرها البنك المركزي بالإضافة الى الودائع تحت الطلب والودائع الآجلة وودائع التوفير.

V سرعة تداول النقود: هي عدد المرات التي تنتقل فيها النقود من يد إلى أخرى خلال فترة زمنية معينة عادة سنة.

• سرعة تداول الودائع هي عدد المرات التي دخل فيها الحسابات المصرفية.

✓ تتوقف سرعة دوران النقود على العوامل التالية:<sup>1</sup>

-درجة تقدم النظام المصرفي ودرجة استعمال الأفراد للتسهيلات التي يقدمها.

- نظام الدفع في المجتمع.

- عادات المجتمع بالنسبة للادخار والاستهلاك.

- درجة الانتقال الجغرافي للأفراد.

- حجم الدخل الحقيقي للفرد.

بتعويض D و O في المعادلة 1 بما يساويهما في المعادلتين 2 و 3 نجد:  $T.P=M.V$ .....4

وعليه يمكننا استخراج  $P=M.V/T$

- نفترض النظرية ثبات حجم المبادلات الكلية وسرعة تداول النقود، فيبقى في العلاقة الأخيرة سوى

متغيرين فقط يسمح لهما بالتغير وهما كمية النقود M كمتغير مستقل والمستوى العام للأسعار P

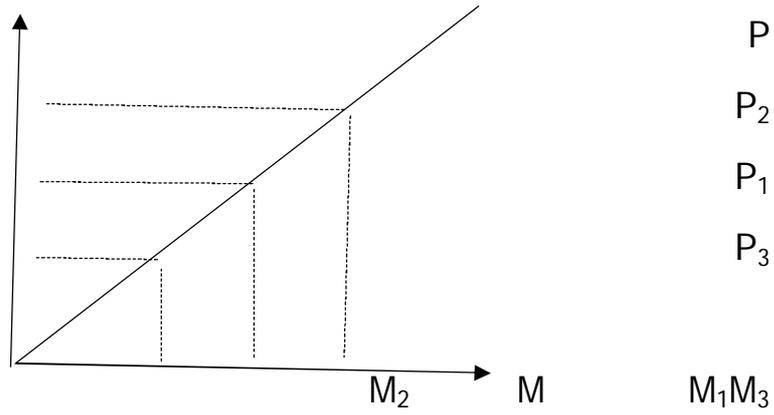
كمتغير تابع وهي الصيغة الممثلة لنظرية كمية النقود والتي تبين أن تغيرات الأسعار تخضع لتغيرات

كمية النقود المتداولة.

ويمكننا تفسير النظرية بيانيا كما يلي:

الشكل رقم (1): تفسير معادلة فيشر بيانيا

<sup>1</sup>كمال شرف،هاشم أبو عراج، مرجع سبق ذكره، ص 131.



المصدر: ضياء مجيد الموسوي، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2002، ص 82

من الشكل البياني نلاحظ أنه بزيادة كمية النقود من  $M_1$  إلى  $M_3$  ترتب عنها زيادة في المستوى العام

للأسعار من  $P_1$  إلى  $P_3$

➤ **انتقادات النظرية:**

-العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار ليست بسيطة وكمية النقود ليست الوحيدة المؤثرة على مستوى الأسعار. كما أن الأسعار قد تكون هي المتغير المستقل الذي يترتب عليه حدوث تغير في كمية النقود كمتغير تابع.

-تعتبر نظرية كمية النقود نظرية ساكنة وليست ديناميكية وتطبق على الاقتصاد الساكن، إلا أن الواقع أثبت أن المتغيرات الاقتصادية تتغير وبالتالي لا يمكن استخدام هذه النظرية في دراسة التقلبات الاقتصادية.

- سرعة تداول النقود ليست ثابتة ففي حالة التضخم تتدهور القدرة الشرائية للنقود، وهذا يؤدي إلى زيادة الانفاق.

- فرضية التشغيل الكامل لا يمكن أن تتحقق في الواقع وهناك دائما حالات عاطلة عن العمل.

- لم تهتم النظرية بوظائف النقود الأخرى كمخزن للنقود ووسيلة لتسديد المدفوعات الآجلة.

- افترضت النظرية أن الزيادة بنسبة معينة في كمية النقود تؤدي إلى الزيادة بنفس النسبة في المستوى العام للأسعار، والواقع أثبت عكس ذلك فقد تزيد الدولة من كمية النقود المصدرة وتذهب هذه الزيادة إلى الاحتفاظ بالنقود ولا ترتفع الأسعار.

- لم تأخذ نظرية كمية النقود بالاعتبار سعر الفائدة ودوره في الاقتصاد، حيث أكد جون روبنسون على أن التغيرات في كمية النقود تعود إلى تأثير سعر الفائدة، حيث بزيادة كمية النقود ينخفض سعر

الفائدة ويزداد الطلب على الاستثمار ، وعند التخفيض في كمية النقود يرتفع سعر الفائدة فينخفض الطلب على الاستثمار ويحصل الركود وتخفض الأسعار .

### 1-3 نظرية الأرصدة النقدية "معادلة كمبرج"

ساهم في صياغة هذه النظرية مجموعة من الاقتصاديين أهمهم: الفريد مارشال، بيجو، روبرتسون هايك،هنوري حيث يرى مارشال أن الافراد يميلون إلى الاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة لمواجهة ما يقومون بشرائه من سلع وخدمات وهو ما أطلق عليه اسم التفضيل النقدي، ويرى أن النقود لا تؤثر على الأسعار إلا من خلال حركات الدخول النقدية. وتتميز صيغة كامبردج عن معادلة التبادل في إدخالها فكرة الطلب على النقود التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها لغرض المعاملات، كما تم استبدال المبادلات الكلية (تضم الناتج الكلي، المبادلات والناتج النهائي، المبادلات والناتج الوسيط) بالناتج النهائي.

تتمثل معادلة كمبرج فيما يلي:<sup>1</sup>

$$D=M \dots\dots\dots 1 \quad \text{الطلب على النقود يساوي عرض النقود}$$

$$D=K(P.Y) \dots\dots\dots 2 \quad \text{الطلب على النقود:}$$

حيث K نسبة التفضيل النقدي وتساوي مقلوب سرعة تداول النقود

P : متوسط أسعار السلع النهائية، Y : الدخل الحقيقي

$$K(P.Y)=M \dots\dots\dots 3 \quad \text{من المعادلتين 1 و 2 نجد:}$$

$$P=M.V/Y \quad \text{أو} \quad P=M/K.Y \quad \text{باستخراج P بدلالة المتغيرات الأخرى :}$$

$$K=1/V \quad \text{على اعتبار أن}$$

والمعادلة الأخيرة تشبه معادلة التبادل مع إحلال الدخل الحقيقي Y محل حجم المبادلات الكلية T

#### ➤ شرح مضمون النظرية:

تؤكد نظرية كمبرج على أن الأفراد يحتفظون بنسبة من مداخيلهم على شكل أرصدة نقدية سائلة فإذا أراد الأفراد زيادة ما يحتفظون به من هذه الأرصدة فهذا يعني زيادة الطلب على النقود أي ينخفض الطلب على السلع والخدمات مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار، والعكس صحيح، عليه فالعلاقة بين التفضيل النقدي والمستوى العام للأسعار عكسية كلما ارتفعت K انخفضت P .

#### ➤ مقارنة بين نظرية كمية النقود ونظرية الأرصدة النقدية

<sup>1</sup> ضياء مجيد الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 98 .

## الجدول رقم (1) مقارنة بين نظرية كمية النقود ونظرية الأرصدة النقدية

نظرية الأرصدة النقدية	نظرية كمية النقود
<ul style="list-style-type: none"><li>- العلاقة بين الأرصدة النقدية والدخل النقدي</li><li>- الاهتمام بدور النقود كمخزن للقيمة</li><li>- التركيز على التفضيل النقدي</li><li>- اهتمت بطلب النقود وانطلقت من مجموع رؤوس الأموال الفردية.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار</li><li>- الاهتمام بالنقود كوسيط للمبادلة فقط</li><li>- اهمال التفضيل النقدي</li><li>- اهتمت بعرض النقود وانطلقت من رأس المال الإجمالي في المجتمع</li></ul>

المصدر: من إعداد الباحثة

## 2- النظرية الكينزية

جون مينارد كينز اقتصادي بريطاني أصدر كتاب النظرية العامة للاستخدام والنقود سنة 1936 مفسرا أسباب الظواهر الخطيرة التي عرفها الاقتصاد الرأسمالي منتقدا النظرية الكلاسيكية واعتمد تحليلا يقوم على إبطال الفرضيات الأساسية للتحليل الكلاسيكي.

مع ظهور أزمة الكساد العالمي خلال الفترة 1929-1936 توقفت الدالة الإنتاجية نتيجة لضعف الطلب الكلي عن العرض الكلي مما أدى إلى غلق المؤسسات الانتاجية وافلاس العديد منها نتيجة للخسائر التي لحقت بها، كما أدى ذلك إلى ضعف دافع الاستثمار، وتسريح العمال وانتشار البطالة، فعجزت النظرية الكلاسيكية عن علاج هذه الأزمة فاهتم كينز بدراسة سلوك النقود وأثره على النشاط الاقتصادي معتمدا على التحليل الكلي المتغيرات الاقتصادية.

### 2-1 فرضيات كينز

- اهتم كينز بدراسة الطلب على النقود لذاتها (تفضيل السيولة) لأغراض المعاملات، الاحتياط، المضاربة

-جاء بالنظرية العامة للتوظيف حيث تعالج كل مستويات التشغيل، بينما اهتمت النظرية الكلاسيكية بحالة التشغيل الكامل .

-اهتم كينز بالتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية ولم يهتم كثيرا بالجزئيات حيث اهتم بحجم التشغيل العام الدخل الوطني، الإنتاج الكلي.

-رفض قانون ساي للأسواق ونادى بضرورة تدخل الدولة لعلاج الأزمات الاقتصادية التي قد تحدث، والتدخل يكون عن طريق السياسة النقدية والسياسة المالية بزيادة العرض النقدي.

-اهتم كينز بفكرة الطلب الكلي الفعال لتفسير أسباب عدم التوازن الذي وقع فيها النظام الرأسمالي وما نتج عنها من انخفاض في الأسعار وانتشار البطالة، ويرى أن حجم الإنتاج والتشغيل والدخل يتوقف على حجم الطلب الكلي الفعال.<sup>1</sup>

## 2-2 الطلب النقود لدى كينز

ينقسم الطلب على النقود لدى كينز إلى الطلب بغرض المعاملات، بغرض الاحتياط، بغرض المضاربة.

### 2-2-1 الطلب بغرض المعاملات:

نقصد بالمعاملات الصفقات التجارية وكل اشكال البيع على مستوى الاقتصاد الوطني وتتضمن مشتريات الأفراد من السلع والخدمات ومشتريات أصحاب المشاريع من المواد الأولية والخدمات الإنتاجية.

وعليه يستمد دافع المعاملات وجوده من وظيفة النقود كأداة للتبادل حيث يتم استخدام النقود من قبل الأفراد والمؤسسات لمواجهة النفقات الجارية، ويتعلق هذا الدافع بحاجة القطاع العائلي وقطاع الأعمال. ويتوقف حجم الأرصدة النقدية بدافع المعاملات على العناصر التالية:

- مستوى الدخل القومي حيث كلما زاد الدخل يزداد معه الاستهلاك.

- طريقة دفع الأجور في كل دولة فكلما انخفضت فترة الحصول على الأجر ينخفض حجم الاحتفاظ

بالنقود.

---

<sup>1</sup> الطلب الكلي الفعال هو الطلب على السلع الاستهلاكية والاستثمارية المصحوب بقوة شرائية، ولا يقتصر على مجرد الرغبة في الشراء.

- زيادة عدد السكان، فكلما زاد عدد السكان يرتفع معه تفضيل السيولة بدافع المعاملات.

### 2-2-2 الطلب بغرض الاحتياط:

يرجع أساس إلى ظاهرة عدم التأكد من المستقبل والظروف التي يمكن أن يتعرض لها الأفراد ولذلك فهم يقومون بالاحتفاظ بجزء من دخلهم لمواجهة هذه الظروف. ولقد اعتقد كيز أن كمية النقود المطلوبة للاحتياط تتحدد مبدئياً بمستوى المعاملات التي يتوقعها الأفراد في المستقبل، حيث يرى أن المعاملات تتناسب مع الدخل.

### 2-2-3 الطلب بغرض المضاربة:

المضاربة هي عملية شراء وبيع الأوراق المالية في الأسواق المالية من أجل الربح، الذي يمثل الفرق بين ثمن شراء الورقة المالية وثمان بيعها. ويعتمد مقدار الربح على قدرة المضارب على التنبؤ بظروف السوق المالي.

بمعنى آخر فإن الأفراد يحتفظون بأرصدة نقدية سائلة في انتظار الوقت الذي يمكن الاستفادة فيه من تغيرات الأسعار وتحقيق ربح، أي التضحية بربح سريع حالي في انتظار الحصول على ربح أكبر بالمستقبل.

وبالتالي يرتبط الطلب على النقود ارتباطاً عكسياً مع سعر الفائدة، فمع ارتفاع سعر الفائدة ينخفض الطلب على النقود ومع انخفاض سعر الفائدة يزيد طلب الأفراد على النقود.

### ❖ فخ السيولة

إذا اقترب معدل الفائدة من أقل مستوى يمكن أن يصل إليه فإن المتعاملين الاقتصاديين سيمتنعون عن توظيف مدخراتهم في السندات ويفضلون الاحتفاظ بها على شكل نقود وهو ما يعرف بمصيدة السيولة بمعنى أن أي زيادة في عرض النقود تتحول إلى نقود سائلة يحتفظ بها من أجل الاكتناز.

- عليه يمكننا القول بان دالة الطلب على النقود لدى كينز تأخذ الشكل التالي:

$$Md = F(i, Y)$$

حيث يرتبط الطلب على النقود بغرض المضاربة عكسياً مع سعر الفائدة أما الطلب على النقود بغرض المعاملات والاحتياط يرتبط طردياً مع الدخل النقدي.

## 2-3 نظرية الاستثمار الادخار والدخل لدى كينز

حسب كينز هناك عوامل تؤثر على الدخل النقدي من خلال دراسته لدوال الاستهلاك، الادخار، الاستثمار

- دالة الاستهلاك: هي دالة لتغيرات الدخل

- دالة الادخار هي دالة لتغيرات الدخل

- دالة الاستثمار: يرى كينز ان الاستثمار هو الذي يولد الادخار بفعل مضاعف الاستثمار

الدخل = قيمة الانتاج Q

ومنه الدخل = الاستهلاك + الادخار  $Y=C+S$

او الدخل = الاستهلاك + الاستثمار  $Y=C+I$

وعليه الادخار = الاستثمار  $S=I$

- التغيرات بالاستهلاك مرتبطة بتغيرات الدخل

- تغيرات الاستثمار ترتبط بعنصري وهما: سعر الفائدة والكفاية الحدية لرأس المال

- سعر الفائدة: هو تكلفة العملية الاستثمارية

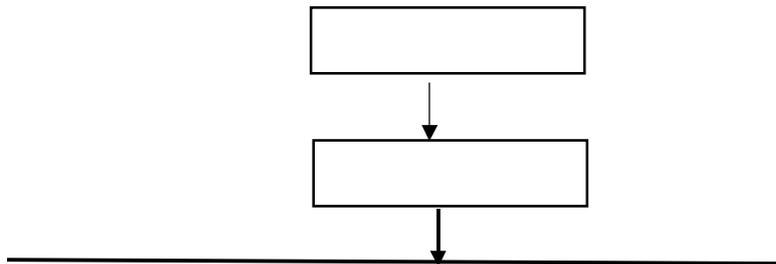
- الكفاية الحدية لرأس المال: هي الايراد المتوقع من الاستثمار في أصل من الأصول إلى ثمن عرض الأصل.

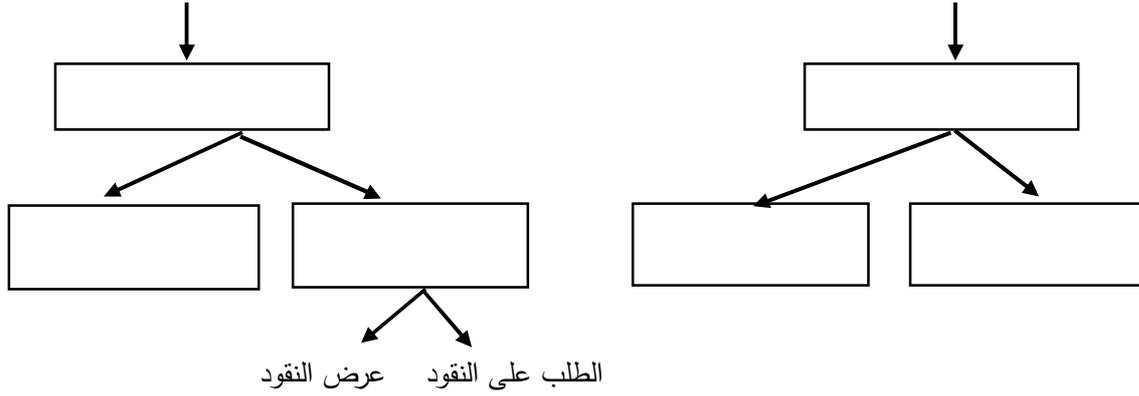
- يتحدد المستوى التوازني للإنتاج الاستثماري عندما تتعادل الكفاية الحدية لرأس المال مع سعر الفائدة.

- يميل رب العمل صاحب المشروع إلى الاستثمار إذا كانت الكفاية الحدية لرأس المال أكبر من سعر الفائدة، وإذا كانت الكفاية الحدية لرأس المال أقل من سعر الفائدة يتوقف لأنه سيحقق خسارة.

يمكننا تمثيل تحليل كينز للمتغيرات الاقتصادية بالشكل الموالي:

الشكل رقم (02) نموذج كينز للمتغيرات الاقتصادية





المراجع: عبد الحليم عمار غربي، الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي، مطبوعات Kie publications الالكترونية، 2018، ص37 .

## 2-4 التوازن النقدي لدى كينز

من العلاقات السابقة أن الدخل النقدي يتوقف على الميل الحدي للاستهلاك، التفضيل النقدي، الكفاية الحدية لرأس المال، كمية النقود المتداولة. فإلى أي حد يتأثر مستوى الدخل النقدي للتغيرات في كمية النقود. وقد افترض كينز مايلي:

- ثبات دالة التفضيل النقدي، ثبات الكفاية الحدية لرأس المال، تقرير السلطات النقدية زيادة كمية المتداولة في الاقتصاد، في حدود هذه الفرضيات يحدث مايلي:
- انخفاض سعر الفائدة نتيجة لزيادة عرض النقود المخصصة لغرض المضاربة.
- انخفاض سعر الفائدة يؤدي إلى زيادة الانفاق الاستثماري على اعتبار أنه يمثل تكلفة الاستثمار.
- زيادة الانفاق الاستثماري يؤدي إلى زيادة الدخل بفعل مضاعف الاستثمار إلى أن يصل إلى المستوى التوازني الذي تتساوى فيه الزيادة في المدخرات مع الزيادة الأولية في الاستثمار.
- مضاعف الاستثمار هو المعامل الذي يبين مدى زيادة الدخل الوطني نتيجة زيادة الاستثمار
- حاول كينز تحديد شروط توفر المستوى التوازني للدخل عن طريق إيجاد علاقة بين سعر الفائدة والدخل النقدي في نوعين من الأسواق: السوق النقدي والسوق السلعي.
- السوق النقدي: التعادل بين كمية النقود والتفضيل النقدي ويكون في الأجل القصير.
- السوق السلعي: التعادل بين الادخار والاستثمار يكون في الأجل الطويل (لان تأثير الاستثمار على الدخل يتم خلال فترة زمنية طويلة).

## 2-5 انتقادات النظرية الكينزية:

- اهتم كينز بحالة الكساد الاقتصادي ولكنه لم يفسر حالة الكساد التضخمي.

- اعتبر كينز أن سعر الفائدة يتحدد بتقاطع عرض النقود مع الطلب عليها من أجل السيولة لكنه لم يتطرق إلى التغيرات في مستوى الدخل والتي تؤثر على سعر الفائدة.
- تناول كينز بالعوامل المحددة لسعر الفائدة في الأجل القصير ولم يهتم بتوضيح مستوى سعر الفائدة في الأجل الطويل والذي يتغير بتغير استهلاك الأفراد.

## 2-6 مقارنة بين النظرية الكلاسيكية والنظرية الكينزية:

- تؤكد النظرية الكلاسيكية على أن كمية النقود تؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار مع ثبات حجم المعاملات وسرعة التداول، مع بينما يرى كينز أن زيادة كمية النقود تشجع على الاقتراض وتشغيل الطاقات العاطلة عن العمل إذا كان الاقتصاد لم يصل إلى مستوى التشغيل الكامل.
- حسب النظرية الكلاسيكية فإن سعر الفائدة هو ثمن الادخار في حين يرى كينز أن سعر الفائدة يتحدد بتقاطع الطلب على النقود مع عرض النقود.
- يؤكد كينز على وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة وأسعار السندات.
- ترى النظرية الكلاسيكية ان النقود تؤثر على الأسعار بينما يرى كينز بأن النقود تؤثر على الدخل والتشغيل.

## 3- النظرية النقدية الحديثة لميلتون فريدمان

ميلتون فريدمان هو شخصية أمريكية اقتصادية شهيرة حصل على جائزة نوبل في الاقتصاد سنة 1976م نظرا لإنجازاته في تحليل الاستهلاك والتاريخ النقدي ونظريته في شرح سياسة التوازن. هو أحد الداعين للحرية الفردية وتقليل التدخل الحكومي في الاقتصاد وهو ينتمي إلى مدرسة شيكاغو الأمريكية وقام بإعادة الحياة للنظرية الكمية للنقود وأطلق عليها اسم النظرية المعاصرة لكمية النقود، وإعادة التأكيد على الدور الرئيسي للنقود في النشاط الاقتصادي.

### 3-1 فرضيات النظرية: تتمثل في العناصر التالية<sup>1</sup>:

- استبعاد العلاقة التماسكية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار والاكتفاء بالعلاقة السببية بينهما.
- استبعاد فرضية ثبات حجم الإنتاج.
- أهمية العلاقة بين كمية النقود وعملية إعادة الإنتاج حيث تؤدي زيادة كمية النقود إلى زيادة الدخل والإنتاج على المدى القصير وتؤدي إلى زيادة المستوى العام للأسعار على المدى الطويل.

<sup>1</sup> بناني فتيحة، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي، رسالة ماجستير، تخصص اقتصاد المالية والبنوك، جامعة محمد بوفرة بومرداس، 2008-2009، ص 90 .

- يتحدد عرض النقود بكمية النقود المصدرة من قبل الدولة ويتغير باستمرار ولا علاقة له بالطلب على النقود.

-استقرار دالة الطلب على النقود في مستوى الدخل الدائم والذي يتألف من متوسط الدخل المتوقعة مستقبلا.

- التغيرات في عرض النقود هي التي تحدد حجم النشاط الاقتصادي وهي المتغير المستقل بينما الطلب على النقود هو المتغير التابع.

### 2-3 العوامل المحددة للطلب على النقود عند فريدمان

يخضع الطلب على النقود لدى فريدمان للمتغيرات التالية:

#### 1-2-3 الثروة الكلية:

تمثل الثروة الكلية للعناصر الاقتصادية المحدد الأساسي للطلب على النقود، حيث يرتبط الطلب على النقود بتوزيع الثروة على أشكالها المختلفة وفقا للعائد الذي يحققه كل نوع من الأشكال. وقد ميز فريدمان بين الدخل الجاري والدخل الدائم ، واعتمد على الدخل الدائم الذي يتميز بالاستقرار كمؤشر للثروة التي يحتفظ بها الأفراد. وأشار فريدمان إلى خمس أشكال مختلفة يمكن للأفراد من خلالها الاحتفاظ بالثروة وهي :

- النقود باعتبارها أصل نقدي
- الأصول المالية (أسهم وسندات)
- الأصول الحقيقية(العقارات-الأراضي)
- رأس المال البشري(الطاقة على العمل)

#### 2-2-3 العوائد من الأشكال الأخرى البديلة للاحتفاظ بالثروة:

أي تكلفة الاحتفاظ الثروة حيث يقوم الفرد بتوزيع ثروته على الأصول المختلفة وفقا للمنفعة التي يحصل عليها، وهذه المنفعة تتحدد بالدخل الناتج من هذه الأصول.

#### 3-2-3 العوائد التي تؤثر في ترتيب الأفضليات لدى الأفراد:

حسب فريدمان أن الفرد لا يوزع ثروته بين مختلف الأصول المكونة لها تبعا لعوائدها فقط ،بل هناك اعتبارات معينة أخرى تتعلق بالأذواق وترتيب الأفضليات نتيجة للتغيرات التي تطرأ على الاقتصاد.

- فالنقود هي أكثر الأصول سيولة لها عائد غير نقدي

- الودائع البنكية لها معد فائدة

-السندات تحقق عائدا ثابتا لمالكها

-الأسهم تحقق عائد اسمي يسلم سنويا

### 3-3 دالة الطلب على النقود لدى فريدمان

قدم فريدمان دالة الطلب على النقود وفقا للصيغة الموالية:

$$M_d / P = f(y_p, r_b - r_m, r_e - r_m, \pi_e - r_m, h - r_m)$$

حيث  $M_d / P$  يمثل الطلب على النقود كأرصدة حقيقية

$Y_p$ : الثروة او الدخل الدائم  $r_e$ : العوائد المتوقعة من الأسهم

$r_m$ : العوائد المتوقعة من النقود  $\pi_e$ : معدل التضخم المتوقع

$r_b$ : العوائد المتوقعة من السندات  $h$ : الثروة البشرية

يتبين من المعادلة أن الطلب على النقود يعتمد على العائد المتوقع من السندات والأسهم مقارنة بالعائد على النقود، وأن الطلب على النقود يرتبط بعلاقة عكسية مع العائدين على الطلب فإذا ارتفع العائد على الأسهم والسندات مقارنة بالعائد على النقود ارتفعت تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بأرصدة نقدية فينخفض الطلب عليها. كما أن معدل التضخم المتوقع يؤثر بصفة عكسية في الطلب على النقود، فإذا ارتفع معدل التضخم تنخفض القدرة الشرائية للنقود مما يؤدي إلى انخفاض الطلب عليها .

#### -إيجابيات النظرية:

- تضمنت النظرية خيارات متعددة من الأصول النقدية المالية والبشرية وما يسمح بتعدد أسعار الفائدة المؤثرة في الاقتصاد.

-اعتبرت النظرية النقود والسلع كبدايل وهذا ما يؤكد على اهمية تأثير كمية النقود على حجم الانفاق الكلي في الاقتصاد.

-يرجع السبب الرئيسي للتضخم في زيادة كمية النقود المعروضة بنسب تفوق زيادة حجم الإنتاج .

#### -انتقادات النظرية:

-قامت النظرية بإعادة تجديد النظرية الكمية للنقود ومعادلة التبادل التي تربط بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار لكنها لم تتطرق الى العلاقة العكسية بينهما.

- بالغت النظرية في دور النقود والسياسة النقدية كمؤثر في النشاط الاقتصادي.

-اعتمدت النظرية على بعض المتغيرات التي يصعب حسابها وتقديرها كميًا مثل عائد رأس المال البشري والأذواق.

### 3-4 مقارنة بين النظرية الحديثة والنظرية الكينزية:

- حسب فريدمان فإن دالة الطلب على النقود مستقرة بينما يرى كينز أن الطلب غير مستقر ويتأثر بنظرة الافراد للظروف الاقتصادية
- اعتبر فريدمان ان النقود تمثل أصلا من الأصول وتحقق دخلا، لكن كينز اهتم بالطلب على النقود من أجل 03 دوافع وهي المعاملات، الاحتياط، المضاربة.
- ركز كينز على المضاربة بالسندات بينما ركز فريدمان على السلع والأسهم.

### المحور الثالث: الوساطة المالية

تعرف رؤوس الأموال حركية كبيرة في انتقالها بين مختلف الأعوان الاقتصاديين فأصحاب الفائض المالي يبحثون عن فرص لتوظيف أموالهم وأصحاب العجز يبحثون عن الموارد التمويلية اللازمة لمشاريعهم الاستثمارية، وكانت العلاقة التي تضمن انتقال الأموال بين طرفي العلاقة مباشرة واستمرت لفترة معينة من الزمن لكنها عرفت العديد من الصعوبات فتحولت العلاقة إلى علاقة غير مباشرة بوجود طرف ثالث يسمى الوسيط المالي الذي يضمن توجيه الموارد المالية بطريقة تضمن الكفاءة في تخصيصها.

## 1- تعريف الوساطة المالية:

"هي عبارة عن الهيئات التي تسمح بتحويل علاقات التمويل المباشر بين المقرضين والمقترضين الى علاقة غير مباشرة حيث يمثلون أصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز المالي في أي مجتمع".<sup>1</sup>

"هي مجموعة من المؤسسات المالية ينصب عملها في تعبئة المدخرات وإعادة توجيهها إلى وحدات اقتصادية مختلفة وتتعامل بأدوات الائتمان المختلفة من حيث النوع والآجال في السوقين المالي والنقدي."

## 2- أطراف الوساطة المالية:

تتمثل اطراف الوساطة المالية في العناصر التالية:

### 1-2 أصحاب الفائض المالي:

هم الأشخاص الذين تفوق مداخيلهم نفقاتهم ويبقى جزء من المال على شكل فائض وبالتالي يقدمونه من أجل توفير التمويل.

### 2-2 أصحاب العجز المالي:

هم الأشخاص الذين تفوق نفقاتهم مداخيلهم ويجدون أنفسهم بحاجة إلى الأموال.

## 3- أهمية الوساطة المالية:

إن وجود وظيفة الوساطة المالية تكتسي أهمية بالغة في كونها تمثل نقطة التقاء المقرضين بالمقترضين، نظرا لصعوبة التقاء الطرفين وتوافق رغباتهما من حيث المكان والمبالغ المالية .

### 3-1 أهميتها بالنسبة لأصحاب الفائض المالي:

-مصادقية الوسيط المالي مضمونة إمكانية الحصول على السيولة في أي وقت نظرا للقوانين والتنظيمات التي تحمي المودعين، وهو ما لا يتوفر في حالة التمويل المباشر.

-يتيح وجود الوساطة المالية لأصحاب الفائض المالي إمكانية الحصول على السيولة في أي وقت لأن المؤسسات الوسيطة مجبرة على الاحتفاظ بجزء من الأموال في شكل سائل .

<sup>1</sup> عبد القادر خليل، الاقتصاد البنكي: مدخل معاصر، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2016، ص11.

-يتجنب أصحاب الفائض المالي مخاطر عدم التسديد التي قد تحدث في حالة الإقراض المباشر .  
- توفر الوساطة المالية لأصحاب الفائض المالي الوقت والجهد المبذولين في البحث عن أصحاب العجز المالي، حيث تتولى مؤسسات الوساطة المالية ذلك.

### 3-2- بالنسبة لأصحاب العجز المالي:<sup>1</sup>

- توفر الوساطة المالية الأموال اللازمة والكافية بشكل كاف وفي الوقت المناسب لأصحاب العجز المالي.

-يتجنب أصحاب العجز المالي مشقة البحث عن أصحاب الفائض المالي، حيث تتولى مؤسسات الوساطة المالية ذلك.

-توفر عملية الوساطة المالية بتوفير رؤوس الموال بتكاليف أقل نسبيا من الأموال الموفرة وفقا لعلاقة التمويل المباشر التي تدفع فوائد مرتفعة إلى المقرضين بسبب ارتفاع حجم المخاطر المرتبطة بإقراض الأموال.

### 3-3 بالنسبة للاقتصاد:

- تجنب احتمالات عرقلة النشاط الاقتصادي لعدم توافق الرغبات بين أصحاب الفوائض المالية وأصحاب العجز المالي .

- توفير الأموال اللازمة للتمويل عن طريق تعبئة المدخرات وتحويلها إلى قروض .

- التحفيز على الادخار خاصة لذوي الدخل المحدود عن طريق توفير وسائل لتنمية المدخرات من خلال استثمارها، بالإضافة إلى توفير السيولة اللازمة في الوقت المطلوب.

-التقليل من اللجوء الى الإصدار النقدي والطبيعة التضخمية من أجل تعبئة السيولة.

### 3-4 بالنسبة للوساطة المالية نفسها

-تحقق الوساطة المالية أرباحا من الفائدة على القروض المقدمة والتي تعتبر من المداخل المهمة لها.

- استعمال موارد غير مكلفة في أغلب الحالات مثل الودائع الجارية التي تعتمد عليها البنوك التجارية ولا تدفع عنها سعر فائدة.

<sup>1</sup> Paul Jaques Lehman, Economie des marchés financiers, 2<sup>ème</sup> édition Boeck Supérieure, Belgique, 2014 , P13.

-تساهم ودائع الوساطة المالية في توسيع قدرة مؤسسات الوساطة المالية على تقديم القروض وزيادة الأرباح من وراء ذلك.

#### 4- أنواع الوسطاء الماليون:

**4-1 الوسطاء النقديون:** هم المؤسسات المالية التي أنشأت من أجل تعبئة المدخرات وخلق النقود مثل البنك المركزي والبنوك التجارية، البنوك المتخصصة، بنوك الاستثمار. والتي تقوم بجمع الموارد المالية من الافراد والمؤسسات والدول في شكل مدخرات وتقوم بتوجيهها لتغطية الحاجات المالية لأفراد ومؤسسات أخرى في شكل قروض.

**4-2 الوسطاء غير النقديون:** هي مؤسسات مالية غير نقدية تقوم بتعبئة المدخرات وتوظيفها، ولا تقوم بخلق النقود مثل شركات التأمين، صناديق التقاعد، صناديق الاستثمار.

#### 4-3 أمثلة عن مؤسسات الوساطة المالية:

-**البنوك:** تشمل البنوك التجارية والبنوك المركزية التي تتولى جمع المدخرات من الأعوان الاقتصاديين الذين يتوفرون على سيولة فائضة وإعادة اقراضها إلى أعوان اقتصاديين آخرين هم في حاجة لهذه الأموال خاصة منشآت الأعمال.

- **صناديق الادخار والاحتياط :** التي تأخذ العديد من الأشكال مثل الصندوق الوطني للادخار الاحتياط

-**المؤسسات المالية المتخصصة:** هي المؤسسات التي تقوم بإصدار أسهم وسندات طويلة الأجل للحصول على الأموال المستعملة في الإقراض للغير خاصة المؤسسات والجمهور ،والحصول على عائد منوراء ذلك.

-**الشركات المالية:** هي شركات تتخصص في تمويل عمليات البيع الآجلة والاقراض العقاري وتحصل على معظم الأموال من إصدار السندات.

-**هيئات التوظيف الجماعي:** هي هيئات تختص في التوظيف الجماعي في الأوراق المالية وتتكون من شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير والصناديق المشتركة للتوظيف.

-**شركات التأمين:** هي شركات تقوم بجمع الأموال في شكل أقساط من الجمهور الذين يمثلون المؤمن لهم مقابل توفير الحماية التأمينية لهم. وتكون هذه الشركات فوائض مالية هامة توظفها في الأوراق المالية العقارات والاقراض.

## المحور الرابع: المؤسسات المالية المصرفية

تحتل المؤسسات المالية مكانة مهمة في الاقتصاد نظرا لما توفره من أساليب تؤدي إلى تنشيط وتسريع المبادلات الاقتصادية . كما يشكل الجهاز المصرفي جزءا مهما من النظام المالي ويضم عددا من المؤسسات التي تتعامل بالنقود بأشكالها المختلفة ويضم كلا من البنك المركزي والبنوك التجارية.

### 1- البنك التجاري:

تعتبر البنك التجاري أحد المؤسسات المالية المصرفية التي تقوم بتلقى الأموال وتقديم القروض وتسعى إلى تحقيق الربح.

#### 1-1 نشأة البنوك التجارية

يرجع ظهور البنك التجاري إلى أن الأفراد كانوا يقومون بإيداع أموالهم لدى الصاغة مقابل الحصول على شهادات إيداع تثبت حقوقهم ويحصل الصاغة على عمولة مقابل احتفاظهم بالأموال، ومع استمرار هذا التعامل ترسخت الثقة عند المودعين باستعادة أموالهم في أي وقت وكانت هذه الخطوة هي البداية لظهور فكرة الائتمان في القت الحالي.<sup>1</sup> وعلى هذا الأساس فالبنوك التجارية ورثت عن الصاغة أو الصيارفة وظيفة قبول الودائع.

وقد أجمع الباحثون أن تاريخ نشأة المصارف الحديثة يبدأ من منتصف القرن 12م حيث تأسس أول بنك في مدينة البندقية سنة 1157م تلاه بنك برشلونة سنة 1401 ثم بنك رياتو سنة 1587 بالبندقية، بعدها بنك أمستردام سنة 1609 وهاذا الأخير يعتبر الانموذج الذي اتبعته معظم البنوك الأوروبية بعد ذلك مثل هامبورغ بألمانيا سنة 1619، ثم إنجلترا سنة 1694، ثم فرنسا الذي أنشاه نابليون الأول، وانتشرت بعد ذلك البنوك في أمريكا وغيرها من دول العالم.<sup>2</sup>

#### 2-1 تعريف البنك التجاري

سنذكر بعض التعاريف الخاصة بالبنك التجاري كما يلي:

- من الناحية اللغوية:

<sup>1</sup> Eric Lamarque, Vincent Maymo, Economie et gestion de la banque, édition DUNOD, Paris, 2015 P8.

<sup>2</sup> خالد أمين عبد الله، إسماعيل إبراهيم الطراد، إدارة العمليات المصرفية المحلية والدولية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2006، ص 21 .

"كلمة بنك هي مشتقة من كلمة بانكو بالإيطالية وتعني المصطبة التي يجلس عليها الصرافون لتحويل العملة، ثم تطور فيما بعد هذا المفهوم ليصبح المكان (المنضدة) التي يتم فوقها تبادل العملات وتجارة النقود.<sup>1</sup>

• من الناحية الاقتصادية:

" هي البنوك التي تقوم بأعمال الصيرفة وقبول الودائع ومنح الائتمان والقروض لمن يطلبها مقابل تقديم الضمانات اللازمة ودفع المحددة المستحقة على القروض."

" هي نوع من المؤسسات المالية يركز نشاطها في قبول الودائع ومنح الائتمان، وتعتبر بهذا المفهوم وسيطا ماليا بين أولئك الذين يملكون أموالا فائضة وبين أولئك الذين يحتاجون إلى تلك الأموال."<sup>2</sup>

### 1-3-3 مصادر واستخدامات الأموال في البنك التجاري

1-3-1 المصادر: يمكننا التمييز بين نوعين من مصادر الأموال في البنك التجاري وهي:

أ- المصادر الذاتية (الخاصة): يكون مصدرها داخلي وتشمل مايلي:

• رأس المال الدفوع: يتمثل في الأسهم التي يدفعها أصحاب البنك عند التأسيس، وعادة ما تكون أسهما عادية بقيمة اسمية موحدة. ويشكل رأس المال نسبة ضئيلة من مجموع أموال البنك لكنه يساعد في خلق الثقة في نفوس المتعاملين مع البنك التجاري خاصة أصحاب الودائع.

• احتياطي الاجباري القانوني يفرضه البنك المركزي بموجب القانون ويكون على شكل نسبة قانونية من رأس المال ، فعندما يستقر البنك في نشاطه ويبدأ بتحقيق الأرباح يسدد قيمة الاحتياطي الاجباري كنسبة مئوية من الأرباح الصافية قبل توزيعها. والهدف منه هو الحماية من أي خسارة قد تلحق بالبنك.

• احتياطي اختياري يحتفظ به البنك التجاري من أجل دعم مركزه المالي، وكذلك مواجهة كل خسارة في قيمة أصول البنك قد تزيد عن قيمة الاحتياطي القانوني.

• الأرباح غير الموزعة: هي أرباح يحتفظ بها البنك التجاري ولا يقوم بتوزيعها على أصحابها ويضيفها إلى رأس المال.

ب- المصادر الخارجية: يكون مصدرها خارجي وتشمل:

• الودائع : هي أهم مصدر للبنك التجاري، تتمثل أنواع الودائع حسب عنصر الزمن فيما يلي:

<sup>1</sup> محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان ،سهيل أحمد سمحان، مرجع سبق ذكره،ص103.

<sup>2</sup> منير إبراهيم هندي، إدارة البنوك التجارية ، الطبعة 3مركز دلتا للطباعة ، الإسكندرية، 1996ص4 .

## ❖ الودائع الجارية:

تتميز هذه الحسابات بتوفير السيولة وذات ربحية منخفضة وهي تمثل الموارد الفائضة مؤقتا عن أصحابها يكمن السحب منها جزئيا أو كليا دون أي شرط مما يضطر البنك التجاري إلى الاحتفاظ بسيولة عالية لمواجهة طلبات السحب منها.

- خصائص الودائع الجارية: تتميز الودائع الجارية بالسمات التالية:<sup>1</sup>
- تستخدم معظم هذه الحسابات في الأغراض التجارية.
- يتم السحب منها بواسطة الشيكات.
- يستطيع أصحابها تسوية عملياتهم المالية دون استعمال النقود.
- أرصدها لا تستحق أي عمولة.
- يمكن إعطاء أصحابها قرضا أو تسهيلات سحب على المكشوف.
- تصدر لأصحابها كشوفات حساب دورية أو حسب الطلب.

## ❖ الودائع لأجل:

هي الأموال التي يرغب أصحابها في ايداعها لمدة محددة مقدما (3 أشهر، 6 أشهر، سنة)، وتختلف عن النوع الأول في كونها ادخارية بطبيعتها ومجمدة لصاحبها لحين حلول تاريخ المقرر لاستردادها، عادة ما تسعى البنوك التجارية إلى جلب هذا النوع من الودائع وتدفع عليها أسعار فائدة محفزة. في حال احتياج صاحب الوديعة لأمواله قبل حلول آجال استحقاقها يحق للبنك أن يختار عدم الدفع حسب الاتفاق وبين التساهل والدفع، وفي الغالب تميل البنوك إلى البديل الثاني في الظروف العادية حتى لا تسيء إلى سمعتها وفي هذه الحالة قد تضع المودع أمام احد البديلين:

- يسحب الوديعة ويخسر الفوائد
- يقترض بضمان الوديعة بسعر فائدة أكبر من سعر الفائدة التي يتقاضها من البنك على وديعته.<sup>2</sup>

## ❖ الودائع بإخطار:

<sup>1</sup> محمود حسين، حسين محمد سمحان، سهيل أحمد سمحان، مرجع سبق ذكره، ص116.

<sup>2</sup> زياد رمضان، محفوظ جودة، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر، الأردن، 2006، ص59.

تتميز بإمكانية السحب منها بإشعار مسبق موجه للبنك قد يكون أسبوعاً أو أكثر حسب الاتفاق بين العميل والبنك. تتميز بالثبات والاستقرار وبذلك تمنح هذه الودائع حرية أكبر للبنك في استعمالها في عمليات الإقراض المتوسطة والطويلة الأجل، ويدفع عنها أسعار فائدة أقل من الودائع لأجل.

#### ❖ ودائع التوفير:

تفتح هذه الحسابات للأفراد والمؤسسات لتشجيعهم على الادخار مقابل معدل فائدة بدلاً من ترك أموالهم بخزائنهم الخاصة، ويكون سعر الفائدة المدفوع قريباً من سعر الفائدة الذي يدفع على الودائع لأجل. ويحق لصاحب الوديعة السحب منها متى شاء ولكن من خلال استعمال دفتر توفير تقيد فيه قيمة الإيداع أو السحب من الحساب والتاريخ الذي يتم فيه السحب والإيداع.

#### • القروض:

قيد يحتاج البنك إلى سيولة فيلجأ إلى الاقتراض من المؤسسات المالية الأخرى كالبنك المركزي أو البنوك التجارية. عادة ما تكون عملية الاقتراض مؤقتة وتفضل البنوك الاقتراض من بعضها البعض بدلاً من اللجوء إلى البنك المركزي. كما أن نسبة هذه الموارد ضئيلة مقارنة بالموارد الأخرى للبنك كالودائع.

#### 1-3-2 الاستخدامات: يتم تقسيم استخدامات أموال البنك التجاري حسب درجة سيولتها إلى

ثلاث مجموعات وهي:

#### • المجموعة الأولى: الهدف منها هو تحقيق السيولة فقط ولا تدر على البنك أي أرباح

تذكر،

يحتفظ بها البنك التجاري من أجل مواجهة عمليات السحب أو تطبيقاً لتعليمات البنك المركزي وتشمل:

- النقدية الجاهزة لدى البنك، والأرصدة النقدية الموجودة في البنك المركزي (الاحتياطي القانوني

الاجباري).

#### • المجموعة الثانية: سيولتها منخفضة مقارنة بالمجموعة الأولى وتشكل خط الدفاع الثاني للبنك

بالنسبة للسيولة وتشمل:

• الأصول النقدية شديدة السيولة.

• الأوراق المالية قصيرة الأجل (أذونات الخزينة العامة): وتمثل استثمار مضمون قصير المدة مع

عائد مقبول .

- الأوراق التجارية المخصوصة : تمثل تعهد بدفع مبلغ من النقود بتاريخ استحقاق معين وقابلة للتظهير الناقل للملكية مثل الكمبيالات والسفتجة، وهي عالية السيولة لأن تاريخ استحقاقها يكون من شهر إلى 12 شهر كما أن البنك المركزي يقوم بإعادة خصمها لفائدة البنك التجاري.<sup>1</sup>
- القروض قصيرة الأجل الممنوحة للأفراد وأصحاب المشاريع الصناعية والزراعية والتجارية.
- المجموعة الثالثة: ذات سيولة جد منخفضة لكن ربحيتها مرتفعة وتشمل:
  - القروض متوسطة الأجل وطويلة الأجل .

-الأوراق المالية طويلة الأجل، الاستثمارات الحقيقية. قد يؤدي استخدام البنك لجانب كبير من موارده فيها إلى تعرضه الى مخاطر عالية.

#### 1-4-4 السمات المميزة للبنك التجاري(الخصائص)

تتسم البنوك التجارية بثلاث سمات تميزها عن غيرها من منشآت الأعمال وهي: السيولة، الربحية، الأمان.

##### 1-4-4-1 السيولة:

يتمثل الجانب الأكبر من موارد البنك في الودائع الجارية التي تستحق عند الطلب وعليه ينبغي على البنك أن يكون مستعدا للوفاء بها في أي لحظة، ومجرد إشاعة عن عدم توفر سيولة كافية لدى البنك تزعزع ثقة المودعين فيه وتدفعهم إلى سحب ودائعهم مما يعرض البنك للإفلاس.

##### 1-4-4-2 الربحية:

يتكون الجانب الأكبر من مصارف البنك من تكاليف ثابتة وهي الفوائد على الودائع، وهذا يعني أن أرباحه أكثر تأثرا بالتغير في إيراداته وإذا ما زادت إيرادات البنك بنسبة معينة يترتب عن ذلك زيادة الأرباح بنسبة أكبر والعكس في حال انخفاض الإيرادات. وهذا ما يقتضي من البنك السعي الى زيادة الإيرادات وتجنب حدوث انخفاض فيها.

##### 1-4-4-3 الأمان:

يتميز رأس مال البنك التجاري بالصغر حيث لا تزيد نسبته إلى صافي الأصول عن 10% وهذا يعني صغر حافة الأمان بالنسبة للمودعين الذين يعتمد البنك على أموالهم كمصدر للاستثمار، فالبنك لا يستطيع أن يستوعب خسائر تزيد عن قيمة رأس المال فإذا زادت الخسائر عن ذلك تلتهم جزءا من أموال المودعين والنتيجة إفلاس البنك.

<sup>1</sup> خالد أمين عبد الله، إسماعيل إبراهيم الطراد، مرجع سبق ذكره، ص92.

من خلال العناصر السابقة يتبين لنا ان البنك التجاري يسعى إلى تحقيق النقاط التالية:

-تحقيق أقصى ربحية ممكنة

- تجنب التعرض لنقص شديد في السيولة

-تحقيق أكبر قدر من الأمان للمودعين

وهذه الأهداف الثلاثة تتعارض فيما بينها حيث أن ملاك البنك يرغبون في تحقيق أقصى عائد ممكن بغض النظر عن السيولة ودرجة الأمان، بينما يبحث المودعون عن احتفاظ البنك التجاري بكمية كبيرة من السيولة، وأن يقوم بتوظيف موارده المالية في استثمارات منخفضة المخاطر، وهذا ما ينعكس سلبا على ربحية البنك.

### 1-5 وظائف البنك التجاري:

تقوم البنوك التجارية بتقديم العديد من الوظائف التقليدية والحديثة وتتمثل فيما يلي:

-تلقى الودائع بمختلف أنواعها من الأفراد والمؤسسات وهي أهم وظيفة يقوم بها البنك التجاري.

- تقديم القروض للأفراد والمنشآت من الودائع التي يتلقاها وقد تكون القروض قصيرة أو متوسطة وطويلة الأجل، ويساهم البنك التجاري بذلك في تحديد النشاط الكلي للمجتمع.

- شراء وبيع العملات الأجنبية.

- تحصيل مستحقات عملائه من مصادرها المختلفة مثل الفوائد والأرباح .

- التعامل في الأوراق المالية لصالحه أو لصالح عملائه بيعا وشراء.

- خصم الأوراق التجارية مثل الكمبيالة والسندات الأذنية حيث يقدم البنك التجاري للعميل قيمة حالية مخصوما منها مقدار الفائدة حتى تاريخ الاستحقاق ويتولى هو تحصيل قيمتها الاسمية في تاريخ الاستحقاق.

- تأجير الخزائن الحديدية للعملاء من أجل حفظ الأصول الثمينة.

- تقديم خدمات البطاقة الائتمانية.

- تقديم خدمات استشارية تتعلق بالدراسات المالية للمتعاملين معها لإنشاء مشاريعهم وتحديد الحجم الأمثل للتمويل .

- تمويل نفقات السفر والسياحة عن طريق تقديم شيكات للمسافرين.

- ادخار المناسبات عن طريق تشجيع العملاء على الادخار لمواجهة مناسبات معينة كنفقات الاصطياف الزواج، الدراسة، ويقدم البنك التجاري فوائد مجزية على هذه المدخرات.

-تقديم خدمات الاعتماد المستندي وهي وسيلة للحصول على إيرادات من الصادرات تتمثل في تسهيلات يقدمها البنك التجاري لعملائه من أجل تمويل التجارة الخارجية. يمكن تعرف الاعتماد المستندي على أنه اعتماد يفتحه البنك بناء على طلب عميله ويسمى الأمر لصالح شخص ثالث يسمى المستفيد يتعهد فيه بدفع أو قبول كمبيالة مسحوبة عليه من هذا المستفيد وذلك بشروط معينة واردة في هذا التعهد ومضمون بحيازة المستندات الممثلة للبضاعة المصدرة، ويتم تبليغ ودفع وتنفيذ الاعتماد عن طريق بنك آخر في بلد المستفيد يكون عادة مراسل للبنك الذي يفتح الاعتماد.<sup>1</sup>

- خطاب الضمان وهو نوع من التسهيلات البنكية غير النقدية يأخذ شكل تعهد خطي أو مكتوب يتعهد بمقتضاه البنك الذي أصدره بناء على طلب زبونه إلى دائن هذا الزبون بأن يدفع له مبلغا لا يتجاوز حدا معيناً لحساب طرف ثالث لغرض معين وقبل تاريخ معين.<sup>2</sup>

### 1-6 السيولة في البنك التجاري:

يقصد بالسيولة مدى قدرة البنك على تحويل أي أصل من الأصول إلى نقود سائلة بسرعة دون خسارة ومقدار السيولة التي يهدف البنك إلى تحقيقها يتوقف جزئياً على إمكانية وتكلفة الاقتراض فلو كان البنك متأكداً من أنه يستطيع أن يقترض بسهولة في أي وقت وبأي مقدار وعند سعر فائدة منخفض بالنسبة إلى العائد الذي تدره الأصول التي يحتفظ بها، فإنه يعتمد بدرجة كبيرة على هذا المصدر للسيولة ويحتفظ بقدر قليل من الأصول السائلة، لكن إذا كانت إمكانية الاقتراض غير مؤكدة وتمثل عبئاً فإن البنك يسعى إلى تحقيق أكبر قدر من السيولة عن طريق اختياره لنوعية أصوله.<sup>3</sup>

### ❖ مؤشرات السيولة في البنك التجاري: تتمثل فيما يلي:<sup>4</sup>

<sup>1</sup> ناجي جمال ، المحاسبة والعمليات المصرفية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، لبنان 1999 ص 35.

<sup>2</sup> وليد حميد رشيد الذميري، المسؤولية الاجتماعية للمصارف الخاصة في إطار العلاقة بين رأس المال الفكري ورأس المال التمويلي، دار اليازوري، الأردن، 2014، ص 113.

<sup>3</sup> سامي خليل، النقود والبنوك، شركة كاظمة للنشر والتوزيع، القاهرة، 1981 ص 244.

<sup>4</sup> محروس حسن، المنشآت المالية: الجزء الأول: البنوك التجارية، جامعة عين شمس، القاهرة، دون سنة إصدار، ص

• نسبة الاحتياطي النقدي = رصيد البنك المودع لدى البنك المركزي × 100

الودائع

تدل هذه النسبة على قدرة البنك على توفير السيولة بالسرعة المطلوبة لمواجهة التغيرات في الودائع

نسبة الرصيد النقدي = رصيد البنك المودع لدى البنك المركزي + النقود الحاضرة لديه × 100

الودائع

تدل على النسبة على مقدار النقود في متناول البنك التجاري وكلما ارتفعت هذه النسبة كلما دلت على

أن البنك التجاري يتمتع بسيولة عالية.

نسبة السيولة = رصيد البنك المودع لدى البنك المركزي + النقود الحاضرة لديه + أصول أخرى عالية

السيولة

الودائع

تستخدم هذه النسبة لقياس مؤشر سيولة البنك التجاري بصفة إجمالية وتبين مدى قدرة البنك على

تحصيل القروض والسلفيات لدى العملاء في الوقت المناسب بدون خسارة لأن هذه النسبة تتضمن

نسبة من الأصول التي تولد ربحا وفي نفس الوقت يمكن تحويلها الى نقود حاضرة بسرعة وبدون

خسارة.

## 1-7 ميزانية البنك التجاري:

هي قائمة مكونة من جانبين الخصوم ويمثل الموارد المالية التي يملكها البنك التجاري وهي بمثابة

التزامات على عاتق البنك، وجانب الأصول والذي يوضح كيفية الاستفادة من الخصوم من خلال

توظيفها في القروض والاستثمارات.

والجدول الموالي يوضح ميزانية البنك التجاري:

الجدول رقم (02) ميزانية البنك التجاري

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
	الموارد الذاتية - رأس المال المدفوع - الاحتياطي القانوني الخاص - الأرباح غير الموزعة 2- الودائع: - الجارية - لأجل - بإخطار - توفير 3- قروض من البنك المركزي والبنوك الأخرى		1-ارصدة نقدية حاضرة -نقود حاضرة في خزانة البنك التجاري -أرصدة نقدية مودعة لدى البنك المركزي -أرصدة سائلة أخرى 2- حوالات مخصصة -اذونات الخزنة - أوراق الخزنة 3-مستحق على البنوك: 4-أوراق مالية واستثمارات -سندات حكومية -أوراق مالية أخرى 5- قروض وسلفيات -مقابل ضمان -بدون ضمان

المصدر: منير إبراهيم هندي، إدارة البنوك التجارية ، الطبعة 3مركز دلتا للطباعة ، الإسكندرية، 1996،ص 86

### 1-8 أنواع البنوك التجارية:

تتقسم البنوك التجارية إلى عدة أنواع حسب مجموعة من المعايير وهي:

#### 1-8-1 - من حيث النشاط والانتشار الجغرافي

-البنوك التجارية العامة: هي البنوك التي يقع مقرها الرئيسي في المدن الكبرى وتملك فروعاً أو مكاتب بالمدن الأخرى وهي تمارس كل الوظائف التقليدية للبنوك التجارية.

-البنوك التجارية المحلية: هي البنوك التي يقتصر نشاطها على منطقة محددة أين يقع المقر الرئيسي لها وكذلك الفروع التابعة لها، تتميز بصغر حجمها وترتبط بالبيئة المتواجدة فيها.

### 1-8-2- من حيث حجم النشاط :

-بنوك الجملة: هي بنوك تتعامل مع كبار العملاء والمنشآت الكبرى

- بنوك التجزئة: تتعامل مع صغار العملاء والمنشآت الصغيرة وتسعى إلى جذب أكبر عدد منهم، وهي منتشرة جغرافيا.

### 1-8-3 من حيث عدد الفروع: تنقسم إلى:<sup>1</sup>

-البنوك ذات الفروع: تكون في الغالب على شكل شركات مساهمة وتملك فروعاً متعددة في كافة مناطق الدولة وتعتمد على اللامركزية في تسييرها بحيث يتولى الفرع تسيير شؤونه دون الرجوع إلى المركز الرئيسي للبنك التجاري الا في الحالات المهمة فقط.

- بنوك السلاسل: عبارة عن سلسلة من البنوك انشأت نتيجة لنمو حجم البنوك التجارية وزيادة نشاطها واتساع مجال أعمالها، حيث تتكون السلسلة من عدة فروع منفصلة عن بعضها البعض إدارياً ويشرف عليها مركز رئيسي واحد، ويوجد هذا النوع من البنوك في الولايات المتحدة الأمريكية.

- البنوك المراسلة: ظهر هذه البنوك نتيجة لرغبة البنوك التجارية في إيجاد نظام لتحصيل الشيكات المسحوبة من طرف الزبائن على بنوك في مناطق أخرى، والبنك المراسل هو البنك الذي يحتفظ بعلاقات ومعاملات متبادلة مع بنك في مدينة أخرى وفي الغالب يكون أحد البنكين أكبر بكثير من البنك الآخر.<sup>2</sup>

-بنوك المجموعات: تأخذ شكل شركة قابضة تشرف على إدارة مجموعة الشركات التابعة للنشاط المصرفي، وتأخذ هذه البنوك طابعاً احتكارياً وانتشرت في أوروبا الغربية والولايات المتحدة الأمريكية.

-البنوك الفردية: هي منشأة فردية محددة راس المال وتتعامل في المجالات قصيرة الأجل، كما توظف أموالها في الأصول شديدة السيولة والتي يمكن تحويلها بسرعة إلى نقود وبدون خسائر.

- البنوك المحلية: هي بنوك تتكفل بتغطية المنطقة الجغرافية التي تنتمي إليها وتقديم خدمات مصرفية تتناسب وخصائص تلك المنطقة .

<sup>1</sup> إسماعيل إبراهيم عبد الباقي، مرجع سبق ذكره، ص75.

<sup>2</sup> سامي خليل، مرجع سبق ذكره، ص 213.

## 2- البنك الإسلامي:

حققت البنوك الإسلامية نجاحا كبيرا في مجال العمل المصرفي منذ ظهورها فهي ذات طبيعة متميزة وتتمارس أعمالها وفق أحكام الشريعة الإسلامية، من أجل تحقيق مجموعة من الأهداف التي تخدم الفرد والمجتمع ، وأصبحت منافسا قويا للبنوك التجارية.

### 2-1 تعريف البنوك الإسلامية

يمكننا ذكر بعض التعاريف الخاصة بالبنوك الإسلامية كما يلي:

"هي المؤسسة التي تتعامل بأحكام الشريعة الإسلامية ، وتتمثل وظائفها في قبول الودائع و تمويل الاستثمارات و تقديم الخدمات".<sup>1</sup>

" هي مؤسسة مصرفية لتجميع الأموال وتوظيفها في نطاق الشريعة الإسلامية بما يخدم بناء مجتمع بأحكام التكافل الإسلامي وتحقيق عدالة التوزيع، ووضع المال في مساره الصحيح لتحقيق التنمية".<sup>2</sup>

### 2-2 نشأة البنوك الإسلامية:

ظهرت البنوك الإسلامية كبديل بنكي لا ربوي للبنوك التجارية حيث كانت أول تجربة متمثلة في بنك الادخار المحلية بمحافظة الدهليقية بمصر سنة 1963 وكان الهدف من هذه التجربة تقديم نماذج لأجهزة لا ربوية مهمتها التنمية المحلية، وبقدر ما كانت التجربة محدودة بقدر ما كانت ناجحة جدا بفروعها التسعة واستطاعت جذب حوالي مليون عميل ،لكن الظروف السياسية المحيطة بها أنهتها بعد أربع سنوات وانتهت سنة 1968.<sup>3</sup>

خلال سنوات السبعينات تجسدت البنكية الإسلامية واقعا من خلال إنشاء بنك ناصر الاجتماعي سنة 1971 وفقا لأحكام الشريعة الإسلامية نجاحا كبيرا ومازال قائما، توالى بعدها العديد من البنوك الإسلامية نذكر منها:

- بنك الإسلامي للتنمية بجدة سنة 1975 حيث الأموال اللازمة لإقامة مشاريع التنمية الاقتصادية والاجتماعية في البلدان الأعضاء على أساس تقاسم الأرباح.

<sup>1</sup> محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية أحكامها مبادئها وتطبيقاتها المصرفية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص110.

<sup>2</sup> شهاب أحمد سعيد العززي، إدارة البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى ،دار النفائس للنشر والتوزيع،الأردن،2012، ص11.

<sup>3</sup> محمود الأنصاري، اسماعيل حسن، سمير مصطفى متولى، البنوك الإسلامية، مطابع الأهرام ،القاهرة مصر 1988، ص18.

- بنك فيصل الإسلامي السوداني 1977
  - بنك فيصل الإسلامي المصري سنة 1979
  - بنك البحرين الإسلامي سنة 1978
  - البنك الإسلامي الأردني سنة 1978
  - البنك الإسلامي الدولي للاستثمار والتنمية بمصر سنة 1979
  - اتحاد البنوك الوطنية للمشاركة بباكستان سنة 1980
- حاليا انتشرت البنوك الإسلامية في جميع أنحاء العالم كما فتحت العديد من النوافذ على مستوى البنوك التجارية من أجل تقديم خدمات مالية إسلامية .
- "2-3 أسس عمل البنوك الإسلامية:**

- **قاعدة الغنم بالغرم:** يقصد بها الحق في الحصول على الكسب أو الربح يكون بقدر تحمل المشقة والتكاليف ، أي أن البنك الإسلامي يتحمل الخسائر إن وقعت ويحقق الأرباح غير المؤكدة.

- **قاعدة الخراج بالضمان:** تعني هذه القاعدة ان ضمان أصل المال يعطي الحق للضامن في الحصول على الأرباح المتولدة عنه، بما أنه تقع عليه تحمل تبعه الخسارة إن وقعت. فمثلا العميل الذي يحصل على قرض من المصرف الإسلامي يصبح ضامنا له باعتباره المالك الجديد له ويتوجب عليه رد مثله، وفي المقابل يستحق الأرباح التي يمكن أن تتولد عن استثمار هذا القرض دون أن يحق للمصرف مطالبته بجزء من هذه الأرباح.<sup>1</sup>

## 2-4 خصائص البنوك الإسلامية:

### 2-4-1 استبعاد التعامل بالربا:

هي خاصية مميزة للبنوك الإسلامية لأن الإسلام حرم التعامل بالربا، وعليه تهدف البنوك الإسلامية إلى الاعتماد على مبدأ المشاركة في الغنم بالغرم دلا من البرح المضمون والمتمثل في سعر الفائدة.

### 2-4-2 اتباع قاعدة الحلال والحرام:

<sup>1</sup> رفيق يونس ،بحوث في المصارف الإسلامية، دار المكتبي الطبعة الثانية، دار المكتبي ، دمشق، ص 183.

حيث يقوم البنك الإسلامي في جميع عملياته بالاعتماد على معايير وأحكام الشريعة الإسلامية وبذلك تكون جميع أعماله تنتمي الى دائرة الحلال وتبتعد عن الحرام.

#### **2-4-3 المشاركة في التنمية الاجتماعية والاقتصادية:**

تهتم البنوك الإسلامية بتنمية الفرد والمجتمع عن طريق إقامة مشاريع الاستثمارية تحرك العملية الاقتصادية مع مراعاة البعد الاجتماعي والحاجات الفعلية للمجتمع، مثل بناء المدارس والمرافق العامة.

#### **2-4-4 تحقيق التكافل الاجتماعي:**

من خلال تقديم الخدمات الاجتماعية كالقروض الحسنة وإنشاء صناديق الزكاة وتولي توزيع الزكاة على مصارفها الشرعية.

#### **2-5 مصادر الأموال في البنك الإسلامي:**

تتكون مصادر الأموال في البنك الإسلامي من مصادر ذاتية ومصادر خارجية تمثل الجزء الأكبر من موارد البنك.

#### **2-5-1 المصادر الذاتية (الداخلية):** تشمل مايلي

- رأس المال : هو راس المال الخاص الذي به البنك الإسلامي نشاطه ويشمل قيمة الموال المقدمة من المساهمين وأي إضافات أو تخفيضات تطراً عليها نقدة أو عينية في فترات مالية لاحقة. ويمثل رأس المال نسبة 10% من إجمالي موارد البنك .

- الاحتياطات: هي الأرباح المحققة من أعمال البنك غير الموزعة وتشمل احتياطات قانونية واحتياطات اختيارية. والهدف منها هو دعم المركز المالي لمواجهة مختلف المخاطر التي يواجهها البنك الإسلامي.

- المخصصات: هي المبالغ التي يتم اقتطاعها من الأرباح المحققة للبنك من أجل مواجهة النقص في قيمة الأصول أو مواجهة التزامات لم تحدد قيمتها وحتى إن لم تكن مؤكدة الوقوع.

- الأرباح المحتجزة: هي مبالغ مقتطعة من أرباح البنك المحققة خلال السنة المالية وتم احتجازها لإعادة استخدامها في دعم المركز المالي للبنك الإسلامية وتقويته.

#### **2-5-2 المصادر الخارجية:**

- الودائع الجارية:

هي المبالغ التي يودها العملاء في البنك مقابل سحبها كاملة أو جزء منها في أي وقت ولا يستحقون عليها أي فائدة أو عائد. تعتبر مصدرا مهما تعتمد عليها البنوك الإسلامية في تمويل مختلف المشاريع الاستثمارية والعمليات التمويلية.

#### -الودائع الاستثمارية:

أموال يتم ايداعها من قبل أصحابها بهدف استثمارها في مختلف المشاريع دون أن يحق لهم سحبها خلال الفترة المتفق عليها مع البنك ،مما يجعلها تتميز بالاستقرار وتسمح للبنك الإسلامي بالاعتماد عليها في عملياته الاستثمارية.

-يمكن اعتبار الوديعة الاستثمارية بمثابة عقد مضاربة بين المودع الذي يعتبر رب المال وبين البنك الإسلامي الذي يعد مضاربا بالأموال بحيث لا يضمن أصل الوديعة ولا الأرباح المحققة عن استثمارها إلا إذا ثبت منه تقصير، وعند تحقق الأرباح يتم اقتسامها حسب الاتفاق أما الخسائر فيتحملها صاحب رأس المال ويخسر المضارب جهده.

-كما يمكن أن يتم اعتبار الوديعة الاستثمارية علناً عقد وكالة بأجر حيث يقوم البنك الإسلامي بدور الوكيل في توظيف أموال المودعين ويأخذ نسبة من الأرباح مقابل استثماره للودائع.

#### - الودائع الادخارية:

هي ودائع صغيرة في الغالب ويحق لأصحابها سحب جزء أو كامل الوديعة بموجب دفتر توفير يمنحه البنك الإسلامي، ويدفع البنك الإسلامية عوائد حسب الوديعة مدة إيداعها. يقوم البنك الإسلامي باستثمار هذه الودائع ويشارك أصحابها في الخسارة إن وقعت بحيث يخير أصحابها بين ايداعها كاملة في حساب الاستثمار، أو إيداع جزء منها في حساب الاستثمار والجزء الآخر في حساب الادخار من أجل مواجهة طلبات السحب المحتملة من المودع.

#### 2-6 صيغ التمويل الإسلامية

يهدف البنك الإسلامي الى جذب الأموال والمدخرات وتوظيف جزء منها في إطار احترام قواعد الشريعة الإسلامية مع تحقيق عوائد، باستخدام العديد من الصيغ وتتمثل في:

#### 2-6-1 المضاربة:

عرفت المضاربة لغة بانها إعطاء الغير من مالك لمال ما يتجر فيه على ان يكون له سهم معلوم من الربح.<sup>1</sup>

فهي عملية استثمارية تقوم على الاتفاق بين طرفين هما صاحب رأس المال و المضارب المكلف باستثمار المال، حيث يتفق الطرفان معا على مقاسمة ما قد يتحقق من ربح من عملية الاستثمار بنسب معينة بينهما، و في حال حدوث الخسارة يتحملها صاحب رأس المال بينما يخسر صاحب العمل جهده

تنقسم عقود المضاربة إلى الأنواع التالية:<sup>2</sup>

- **المضاربة المطلقة:** هي التي يفوض فيها صاحب المال المضارب بإدارة عمليات المضاربة دون أن يقبده بقيود.

- **المضاربة المقيدة:** يقيد فيها صاحب المال المضارب بالمكان والمجال الذي يعمل فيه ويكل ما يراه مناسباً لإتمام عملية المضاربة.

- **المضاربة الثنائية:** هي المضاربة التي تتم بين طرفين فقط، الأول يقدم المال والثاني يقدم الجهد.

- **المضاربة المتعددة:** تكون العلاقة فيها متعددة حيث تجمع بين مجموعة من الأطراف فقد يتعدد أصحاب المال أو أصحاب الجهد.

يؤخذ على صيغة المضاربة زيادة درجة المخاطرة التي يتحملها البنك الاسلامي في تمويل المشاريع لا سيما أن نجاحها يعتمد على توفر قدر كبير من الامانة والصدق وخبرة أصحابالمشاريع.

## 2-6-2 المربحة:

المربحة هي أحد أنواع بيوع الأمانة بين البائع والمشتري حيث يتم الاتفاق على بيع الشيء بالثمن الأول الأصلي مضافاً إليه زيادة معلومة للمشتري تمثل هامش الربح للبائع.<sup>3</sup> ويشترط في عقد المربحة ما يلي:

-إظهار جميع مواصفات السلعة وعدم اخفائها.

<sup>1</sup>إلياس عبد الله أبو الهيجاء، تطوير آليات المشاركة في المصارف الإسلامية -دراسة حالة الأردن -أطروحة دكتوراه تخصص اقتصاد ومصارف إسلامية، جامعة اليرموك الأردن، 2007، ص48.

<sup>2</sup>البنك الإسلامي للتنمية، البنوك الإسلامية دورها في التنمية الاقتصادية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب،السعودية، 2001، ص277.

<sup>3</sup> جميل أحمد، الدور التتموي للبنوك الإسلامية -دراسة نظرية تطبيقية1980-2000 ، أطروحة دكتوراه دولة، في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص134.

- بيان سعر السلعة الأصلي وما تم اضافته عليه من تكلفة.
  - تحديد مقدار الربح كنسبة مئوية من ثمن السلعة وتكاليفها.
  - يتكون عملية بيع السلعة عرضا مقابل النقود.
  - تحديد طريقة تسديد قيمة السلعة ونقل ملكيتها.
- تنقسم المرابحة إلى نوعين وهما:

- **المرابحة البسيطة:** تتمثل في بيع المالك لسلعة ما يمتلكها أصلا بثمن يشمل الثمن الأول وزيادة عنه. - **المرابحة المركبة:** هي طلب الشخص من البنك بأن يشتري سلعة معينة محددة المواصفات على أساس وعد منه بشراء تلك السلعة بسعر متفق عليه ، ويسدد الثمن على دفعات .
- ويعد عقد المرابحة من أكثر العقود التي تتعامل بها البنوك الاسلامية للأسباب التالية:
- توفر ظروف الأمان التي يتمتع بها العقد.
- لا تكلف البنك الكثير من الجهود في تقديم الدراسات والاشراف.

### 2-6-3 المشاركة:

- هي اتفاق بين طرفين أو أكثر على المساهمة في تمويل مؤسسة ما ويقدم المشتركون المال بنسب متساوية أو متفاوتة بحيث يصبح كل مشارك ممتلكا لحصته في رأس المال بصفة دائمة ومستحقا لنصيبه من الأرباح. تعد المشاركة صيغة مهمة يستخدمها البنك الإسلامي في توظيف الأموال وتمويل المشروعات لأنها تساهم في القضاء على الخلل الذي تعاني منه البنوك التجارية والمتمثل في انعقاد العلاقة بين عوائد رأس المال ومخاطره. يتم إبرام عقد المشاركة وفق الصيغ التالية:
- **المشاركة الثابتة المستمرة:** يقوم البنك بتقديم جزء من رأس مال مشروع معين بحصة ثابتة لا تنتهي لا تنتهي إلا بانقضاء عمر الشركة أو خروجه منها، ويوزع صافي نشاط الشركة (ربحا أو خسارة) على الشركاء حسب مساهمة كل منهم في رأس المال.<sup>1</sup>
  - **المشاركة المتناقصة ( المنتهية بالتمليك):** يساهم البنك فيها في تمويل مشروع ما أو عملية استثمارية بنية التنازل تدريجيا عن المشروع ليحل محله باقي الشركاء، حيث يتم الاتفاق على حلول الشريك محل البنك تدريجيا خلال فترة معينة يتفق عليها و يدفع ثمن حصته من أرباح المشروع أو من مصادر تمويل خارجية.

### 2-6-4 التأجير التمويلي

<sup>1</sup>إلياس عبد الله أبو الهيجاء، مرجع سبق ذكره، ص 61.

يقوم البنك بموجب هذا العقد بشراء الأصول المنقولة أو غير المنقولة بغرض تأجيرها إلى عملائه مقابل أقساط يتم الاتفاق عليها. ينقسم التأجير التمويلي إلى الأنواع التالية:

- **الإجارة التشغيلية:** يقوم فيها البنك باقتناء المعدات ثم تأجيرها لمن يطلبها في القطاعات المختلفة الصناعية، الزراعية، الخدمية، كتأجير الجرارات الزراعية وآلات البناء.

- **الإجارة المنتهية بالتمليك:** هنا يقوم البنك باقتناء الآلات والمعدات ثم يقوم بتأجيرها للعميل مع الوعد من قبل العميل بشرائها في نهاية فترة التقسيط على شكل مبلغ يتم الاتفاق عليه مع البنك.

## 2-6-5 السلم:

هو عقد يتم بموجبه بيع شيء ودفع ثمنه في الحال على أن يتم التسليم لاحقاً، حيث يلتزم البائع بتسليم بضاعة معينة مضبوطة بمواصفات مددة في أجل معلوم لفائدة المشتري. يعتبر عقد السلم عكس البيع الآجل فإذا كان البيع بثمن مؤجل يقدم تمويلاً من البائع إلى المشتري حيث يمنحه أجل محدد لسداد الثمن المتفق عليه، فإن السلم يقدم تمويلاً من المشتري إلى البائع لأن المشتري هو الذي يدفع الثمن مقدماً. تتمثل شروط عقد السلم في:<sup>1</sup>

- تأجيل التسليم بالنسبة للمسلم فيه وهي اهم ميزة تميز عقد السلم عن غيره من البيوع.

- أن يكون الاجل معلوما حتى لو لم يكن محددا كالحصاد.

- أن يكون المسلم ديناً في الذمة وبالتالي لا يجوز السلم في العقار.

- ان يكون المسلم فيه علماً برفع الجهالة من حيث المقدار عدداً أو كيلاً أو وزناً.

- أن يكون المسلم فيه مقدوراً على تسليمه عند حلول الأجل.

## 2-6-6 الاستصناع:

عقد بيع يجمع بين المستصنع (المشتري) والصانع (البائع) حيث يطلب العميل عقاراً أو سلعة وفق مواصفات معينة ويكون البنك وسيطاً و يطلب من الصانع صنع السلعة وعند الانتهاء من إنجاز السلعة يقوم البنك ببيعها للعميل وفقاً للعقد المبرم بينه وبين العميل.<sup>2</sup> يتم استخدام عقد الاستصناع في تمويل عقد المقاولات، وفي تلبية طلبات التجار أو المستهلكين الذين يرغبون بسلعة ذات مواصفات محددة ويقوم البنك بتوفيرها عن استصناعها عند المشاريع الصغيرة.

## 2-5-7 المزارعة :

<sup>1</sup> رفيق يونس المصري، التمويل الإسلامي، الطبعة الأولى، دار القلم، دمشق، 2012، ص 81.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص 86.

هي عقد من عقود الاستثمار الزراعي وتكون على شكل مشاركة بين مالك الأرض والعامل فيها على استثمار الأرض بالزراعة وبيوزع الناتج المشترك حسب حصص معلومة لكل منهم ولأجل محدد، وقد تكون الأرض و البذور من المالك والعمل من العامل أي المزارع.<sup>1</sup>

تتمثل شروط المزارعة في:

- أن تكون الأرض صالحة للزراعة.
- تحديد جنس، نوع وصفة البذور.
- أن يعرف من عليه القيام بالبذر سحب الأرض أم العامل.
- تحديد المدة الزمنية الكافية لتحقيق حصة كل طرف من الناتج.

## 2-6-8 المساقاة:

عقد يقوم على اصلاح ورعاية وسقاية وقطف الثمار فهي عقد شركة بين مالك الثمار أو الزرع والعامل عليه لمدة محددة معلومة مقابل الحصول على جزء من الغلة. وتستخدم البنوك الإسلامية هذه العقود في تمويل طلبات المساقاة خاصة بالمزارع الكبيرة التي لا يستطيع الفرد أن يقوم بالعمل فيها لوحده. تتمثل شروط المساقاة في:

- تحديد نصيب كل طرف في العقد وفق نسب معلومة من الناتج.
- تحديد مدة العقد وقد تكون إلى وقت جني الثمار.
- أن يكون الشجر ومعلوما ومثمرا.
- أن يكون العمل الموسمي على الساقى والأعمال الثابتة التي لا تتكرر تكون على المالك.

## 2-6-9 المغارسة:

هي عقد على تعمير الأرض بالثمر بقدر معلوم ولمدة معلومة، يهدف البنك الإسلامي من خلالها إلى المساهمة في التنمية الزراعية واستغلال الأراضي المعطلة. تتمثل شروطها في:

- أن يقوم العامل في الأرض بغرس الأشجار الثابتة الأصول دون الزرع والبقول.
- يجب أن تتفق أصناف الأشجار أو تتقارب في مدة إطعامها.
- لا يجب أن يكون أجل الأشجار المغروسة لمدة طويلة.
- أن تكون الأرض مملوكة لصاحبها

<sup>1</sup> أحمد محمد محمود نصار، الاستثمار بالمشاركة في البنوك الإسلامية، دار الكتب العلمية ، بيروت لبنان، 2010 ،

## 2-6-10 القرض الحسن:

هو عقد بين طرفين أحدهما المقرض والآخر المقترض يتم بموجبه دفع مال مملوك للمقرض إلى المقترض على أن يقوم برده في مدة معينة متفق عليها دون أن تترب عنه أي زيادة لأنها تعتبر ربا، وهو يختلف بذلك عن القرض الربوي الذي تمنحه البنوك التجارية للمقترضين. عادة ما يمنح البنك الإسلامي القرض الحسن لتحقيق أهداف إنتاجية ومساعدات اجتماعية لفئة معينة من الأشخاص وتحسين مستوى دخولهم.

## 2-7 مقارنة بين البنك الإسلامي والبنك التجاري

سنقوم بالمقارنة بين نشاط البنوك الإسلامية والبنوك التجارية عن طريق إظهار أهم الفروقات بينهما من الجدول الموالي:

### الجدول رقم (03) الفرق بين البنك الإسلامي والبنك التجاري

البنك التجاري	البنك الإسلامي
-الأهمية النسبية لبنود وهيكل الموارد الداخلية وتشمل راس المال، الاحتياطيات، الأرباح غير الموزعة. لا تمثل مصدرا هاما لعمليات البنك.	-الأهمية النسبية لبنود وهيكل الموارد الداخلية وتشمل راس المال، الاحتياطيات، الأرباح غير الموزعة. تمثل مصدرا هاما لعمليات البنك.
- تمثل الودائع الخارجية بجميع أنواعها الجانب الأكبر والأهم من الموارد المالية للبنك.	- تمثل الودائع الخارجية بجميع أنواعها الجانب الأكبر والأهم من الموارد المالية للبنك.
-تتشكل الودائع من الودائع الجارية وتدفع عليها بعض البنوك فائدة، والودائع لأجل والودائع الادخارية.	- تتشكل الودائع من الودائع الجارية والودائع الاستثمارية والودائع الادخارية.
-علاقة البنك بعملائه هي علاقة مديانة.	- علاقة البنك بالعملاء هي علاقة مشاركة مضاربة.
- وفقا لعقد القرض تعد الودائع لأجل دينا في ذمة البنك يلتزم ربدها مع الفائدة المتفق عليها مسبقا.	-وفقا لعقد المضاربة لا يضمن البنك الودائع الاستثمارية والادخارية، ولا يلتزم بعائد محدد مسبقا.
- يقوم البنك باستخدام موارده المختلفة في شكل تمويل نقدي قصير، متوسط وطويل الأجل.	- لا يقدم البنك موارده في شكل قروض لأجل محددة وإنما يقوم بالاشتراك في تمويل مشاريع حقيقية.
- لا يراعي البنك كفاءة التشغيل وإنما معدل الفائدة.	- يقوم البنك باستثمار حقيقي لموارده المالية ويولي اعتبارا خاصا لكفاءة التشغيل.

-الاستثمار في التاجرة والسلع والأصول الثابتة تنفيذا للسياسة النقدية والمالية والإئتمانية المتوخاة.	- الاستثمار في الأوراق المالية قصيرة الأجل وطويلة الأجل وتقديم القروض بمختلف أنواعها.
---	--

المصدر: شهاب أحمد سعيد العززي، إدارة البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، صص 24-25.

### 3- البنك المركزي

يعد البنك المركزي أهم مؤسسة مالية مصرفية بالدولة لأنها تقوم بعملية الاشراف على إصدار النقود الوطنية وتحديد السياسة الاقتصادية للدولة من خلال التأثير على العديد من المتغيرات الاقتصادية كالنمو الادخار الاستثمار العرض الطلب.

#### 3-1 نشأة البنوك المركزية

لم تظهر البنوك المركزية بصيغتها الحالية بل كانت بنوكا تجارية مهمتها إصدار العملة الوطنية وأول بنك مركزي أنشأ سنة 1668 وتولى عملية إصدار النقود مقابل تقديم القروض للدولة، بعدها ظهر بنك إنجلترا الذي تأسس سنة 1694 م كبنك تجاري ثم أعيد تنظيمه كبنك مركزي أول بنك مركزي يظهر. أنشأت بعدها العديد من البنوك المركزية في فرنسا سنة 1800م، في هولندا سنة 1816م، في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1914.<sup>1</sup>

يرجع الفضل في انتشار البنوك المركزية إلى المؤتمر العالمي للعمل المصرفي سنة 1920 م في بروكسل حيث ساعد هذا المؤتمر على دعم تأسيس البنوك المركزية في كل دول العالم.

#### 3-2 مفهوم البنك المركزي وخصائصه

هو مؤسسة مصرفية تقف على قمة الجهاز المصرفي ويمثل السلطة النقدية في الدولة في تنفيذ سياستها الاقتصادية وتحديد أولوياتها وأهدافها.<sup>2</sup>  
عرفه قانون النقد والقرض الجزائري كما يلي " هو مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية وبالاستقلال المالي."<sup>3</sup>

<sup>1</sup>Mounir Smida ,Op-cit ,p116

<sup>2</sup> محمد أحمد الأفندي، مرجع سبق ذكره، ص 184 .

<sup>3</sup> بهاء الدين طويل، دور السياسة المالية والنقدية في تحقيق النمو الاقتصادي-دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد مالي، جامعة الحاج لخضر باتنة، 2015-2016، صص 176.

### ➤ خصائص البنك المركزي:

- هو مؤسسة نقدية مهمتها إصدار النقود القانونية في الدولة.
- مؤسسة عمومية تابعة للدولة مهمته تنفيذ السياسة النقدية الكفيلة بتحقيق المصلحة العامة.
- هو مؤسسة نقدية تتمتع بمبدأ الوحدة في الاقتصاد أي لا يوجد سوى بنك مركزي واحد.
- يمثل السلطة العليا في الجهاز المصرفي والمخولة بالرقابة على نشاط البنوك التجارية.
- يختص بتنظيم الائتمان والرقابة على البنوك التجارية وبالتالي لا يمارس العمليات الخاصة بالبنوك التجارية.

### 3-3 وظائف البنك المركزي:

يقوم البنك المركزي بالعديد من الوظائف تتمثل فيما يلي:

#### 3-3-1 إصدار النقود

يقوم البنك المركزي بإصدار النقود بالحجم الذي يتلائم والنشاط الاقتصادي، وهي أولى وظائفه التي تميزه عن البنوك التجارية. يتم إصدار النقود القانونية في حالات التغطية التالية:

- نظام الإصدار بالغطاء الذهبي:

تم اتباع هذا النظام في المرحلة التي كانت الدول قائمة على قاعدة الذهب ويتميز بما يلي:

يلتزم البنك المركزي بتغطية الأوراق النقدية المصدرة تغطية كاملة بالذهب بنسبة 100%، تم التخلي عن هذه التغطية الكاملة عندما أصبحت النقود الورقية غير قابلة للصرف بالذهب.

- نظام الحد الأقصى للإصدار المعفى من الغطاء: هو نظام الغطاء الكامل بالذهب بعد حد أقصى مسموح للنقود المصدرة حيث يمنح البنك المركزي حرية إصدار العملة إلى مستوى معين دون وجود أي علاقة بين الأوراق المصدرة والذهب، وما يزيد عن الحد الأقصى المسموح به يلتزم البنك المركزي بتغطيته بالذهب كاملاً. طبقت إنجلترا هذا النظام سنة 1844 وتخلت عنه سنة 1944 لأنه مثل قيوداً على رغبتها في الإصدار للتوسع في النشاط الاقتصادي.<sup>1</sup>

#### -نظام الغطاء المزدوج:

<sup>1</sup> إسماعيل إبراهيم عبد الباقي، إدارة البنوك التجارية، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2015ص46

يسمى بالغطاء النسبي حيث يقوم البنك المركزي بتغطية حجم معين من الإصدار النقدي بالذهب ويقوم بتغطية الجزء المتبقي بعناصر أخرى قد تكون أوراقا مالية أو أوراقا تجارية. تعد ألمانيا أول من اتبع هذا النظام سنة 1875، وانتشر بعدها في بقية الدول.<sup>1</sup>

### -نظام الإصدار الحر:

هو أحدث انواع الإصدار في البنوك المركزية حيث يقوم البنك المركزي بإصدار النقود دون تغطية محددة وحسب النشاط الاقتصادي لتحقيق اهداف اقتصادية وتنموية، ويتم الاعتماد عليه في الحالات التالية:

- الإصدار في حالة الرواج أو الركود الاقتصادي حيث يزيد الإصدار في أوقات الرواج والازدهار الاقتصادي وينخفض في أوقات الركود الاقتصادي.
- الإصدار الحر وفقا لمتطلبات السياسة النقدية والسياسة الاقتصادية.
- قد شهد هذا النظام انتشارا واسعا خلال فترة الحربين العالميتين لتغطية نفقات الحرب، وأثار أزمة الكساد التي وقعت بعد الحرب.

### 3-3-2 تأدية العمليات المصرفية للحكومة:

- سمي البنك المركزي ببنك الدولة لأنه يقدم لها الخدمات التالية:
- الأداة الرئيسية لتنفيذ السياسة النقدية.
  - تحتفظ الدولة بحساباتها لدى البنك المركزي والذي يتكفل بتسجيل إيراداتها وتنظيم مدفوعاتها.
  - يتكفل بإصدار السندات العامة وإجراء عملية الاكتتاب فيها لفائدة الدولة.
  - تقديم مختلف القروض العامة نيابة عن الحكومة.
  - اقراض الحكومة لفترات قصيرة بهدف تمويل نفقاتها واحتياجاتها المختلفة.
  - تقديم الخبرة والمشورة في الشؤون النقدية والمالية الدولية.

### 3-3-3 تأدية العمليات المصرفية للبنوك

- يسمى البنك المركزي ببنك البنوك للأسباب التالية:
- يحتفظ بالاحتياطيات النقدية للبنوك التجارية وكذلك ودائعها.
  - إعادة خصم الأوراق التجارية للبنوك التجارية.

---

<sup>1</sup>إسماعيل إبراهيم عبد الباقي، مرجع سبق ذكره، ص 46.

- الاشراف على عمليات المقاصة المركزية بين البنوك التجارية نتيجة للعمليات بين متعاملي هذه البنوك حيث يحدد البنك المركزي مديونية كل بنك إلى البنك الآخر وتسوية الحسابات بالاقطاع من البنك المدين للبنك الدائن مما يوفر الوقت والجهد على البنوك التجارية.

-القيام بوظيفة المقرض الأخير للبنوك التجارية عن تقديم القروض والسلفيات في أوقات الأزمات .

### 3-3-4 الرقابة على الائتمان

يقوم البنك المركزي بالرقابة على الجهاز المصرفي عن طريق التحكم في حجم كمية النقود التي تستطيع البنوك التجارية خلقها بما يتماشى ومستوى النشاط الاقتصادي. وهناك مجموعة من أدوات الرقابة المطبقة من قبل البنك المركزي تتمثل فيما يلي:

#### أ- الرقابة الكمية

تعتبر رقابة مباشرة تهدف إلى التأثير على حجم الائتمان والذي يتوقف بوره على عاملين رئيسيين وهما حجم الاحتياطات النقدية لدى البنوك، ومعدل الاحتياطات النقدية إلى الودائع.<sup>1</sup> وتشمل: سياسة إعادة الخصم، سياسة السوق المفتوحة، سياسة تعديل النسبة القانونية للاحتياطي الاجباري.

#### ب- الرقابة الكيفية:

تهدف إلى التأثير على كيفية استخدام البنوك التجارية للموارد المالية التي تحصل عليها وتشمل: سياسة تأطير القروض، سياسة التمييز بين أسعار الفائدة. وهناك أدوات للرقابة المباشرة تشمل: أسلوب الاقتناع الأدبي، أسلوب الأوامر.

### 3-4-4 استقلالية البنك المركزي:

نقصد بها حجم السلطة والحرية الممنوحة للبنك المركزي في تنفيذ السياسة النقدية حيث يجب أن لا يستعمل البنك المركزي من قبل السلطة التنفيذية من أجل خدمة سياستها المالية كالإصدار النقدي دون مقابل الذي يؤدي إلى ظهور التضخم. والتالي يجب أن يقوم بإدارة أعمال البنك المركزي أشخاص مستقلين قانونيا عن الأشخاص المسؤولين عن الانفاق العام في الدولة.

#### - معايير استقلالية البنك المركزي:

<sup>1</sup> أحمد عبد العزيز الألفي، الائتمان المصرفي والتحليلي الائتماني، منشأة المعرف، مصر 1996، ص 26

-سلطة وحرية البنك المركزي في وضع وتنفيذ السياسة النقدية : يملك البنك المركزي سلطة واسعة في وضع وتحديد السياسة النقدية ،لكن اذا حددت السياسة النقدية من قبل الحكومة وتولى البنك المركزي تنفيذها لن يكون بذلك مستقلا وسيكون تابعا للحكومة.

-مدى التزام البنك المركزي بمنح التسهيلات الائتمانية للحكومة: حيث يكون البنك المركزي أكثر استقلالية عندما يزيد من فرض القيود المحددة على تقديم الإقراض للقطاعات الحكومية .

-سلطة الحكومة في تعيين وعزل محافظ البنك المركزي وأعضاء مجالس الإدارة: في معظم دول العالم يتم تعيين محافظ البنك المركزي وكبار مسؤوليه من قبل السلطة التنفيذية وهذا لا يتعارض مع استقلالية البنك المركزي لكن يجب ان تكون هناك محددات على دور الحكومة في ذلك.

- شفافية السياسة النقدية ووضوح إجراءاتها المطبقة بالنسبة للجمهور مما يساهم في زيادة فعاليتها

## المحور الخامس: السياسات النقدية

تعد السياسة النقدية جزءاً من السياسة الاقتصادية التي تهدف الدولة من خلالها إلى التأثير على مستوى الأسعار، المعيشة، والتحكم في العرض النقدي في المجتمع عن طريق التأثير على قدرة البنوك على منح الائتمان.

## 1- تعريف السياسة النقدية:

" العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من قبل البنك المركزي كأداة لتحقيق أهداف السياسة النقدية"

"هي مجموعة الإجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطات النقدية مستخدمة الأدوات النقدية بهدف تحقيق الاستقرار والتوازن النقدي، واستقرار المستوى العام للأسعار ومن ثم زيادة معدلات النمو الاقتصادي".<sup>1</sup>

## 2- أهداف السياسة النقدية:

- تحقيق الاستقرار الاقتصادي والنقدي من خلال تكييف عرض النقود مع مستوى النشاط الاقتصادي من خلال تحديد حجم الإصدار النقدي حسب معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، فعند زيادة معدل النمو يزداد الإصدار النقدي من أجل تصريف السلع والمنتجات. فإذا تحقق الاستقرار النقدي ينعكس ذلك على باقي المتغيرات الاقتصادية.

- تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار: حيث أن استقرار قيمة النقود وتحقيق التوازن بين قيمة النقود ومعدل نمو الناتج يؤدي إلى الاستقرار في المستوى العام للأسعار، وحدث اختلال بينهما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار وحدث التضخم.

- المحافظة على سلامة النظام المصرفي.

- العمل على تطوير السوق النقدي والمالي: باعتبارها مكاناً هما لتطبيق السياسات النقدية والمالية فكلما كانت الأسواق المالية والنقدية متطورة كلما كان بإمكان البنك المركزي السيطرة على الكتلة النقدية وعلى حجم الائتمان.

- التوازن في ميزان المدفوعات من خلال اتباع سياسة نقدية انكماشية تؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة وتشجيع الاستثمارات وزيادة حجم الإنتاج من السلع والخدمات وبالتالي يرتفع حجم الصادرات الوطنية وزيادة قدرتها على المنافسة الدولية.

---

<sup>1</sup> علي كنعان ، مرجع سبق ذكره، ص 273.

- زيادة معدل النمو الاقتصادي من خلال تخفيض سعر الفائدة وتسجيع التصدير ويزيد حجم الاستثمار والتشغيل والذي يؤدي إلى تحقيق مداخيل إضافية تساهم في زيادة الدخل القومي.

### 3- أنواع السياسة النقدية:

**1-3 السياسة النقدية الانكماشية:** تهدف إلى علاج الحالة التضخمية التي يعاني منها الاقتصاد والهدف منها هو الحد منها عن طريق تخفيض العرض النقدي إلى المستوى الذي يتناسب مع العرض الحقيقي من السلع والخدمات.

**2-3 السياسة النقدية التوسعية:** تهدف إلى علاج حالة الركود أو الانكماش التي يعاني منها الاقتصاد عن طريق الأدوات المتاحة لديها من أجل زيادة عرض النقود والذي يؤدي إلى زيادة الطلب الفعلي والخروج من حالة الركود.

الجدول الموالي يوضح أنواع السياسة النقدية المطبقة:

الجدول رقم(04) أنواع السياسة النقدية

السياسة النقدية	توسعية	انكماشية
حالة الاقتصاد السائدة	حالة الركود(الاستثمار أقل من الادخار)	حالة الرواج (الاستثمار أكبر من الادخار)
هدف البنك المركزي	زيادة الطلب الاستهلاكي والاستثماري	تقييد الطلب الاستهلاكي والاستثماري
آلية التنفيذ	-زيادة عرض النقود -تخفيض سعر الفائدة	-تقليل عرض النقود -رفع سعر الفائدة
الاستخدام	-معالجة البطالة -تشجيع النمو الاقتصادي	- معالجة التضخم -الحد من التوسع في الإنتاج
الآثار	-ارتفاع مستوى الاسعار	-زيادة عبء مديونية الشركات

المصدر: عبد الحليم عمار غربي، الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي، مطبوعات kie Publication

2018،ص84

#### 4- أدوات السياسة النقدية:

يستخدم البنك المركزي مجموعة من الأدوات النقدية من أجل تنظيم وتسيير الكتلة النقدية وذلك حسب الحالات التي تواجه الاقتصاد من تضخم أو انكماش. وتضم أساليب غير مباشرة (كمية وكيفية) وأساليب مباشرة.

#### 4-1 الأساليب الكمية: تهدف إلى التأثير على حجم الائتمان الممنوح وتمثل في:

#### 4-1-1 سياسة سعر إعادة الخصم:

سعر إعادة الخصم هو سعر القائدة الذي يتلقاه البنك المركزي من البنك التجاري عند إعادة خصم ما يقدمه من أوراق تجارية، ويعتبر أحد الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على حجم الائتمان زيادة أو نقصانا. عندما يرى البنك المركزي أن حجم الائتمان قد زاد عن المستوى المطلوب للنشاط الاقتصادي وأن بوادر التضخم بدأت تظهر، فإنه يقوم برفع سعر إعادة الخصم مما يضطر بالبنوك التجارية إلى التقليل من اقتراضها من البنك المركزي وترفع أسعار الخصم بالنسبة لمتعاملها مما يؤدي إلى انخفاض حجم الاحتياطيات النقدية لدى البنوك التجارية. وفي حالة الركود يخفض البنك المركزي من سعر إعادة الخصم فيشجع البنوك التجارية على خصم الأوراق التجارية لديه ويزيد حجم الائتمان في الاقتصاد. تتطلب سياسة سعر إعادة الخصم توفر شروط معينة من أجل تطبيقها بنجاح وهي:

- ضرورة وجود أسواق نقدية نشطة للتعامل بالأوراق التجارية والمالية والتي يقبلها البنك المركزي إعادة خصمها أو الاقتراض بضمانها.

- اعتماد البنوك التجارية على البنك المركزي كمصدر لمواردها النقدية بحيث يتوقف نجاح هذه السياسة على الاعتماد الكبير للبنوك التجارية في حصولها على التمويلات اللازمة من البنك المركزي .

- توفر مرونة الطلب على الائتمان بالنسبة لسعر الفائدة .

#### 4-1-2 سياسة السوق المفتوحة:

نقصد بها دخول البنك المركزي الى السوق المالي بائعا أو مشتريا للأوراق المالية بهدف التأثير على حجم الائتمان بالسلب أو بالإيجاب. ففي حالة التضخم يتدخل البنك المركزي عارضا للأوراق المالية من أسهم وسندات وغيرها ولكي يدفع الأفراد إلى شرائها بسرعة كبيرة يقوم ببيعها بأسعار منخفضة عن الأسعار السائدة في السوق، ويقوم بذلك بامتصاص الفائض من الكتلة النقدية.

وفي حالة الانكماش يتدخل البنك المركزي مشتريا للأوراق المالية من أجل توفير السيولة اللازمة وتشجيع الائتمان، فيدفع ثمن هذه الأوراق بشيكات مسحوبة عليه وعند تقديمها إلى البنوك التجارية من قبل البائعين يزداد حجم السيولة على مستوى البنوك التجارية وترتفع قدرتها على منح الائتمان للأفراد.

يتوقف نجاح سياسة السوق المفتوحة على عدة عوامل وهي:

- وجود سوق نقدية ومالية متطورة تتوفر على العديد من الأوراق المالية من أسهم وسندات.

- تطور مستوى وعي الأفراد واقبالهم على التعامل بالنقود الكتابية، وعدم ميولهم إلى ادخار الأموال في المنازل.

- كذلك توفر حجم السيولة الكاف بالبنوك التجارية حتى يتمكن البنك المركزي من التأثير عليها.

#### **3-1-4 سياسة تعديل النسبة القانونية للاحتياطي القانوني:**

تعتبر هذه السياسة ذات هدف مزدوج فهي من ناحية تمثل حماية للمودعين ومن ناحية أخرى تعتبر أداة للتأثير على قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان. وتستخدم هذه الأداة على نطاق واسع لأنها سهلة الاستخدام مقارنة بالأدوات الأخرى، ففي حالة الانكماش يخفض البنك المركزي من هذه النسبة مما يساعد على زيادة التسهيلات الائتمانية، وفي حالة التضخم يرفع البنك المركزي النسبة للحد من قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان. من بين الشروط الواجب توفرها لتحقيق فعالية هذه الأداة نذكر مايلي:

- يجب أن يكون وعاء الاحتياطات شاملا لكل أنواع الودائع.

- عدم وجود تسرب نقدي.

- عدم وجود طرق أخرى أمام البنوك التجارية للحصول على موارد نقدية خارج البنك المركزي.

- التأثير على سعر الفائدة.

#### **2-4 الأساليب الكيفية: الهدف منها هو التأثير على كيفية استخدام البنوك التجاري لمواردها النقدية**

والمالية وتشمل مايلي:

#### **1-2-4 سياسة تأطير القروض:**

تسمى بسياسة تخصيص الائتمان وتهدف إلى الحد من بعض القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية، ففي حالة التضخم يقوم البنك المركزي بتأطير قروض اجبارية عن طريق تحديد الحد الأقصى للقروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية كما يلي:

-تحديد عتبات تطبق عند تجاوزها الاحتياطات الإلزامية الإضافية، وتحسب إلى جانب القروض الممنوحة.

- الاستثناء من نظام الاحتياطي الإضافي الإلزامي، بعض القروض الخاصة تتعلق بقطاعات إنتاجية موجه للتصدير والقروض العقارية .

#### 4-2-2 سياسة التمييز بين أسعار الفائدة:

قد يقوم البنك المركزي بالتمييز بين أسعار الفائدة المطبقة حيث يعمل على تخفيض أسعار الفائدة على التمويلات المقدمة في المجالات التي ترغب الدولة في تشجيعها. فيقوم بما يلي:  
-يحدد أسعار فائدة منخفضة للقطاعات الإنتاجية ومرتفعة للقطاعات الخدمية.  
- تحديد آجال مختلفة لاستحقاق القروض حسب أوجه استخدامها بحيث تزداد آجال استحقاق القروض الإنتاجية، ويخفض آجال القروض التجارية.

#### 4-3-4 الأساليب المباشرة

#### 4-3-1 أسلوب الاقتناع الأدبي:

يقوم البنك المركزي بإقناع البنوك التجارية وتوجيه النصائح لها فيما يتعلق بتباعد سياسة نقدية معينة خاصة، سواء كانت انكماشية أو توسعية، دون اللجوء إلى إصدار الأوامر والتعليمات الرسمية، ويلجأ البنك المركزي إلى أشكال معنوية واجتماعات من أجل تطبيق هذا الأسلوب كما يلي:  
-الدعوة إلى إقامة ندوة أو ورشة عمل أو مؤتمر للائتمان تحت إشراف البنك المركزي وتكون محاوره حول الآثار السلبية للتوسع في الائتمان والخروج بتوصيات عامة تفيد بضرورة تخفيض حجم الائتمان.  
- إجراء اجتماع موسع لمجلس النقد والقرض ورؤساء مجالس الإدارة في البنوك التجارية ودعوة بعض الخبراء المتخصصين بالنقد والائتمان بهدف مناقشة واقع التسليف، والخروج بتوصيات تهدف إلى تخفيض حجم القروض حيث تلتزم البنوك أدبيا بالتخفيض.

-نشر مقالات ولقاءات صحفية في الصحف الرسمية والمتخصصة توضح بأن من أسباب التضخم زيادة حجم التسليف ويدعون المسؤولين عن البنوك التجارية إلى تخفيض حجم الائتمان الممنوح ومساعدة البنك المركزي في معالجة التضخم.

- دراسة الوضع النقدي من قبل خبراء متخصصين بالشؤون النقدية وتقديم دراسة للبنك المركزي والذي يوزع نسخا منها للبنوك التجارية من أجل الاطلاع عليها وتطبيق محتواها.

#### 4-3-2 أسلوب الأوامر:

يقوم البنك المركزي بإصدار تعليمات وتوجيهات مباشرة إلى البنوك التجارية من أجل توجيهها إلى سياسة نقدية مرغوبة حسب حجم الائتمان وطبيعته. قد يتعرض البنك المخالف إلى عقوبات متفاوتة مثل: التضييق في مجال الخصم، الامتناع عن منح التمويل المطلوب، التوقيف الجزئي أو الكلي للبنك.

#### 4-3-3 الرقابة القانونية:

يقوم البنك المركزي برقابة قانونية على البنوك التجارية من أجل متابعتها وتوجيهها نحو السياسة النقدية المرغوبة بها كما يلي:

-فحص التقارير والمستندات المقدمة من البنوك التجارية عن نشاطاتها.

- القيام بتفتيش دوري عن طريق الانتقال الى مقر البنوك التجارية والتأكد من صحة البيانات المقدمة.

#### 5-قنوات السياسة النقدية:

يتم تطبيق السياسة النقدية من قبل البنك المركزي عبر العديد من القنوات تتمثل في العناصر التالية:

#### 5-1سعر الفائدة:

هي القناة التقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي من خلاله تأثيره على مجموعة من المتغيرات: الادخار والاستثمار، الإنتاج، التشغيل كما يلي:

-في حالة التضخم تقوم الدولة برفع سعر الفائدة فينجم عنه انخفاض الطلب على السيولة وعلى القروض البنكية، وزيادة الايداعات في البنوك التجاريةيؤدي إلى ارتفاع تكلفة رأس المال فتنخفض الاستثمارات وينخفض توجه الأفراد والعائلات نحو الانفاق الاستهلاكي .

-في حالة الركود: تقوم الدولة بتخفيض سعر الفائدة فينجم عنه زيادة طلب المستثمرين على القروض وزيادة حجم الإنتاج، زيادة نسبة التشغيل، وزيادة الدخل نتيجة تحقيق الأرباح.

#### 5-2 العرض النقدي:

يشمل العرض النقدي كافة وسائل الدفع المتاحة في المجتمع وبخلف من مجتمع الى آخر باختلاف التطور الاقتصادي والاجتماعي بين المجتمعات. ويعد من المتغيرات المهمة لانتقال آثار السياسة

النقدية -فعدت زيادة كمية النقود المعروضة عن الحاجة إليها في الاقتصاد ترتفع الأسعار ويحدث التضخم وتخفض قيمة النقود وكذلك يتهور المستوى المعيشي للأفراد.

- إذا كان حجم العرض النقدي منخفضاً عن حاجة الاقتصاد إليه فسيحدث ركود وينخفض حجم الإنتاج وتظهر البطالة وتخفض الدخل.

-إذا كان حجم العرض النقدي متوازناً مع حجم الناتج الكلي سيتحقق التوازن الاقتصادي وتستقر الأسعار وترتفع الدخل ويتحسن مستوى المعيشة.

### 5-3 قناة الإقراض:

إن القروض هي أداة نقدية تستخدمها الدولة من أجل دعم بعض القطاعات وتطويرها أو الحد من بعض النشاطات الاقتصادية والتقليل منها، كما تعتبر من أهم المتغيرات التي تتمكن الدولة من التحكم بها لتحقيق أهداف معينة كما يلي:<sup>1</sup>

- في حالة الركود الاقتصادي تقوم الدولة بتخفيض سعر الفائدة وتخفيض نسبة الاحتياطي النقدي فتزداد قدرة البنوك على منح الائتمان الممنوح للأفراد والمؤسسات، فيزداد حجم الإنتاج والتشغيل وترتفع الدخل.

-في حالة التضخم: تقوم الدولة برفع سعر الفائدة ورفع نسبة الاحتياطي القانوني فتتخفض قدرة البنوك على منح الائتمان للأفراد والمؤسسات، وينخفض حجم السيولة في الاقتصاد.

### 5-4 قناة سعر الصرف:

يعبر سعر الصرف عن عملية مبادلة عملة وطنية بعملة أجنبية، ويقوم بدور مهم في التأثير على حجم الاقتصاد الوطني من خلال التأثير على حجم صادرات وواردات الدولة وقيمة احتياطاتها المحلية. ويتم انتقال أثر السياسة النقدية عبر قناة سعر الصرف كما يلي:

-إذا أرادت الدولة تشجيع الاقتصاد المحلي تقوم بفرض الرقابة على الصرف وتمنع دخول وخروج النقود الأجنبية إلا بموافقة السلطة النقدية وتتمكن بذلك من تحديد احتياجاتها من النقود الأجنبية.

- في حالة الركود تتخفض قيمة العملة الوطنية نتيجة لانخفاض المستوى العام للأسعار فتقوم الدولة برقابة سعر الصرف من خلال منع الاستيراد بالنسبة للسلع الكمالية من أجل الخروج من حالة الركود.

<sup>1</sup>Mounir Smida,Op-cit ,P202

-في حالة التضخم تتخفف قيمة العملة الوطنية نتيجة لارتفاع المستوى العام للأسعار يمكن للدولة أن تستخدم سعر الصرف من خلال تشجيع الاستيراد بهدف تخفيض مستوى الأسعار والتقليل من السيولة الزائدة في الاقتصاد والخروج من حالة التضخم.

## المحور السادس: الجهاز المصرفي الجزائري

ورثت الدولة الجزائرية عقب الاستقلال نظاما مصرفيا تابعا للاستعمار الفرنسي مما استجوب عليها القيام بالعديد من الإصلاحات من أجل إنشاء نظام مصرفي جزائري قادر على تلبية متطلبات الاقتصاد الوطني . وسنعرض المراحل الأساسية التي مر بها الجهاز المصرفي الجزائري منذ الاستقلال، وأهم الإصلاحات التي عرفها .

### 1- مراحل تطور الجهاز المصرفي الجزائري

عرف الجهاز المصرفي الجزائري تطورات كثيرة منذ الاستقلال وسنوضحها من خلال المراحل التالية:

#### 1-1 المرحلة الأولى ما بين 1962-1970

تميز النظام المصرفي الجزائري بعد الاستقلال بوجود حوالي 20 بنكا من المؤسسات المالية الفرنسية موزعة عبر التراب الوطني وكانت تهدف إلى تمويل وخدمة مصالح الاحتلال الفرنسي ورفضت تمويل الاقتصاد الوطني، فعمدت الدولة بعد الاستقلال على إنشاء جهاز مصرفي وطني وهذا ما سمح بوجود ازدواجية في النظام المصرفي فجزء منه قائم على وجود بنوك ليبرالية فرنسية وجزء آخر قائم على وجود بنوك اشتراكية جزائرية. ومن مميزات هذه المرحلة نذكر ما يلي:

- قامت الوزارة المالية بإصدار اعلان رقم 53 بتاريخ نوفمبر 1957 تجبر من خلاله عملاء البنوك الأجنبية المرور على البنوك الوطنية من أجل تنفيذ أعمالهم والال يمنعون من سحب أموالهم، ويهدف هذا الاجراء إلى منع تهريب الأموال إلى الخارج .

- إنشاء البنك المركزي الجزائري بتاريخ 13 ديسمبر 1963 بموجب القانون 62-144 من أجل توجيه السياسة النقدية والتحضير لإنشاء العملة الوطنية <sup>1</sup> .

-تم إنشاء الدينار كوحدة نقدية جزائرية بموجب القانون رقم 64-111 بتاريخ 10 أبريل 1964 .

<sup>1</sup> رحيم حسين، الاقتصاد المصرفي، دار بهاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، قسنطينة 2008، ص 296.

- تم فصل الخزينة العمومية الجزائرية عن الخزينة الفرنسية بتاريخ 29 أوت 1962 وأوكلت إليها الأنشطة التقليدية الخاصة بالخزينة العمومية، كما منحت لها بعض الصلاحيات الخاصة بمنح قروض الاستثمار للقطاع الاقتصادي خاصة المؤسسات الاقتصادية العمومية.

- تأسيس الصندوق الجزائري للتنمية CAD بتاريخ 07 جانفي 1963 بموجب القانون 63-165 بهدف دعم عملية التنمية الاقتصادية بعدما رفضت البنوك الأجنبية المشاركة بتمويل الاقتصاد الجزائري. تغيير اسمه فيما بعد إلى البنك الجزائري للتنمية BAD سنة 1972. كما أنشأت ثلاث مؤسسات تتعامل بالائتمان متوسط الأجل وهي: القرض العقاري، القرض الوطني، صندوق صفقات الدولة، ومؤسسة رابعة متخصصة بالائتمان طويل الأجل وهي صندوق تجهيز وتنمية الجزائر والذي وضع تحت وصاية وزارة المالية .

- تم تأسيس الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط CNEP بتاريخ 10 أوت 1964 بموجب القانون رقم 64-227 ليتكفل بتعبئة المدخرات المالية الصغيرة للأفراد والعائلات في مقابل تمويل عمليات البناء الجماعات المحلية وبعض العمليات الخاصة ذات المنفعة الوطنية .

- في إطار اتباع السياسة الاشتراكية من قبل الدولة الجزائرية تمت عملية تأميم المؤسسات المصرفية التي كانت موجودة، وتم إنشاء بدلا عنها ثلاثة بنوك وهي:<sup>1</sup>

• البنك الوطني BNA بتاريخ 13 جوان 1966 من أجل دعم عملية التمويل الاشتراكي في القطاع الزراعي.

• القرض الشعبي الجزائري CPA بتاريخ 1 ماي 1967 بموجب القانون 75-67 برأس مال

15 مليون دج نتيجة دمج مجموعة من البنوك وهي: البنك الشعبي الجزائري، الصناعي

الوهراني، البنك التجاري والصناعي الجزائري، البنك التجاري والصناعي الجزائري لعنابة.

• البنك الجزائري الخارجي BEA بتاريخ 01 أكتوبر 1967 بموجب المرسوم 67-24 براس

مالقدره 20 مليون دينار جزائري بعد تأميم 05 بنوك أجنبية وهي: القرض الليوني سنة

1967، الشركة العامة سنة 1968، بنك بركليز سنة 1968، قرض الشمال،

البنك الصناعي والمتوسط سنة 1968 .

## 2-1 المرحلة الثانية 1970-1986

<sup>1</sup> محمد حميدات ، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية ،الجزائر، 2000، ص ص-131-132.

قامت الدولة الجزائرية بإصلاحات تخص القطاع البنكي تمثلت في الإصلاح البنكي لسنة 1971، وإعادة الهيكلة لسنة 1980 من أجل القضاء على التخصص، وأهم ما ميز هذه المرحلة مايلي:

-إصلاح سنة 1971 الذي يقوم على مبدأ التخطيط المركزي وهيمنة الخزينة العمومية والغاء تخصص البنوك التجارية، وإجراء تغييرات على السياسة المالية والنقدية في إطار الاقتصاد المخطط.

- إنشاء مجلس القرض والهيئة التقنية للمؤسسات المصرفية بموجب الأمر 71-47 بتاريخ 30 جوان 1971 المتعلق بتنظيم البنوك.

-تم إعطاء صلاحيات إضافية للبنك المركزي تجاه الخزينة العامة عن طريق منحها قروض وتسبيقات دون أي شرط.

-إنشاء البنك الجزائري للتنمية BAD سنة 1972 كامتداد للصندوق الجزائري للتنمية CAD من أجل منح قروض طويلة الأجل في إطار المخطط الرباعي الأول (70-73).

- من أجل دعم المنظومة المصرفية والتوجه نحو اللامركزية تم إنشاء بنكين عموميين آخرين وهما:<sup>1</sup>

• بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR بموجب المرسوم 82-206 بتاريخ 13 مارس 1982

برأس مال مليار دج.

• بنك التنمية المحلية BDL بموجب المرسوم 85-85 الصادر بتاريخ 30 أبريل 1985

وبرأس

مال قدره نصف مليار دج.

### 1-3 المرحلة الثالثة ما بين 1986-1990

بعد الأزمة الاقتصادية التي عرفت الجزائر بسبب انخفاض أسعار البترول والصدمة النفطية لسنة 1986 انخفضت مداخيل الدولة من الصادرات فكان لزاما على السلطات الجزائرية القيام بإصلاحات على مستوى القطاعات الاقتصادية والمؤسسات المالية والمصرفية ، تميزت هذه الفترة بما يلي:

- **الإصلاح النقدي لسنة 1986** الذي تضمن تغييرات جديدة من أجل التكيف مع متطلبات التحول

نحو اقتصاد السوق،،ومن أهم ما تضمن هذا الإصلاح نذكر:

<sup>1</sup> شاكور قزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص 63 .

-تمت تسوية البنوك بمقتضى المادة 12 من القانون 86-12 ومتابعة القروض الممنوحة لضمان استخدامها وتقليل خطر استردادها. بمقتضى المادة 19 استعاد البنك المركزي صلاحياته فيما يخص تطبيق السياسة النقدية وتسيير أدواتها.

-نصت المادة 26 من القانون 86-12 على ضرورة تحديد القروض الممنوحة للخرينة العامة من قبل البنك المركزي تبعا للمخطط الوطني للقرض

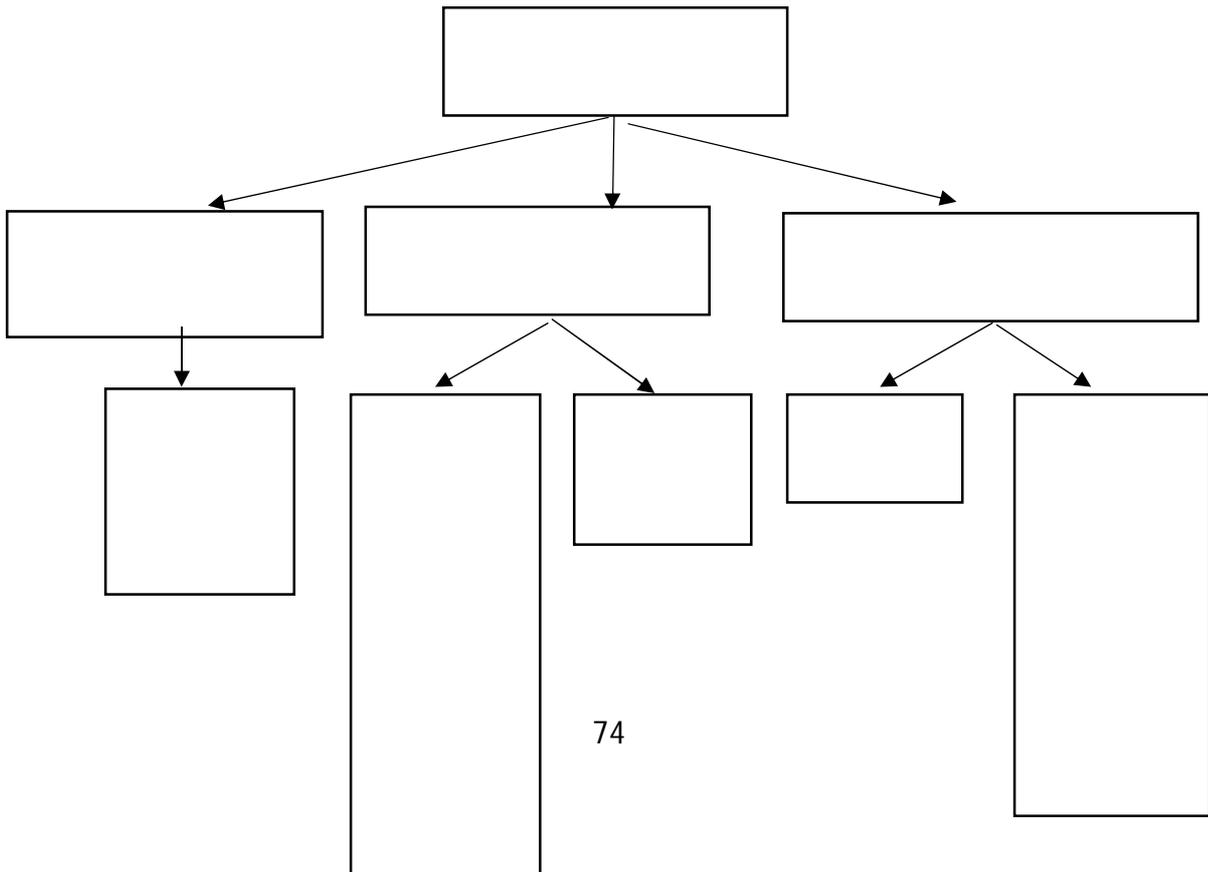
-بعد تسجيل عدد من النقائص في قانون البنك والقرض لسنة 1986 واستمرار الازمة الاقتصادية قامت السلطة الجزائرية بتطبيق اصلاح جديد تمثل في قانون 88-01 بتاريخ 12 جانفي 1988 وتضمن ما يلي:

- وضع أجهزة استشارية ورقابية مثل المجلس الوطني للقرض.
- وضع لجنة مراقبة البنوك المتعلقة بجهاز المخطط الوطني للقرض.
- تنظيم وتطوير الأسواق المالية والنقدية باعتبارهما أجهزة لتوزيع الموارد وذلك بالعلقة مع المخطط الوطني للقرض.

والشكل الموالي يوضح هيكل النظام المالي والمصرفي الجزائري الى غاية الإصلاح المالي والنقدي سنة 1986:

الشكل رقم (03) الهيكل التنظيمي للجهاز المالي والمصرفي الجزائري وفق قانون القرض والبنك

لسنة 1986



المصدر:

Ammour Benhalima, Le système bancaire en Algérie ,édition Dahleb, Algérie,1996 ,P60

#### 1-4 المرحلة الرابعة ابتداء من 1990

تعد الإصلاحات النقدية لسنتي 1986 و1988 خطوات تمهيدية للإصلاح النقدي الرئيسي والمتمثل في قانون النقد والقرض الصادر بتاريخ 14 أبريل 1990 تحت رقم 90-10 والذي يعتبر نقطة تحول في مسار الإصلاحات المالية وبداية لتطبيق سياسة التحرر المالي والمصرفي، ومن أهم مميزات هذه الفترة نذكر مايلي:

-إنشاء هيئات لضمان تسيير التنظيم النقدي والمصرفي وهي بنك الجزائر، مجلس النقد والقرض، هيئات مراقبة النظام المصرفي الجزائري، مركزية المخاطر، مركزية عوارض الدفع، جهاز مكافحة إصدار الشيكات بدون رصيد، مؤسسة التأمين على الودائع.

- مبادئ قانون النقد والقرض: تتمثل المبادئ الأساسية للقانون فيمايلي<sup>1</sup>

- الفصل بين الدائرة الحقيقية والدائرة النقدية بمعنى أن القرارات النقدية اصحبت تتخذ حسب الوضع النقدي السائد الذي تقدره السلطة النقدية.
- الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة حيث ان الخزينة العمومية لم تعد حرة في اللجوء الى البنك المركزي من أجل الاقتراض لتمويل العجز الخاص بها.
- الفصل بين دائرة ميزانية الدولة ودائرة القرض أي استعادة النظام البنكي لصلاحياته في منح القروض في إطار مهامه التقليدية.

<sup>1</sup> قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية الجزائرية العدد 16، 14 أبريل 1990 .

- إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة تتمثل في البنك المركزي من أجل إعادة الاعتبار للسياسة النقدية التي كانت مهمشة سابقا.
- وضع نظام مصرفي على مستويين أي الفصل بين مفهوم البنك المركزي كملجأ أخير للإفراضيين مهام البنوك الأخرى كمؤسسات تقوم بتعبئة المدخرات ومنح الائتمان .
- **أهداف القانون:** هدف قانون النقد والقرض 90-10 إلى تحقيق مايلي:
  - تحقيق استقلالية البنك المركزي
  - إنشاء سلطة نقدية وحيدة للدولة ومستقلة
  - منح حق تسيير الديون الخارجية للبنك المركزي وكذلك منحه حق الإصدار النقدي
  - إعطاء الأهمية للسياسة النقدية تحت اشراف البنك المركزي
  - إعادة الدور الرئيسي للبنوك التجارية كعمول أساسي للاقتصاد
  - تحرير النظام البنكي والخدمات البنكية
  - السماح لأول مرة للخوادم المحليين أو الأجانب بالاستثمار في السوق المصرفي من خلال إنشاء بنوك ومؤسسات مالية خاصة. حيث تدعم القطاع المصرفي ابتداء من سنة 1990 بعدة بنوك ومؤسسات مالية .

## 2- هيكل الجهاز المصرفي الجزائري بعد قانون النقد والقرض 1990

أدخل قانون النقد والقرض تعديلات هامة على مستوى هيكل النظام المصرفي الجزائري سواء تعلق بهيكل البنك المركزي أو بهيكل البنوك والمؤسسات المالية، حيث تم السماح بإنشاء بنوك خاصة، كما تم السماح للبنوك الأجنبية لمزاولة نشاطها في السوق المصرفية الجزائرية طبقا لقواعد القانون الجزائري وأصبح الجهاز المصرفي الجزائري يتكون من المؤسسات المصرفية والمالية التالية:

### 2-1- البنك المركزي:

تعرف المادة 11 من قانون النقد والقرض 90-10 البنك المركزي بأنه مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي ومنذ صدور القانون أصبح اسمه بنك الجزائر. يخضع بنك الجزائر إلى قواعد المحاسبة التجارية باعتباره تاجرا في علاقته مع غيره ورأس ماله مكتب كلية من قبل الدولة يتم تحديده بموجب المادة 14 من القانون، كما أتيحت له القدرة على فتح فروع ومراسلين في أي نقطة من التراب الوطني كلما استدعت الضرورة إلى ذلك.

### 2-2 البنوك التجارية :

حسب المادة 114 من قانون النقد والقرض 90-10 فإن البنوك التجارية هي أشخاص معنوية مهمتها العادية والأساسية إجراء العمليات الموضحة في المواد من 110 إلى 113 من القانون، بحيث تتضمن هذه المواد وصف الأعمال التي كلفت البنوك التجارية بها والمتمثلة في جمع المدخرات من الجمهور منح القروض، توفير وسائل الدفع اللازمة ووضعها تحت تصرف الزبائن وإدارتها.

### **2-3 المؤسسات المالية:**

حسب المادة 115 من قانون النقد والقرض فالمؤسسات المالية هي أشخاص معنوية مهمتها العادية الرئيسية القيام بالعمليات المصرفية ما عدا تلقي الأموال من الجمهور، أي أنها تقوم بالإقراض لكن دون استعمال أموال الغير.

### **2-4 الفروع الأجنبية:**

سمح قانون النقد والقرض 90-10 بإنشاء فروع لبنوك ومؤسسات مالية أجنبية، وتعود صلاحية منح التراخيص إلى مجلس النقد والقرض حسب المادة 127 من القانون .

### **2-5 المؤسسات المصرفية والمالية العمومية:**

-البنك الوطني الجزائري، القرض الشعبي الجزائري، البنك الخارجي، بنك الفلاحة والتنمية الريفية، بنك التنمية المحلية، الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، البنك الجزائري للتنمية.  
- الصندوق الوطني للسكن، شركة إعادة التمويل العقاري، صندوق ضمان التمويل العقاري، صندوق ضمان القروض العقارية، وكالة ضمان أموال الترقية العقارية، صندوق ضمان الأسواق العامة، الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي.

### **2-6 البنوك الخاصة برأس مال جزائري:**

-بنك الخليفة بتاريخ 25 مارس 1998 من اجل تمويل النشاطات التجارية والصناعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، المهن الحرة، سحب منه الاعتماد بتاريخ 29 ماي 2003.  
-بنك MOUNA تأسس بتاريخ 8 أوت 1998 يقوم بكافة العمليات المصرفية  
- البنك التجاري الصناعي BCIA خاص بتمويل التجارة الخارجي، سحب منه الاعتماد ب 21 أوت 2003.

## 2-7 البنوك الخاصة والمؤسسات المالية برأس مال مختلط: تتمثل في البنوك التالية<sup>1</sup>

-بنك البركة الجزائري تأسس بتاريخ 6 ديسمبر 1990، وهو مؤسسة مختلطة جزائرية سعودية حيث يمثل الجزائري بنك الفلاحة والتنمية الريفية بنسبة 51% ويمثل الجانب السعودي بنك البركة السعودي بنسبة 49%.

- البنك الاتحادي Union Bank : تأسس بتاريخ 7 ماي 1995 بمساهمة جزائرية واجنبية ،يقوم بجمع الادخار وتمويل العمليات الدولية والمساهمة في رؤوس الأموال الموجودة او المساهمة في انشاء رؤوس الأموال الجديدة.

- الشركة البنكية العربية ABC : تأسست بتاريخ 17 نوفمبر 1997 بمساهمة المؤسسة العمومية المصرفية بنسبة 70 %، المؤسسة المالية الدولية التابعة للبنك الدولي بنسبة 10% ، المؤسسة العربية للاستثمار بنسبة 10 % ، الشركة الجزائرية للتأمينات CAAT بنسبة 5%، ومعاملين خواص جزائريين بنسبة 5%.

-بنك ناتيكسيس NATISIS ALAMANA الأمانة نتيجة لدمج القرض الوطني مع البنك الفرنسي للتجارة الخارجية سنة 1997.

- البنك المختلط BAMIC : تأسس بتاريخ 11 جوان 1998 بالشركة بين البنك الخارجي الليبي بنسبة 50 وبين أربعة بنوك جزائرية ب 50 وهي بنك الفلاحة والتنمية الريفية، القرض الشعبي الجزائري، البنك الخارجي، البنك الوطني الجزائري.

- الشركة الجزائرية للبنك CA-BANK :اعتمد بتاريخ 2 نوفمبر 1999 ويعتبر شركة مساهمة بين شركات جزائرية وشركات تمويل أوروبية.

-بنك الجزائر الدولي: تأسس بتاريخ 21 فيفري 2000 براس مال مختلط وطني وأجنبي.

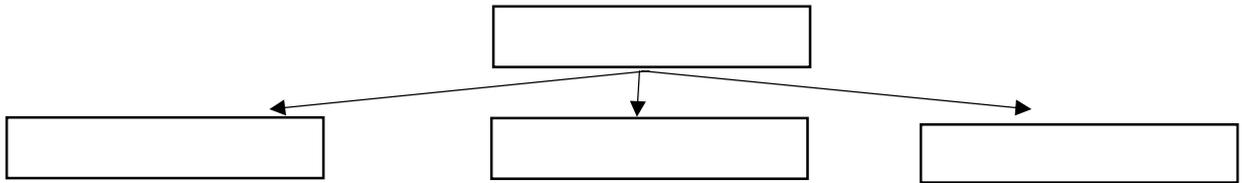
## 2-8 البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية:

- بنك سيتي بنك CITI Bank :تابع للبنك الأصلي بالولايات المتحدة الامريكية ،اعتمد في الجزائر بتاريخ 18 ماي 1998.

- الشركة العامة الجزائرية Société Générale d'algerie : فتحت فرعا في الجزائر بتاريخ 15 افريل 1998 .

<sup>1</sup>KPMG, Guide des banques et des établissements financiers, Edition KPMG ,Algérie,2012 , pp13-14.

- البنك العربي الأردني
  - القرض الليوني تأسس بتاريخ
  - بنك سالم تأسس بتاريخ 28 جوان 1997
  - بنك فينالب FINALEP : تأسس بتاريخ 6أفريل 1998
  - الشركة العربية ببنوك تأسست بتاريخ 24 سبتمبر 1998
  - الشركة الجزائرية للبنوك تأسست بتاريخ 28 أكتوبر 1998
  - بنك الريان تابع لبنك قطري وأسس فرع له في الجزائر بتاريخ 8 أكتوبر 2000
  - البنك العام المتوسطي تأسس بتاريخ 30 أفريل 2000
  - البنك العربي تأسس بتاريخ 15 أكتوبر 2991
  - بنك سوفينونس SOFINANCE تأسس بتاريخ 9 جانفي 2001
  - بنك BNP Paribas تأسس بتاريخ 31جانفي 2002
  - التعاون الايجاري العربي تأسس بتاريخ 20 فيفري 2002
  - مصرف السلام: تأسس في سبتمبر 2008 من أجل تقديم الخدمات المصرفية الاسلامية
  - والشكل الموالي يوضح هيكل الجهاز المصرفي الجزائري حتى تاريخ 03 جانفي 2021
- الشكل رقم (04) هيكل الجهاز المصرفي الجزائري حتى تاريخ 03 جانفي 2021**



- البنك الخارجي الجزائري
- البنك الوطني الجزائري بالشركة المالية للاستثمار، والمشاركة والتوظيف اتحاد البنوك العربية والفرنسية
- بنك الفلاحة والتنمية الريفية شركة إعادة التمويل العقاري
- بنك التنمية المحلية الشركة العربية للإيجار المالي MONTE DELPASCHI
- القرض الشعبي الجزائري
- الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط الشركة الوطنية للإيجار المالي BANCO SABADEL
- بنك البركة الجزائري ايجار للتأجير الجزائر CAIXABANK
- المؤسسة العربية المصرفية الجزائر ايجار
- كريدي أغريكول وبنك الاستثمار الصندوق الوطني للاستثمار

للشركات الجزائرية  
ناتيكسيس بنك  
مصرف السلام الجزائري  
سي تي بنك  
سوسيتي جنرال  
البنك العربي الجزائري  
ترست بنك  
فرنسا بنك -الجزائر  
بنك الخليج  
بنك الإسكان للتجارة والتمويل  
BNP-PARIBAS ELDjair  
HSBC.Algerie

المصدر: [www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz) تاريخ الاطلاع يوم 29 أوت 2021

### 3- التعديلات الخاصة بقانون النقد والقرض 10-90

عرف قانون النقد والقرض 10-90 العديد من التعديلات من أجل التكيف مع الأمور المستجدة على الساحة النقدية والمالية في الجزائر، وتتمثل هذه التعديلات فيما يلي:

#### 3-1 التعديل الخاص بسنة 2001 :

صدر الأمر 01-01 بتاريخ 27 فيفري 2001 وهو أول تعديل للقانون رقم 10-90 حيث مس التعديل الجوانب الإدارية في تسيير بنك الجزائر دون المساس بمضمون القانون. فحسب المادة رقم 02 يتم الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض، وأصبح يتولى الإدارة: محافظ البنك المركزي، 3 نواب للمحافظ، مجلس الإدارة، مراقبان.<sup>1</sup>

#### 3-2 التعديل الخاص بسنة 2003 :

-الأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض الصادر بتاريخ 26 أوت 2003 عن طريق أمر رئاسي يحمل قانون جديد يلغي في مادته 142 قانون 10-90 وجاء ضمن ميكانزمات الجزائر في الميدان المالي والبنكي واستجابة لتطورات المحيط البنكي الجزائري للتكيف مع المقاييس العالمية،

<sup>1</sup> المادة 2 من الأمر 01-01، العدد 52، الجريدة الرسمية 2003.

خاصة بعد إفلاس بنك الخليفة والبنك التجاري الصناعي ومن أجل تجنب مشاكل أخرى ازداد تدخل الدولة في التنظيم البنكي وتقليص حرية البنوك من أجل التصرف دون الرجوع إلى بنك الجزائر .

-الأمر رقم 03-11 بتاريخ 26 أوت 2003 الذي يؤكد على سلطة البنك المركزي النقدية وإضافة شخصان معينان من رئاسة الجمهورية في مجلس النقد والقرض من أجل تدعيم الرقابة.<sup>1</sup>

### **3-3 التعديل الخاص بسنة 2004:**

-الأمر رقم 01-04 الصادر بتاريخ 4 مارس 2004 الخاص بالحد الأدنى لرأس مال البنوك والمؤسسات المالية التي تنشط في الجزائر، فحسب قانون النقد والقرض 90-10 يحدد الحد الأدنى ب 500 مليون دج للبنوك التجارية و 100 مليون دج للمؤسسات المالية، بينما في سنة 2004 حدد رأس المال الأدنى ب 2,5 مليار دج للبنوك التجارية و 500 مليون دج للمؤسسات المالية.<sup>2</sup>

-القانون 02-04 بتاريخ 4 مارس 2004 يحدد شروط تكوين الاحتياطي الاجباري بين 0 و 15% كحد أقصى.

-القانون 03-04 يخص نظام ضمان الودائع البنكية وحماية المودعين في حالة عدم إمكانية حصولهم على وداائعهم، تقوم بتسيير النظام شركة ضمان الودائع البنكية.

### **3-4 التعديل الخاص بسنة 2010 :**

بعد وقوع أزمة الرهن العقاري سنة 2007 بالولايات المتحدة الأمريكية ازداد الاهتمام بتعزيز النظام البنكي لحمايته ضد المخاطر خاصة العملياتية وهي جد مرتفعة بالنظام البنكي الجزائري، وقد قام التعديل لسنة 2010 من خلال الأمر 10-04 الصادر بتاريخ 26 أوت بتعزيز وسائل البنوك في مواجهة المخاطر من خلال تقوية رقابتها الداخلية.

-كما تضمن التعديل مساهمة البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية في رأس مال المؤسسات الاقتصادية العاملة بالجزائر ونص التعديل على ان تكون نسبة المساهمة الوطنية بنسبة 51% على الأقل من رأس المال، كما تقوم الدولة بامتلاك سهم خاص في رأس مال البنوك والمؤسسات المالية الخاصة ويعطيها الحق في المشاركة في الهيئات الاجتماعية.

### **3-5 التعديل الخاص بسنة 2011**

<sup>1</sup>الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر 2015، ص349 .

<sup>2</sup> المادة 2 من الأمر 10-04 المعدل والمتمم للأمر 03-11 المتعلق بقانون النقد والقرض، العدد 11، الجريدة الرسمية 2004.

بهدف التأقلم مع المعايير الجديدة للجنة بازل الدولية وإصدار نظام يتعلق بتحديد وقياس وتسيير ورقابة خطر السيولة من قبل مجلس النقد والقرض أصدر المجلس نظاما ثانيا من أجل إرساء تطبيق أحسن لتسيير السيولة ومتابعة العمليات ما بين البنوك وتحسين نوعية التقارير الاحترازية.<sup>1</sup>

### 3-6 التعديل الخاص بسنة 2017 :

بعد انخفاض أسعار البترول بالسوق العالمية سجلت الجزائر تراجعا في إيراداتها الخاصة بتمويل الميزانية العامة فقامت الدولة الجزائرية بإصدار القانون 17 أكتوبر 2017 المتضمن مادة واحدة ذات الرقم 45 والذي يسمح بالاعتماد على التمويل غير التقليدي بطبع الكتلة النقدية بدون مقابل لدى البنك المركزي، كما يقوم البنك المركزي بشكل استثنائي لمدة 5 سنوات بشراء السندات المالية من الخزينة العمومية من أجل:<sup>2</sup>

- تغطية احتياجات تمويل الخزينة
- تمويل الدين العمومي الداخلي
- تمويل الصندوق الوطني للاستثمار

### 3-7 التعديل الخاص بسنة 2020

صدر النظام رقم 20-02 المؤرخ بتاريخ 15 مارس 2020 من أجل تحديد العمليات البنكية

المتعلقة

بتقديم منتجات الصيرفة الإسلامية من قبل البنوك والمؤسسات المالية حيث تعين على البنك أو المؤسسة تقديم ملف الى بنك الجزائر من أجل طلب الترخيص المسبق من أجل تسويق منتجات الصيرفة الإسلامية. وتتمثل المنتجات الإسلامية في : المرابحة، المشاركة، المضاربة، الاجارة السلم، الاستصناع، حسابات الودائع، الودائع حسابات الاستثمار.<sup>3</sup>

<sup>2</sup> المادة 45 من الأمر 11-03، القانون رقم 17-10 المؤرخ ب 11-10-2017، الجريدة الرسمية العدد 57 .

<sup>3</sup> المادة رقم 04 ، النظام رقم 02-02 المؤرخ ب 15 مارس 2020، الجريدة الرسمية 2020، العدد 16 ، الصفحة 33

القسم الثاني

أسواق رأس المال

## المحور الأول: الأسواق المالية

السوق المالي هو أحد قنوات جمع المدخرات المالية وتوزيعها لتمويل مختلف المشاريع الاستثمارية بهدف دفع عجلة التنمية الاقتصادية، فهو بذلك حلقة وصل بين الوحدات الاقتصادية ذات الفوائض المالية وبين الوحدات الاقتصادية ذات العجز والتي هي بحاجة إلى المصادر المالية التي تساعد في الاستمرار في تأدية وظيفتها الاقتصادية.

### 1- تعريف السوق المالي:

ذكرت العديد من التعاريف للسوق المالي ونذكر منها:

"الآلية التي يمكن من خلالها حشد وتجميع وتوجيه ادخارات الشركات والحكومات والأفراد على مختلف أوجه الاستعمال الإنتاجية وغير الإنتاجية."<sup>1</sup>

"هي مكان إلتقاء بيت عارضي رؤوس الأموال طويلة الأجل والطالبين لها وذلك بغية تعبئة وتسهيل تدفق الفوائض المالية نحو من لهم عجز مالي."<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> مروان عطون ، الأسواق المالية والنقدية والبورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال وأدوات وآلية نشاط البورصات في الاقتصاد الحديث، الجزء الأول، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 1993، ص16

## 2- التطور التاريخي للأسواق المالية:

مرت الأسواق المالية بأربعة مراحل أساسية في نشأتها وتطورها تتمثل فيما يلي:

**2-1 المرحلة الأولى:** تميزت بوجود عدد كبير من البنوك الخاصة والصرافة وإقبال الافراد على استثمار مدخراتهم في مشاريع تجارية، زراعية وعقارية. وقد انشأت أول بورصة للبضائع في باريس سنة 1304 على جسر يسمى جسر الصرافة واتخذت اسمها منه، وأول بناء انشا للبورصة فهكان بمدينة أفرس ببلجيكا، ثم توالى انشاء بورصات البضائع سنة 1608 بورصة أمستردام، وبورصة لندن سنة 1695، بورصة نيويورك سنة 1792، بورصة روما 1821، بورصة جنيف سنة 1850.<sup>2</sup>

**2-2 المرحلة الثانية:** بدأت في القرن الثالث عشر وتميزت بتداول الأوراق التجارية خاصة الكمبيالات، حيث كانت أسواق الأسهم والسندات مجهولة، وتم تداول الكمبيالات والسحوبات الأذنية في فرنسا، وتم التعامل بسندات الائتمان التي تمول التبادل التجاري في إنجلترا.

**2-3 المرحلة الثالثة:** بدأت في القرن السادس عشر وتميزت بلجوء الحكومات إلى الاقتراض من الجمهور وكذلك لجوء الشركات إلى الاقتراض عن طريق اصدار السندات ،ولقد تأسست شركة الهند الشرقية في عام 1599م وطرحت أسهمها للتداول ،الا ان الخطوة الهامة في تسهيل التعامل بسندات القرض كانت عندما اصدر الملك وليام الثالث سنة 1693م قرارا حول سندات القرض من خلال منح مالك صك القرض الحق في التنازل عنه لأي شخص يرغب في شرائه وكانت هذه الخطوة الأولى لتحقيق سيولة الاستثمارات.<sup>3</sup>

**2-4 المرحلة الرابعة:** ساهم التطور الصناعي والتكنولوجي في انشاء مشاريع ضخمة لا يقدر المستثمر الفرد تحمل اعبائها المالية ،وظهرت مؤسسات تهتم بجمع المدخرات الافراد وتوظيفها في المشاريع الإنتاجية، وأنشأت أسواق مالية مستقلة وتطورت نظمها وأساليب التعامل فيها.

## 3- أهمية السوق المالي:

<sup>1</sup>D. Yacquillat B .Solnit ,Marchés financiers , gestion de portefeuille et de risques ,édition Dunot 2<sup>ème</sup> édition1990,P8 .

<sup>2</sup>أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال ،مطبوعات جامعة منتوري قسنطينة ،2002-2003،ص 67

<sup>3</sup>أحمد بوراس، مرجع سبق ذكره، ص 68

- تشجيع الادخار المحلي ونشر ثقافة الاستثمار والتوعية بوسائل توفير التمويل من خلال أسواق المال عن طريق توفير البيانات والمعلومات عن الفرص الاستثمارية.
- تشجيع الشركات للتحويل من مؤسسات وشركات عائلية إلى شركات مساهمة خاصة إذا قدمت الدولة تشجيعات ضريبية لشركات المساهمة.
- السماح للجمهور بالمساهمة في الطاع العام والخاص من خلال الأسهم المطروحة بأسعار معقولة وسهولة التخلص منها عن طريق بيعها.
- تعتبر الأسواق المالية مرجعا هاما لتحديد كفاءة السياسات الاستثمارية والتشغيلية في اقتصاد أي دولة عن طريق الرقابة على مستوى أداء الشركات المدرجة.
- تسهيل عمليات تبادل الأصول الاستثمارية بين الأطراف الاقتصادية
- الجمع والربط بين النشاطات قصيرة الأجل والأنشطة الاستثمارية طويلة الأجل مما يسمح بزيادة تراكم المصادر التمويلية.
- تحقيق التوافق بين تفضيلات المدخرين والمستثمرين حيث يتمكن المقرضون من الحصول على عوائد استثماراتهم، ويحصل المقترضون على فرصة الحصول على الموارد التمويلية اللازمة.
- السماح للمستثمرين بشراء الأوراق المالية من الأموال الفائضة لديهم وتحقيق أرباح مع إمكانية بيعها في أي وقت واسترجاع قيمتها.
- منح المستثمرين السيولة اللازمة والتمويلات طويلة الأجل مع وجود درجة كبيرة من الثقة في الجهة المصدرة.
- إن تعامل الأسواق المالية بالأوراق المالية القابلة للتداول والعملات الأجنبية القابلة للتحويل يترتب عنه تحويلها من أسواق محلية إلى أسواق دولية وإقليمية من أجل طرح أسهم وسندات لشركات دولية.
- تعريف المستثمرين بالوضعية المالية للشركات والمؤسسات حيث يعطي حجم التداول أسهم الشركة وأسعار أسهمها مؤشرا واضحا عن المركز المالي للشركة.
- السماح بتنفيذ السياسة النقدية من قبل السلطة النقدية.
- تحقيق التوازن بين قوى العرض والطلب واعطاء الحرية الكاملة لإجراء واتمام المعاملات والمبادلات.
- المساهمة في تعبئة الموارد المالية المعطلة وتوجيهها نحو استثمارات مناسبة متوسطة وطويلة الأجل وجذب رؤوس أموال أجنبية.
- سهولة الحصول على السيولة اللازمة عن طريق تحويل الأوراق المالية إلى نقد جاهز عند الحاجة.

#### 4- عوامل نجاح السوق المالي:

- هناك مجموعة من العوامل التي من شأنها المساعدة في نجاح قيام الأسواق المالية وهي:<sup>1</sup>
- صدور القوانين والنظم واللوائح الخاصة بتنظيم الأسواق المالية من قبل الجهات التشريعية بالدولة وأن تتسم بالمرونة الكافية من أجل تسهيل عمليات التداول بالسوق المالي.
  - تنوع أدوات الاستثمار في السوق من أسهم وسندات وصكوك بحيث تتيح خيارات متعددة أمام المستثمرين والمدخرين للتعامل بها حسب رغباتهم.
  - وجود عدد مناسب من شركات المساهمة الناجحة مثل البنوك التجارية وشركات الاستثمار وشركات التأمين، وشركات الاستثمار.
  - عدم وجود قيود غير ضرورية تحد من حرية التداول في السوق خاصة ما تعلق بتداول رؤوس الأموال الأجنبية.
  - توفر نظم المعلومات المالية الحديثة التي توفر معلومات عن المركز المالي الحقيقي للشركات والمؤسسات المالية.
  - وجود حوافز ربحية تسمح للمستثمر بالحصول على عوائد مجزية من استثماراته .

#### 5- الوظائف الاقتصادية للسوق المالي :

- تعبئة المدخرات لتمويل النشاط الانتاجي: حيث تسعى الأسواق المالية إلى توجيه المدخرات نحو الاستثمار بدلا من أن يحتفظ المدخرون بالنقود في البيوت أو ايداعها في البنوك التجارية مقابل فوائد منخفضة فإن سهولة الاستثمار في الأسواق المالية تشجعهم على الاستثمار في الأوراق المالية وتوسيع الأنشطة الإنتاجية في الاقتصاد.<sup>2</sup>
- إعادة توزيع الثروة : توفر الأسواق المالية الفرصة لكل طبقات فئات المجتمع إمكانية الاستثمار في الأوراق المالية وبمبالغ قليلة ، هذا ما يسمح للعائدات المحققة من تقليل الفجوة بين طبقات المجتمع .
- تحفيز عمليات حوكمة الشركات: تمكن السوق المالية الشركات من توسيع قاعدة المساهمين باستقطاب أكبر عدد ممكن للمساهمة في رأس مال الشركة ومن معايير الاستقطاب نذكر معيار كفاءة

<sup>1</sup> أزهرى الطيب الفكي أحمد ،أسواق المال ،الطبعة الأولى،دار الجنان للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2017ص26.

<sup>2</sup> وليد الصافي، أنس البكري، الأسواق المالية الدولية، الطبعة الأولى، دار المستقبل الأردن، 2012 ، ص 23 .

الإدارة في تحقيق غايات المساهمين فكلما التزمت الشركة بهذا المعيار كلما زادت ثقة المستثمرين فيها.<sup>1</sup>

- السوق المالية هي المرآة العاكسة للاقتصاد عن طريق التفاعل بين قوى العرض والطلب وتأثرها بالحالة الاقتصادية للدولة .

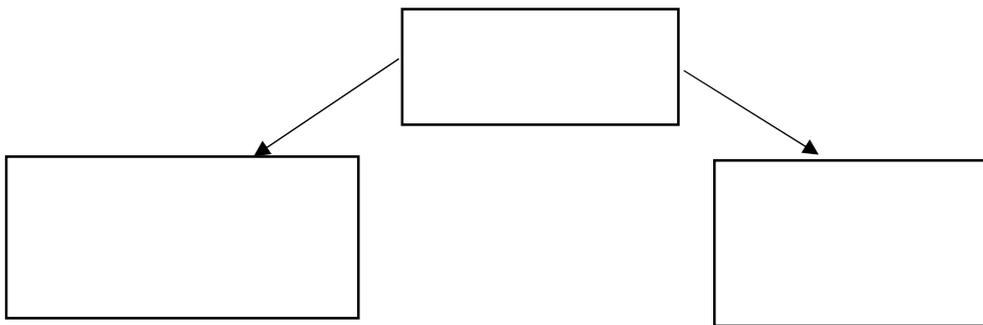
- المساهمة في تمويل خطط التنمية الاقتصادية من خلال طرح الأوراق المالية الحكومية من قبل الدولة في السوق المالية بهدف تمويل المشاريع التنموية.

- تدعيم الموقف الائتماني الداخلي والخارجي: حيث تعبر عمليات بيع وشراء الأوراق المالية في سوق الأوراق المالية عن الموقف الائتماني الداخلي وعند تداول الأوراق المالية الدولية يصبح بالإمكان استخدام هذه الأوراق كضمان للحصول على تمويل خارجي.

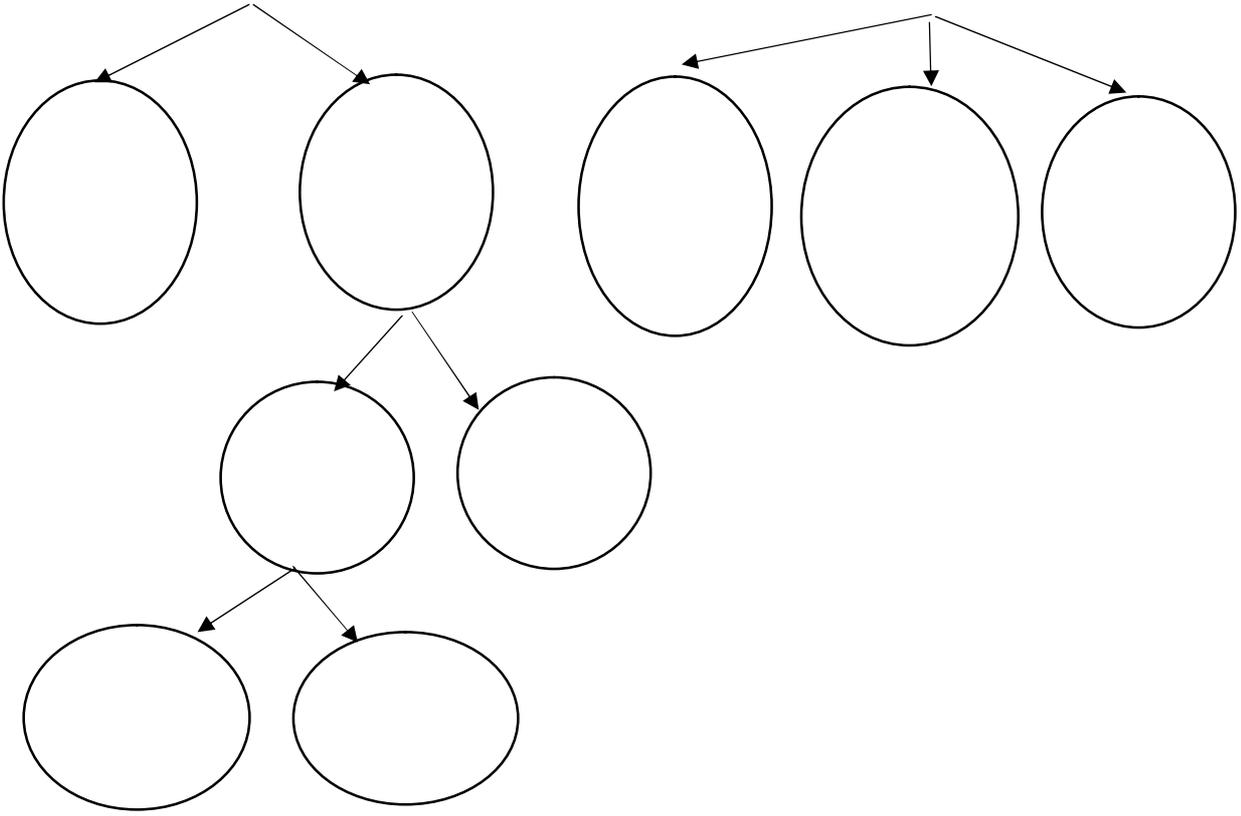
## 6- أقسام السوق المالي:

هناك العديد من التقسيمات للسوق المالي والتي تعتمد على معايير مختلفة لكن التقسيم الأكثر شيوعاً هو الذي يقسم الأسواق المالية إلى قسمين: السوق النقدي والذي يتم من خلاله انتقال رؤوس الأموال قصيرة الأجل، وسوق رأس المال والذي يتم فيه تداول الاستثمارات طويلة الأجل. والشكل الموالي يوضح أقسام السوق المالي:

الشكل رقم (05) أقسام السوق المالي:



<sup>1</sup> أزهرى الطيب الفكي أحمد، مرجع سبق ذكره، ص 121.



المصدر: من إعداد الباحثة

## المحور الثاني: السوق النقدي:

يعتبر السوق النقدي أحد المصادر الأساسية في تأمين السيولة للنظام المصرفي وتمكين البنك المركزي من الرقابة على النشاط الائتماني.

### 1- تعريف السوق النقدي:

"هو مجموعة من الأسواق المنظمة للتعامل في أدوات الائتمان قصير الأجل، فهي تضمن تحقيق التوازن بين آجال العمليات الدائنة والمدينة للمؤسسات الائتمانية".

" هو عبارة عن الأسواق التي يتم من خلالها عمليات الإقراض أو الاقتراض فيما بين البنوك المحلية وأبين البنوك المحلية والأجنبية أو فيما بين البنوك المحلية والمؤسسات المالية المحلية الأخرى".<sup>1</sup>

<sup>1</sup> محمد فرح عبد الحليم، الأسواق المالية والبورصات، الطبعة الثانية مركز جامعة العلوم والتكنولوجيا، صنعاء، 2013، ص35.

## 2- أهمية السوق النقدي:

- تأمين سرعة حصول المقترض على الأموال التي يحتاجها كما يؤمن للمقرض إمكانية تحويل أصوله المالية قصيرة الأجل إلى أرصدة نقدية سائلة.
- من وجهة نظر البنوك المركزية يعتبر وجود السوق النقدي وسيلة مهمة للتأثير على حجم الاحتياطيات النقدية لدى البنوك التجارية.
- تأمين السيولة النقدية وتوفير أدوات الدفع للجهاز المصرفي من أجل تمويل النشاط الاقتصادي.
- تأمين احتياجات قطاع التجارة من الضمانات البنكية والاعتمادات المفتوحة.

## 3- خصائص النقدي:

- ليس للسوق النقدي مكان رسمي من إتمام تحويل الأموال من المقرضين إلى المقترضين.
- يصنف السوق النقدي على أنه سوق جملة لأنه يتضمن صفقات ضخمة بملايين الدولارات للصفة الواحدة.
- قلة العملات المدفوعة لأن عمليات السوق تعتمد بصفة كبيرة على أنظمة الاتصالات الحديثة بين الأطراف المتبادلة.
- يتمتع السوق النقدي بكفاءة عالية حيث يتمكن المقرضون والمقترضون من تحويل مبالغ بمكيات كبيرة بسرعة فائقة وبتكلفة منخفضة.
- يتميز السوق النقدي بتوفر الثقة الكبيرة بين المتعاملين خاصة وأن التعامل يكون بسرعة فائقة مما قد لا يسمح بالاحتفاظ بالسجلات بصورة دائمة.

## 4- الجهات المتدخلة في السوق النقدي

### 4-1 البنك التجاري:

- يمثل أهم الجهات التي السوق النقدي من خلال مختلف التعاملات التي يقوم بها، حيث يقوم البنك التجاري باستخدام الودائع الجارية والودائع لأجل في تقديم قروض للتجار والمستهلكين. ويهدف البنك التجاري الى:
- المحافظة على درجة عالية من السيولة.
- الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير.
- الحصول على أعلى مردودية ممكنة مع المحافظة على القدرة على السداد.

## 4-2 البنك المركزي:

يضمن سير السوق النقدي ويضع تحت تصرف مختلف المؤسسات تنظيماً يمكنها من إقامة علاقات مالية فيما بينها كإصدار الأوراق المالية وتداولها. تتمثل مهام البنك المركزي في السوق النقدي في:

- توجيه السياسة النقدية.

- مراقبة البنوك من حيث الاحتياطي النقدي المفروض عليها.

- مراقبة عملية شراء وبيع العملات الأجنبية.

- ممارسة سياسة المفتوحة بالإشراف على أدوات السوق النقدي من بيع وشراء بالسندات وأذونات الخزينة.

## 4-3 المؤسسات المالية غير المزودة بإصدار النقود:

مثل صناديق التوفير، مؤسسات التقاعد والضمان الاجتماعي والتي تتمثل وظيفتها في تجميع الفوائض النقدية من أجل استثمارها.

## 4-4 الخزينة العامة

المقترض الرئيسي في السوق النقدي عن طريق طرح سندات الخزينة والسندات الحكومية قصيرة الأجل للاكتتاب العام.

## 5- وسطاء السوق النقدي:

يضم السوق النقدي مجموعة من الوسطاء تتمثل في:

5-1 السماسرة: السماسر هو وسيط حر لا يشتري ولا يبيع لحسابه أي أوراق في السوق النقدي بل يتلقى عمولة على قيامه بجمع المؤسسات العارضة للنقود مع المؤسسات الطالبة لها ولا يظهر اسمه في أي صفقة.

5-2 بيوت الخصم: هي بنوك أو مؤسسات مالية تقترض من طرف من أجل إعادة الإقراض لطرف آخر بنفس تاريخ الاستحقاق.

## 6- الأدوات المتداولة في السوق النقدي:

## 6-1 أذونات الخزينة:

هي سندات قابلة للتداول تصدرها الخزينة العامة لفترات قصيرة تتراوح بين 3 و 120 يوم على أساس الخصم مقابل عدم دفع فوائد عليه، حيث يكون العائد التعويضي عن الفوائد هو الفرق بين سعر الشراء والسعر الاسمي للأذونات والفائدة المدفوعة هي معدل الخصم. تتميز أذونات الخزينة بالخصائص التالية:

- منعدمة المخاطر لأنها صادرة من قبل الحكومة.
- تتميز بالسيولة العالية
- المعاملة الضريبية حيث لا يخضع العائد المتعلق بها إلى الضريبة.
- تصدر بوحدة قليلة وهذا ما يحفز صغار المستثمرين على طلبها.
- تنوع الفئات المستثمرة فيها من الأفراد والبنوك والبنك المركزي والمستثمرون الأجانب.

## 6-2 الأوراق التجارية :

هي أوراق تصدرها المنشآت التجارية ذات السمعة الجيدة وبعض المؤسسات المالية غير المصرفية مثل شركات التأمين، وأجال استحقاقها قصيرة تتراوح بين خمسة أيام إلى تسعة أشهر، عادة ما تحصل الجهات التي أصدرتها على ائتمان مفتوح لدى بعض البنوك التجارية التي تقوم بدفع قيمة تلك الأوراق لحاملها في تاريخ الاستحقاق . معظم مشتري هذه الشهادات من المؤسسات المالية وغير المالية أي أنها تمثل اقراض واقتراض بين مؤسسات الأعمال وبعضها البعض.<sup>1</sup> وأهم ما يميز الأوراق التجارية هو أنها ليست مضمونة بأي أصل من أصول المنشأة والضامن الأساسي فيها هو سمعة الجهات المصدرة لها، كما يفضل الحائزون عليها الاحتفاظ بها حتى وصول آجال السداد لأن تداولها ضعيف نسبياً.

## 6-3 اتفاقيات إعادة الشراء:

هي قروض قصيرة الأجل يقل أجلها عن أسبوعين يستخدمها التجار المتعاملون بالأوراق المالية فبمقتضى هذا العقد يلجأ التاجر الى احد السماسرة المتخصصين من أجل أن يبرم له اتفاق مع أحد المستثمرين الذين يبحثون عن فرصة لإقراض الأموال الفائضة لديهم ،ووفقا للاتفاق يبيع التاجر للمستثمر بصفة مؤقتة أوراقا مالية بقيمة المبلغ الذي يحتاجه، كما يقوم في نفس الوقت بإبرام صفقة شراء تلك الأوراق من نفس المستثمر بسعر أعلى قليل من السعر الذي باع به الأوراق وتنفذ صفقة

<sup>1</sup> محروس حسن، الأوراق المالية والاستثمارات المالية، جامعة عين شمس، القاهرة، 1993 ، ص33.

إعادة الشراء في التاريخ الذي تنتهي في حاجة التاجر للأموال. وبذلك تنتهي الاتفاقية بعودة الأوراق إلى التاجر وعودة الأموال إلى المستثمر.

#### 6-4 القبولات المصرفية:

تعتبر من أهم أدوات الدين قصيرة الأجل وتستخدم في تمويل التجارة الخارجية والداخلية، وهي عبارة عن حوالة مصرفية ووعده بالدفع مقابل الشيك الذي تصدره شركة معينة وتطلب من البنك أن يدفع لفائده أو لفائدة شخص ثالث مبلغا محددًا من المال مستقبلا يحدد بتاريخ معين، ويقوم البنك بختم الحوالة بعبارة قبول. تعتبر القبولات المصرفية من أقدم أدوات السوق النقدي استخداما في العصور الوسطى من قبل التجار والبنوك. يتضح مما سبق أن القبولات المصرفية تمثل حماية لكل من المصدرين والمستثمرين في الأسواق المالية العالمية ضد مخاطر عدم السداد من خلال نقل عبء هذه المخاطر من المصدر إلى البنك لما لديه من خبرة في تقييم مخاطر الائتمان المصرفي بالإضافة إلى تعامله مع أنواع مختلفة من العملاء مما يقلل المخاطر الكلية التي يتعرض لها البنك.<sup>1</sup>

#### 6-5 شهادات الإيداع القابلة للتداول:

شهادات غير شخصية يصدرها البنك ولا يمنح لحاملها الحق في استرداد قيمتها قبل تاريخ استحقاقها مثل الودائع لأجل، لكنه يملك الحق في بيعها بالسوق الثانوية الذي تضم بيوت السمسرة والبنوك التجارية والمؤسسات المالية التي تتعامل في الأوراق المالية قصيرة الأجل. سعر الفائدة المطبق عليها يتم تحديده دون تدخل من البنك المركزي وبالتالي يمكن للبنك زيادته بهدف زيادة الطلب عليها. من مزايا هذه الورقة مايلي:<sup>2</sup>

-ترضي طموح المستثمرين من حيث العائد.

- تفي بمتطلبات المؤسسات المصرفية من حيث الاستقرار.

-تمتاز بإمكانية بيعها والحصول على قيمتها السوقية والتي غالبا ما تكون أعلى من القيمة الاسمية للشهادة.

#### 6-6 القروض قصيرة الأجل:

هي قروض تمنحها البنوك، المؤسسات المالية لمدة تقل عن سنة عادة بين 3 و 12 شهر بهدف تمويل رأس المال التشغيلي للمشاريع.

<sup>1</sup> محروس حسن، مرجع سبق ذكره، ص 37.

<sup>2</sup> محمد فرح عبد الحليم، مرجع سبق ذكره، ص 37.

## 6-7 الودائع المصرفية بعملات أجنبية:

هي الدولارات الأمريكية المحتفظ بها خارج الولايات المتحدة الأمريكية بالبنوك الأوربية ويطلق عليها اسم اليورو دولار ،حيث تقوم بعض البنوك والشركات التي تملك ودائع في بنوك أمريكية بسحب جزء منها وإيداعه في صورة ودائع لأجل في بنوك أوروبية بسبب ارتفاع الفوائد الممنوحة عنها.ولم يعد الأمر مقتصرًا على الدولار فقط حيث أصبح هناك سوق للعملة الأوربية الموحدة موازيا لسوق الدولار الأوربي.<sup>1</sup>

## المحور الثالث :سوق رأس المال

### 1-تعريف سوق رأس المال

"هي أسواق يتداول فيها أدوات تمويل ذات استحقاقات طويلة الأجل التي تتجاوز السنة وأهمها الأسهم والسندات والأوراق المالية الأخرى، سواء كانت هذه الأوراق تابعة لشركات خاصة أو مؤسسات حكومية."

### 2- أهمية سوق رأس المال: تتمثل في العناصر التالية<sup>2</sup>

<sup>1</sup> منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، ص 55.

<sup>2</sup> شعبان محمد إسلام البراوي، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي: دراسة تحليلية نقدية، دار الفكر المعاصر، بيروت، لبنان، 2001، ص 47.

-الوسيلة الأساسية التي تمكن المدخرين من توجيه مدخراتهم إلى الاستثمار في القطاعات الاقتصادية المختلفة.

- يساعد على التقليل من الآثار التضخمية من خلال تمويل مشروعات دون الإفراط في خلق النقود.
- يلعب دوراً حيوياً في تطوير منشآت الأعمال ونموها لأنها تمثل مصدر تدفق الأموال.

### **3-الجهات المتدخلة في سوق رأس المال**

#### **3-1 المستثمرون التأسيسيون:**

الهيئات المالية التي تجمع المدخرات المتدفقة من مختلف القطاعات في الدولة وتقوم بتوظيفها في شكل أوراق مالية، وتتكون من البنوك بفروعها، شركات التأمين، صناديق التقاعد، صناديق الإيداع شركات الاستثمار. تقوم هذه الفئة من المتدخلين بدور فعال في تنشيط سوق رأس المال وتمويل الاقتصاد وتقديم أرباح معتبرة للمدخرين الأفراد.

#### **3-2 الشركات الصناعية والتجارية:**

هذه الفئة تعد من المتدخلين الرئيسيين في الأسواق المالية لأنها تلجأ إلى الأسواق المالية من أجل الحصول على رؤوس الأموال اللازمة لتمويل استثماراتها عن طريق إصدار الأسهم والسندات والحصول على قروض متوسطة وطويلة الأجل.

#### **3-3 الحكومات:**

تتدخل الحكومات عن طريق طرح السندات بشكل أكبر وتتمتع إصداراتها بجاذبيتها لتمييزها بالضمان وانخفاض درجة المخاطرة فيها. وتلجأ الحكومات إلى الأسواق المالية من أجل تغطية العجز في الميزانية العامة أو تمويل مشاريع تنموية ضخمة أو من أجل التحكم في معدلات التضخم.

#### **3-4 الوسطاء الماليون:**

الوسطاء أو السماسرة هم من المتدخلين الرئيسيين في سوق الأوراق المالية لما يقدمونه من خدمات للمتعاملين فيها، فهم عبارة حلقة وصل بين المستثمرين في الأوراق المالية وبين المصدرين لها مقابل عمولة من الطرفين. كما يقدم الوسطاء النصيحة والمشورة للعملاء فيما يتعلق بقرارات الاستثمار.

ينقسم الوسطاء في البورصات الأمريكية والبريطانية إلى نوعين أساسيين وهما: Brokers والذين يحملون أوامر المتعاملين وينفذونها لصالحهم مقابل عمولة محددة من قبل سلطات البورصة، والنوع الثاني هم Dealers: يقومون بالتجار في الأوراق المالية لحسابهم الخاص.<sup>1</sup> يوجد أنواع أخرى للوسطاء الماليين في البورصة وهم:

-**السمسار الوكيل:** هو عضو مرخص بالبورصة ويعمل كوكيل لأحد بيوت السمسرة الذي يقرضه قيمة رسم العضوية، ويمكن أن يعمل لحسابه الخاص، كما يوجد ضمن هذا النوع السمسار الوكيل الذي يعتمد من قبل وكيل معتمد ليمثله داخل أو خارج مدينة مقر البورصة الدائم للتواصل مع العملاء وتقديم الخدمات لهم وتجميع أوامر البيع والشراء من الجمهور مقابل حصوله على عمولة.

-**سماسرة الصالة:** سمسار الصالة يقوم بدفع عضويته من موارده الخاصة ولا يعمل كسمسار الوكيل لحساب بين سمسرة معينة بل يقدم خدماته لمن يطلبها وخلال فترات ذروة النشاط يقدم سماسرة الصالة خدماتهم للسماسرة الآخرين داخل السوق مقابل جزء من العمولة، ويساعد وجودهم عمل بيوت السمسرة في التقليل من السماسرة الوكلاء في الأوقات العادية.

-**المضاربون:** هم التجار المسجلون الذين يعملون لحسابهم فقط ولا يعملون لحساب الآخرين يقومون بدفع رسوم عضويتهم بأنفسهم.

- **المتخصصون:** العضو المتخصص يدفع رسوم عضويته من أمواله الخاصة ويكون متخصصا في التعامل أوراق مالية معينة بحيث يحتكر التعامل فيها ولا يجوز لمتخصص آخر التعامل بها. ويقوم المتخصصون بدور هام في تحقيق الاستقرار بسوق رأس المال فعند وجود عرض كثيف للورقة المالية يلجأ المتخصصون إلى تخفيض هامش الربح من أجل جذب مشتريين جدد والعكس في حالة كثافة الطلب يقومون بعرض جزء من مخزونهم من الأوراق لكسر حدة الطلب.

-**تجار الطلبات الصغيرة:** هم التجار الذين يقومون بشراء أعدادا كبيرة من الأوراق المالية ثم يبيعونها لمن يرغب في الشراء بكميات صغيرة.

#### 4- أقسام سوق رأس المال

تنقسم سوق رأس المال إلى أسواق فورية والتي تضم سوقا أولية وسوقا ثانوية، وأسواق آجلة .

#### 4- 1 السوق الفورية (الحاضرة) :

<sup>1</sup> شعبان محمد إسلام البراوي، مرجع سبق ذكره، ص55.

هي الأسواق التي تتعامل بالأوراق المالية متوسطة وطويلة الأجل ويتم فيه الاستلام والتسليم في اليوم ذاته أو في فترة وجيزة. تنقسم إلى سوق أولية وسوق ثانوية.

#### 4-1-1 السوق الأولية:

هي سوق الإصدار التي تصدر فيها الورقة المالية لأول مرة سواء من قبل الشركة لأسهم رأس المال عند التأسيس وبيعها للمساهمين وغيرهم من المستثمرين أو عن طريق إصدار وبيع أسهم جديدة في فترة لاحقة بهدف زيادة رأس المال .

تتمثل أهمية السوق الأولية في العناصر التالية:<sup>1</sup>

- تجميع المدخرات الوطنية من القطاعات ذات الفائض وتحويلها مباشرة إلى قطاعات الاستثمار ذات العجز في الموارد المالية.

- مصدر لضمان استمرار التدفقات النقدية مما يشجع الوحدات الإنتاجية على إعادة تقدير احتياجاتها التمويلية لتصحيح الخلل في هيكلها التمويلية دون الحاجة إلى اللجوء إلى الاقتراض.

- **التعامل في السوق الأولية:** يتم التعامل في السوق الأولية وفق أسلوبين :

➤ **التعامل المباشر:** يتم من خلال الاتصال بالمشتريين مباشرة حيث تلجأ بعض الجهات المصدرة

للسندات إلى هذا الأسلوب إذا لم يكن حجم إصدارها كبير ولا يتطلب الاستعانة ببيوت الخبرة والوساطة المالية المتخصصة في عملية الاكتتاب. تتولى الجهات المصدرة للأوراق المالية بعملية التسويق بالاعتماد على علاقاتها الشخصية .

➤ **التعامل غير المباشر:** يعتمد على الأسلوب على اللجوء إلى وساطة الوسطاء (بنوك وشركات

الاستثمار) الذين يقومون بعملية الإصدار وتغطية الاكتتاب وتحمل مخاطر تقلب الأسعار. وعليه فإن الشركات التي تقرر طرح أسهمها للاكتتاب العام تلجأ إلى خدمة أحد بنوك الاستثمار من أجل ضمان الاكتتاب ويتم الاتفاق على السعر وشروط الإصدار، ويقوم البنك بشراء الأوراق المصدرة من الشركة على أمل إعادة بيعها بسعر أعلى إلى الجمهور ويتحمل مخاطر السوق.

#### 4-1-2 السوق الثانوية:

يطلق عليها سوق التداول حيث عند قيد الورقة المالية بالبورصة يبدأ التداول عليها بيعا وشراء بين المستثمرين دون تدخل الشركة المصدرة، ويتم التداول بسعر يختلف عن سعر الإصدار ويسمى سعر

<sup>1</sup> سمير عبد الرحمن رضوان، أسواق الأوراق المالية، دورها في تمويل التنمية الاقتصادية، المعهد العالي للفكر الإسلامي، القاهرة، الطبعة الأولى، 1996 ص 38 .

التداول أو سعر السوق ويتحدد حسب العرض والطلب على الورقة المالية. تنقسم السوق الثانوية إلى سوق منظمة وسوق غير منظمة.

#### - وظيفة السوق الثانوية:

-تسهيل الأصول المالية مثل الأسهم والسندات بسرعة وسهولة حيث يتمكن المستثمر من الاستعانة بخدمات بيوت السمسرة في الحصول على قيمة هذه الأوراق دون مشقة.

- يتمكن المستثمر من الحصول على قروض بضمان الأوراق المالية وبنسبة معينة من القيم السوقية المعلنة .

-يصبح المستثمرون أكثر استعدادا لشراء الأسهم والسندات لأنهم واثقين من إمكانية تصفيتها بسرعة وسهولة وبأقل تكلفة ممكنة وبأفضل سعر .

-يفضل الرقابة المستمرة من السوق الثانوية على الشركات من خلال عمليات تقييم الأداء نفهي تساهم في تمويل التنمية الاقتصادية عن طريق توجيه التدفقات النقدية في مسارها.

#### 1-2-1-4 السوق المنظمة:

تأخذ شكل بورصات لها مكان محدد يتم فيه تداول الأوراق المالية المسجلة بها، تخضع لقواعد وقوانين جهات رقابية وتتم إدارتها من قبل مجلس منتخب من أعضاء السوق.

#### 2-2-1-4 السوق غير المنظمة:

هي المعاملات التي تتم خارج البورصة وليس لها مكان محدد، يلعب الوسيط دورا أساسيا في هذه السوق وتستخدم شبكة الاتصالات المتاحة في الربط بين المتعاملين ويتحدد سعر التداول بالتفاوض بين المتعاملين. تنقسم هذه السوق إلى سوق ثالث وسوق رابع.

#### -السوق الثالث:

هي جزء من السوق غير المنظمة يتم التعامل فيها من خلال أعضاء من بيوت السمسرة خارج أعضاء السوق المنظم من أجل شراء أو بيع أي كمية من الأوراق المالية، حيث يقدمون خدمات بتكلفة منخفضة. يتمثل عملاء هذه السوق في المؤسسات الاستثمارية الكبيرة مثل صناديق المعاشات وحسابات الأموال التي تديرها البنوك التجارية .

#### -السوق الرابع:

يشبه السوق الثالث في كونه خارج السوق المنظمة ويتكون من المؤسسات الاستثمارية الكبيرة والأفراد الأغنياء الذين يرغبون في إتمام الصفقات من بيع وشراء في طلبيات كبيرة دون وساطة السماسرة من أجل تقليل العمولات ، وعليه تتميز هذه السوق بسرعة التعامل بتكلفة بسيطة.

#### 2-4 الأسواق الآجلة:

تعتبر الأسواق الآجلة من مظاهر التحول الحديث في الأسواق المالية واستخدمت من أجل التحوط من مخاطر تقلبات الأسعار حيث يتم عقد اتفاقيات بين مؤسستين وبين مؤسسة مالية أو منشأة أعمال على إتمام بيع أصل مالي أو شرائه في وقت لاحق مقابل سعر معين. وتضم كلا من العقود المستقبلية عقود الخيار، وعقود المبادلات.

**1-2-4 العقود المستقبلية:** تتعلق بشراء كمية معينة من سلعة أو من أداة معينة عند سعر معين ولوقت محدد.

**2-2-4 عقود الخيار:** هي من أشكال العقود المستقبلية يلجأ المستثمرون إلى استخدامها من أجل الحماية ضد مخاطر تغير أسعار الأوراق المالية ، ويستخدمها المضاربون أيضا بهدف تحقيق الأرباح.

**3-2-4 عقود المبادلات:** تتم المبادلات على أساس نوعين من العقود:

-مبادلات بين معدلات الفائدة الطويلة او المتوسطة الاجل مع معدلات الفائدة قصيرة الاجل.

- تبادل مستعملي عملتين عند نفس سعر الصرف السائد وقت التعاقد.

#### 5-الأدوات المتداولة في سوق رأس المال:

تضم سوق رأس المال مجموعة من الأدوات المالية التقليدية والحديثة وسنذكرها كما يلي:

#### 1-5 السهم:

هو ورقة مالية تثبت مشاركة في رأس مال إحدى شركات الأموال عموما ومثل حصة الشريك وتعطي الحق في الأرباح والحق في التسيير أو المراقبة ،الحق في حصة معينة في حالة التصفية.

#### 1-1-5- خصائص السهم: يتميز السهم بالخصائص التالية:<sup>1</sup>

➤ ورقة ملكية تعطي لصاحبها الحق في امتلاك جزء من رأس المال في حدود قيمته الاسمية.

<sup>1</sup> أشرف مصطفى توفيق، كيف تتعلم استثمار الأموال في البورصة ،صناديق الاستثمار، أسواق رأس المال، دار إيتراك للنشر والتوزيع، مصر، 2008،ص20.

- تساوي القيمة الخاصة بكافة أسهم الشركة .
- الأسهم قابلة للتداول .
- يمنح السهم حق الاستفادة من الربح المحقق ويتحمل الخسارة في حال حدوثها .
- يتميز السهم بتحقيق عائد متغير مرتبط بالنتائج التي تحققها المؤسسة .
- لا يرتبط السهم بأجل محدد ويرتبط بمدى استمرار نشاط المؤسسة حيث يمثل مصدر تمويل دائم لها

➤ يملك صاحب السهم الحق في المشاركة في تسيير المؤسسة عن طريق التصويت .

### 5-1-2- أنواع الأسهم:

- يمكننا تقسيم الأسهم بالاعتماد على العديد من المعايير وتتمثل في:
- حسب شكلها: تنقسم إلى أسهم اسمية واسهم لحاملها، وأسهم لأمر:
- **الأسهم الاسمية:** أسهم تحمل اسم صاحبها عليها كما تسجل فيها كافة البيانات المقيدة في السجل مثل الاسم واللقب، نوع الورقة، نوع الشركة ورأسمالها، قيمة السهم.
- **الأسهم لحاملها:** هي أسهم لا تملك اسم مالك السهم وتكون لحاملها قابلة للتنازل بتسليمها من شخص إلى آخر .
- **الأسهم لأمر:** تصدرها الشركة وتفيد باسم المكتتب فيها ويمكن تداولها ولا تستطيع الشركة تتبع عملية تداولها .
- حسب الحصة التي يدفعها المساهم: تنقسم إلى أسهم نقدية وأسهم عينية، وأسهم مختلطة
- **الأسهم العينية:** تكون حصص المساهمة عينية على شكل استثمار مادي او مخزونات وتعتبر قيمتها مدفوعة بالكامل .
- **الأسهم النقدية:** هي أسهم يدفع مقابلها حصص نقدية وصبح قابلة للتداول بعد صدور عقد تأسيس الشركة .
- **الأسهم المختلطة:** هي أسهم يدفع جزء منها بصفة نقدية والجزء الآخر يدفع على شكل عيني .

-حسب حقوق صاحبها: تنقسم إلى أسهم عادية وأسهم ممتازة:

- **الأسهم العادية:** وثيقة مالية تصدر عن شركة مساهمة بقيمة إسمية تضمن حقوق وواجبات متساوية

لمالكيها، تطرح للاكتتاب العام في السوق الأولية ويسمح بتداولها في السوق الثانوية. تخضع قيمتها لتغييرات مستمرة وفي حال تصفية الشركة فهي آخر ما يتم تسديده.

#### -أقسام الأسهم العادية:

• **الأسهم العادية للأقسام الإنتاجية:** أصدرت بعض الشركات الأمريكية في سنوات الثمانينات أنواعا أخرى من الأسهم وهي الأسهم الإنتاجية يرتبط كل نوع منها بالأرباح التي يحققها قسم معين من الأقسام الإنتاجية بالشركة وعلى الرغم من المزايا التي يحققها هذا النوع من الأسهم إلا أنه خلق توعا من تضارب المصالح بين المستثمرين.

**الأسهم العادية ذات التوزيعات المخصصة:** عادة لا يتم اعتبار التوزيعات التي يحصل عليها أصحاب الأسهم من الاعباء التي يجب خصمها قبل فرض الضريبة، لكن في سنوات الثمانينات صدر تشريع ضريبي في الولايات المتحدة الأمريكية يسنح للشركات التي تبيع حصة من أسهمها العادية للعاملين بها خصم التوزيعات المقررة على تلك الاسهم من الإيرادات قبل فرض الضريبة من اجل تشجيع العاملين على المشاركة في ملكة المنشأة، كما ورد بالتشريع الضريبي إعفاء المؤسسات المالية التي تمنح قرضا لصندوق العاملين المخصص لتمويل شراء تلك الأسهم من دفع الضريبة على 50% من الفوائد التي تحصل عليها من الصندوق.

• **الأسهم العادية المضمونة:** يسمح هذا النوع من الأسهم لصاحبه تحقيق أرباحا رأسمالية عند ارتفاع

القيمة السوقية خلال المدة المحددة للتعويض، أما مخاطر التعرض لخسائر رأسمالية فهي تحدث فقط إذا انخفضت القيمة السوقية للسهم إلى أقل من المستوى المحدد للمطالبة بالتعويض، وإذا لم يتجاوز انخفاض القيمة الحد المضمون من قبل المنشأة لن يتعرض المستثمر لأي خسارة.

➤ **الأسهم الممتازة:** شهادات تصدرها الشركات عند الحاجة لرؤوس الأموال مثل الأسهم العادية لكنها تختلف عنها فيما يلي:

- يستحق صاحب السهم الممتاز عائدا ثابتا لا يتغير.
- سعر السهم الممتاز مستقر نسبيا.
- لا يشارك حملة الأسهم الممتازة في التصويت إلا إذا فشلت الشركة في العائد المستحق لهم.
- يملك أصحاب السهم الممتاز الأولوية في الحصول على الأرباح الدورية للشركة وقيمتها قبل التصفية.

- يمكن تحويل السهم الممتاز إلى سهم عادي .

ظهر هذا النوع من الأسهم لأول مرة في القرن التاسع عشر من أجل تشجيع المستثمرين على الاستثمار في السكك الحديدية الأمريكية.

## 5-2 السند:

هو أداة تمويل تصدره الشركات او الدولة بهدف الحصول على الأموال ويكون على شكل وعد مكتوب من قبل المقترض بدفع مبلغ معين من المال لحامله في تاريخ معين مع دفع الفائدة المستحقة. يحمل السند قيمة إسمية ومعدل فائدة محدد وتاريخ استحقاق، وهو صك مديونية ولا يعتبر صك ملكية.<sup>1</sup>

## 5-2-1 خصائص السند:

- السند هو مستند دين على المقترض لحامله الذي لا يملك الحق في التدخل في إدارة الشركة.
- للسند قيمة سوقية قد تقل أو تساوي القيمة الاسمية .
- تكون السندات لحاملها قابلة للتداول أو البيع أو الشراء أو التنازل، وقد تكون مسجلة باسم المستثمر غير قابلة للتداول .
- يحق لحامل السند الحصول على عائد مضمون سواء حققت الشركة أرباحاً أم خسائر.
- توفر السندات ميزة ضريبية للشركة المصدرة لها عن طريق خصم فوائد السندات من الوعاء الضريبي للربح.
- تواجه السندات مخاطر ائتمانية مثل خطر تغير سعر الفائدة ولمكانية استدعائها من قبل الجهة المصدرة لها عند انخفاض أسعارها.

## 5-2-2 أنواع السندات: هنا أنواع كثيرة للسندات تتمثل في:

➤ **سندات عامة صادرة عن الخزينة العامة:** هي سندات اسمية غير قابلة للتداول بالشراء او التنازل

كما لا يمكن لحاملها رهنها لفائدة الغير، وهي قابلة للاسترداد قبل تاريخ الاستحقاق وفقاً لإجراءات محددة مسبقاً .

➤ **سندات خاصة تصدرها شركات المساهمة:** تصدرها شركات المساهمة من أجل الحصول على

<sup>1</sup> أشرف مصطفى توفيق، مرجع سبق ذكره، ص 21.

الموارد المالية اللازمة لتمويل مشاريعها بدلا من إصدار أسهم جديدة، وتصدر بمعدل فائدة أكبر من معدل الفائدة الخاص بالسندات الحكومية لكنها أكثر عرضة للمخاطرة من السندات الحكومية.

➤ **سندات قابلة للتحويل إلى أسهم:** هي سندات يستطيع حاملها استبدالها بأوراق مالية أخرى خاصة بأسهم عادية لنفس الشركة، وعادة ما تكون قابلة للاستدعاء بهدف إجبار حاملها على تحويلها إلى أسهم عادية وتكون قيمة التحويل أكبر من سعر الاستدعاء.

➤ **سندات ذات علاوة لمالكها الحق في التعويض** بمبلغ يفوق سعر إصدارها ويضاف إلى مبلغ الإصدار.

➤ **سندات ذات المعدل الثابت:** توفر لحاملها عائداً متماثلاً إلى غاية نهاية مدة القرض .

➤ **سندات ذات المعدل المتغير** حيث يتغير معدل الفائدة حسب سعر الفائدة السوق أو حسب معدل التضخم تم استحداثها في بداية الثمانينات من أجل مواجهة موجة التضخم التي أدت إلى رفع معدلات الفائدة مما أدى إلى انخفاض القيمة السوقية للسندات وسبب خسائر مالية كبيرة، يحدد سعر الفائدة المطبق على هذه السندات لمدة ستة أشهر ويعاد النظر فيه كل نصف سنة من أجل المحافظة على مصالح المتعاملين بها.

➤ **سندات مرتبطة بالمؤشرات:** هس سندات يرتبط معدل الفائدة الخاص بها أو المبلغ الأصلي أو الاثنان بتغيرات مؤشر معين من أجل المحافظة على القدرة الشرائية للسند. ومن أمثلة المؤشرات المستعملة نذكر مؤشر مستوى أسعار التجزئة، مستوى أسعار الجملة ، مستوى مجموعة مهمة من السلع.

➤ **سندات مضمونة:** هي سندات مضمونة بأراضي أو مباني أو أوراق مالية أخرى من أجل اجتذاب

رؤوس الأموال، ويكون لحاملها الأولوية في استرداد مستحقاته من الأصل المرهون وهذا مالا يسمح للشركة المعنية بالتصرف في تلك الأصول بالبيع أو التنازل.

➤ **سندات غير مضمونة:** هي ديون غير مرتبطة بأي أصل من أصول الشركة ويتضمن عقد إصدارها

عدم قيام الشركة بأي عمل قدر يضر بحملة هذه السندات.

➤ **سندات عادية** لا تتأثر بما تحققه الشركة من الناتج.

➤ **سندات الدخل:** تتأثر بحجم النشاط الخاص بالشركة حيث لا يحق لحملتها المطالبة بالفوائد في

السنوات التي لا تحقق فيها الشركة أرباح.

➤ **سندات لا تحمل معدل للكوبون:** هي سندات تباع بخصم على القيمة الاسمية على أن يسترد المستثمر القيمة الاسمية عند تاريخ الاستحقاق ويمكنه بيعها في السوق بالسعر السائد قبل تاريخ الاستحقاق.

### 3-2-5 الفرق بين الأسهم والسندات

من خلال الجدول الموالي نوضح أهم الاختلافات بين الأسهم والسندات

#### الجدول رقم (05) مقارنة بين الأسهم والسندات

السند	السهم
- دين على الشركة - حامل السند دائن بقيمة السند - عائد السند ثابت ولا يتأثر بالخسارة - حامل السند لا يملك الحق في الإدارة إلا في حالتين تغير الشكل القانوني، أو ادماج الشركة في أخرى. - حامل السند يسترد رأس ماله في الموعد المحقق لاستحقاق المال بأكمله.	- جزء من رأس مال الشركة - حامل السهم شريك في الشركة بقدر مساهمته - ربح السهم متغير حسب النشاط وقد يكون خسارة - حامل السهم له حق الرقابة وإدارة الشركة عن طريق الجمعية العامة - حامل السهم لا يسترد أمواله إلا بالبيع أو التصفية، ولا يشترط أن يكون ما دفعه هو ما يسترده - عند الخسارة والتصفية يحصل صاحب السهم على نصيبه بعد تسديد الديون كاملة - عائد الأسهم يعتبر توزيعاً للأرباح ويخضع للضريبة.
- لحامل السند الأولوية في الحصول على مستحقاته عند حدوث الخسارة أو التصفية - تعتبر فوائد السندات من النفقات ولا تخضع للضريبة.	- يحق للمساهمين الاطلاع والحصول على المعلومات خاصة بما يتعلق بسيرورة العمل في الشركة. - يمكن إصدار أسهم بالقيمة الاسمية أو بأعلى منها.
- لا يحق لحاملي السندات الاطلاع والحضور في اجتماعات الجمعية العامة أو الحصول على التقارير. - يمكن إصدار السندات بالقيمة الاسمية أو بقيمة أعلى وتسدّد بقيمة أعلى من القيمة الاسمية.	

المصدر: بوكساني رشيد، معوقات الأسواق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص65.

### 5-3 المشتقات المالية:

هي عقود مالية تشتق قيمتها من قيمة أصل آخر يطلق عليه الأصل الأساسي أو المرتبط كالأسهم السندات والسلع، وتتوقف قيمة الأداة المشتقة على سعر الأصول أو المؤشرات محل التعاقد.<sup>1</sup> وتشمل عقود الخيار، المستقبليات العقود الآجلة، المبادلة .

### 5-3-1 الخيار:

عقود الاختيار هي عقود يعطى لحاملها الحق في شراء أو بيع ورقة مالية خلال فترة محددة وليس التزاما، وعند حلول موعد التنفيذ فان الاختيار قد ينفذ وقد لا ينفذ بسعر متفق عليه مسبقا. وهناك نوعين من الخيار: الخيار الأمريكي الذي يعطي لحامل الحق في تنفيذه خلال فترة معينة، والخيار الأوروبي الذي لا ينفذ إلا في تاريخ محدد. يتضمن عقد الخيار مايلي:<sup>2</sup>

-مشتري الحق: هو الذي يقوم بشراء حق الاختيار وله الحرية في تنفيذ العقد مقابل مكافأة يدفعها لمحرر الإختيار

-محرر الاختيار: هو الذي يحرر عقد الاختيار مقابل مكافأة يحصل عليها من مشتري الاختيار

-المكافأة: المقدار الذي يدفعه مشتري الحق للمحرر

- سعر التنفيذ: سعر الورقة وقت إبرام العقد

-أنواع الخيار:

-خيار النداء: يعطي لصاحبه الحق في الشراء بسعر متفق عليه وإذا انخفض سعر الأصل عن السعر المحدد فصاحب الخيار غير ملزم بالشراء بالسعر المحدد السابق ويمكن الشراء من السوق والعكس صحيح.

<sup>1</sup> هشام السعدني خليفة بدوي، عقود المشتقات المالية-دراسة فقهية اقتصادية مقارنة، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2011، ص65 .

<sup>2</sup> دريد كامل آل شيب، المالية الدولية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 107 .

-**خيار الطرح:** الحق في بيع الأصل بسعر معين دون الالتزام بذلك فإذا ارتفع سعر الأصل عن السعر المتفق عليه يكون من حق صاحب الخيار عدم الالتزام بالبيع واللجوء إلى السوق من أجل البيع بسعر أعلى.

### 5-3-2 العقود المستقبلية:

هي العقود التي تقضي بالالتزام الطرفين المتعاقدين على تسلم واستلام سلعة أو عملة أجنبية أو ورقة مالية بسعر متفق عليه في تاريخ محدد من خلال السوق المنظمة. يتم استخدامها في المضاربة والتحوط حيث يمكن للمستثمر أن يبيع العقد في أي وقت بالسعر السائد في السوق. تتميز العقود المستقبلية بما يلي:<sup>1</sup>

- العقود المستقبلية يتم تداولها في الأسواق المنظمة.
- العقود المستقبلية تحمل شروطاً لا تختلف من عقد إلى آخر.
- هي سلسلة من العقود الآجلة اليومية حيث تتم تسوية عقود الأمس وتحرر العقود اليوم مرة أخرى.

### 5-3-3 العقود الآجلة:

تعطي لمشتريها الحق في شراء أو بيع كمية معينة من أصل مالي أو عيني بسعر محدد مسبقاً ويتم التسليم والتسليم في تاريخ لاحق. عادة ما تستخدم هذه العقود بكثرة من جانب البنوك والمستثمرين لتفادي تعرضهم لمخاطر تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية خاصة في مجال العمل الدولي، ومخاطر التدفقات الإيرادية المستقبلية الداخلة والخارجة.<sup>2</sup>

#### -الفرق بين العقود الآجلة والعقود المستقبلية:

- لا تتوفر العقود الآجلة على عنصر الحماية لطرفي العقد ضد مخاطر عدم قدرة الطرف الآخر على الوفاء بالتزاماته، بينما العقود المستقبلية توفر الحماية نتيجة تداولها في السوق المنظمة.
- تضمن العقود المستقبلية لأي طرف التخلص من التزاماته لموجب الاتصال بالسهماء وإبداء الرغبة في ذلك، لكن ضمن العقود الآجلة يتطلب الأمر التفاوض مع الطرف الآخر بالعقد.
- العقود المستقبلية أقل تكلفة لأنها تتداول ضمن السوق المنظمة مقارنة بالعقود الآجلة.

<sup>1</sup> دردي كامل آل شيب، كرجع سبق ذكره، 2013، ص117.

<sup>2</sup> عصام عبد الغني علي، إدارة المخاطر في البورصات، جامعة بنها، مصر، دون سنة إصدار، ص122.

- ضمن العقود المستقبلية تتم تسوية العقود يوميا على أساس سعر التسوية أما العقود الآجلة فإن التسوية تتم مرة واحدة بالتاريخ المحدد لتنفيذ العقد.

### 5-3-4 عقود المبادلة:

هي عقود تمارس في الأسواق غير المنظمة حيث يتفق الطرفان على تبادل دوري لتدفقات نقدية لفترة محدودة وتشمل الخيارات أسعار الفائدة، العملات، تتصف بالإلزامية عكس الخيار تتم تسويتها على فترات دورية، تتم وتستخدم عادة لتغطية المخاطر خاصة مخاطر تغير سعر الفائدة والصرف<sup>1</sup>.

### 6- الإجراءات المتبعة للتعامل في سوق الأوراق المالية:

يتم التعامل في سوق رأس المال حسب الأوامر التي يصدرها العملاء للسماسرة مقابل حصولهم على عمولة، وتتم الإجراءات وفق الخطوات التالية:

**6-1 الأوامر:** هي تفويض يمنحه المستثمرون للوسيط المالي الذي يتعامل معه بغرض بيع أو شراء منتجات مالية متداولة، وتختلف الأوامر الخاصة بالبيع والشراء باختلاف سعر ووقت التنفيذ أو كليهما. وتنقسم الأوامر الى الأصناف التالية:

**6-1-1 الأوامر المحددة لسعر التنفيذ:** هي الأوامر التي يحدد من خلالها المستثمر سعرا معيناً لتنفيذ الصفقة ويوجد نوعين من الأوامر:

**- أوامر السوق:** من الأوامر الأكثر شيوعاً حيث يفوض المستثمر السمسار لتنفيذ العملية المطلوبة بسرعة وبأفضل سعر يجرى على أساسه التعامل في السوق وقت استلام الأمر. وهذا معناه أن المستثمر لا يحدد سعر تنفيذ معين وإنما سعر تنفيذ الصفقة. ويتميز هذا النوع من الأوامر بالسرعة وضمان التنفيذ ومن سلبياته عدم التأكد من سعر التنفيذ بسبب التذبذبات المستمرة في الأسعار مما قد يسبب خسائر للمستثمرين.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> هشام السعدني خليفة بدوي، مرجع سبق ذكره، ص 69.

<sup>2</sup> مبارك بن سليمان آل فواز، الأسواق المالية من منظور إسلامي، مركز النشر العلمي، جدة السعودية، 2010، ص 59.

-أوامر محددة: يقوم المستثمر بوضع سعر محدد للسماز لتنفيذ الصفقة، ونميز بين نوعين من الأوامر المحددة فإذا كان الأمر المحدد خاصا بالشراء سينفذ السماسر بسعر أقل من السعر المحدد أو بسعر يساويه، وإذا تعلق الأمر بالبيع يتم التنفيذ عند سعر أكبر من السعر المحدد أو يتساوى معه. من مميزات هذا الأمر هو تأكيد المستثمر من القيمة التي سيدفعها في حالة البيع أو الشراء، ومن عيوبه هو عدم التأكد من أن سعر السوق سيصل الى السعر المحدد وبالتالي قد لا تتم الصفقة.

**6-1-2 الأوامر المحددة لوقت التنفيذ:** هي الأوامر التي يكون فيها الزمن هو الحد الفاصل في تنفيذها بحيث قد يكون الأمر مفتوحا لأجل غير محدد ويبقى ساري المفعول حتى يتم تنفيذه أو إلغاؤه، بما أن الظروف المحددة لسعر الورقة المالية تتغير من لحظة إلى أخرى وهذا ما يتطلب من العميل تغيير أوامره من فترة لأخرى حتى تتناسب مع الأوضاع المتجددة.

### **6-1-3 الأوامر التي تجمع بين سعر ووقت التنفيذ:** تتضمن عدة حالات وهي:<sup>1</sup>

- الأوامر المحددة للسعر خلال فترة معينة: حيث يحدد المستثمر للسماز سعرا معيناً للتنفيذ مع اشتراط فترة زمنية محددة لإتمام الصفقة .

- الأوامر المفتوحة لوقت ومحددة بسعر: يشارط فيها أن يصل سعر السوق إلى السعر الذي يحدده المستثمر أو أفضل منه على أن لا يتم تحديد فترة معينة لتنفيذه.

### **6-1-4 الأوامر الخاصة:** تتضمن أوامر الإيقاف وأوامر الإيقاف المحددة

- أوامر الإيقاف : يحدد المستثمر سعر الإيقاف في البيع أو في الشراء الذي يجب على الوسيط تنفيذ الصفقات عنده، فعند حالة البيع يكون سعر الإيقاف أقل من سعر السوق عند إصدار الأمر، وفي حالة الشراء يكون سعر الإيقاف أكبر من السعر السوقي.

- أوامر الإيقاف المحددة: يتم استخدامها في حالة عدم التأكد من سعر التنفيذ حيث يقوم المستثمر بوضع حد ادنى لسعر البيع وحد اقصى لسعر الشراء ولا يتولى الوسيط تنفيذ الصفقة إلا بذلك السعر أو بأفضل منه.

**6-1-5 أوامر التنفيذ حسب الأحوال:** حيث يترك المستثمر الحرية للوسيط في إبرام الصفقة حسب ما يراه مناسباً، وقد تكون حريته مطلقة بحيث يختار نوع الورقة والسعر، وقد تكون الأوامر مقيدة تقتصر فيها حرية الوسيط على توقيت التنفيذ والسعر الذي يتم به إبرام الصفقة.

### **6-2 تكاليف الأوامر:**

<sup>1</sup> مبارك بن سليمان آل فواز ، مرجع سبق ذكره،ص 61 .

في أغلب الحالات تحدد تكاليف الصفقات الخاصة بالأوراق المالية بالتفاوض بين الوسيط والمستثمر لكن توجد حالات معينة تختلف فيها التكاليف من بلد إلى آخر ومن وسيط إلى آخر . وتنقسم التكاليف إلى نوعين:<sup>1</sup>

- **التكاليف المباشرة:** تشمل تكاليف المعاملات وتكليف مباشرة أخرى. بالنسبة لتكاليف المعاملات فهي التي تحسب في شكل نسبة مئوية من المبلغ الكلي للصفقة .من العناصر الأساسية في حساب التكلفة نجد عمولة السمسرة ،هامش الربح الذي تحققه الورقة، الخصم على السعر الذي يمنحه البائع للمشتري، الضرائب والرسوم المستحقة لإدارة البورصة.

-أما بالنسبة للتكاليف المباشرة الأخرى فهي مصاريف يدفعها المستثمر عن الأوامر الكسرية أي التي تحتوي على عدد من الأوراق ليس من مضاعفات 100 ، إلى جانب الفوائد على الأموال المقترضة بغرض الاستثمار والفوائد التي يدفعها المستثمر على عمليات الشراء غير النقدي ،والضرائب على التوزيعات والفوائد والضرائب الرأس مالية.

- **التكاليف غير المباشرة:** تشمل تكلفة الفرصة البديلة والتي تمثل العائد الذي يمكن تحقيقه إذا تم توجيه الأموال الى مجالات استثمار أخرى، وتكلفة الجهد المبذول في تقييم الأوراق المالية محل الاستثمار، تكلفة القلق المصاحب لعملية الاستثمار .

---

<sup>1</sup> منير إبراهيم ،مرجع سبق ذكره،ص ص165-166 .

## المحور الرابع : سوق رؤوس الأموال الدولية

هي أسواق تتلقي فيها الدول ومجموعة من المؤسسات والبنوك العالمية التي تملك فوائض مالية وترغب في توظيفها واستثمارها مع تلك الدول والمؤسسات المالية التي تعاني من نقص في رؤوس الأموال وتبحث عن مصادر تمويلية للمشاريع والاستثمارات. بدأت هذه السوق نشاطها في الستينات من القرن العشرين ومع مرور الوقت تطور نشاطها ليشمل العديد من المنتجات وأصبحت تلعب دورا هاما في العمليات المالية الدولية.

### 1-تعريف

"هي سوق يقوم فيها المقرضون والمستثمرون بعرض قروض مالية متوسطة وطويلة الأجل مقابل الحصول على أصول مالية يعرضها المقترضون أو حاملها الاصلين."

### 2- وظائف سوق رؤوس الأموال الدولية:

تقدم سوق رؤوس الأموال الدولية مجموعة من الوظائف تتمثل في:<sup>1</sup>

-حشد المدخرات المالية الدولية الموجهة الى خدمة الكيانات الاقتصادية ودعم الائتمان الداخلي والخارجي .

-تسهيل عملية تحويل الأموال وفق قنوات رسمية وقانونية.

- المساهمة في تمويل خطط التنمية الدولية والمحلية خاصة للدول النامية.

-تحديد السعر العادل للأدوات المالية المتداولة من خلال مفهوم الكفاءة المالية.

- تطوير الأساليب والإجراءات الكفيلة بالحد من المخاطر المرتبطة بالتعاملات المالية.

---

<sup>1</sup>بن إبراهيم الغالي، بن ضيف محمد عدنان، الأسواق المالية الدولية: تقييم الأسهم والسندات، الطبعة الأولى، دار علي بن زايد للطباعة والنشر، بسكرة الجزائر، 2019، ص 36.

-تنظيم اصدار الأدوات المالية ومراقبتها والتعامل بها .

-توفير قواعد وإجراءات سليمة وسريعة ذات كفاية للتسوية والمقاصة من خلال مراكز مالية دولية.

- توفير المعلومات التي يجب على المشاركين في السوق الإفصاح عنها لحاملي الأدوات المالية ليشمل الأوراق المالية المتداولة في البورصات العالمية.

- المساهمة في زيادة وعي المستثمرين وتبصيرهم بواقع الشركات والمشروعات.

### 3- فروع سوق رؤوس الأموال الدولية:

تهدف سوق رؤوس الأموال الدولية الى تحقيق توزيع فعال لرؤوس الأموال بين الأطراف المتعاملة فيها على المستوى عن طريق العديد من الفروع وتتمثل في العناصر التالية:

#### 3-1 سوق الإقراض المصرفي بالعملة الأجنبية:

هي سوق تتولى منح القروض المتوسطة وطويلة الاجل على المستوى العالمي باستعمال عملة اجنبية خارج الدولة التي أصدرتها، وبمبالغ كبيرة في أغلب الحالات. ونظرا لتمييز هذه القروض بالخطورة العالية نسبيا فهي تغطى من قبل مجموعة من المصارف لتقسيم وتخفيض المخاطر من جهة ولتغطية القروض التي يعجز بنك واحد عن تغطيتها من جهة أخرى. هذا ما أدى إلى تجمع البنوك والمؤسسات المالية العالمية في شكل كتلتات بنكية تقوم بمنح قروض متوسطة وطويلة الأجل بكثير من العملات الأجنبية، خاصة بالدولار الأمريكي.

فيما يتعلق بأسعار الفائدة المطبقة على هذه القروض قد تكون ثابتة طوال فترة القرض، وقد تكون متغيرة او متحركة لكنها على العموم تكون متقاربة مع أسعار الفائدة المطبقة في سوق لندن على ودائع البنوك فيما بينها LIBOR، بالإضافة الى هامش محدد حسب مدة القرض.

وتتأثر أسعار الفائدة بمستوى المخاطر التي يمتاز بها البلد المقترض حيث تقسم البلدان المقترضة الى مجموعات مختلفة حسب درجة المخاطر كمايلي:

-تدفع الدول الصناعية أسعار فائدة منخفضة بقيمة % 1/2 اقل من LIBOR

- تدفع الدول الافريقية أسعار فائدة اعلى بحجة ارتفاع نسبة المخاطر بها وعدم قدرتها على تسديد الديون وتتراوح بين % 1 و 2% أعلى من LIBOR.

ظهرت سوق الإقراض المصرفي للعملات الأجنبية بعد الحرب العالمية الثانية حيث تطورت بالبداية من ودائع تعود للدول الاشتراكية التي اودعتها في أوروبا خوفا من المطالبات الامريكية إذا قامت

بإبداعها في الولايات المتحدة الأمريكية. وأطلق عليها مصطلح الأورو دولار كونها ودائع أمريكية بالدولار ومودعة في دولية أوروبية. من العوامل التي ساهمت في تطور هذه السوق نذكر<sup>1</sup>:

- قيام البنوك المركزية الغربية والبنوك التجارية وشركات التأمين بالاحتفاظ بجزء من أرصدة مقومة بالدولار للاستفادة من العوائد المالية على الودائع بالدولار.
- قيام السلطات البريطانية سنة 1957 بمنع البنوك البريطانية من إقراض الجنيه الإسترليني لغير المقيمين فقامت البنوك بإقراضهم بالدولار.
- الضريبة الخاصة بين معدلات الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية أدى إلى انخفاض الطلب على القروض في سوق نيويورك من قبل غير المقيمين بسبب ارتفاع تكلفة هذه القروض واللجوء إلى خارج الولايات المتحدة الأمريكية من أجل الحصول على التمويل اللازم.

### 3-2 سوق السندات الدولية:

هي فرعا من فروع سوق رؤوس المال الدولية حيث يتم فيها تداول السندات الدولية التي تمثل ديناً على المصدر لها وتصدر بعملة مخالفة لعملة الدول التي تتداول فيها. من أمثلتها نذكر السندات المصدرة بالدولار الأمريكي والمباعة في الأسواق الأوروبية. تتكفل هيئة دولية بإصدار وتسويق هذه السندات عبر دول العالم، كما تقوم بشراء السندات التي لم تباع في السوق حتى توفر السيولة لها. تعتبر هذه السندات وسيلة هامة لجلب رؤوس الأموال من دول أخرى بهدف تمويل المشاريع حيث تتراوح مدة استحقاقها من 10 إلى 15 سنة وبذلك تعد وسيلة تمويل طويل الأجل. بالإضافة إلى هيمنة الدولار الأمريكي كعملة عالمية في سوق السندات الدولية إلا أن بعض العملات الأوروبية والآسيوية جلبت اهتمام المصدريين العالميين مثل الين الياباني والمارك الألماني الفرنك الفرنسي الجنيه الإسترليني، بالإضافة إلى بعض العملات العربية مثل الدينار الكويتي والريال السعودي، الدينار البحريني<sup>2</sup>.

### 3-3 سوق الأسهم الدولية:

تمثل الأسهم الدولية ملكية المستثمر أو المشتري لتلك الأسهم لجزء من الشركة المصدرة، حيث يتم الإصدار في الدول غير الدول الأصلية للشركة المصدرة، وتتكفل بعملية التوزيع هيئة دولية مكونة من

<sup>1</sup> Emmanuel Nyahoho, Finances internationales théorie ,politique, et pratique, 2<sup>ème</sup> édition, Presse de l'université du QUEBEC Canada, 2002, P185.

<sup>2</sup> Emmanuel Nyahoho ,op-cit , P206.

بنوك ومؤسسات مالية متخصصة. انطلق التعامل في هذه الأسواق في النصف الثاني من السبعينات لكن إنشائها الرسمي كان سنة 1983 وتطورت هذه السوق مع مرور الوقت تطورا ملحوظا حيث سجلت 6 إصدارات سنة 1983، و 10 سنة 1984، و 24 سنة 1985، و 120 إصدارا سنة 1986، كما ان المبلغ المتوسط لتلك الإصدارات كان حوالي 100 مليون دولار. <sup>1</sup>تضم فئة المتعاملين في هذه السوق كلا من المؤسسات المالية المتخصصة البنوك والافراد الذين يرغبون في توظيف جزء من أموالهم بهدف تحقيق أرباح أكبر في الاجل القصير أو بقصد تنويع حوافظهم المالية والتقليل من المخاطر في مدة أطول.

بذلك تمثل سوق الأسهم الدولية وسيلة مهمة من وسائل التمويل التي تسمح للشركات خاصة ذات المركز المالي الجيد من الحوصل على الأموال اللازمة لإنشائها وتوسعتها من بلدان اجنبية مع اتاحة الفرصة لتملك لتلك الأطراف الأجنبية التي وظفت أموالها في شراء أسهم دولية.

### 3-4 سوق العملات الأجنبية الدولية:

تعرف سوق العملات الجنبية بالفوركس FOREX وتعني المتاجرة بالعملات الأجنبية عن طريق السوق الفورية وتجمع بين عدد كبير من المتعاملين من الافراد والحكومات والبنوك المحلية والعالمية والوسطاء والسماسرة المتخصصين في العملات الأجنبية ،وضافة للتعامل الغوري يمكن ابرام عقود مستقبلية لشراء وبيع العملات الأجنبية بسعر يحدد في تاريخ مستقبلي.

من اهم العملات القيادية المتداولة في أسواق الفوركس نذكر: الدولار الأمريكي، اليورو، الين الياباني، الجنية البريطاني، الفرنك السويسري، الدولار الكندي.

تتميز أسواق الفوركس بالخصائص التالية:<sup>2</sup>

- انخفاض تكاليف المعاملات المالية وعدم وجود رسوم حكومة للمعاملات الخاصة بالمقاصة والصرف.

- سوق مستمرة على 24 ساعة خلال ايام العمل.

- صعوبة التحكم والسيطرة على سوق الصرف من قبل جهة غير محددة.

-منتشرة في جميع انحاء العالم مع عدم وجود موقع مركزي محدد.

<sup>1</sup> Thierry Bechu, Economie et marchés financiers, perspectives 2010-2020, édition d'organisation groupe Eyrolles, Paris, 2010, P224.

<sup>2</sup> بن إبراهيم الغالي، بن ضيف محمد عدنان، مرجع سبق ذكره، ص71.

- صعوبة الرقابة الحكومية للمعاملات اليومية بسبب الطبيعة الإلكترونية للسوق.

## المحور الخامس: الساحات المالية الدولية:

تمثل الساحات المالية الدولية مكان التقاء التدفقات النقدية والمالية بمختلف العملات الأجنبية والأوراق المالية والمعادن النفيسة، والتي يتم انتقالها بواسطة المؤسسات المالية المحلية والدولية المختلفة .

### 1- خصائص الساحات المالية الدولية: تتميز بالخصائص التالية:<sup>1</sup>

- السماح للشركات المرخص لها بالعمل بالعملات المحلية أو الأجنبية.
- البيئة الضريبية الجاذبة حيث تصل نسبة الضرائب في الغالب إلى 10 % والاعفاء من الضرائب أو تخفيضها.
- تسمح بملكية 100% من قبل الشركات الأجنبية وتحويل جميع الأرباح الخارج.
- تملك القدرة على النمو بسرعة ودون احتياجات استثمارية مرتفعة.
- تحتاج الى تكاليف استثمارية أقل في الأصول الثابتة مثل المعدات والتجهيزات عكس تلك المطلوبة في القطاعات السلعية والخدمية.
- تتركز مصاريفها على الأجور والرواتب حيث يتميز موظفوها بمكافآت عالية جدا.

### 2- أهم الساحات المالية الدولية:

هناك العديد من الساحات المالية الدولية مثل بورصة نيويورك وبورصة لندن ،طوكيو وغيرها وسنذكرها كما يلي:

#### 2-1 بورصة نيويورك:

<sup>1</sup> بن إبراهيم الغالي، بن ضيف محمد عدنان، مرجع سبق ذكره، ص 79 .

يبلغ عدد الأسواق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية 14 بورصة وأهمها بورصة نيويورك والتي تعتبر أول بورصة أنشأت في الولايات المتحدة، والأقدم عالمياً حيث يعود تاريخ إنشائها إلى سنة 1817 وتسمى ببورصة وول ستريت نسبة للشارع المتواجدة فيه، كما أنها أكبر بورصة في العالم من حيث القيمة السوقية للشركات المدرجة، كما تعتبر مؤشرات قياس أدائها من المؤشرات المرجعية لغالب البورصات في العالم وهما مؤشر داوجونز ومؤشر ستاندرز أند بورز. <sup>1</sup>تبلغ قيمتها السوقية أكثر من 16 ترليون دولار أمريكي، وابتداء من سنة 2014 بلغ عدد الشركات المدرجة فيها 1900 شركة منها 1500 شركة أمريكية. من أهم الشركات الكبرى المدرجة في بورصة نيويورك نذكر: بنك أمريكا Bank Of America، فورد موتور Ford Motor، جنرال الكتريك Geberal Electric، شركة تويتر Twitter Inc، شركة فايزر Pfizer Inc.

## 2-2 بورصة لندن:

بدأت بورصة لندن نشاطها سنة بالقرن السابع عشر 1801 عندما قامت الحكومة البريطانية وبعض الشركات التجارية الكبرى بتجميع رؤوس الأموال من خلال بيع الأسهم والسندات ومع تزايد حجم الاستثمارات المالية ظهر نوع من المتعاملين يؤدي دور الوساطة بين المتعاملين بالأوراق المالية بيعاً وشراءً، ومنذ سنة 1913 أدمجت كل الأسواق المالية في بريطانيا في بورصة لندن وأصبحت تصنف ضمن أكبر عشر بورصات في العالم وأهم بورصة أوروبية. تأثرت بورصة لندن بالآثار السلبية لزمة الكساد العالمي سنة 1929 وبسبب المنافسة القوية لبورصة نيويورك لكنها استعادت مركزها المالي الدولي بعد الحرب العالمية الثانية وأصبحت تمثل مصدراً مهماً لرؤوس الأموال ومركزاً عالمياً للتعامل بالأوراق المالية. يتجاوز عدد الشركات المدرجة في بورصة لندن 3000 شركة من جنسيات مختلفة ومن 70 دولة ويبلغ عدد الأوراق المالية المسجلة بها نسبة 50% من إجمالي الأوراق المالية المسجلة في الأسواق المالية الأوروبية، يرمز لسوق لندن للأوراق المالية بـ LSE وتبلغ القيمة السوقية لبورصة لندن 3,396 ترليون دولار أمريكي.

## 2-3 بورصة طوكيو:

أنشأت بورصة طوكيو سنة 1878م بطوكيو وهي أكبر بورصة بقارة آسيا، وثالث أكبر بورصة في العالم صنفت خلال سنة 1990 في المرتبة الأولى عالمياً حيث وصل حجم التداول فيها إلى 3 مليار دولار بما يعادل نسبة 40% من مجموع التداول العالمي، وتتميز بالسيولة العالية والانفتاح الكبير على

<sup>1</sup> محمد فرح عبد الحليم، مرجع سبق ذكره، ص84.

تسجيل الأوراق المالية للشركات الأجنبية. اندمجت بورصة طوكيو كع بورصة أوساكا للأوراق المالية في منتصف سنة 2012 مما دعم صدارتها للبورصات الآسيوية.

لعب السوق المالي الياباني دورا هاما في تمويل الصناعة الناتجة عن موجة التطور الاقتصادي في اليابان خلال القرنين التاسع عشر والعشرين مما شجع الحكومة اليابانية على الاهتمام بتطوير الأسواق المالية اليابانية من خلال الاستفادة من الخبرة الأمريكية. من خصائص البورصات اليابانية نذكر:<sup>1</sup>

- انخفاض المخاطر.

-تنوع الأوراق المالية المتداولة.

-اتجاه متزايد نحو تسجيل وتداول الأوراق المالية الأجنبية.

-اتصالات فعالة بين البورصات اليابانية والبورصات الدولية.

-الاهتمام بأسواق العملات الأجنبية.

-انتشار الوعي الاستثماري.

## 2-4 بورصة هونغ كونغ :

تأسست سنة 1891 تحت اسم رابطة وسطاء هونغ كونغ وفس سنة 1914 تم تغيير اسمها إلى بورصة هونغ كونغ للأوراق المالية. تعد من أكبر البورصات في الصين وبلغت قيمتها السوقية 2,831 تريليون دولار أمريكي، وعدد الشركات المدرجة فيها 1599 شركة من جميع أنحاء العالم. مؤشر Hang Seng هو المؤشر الرئيسي لبورصة هونغ كونغ ويعد من أهم مؤشرات التداول عالميا حيث تتكون الشركات المدرجة فيه من البنوك وشركات التأمين.

## 2-5 شبكة بورصة أوروبا يورنيكست:

هي بورصة أوروبية عابرة للحدود أنشأت سنة 2000 بأمر من هولندا بعد توحيد الاتحاد الأوروبي ولها فروع في بلجيكا، فرنسا، البرتغال، المملكة المتحدة، حيث تتولى تنفيذ المعاملات الخاصة بالأسهم والسندات والمشتقات وتوفر تسهيلات القيد والتداول للأدوات المالية وتعتمد على إدارة الأوامر ويتم تداول الأدوات النقدية فيها بواسطة دفتر الأوامر المتوافق. اندمجت سنة 2007 مع السوق الأوروبية الأمريكية لأسواق المال مما عزز صدارتها في مقدمة أسواق الأوراق المالية في العالم، حيث بلغت القيمة السوقية لها سنة 2010 ما يقارب 2,93 تريليون دولار أمريكي.

## 2-6 البورصة الأسترالية:

<sup>1</sup> بوكساني رشيد، مرجع سبق ذكره، ص 153.

أنشأت سنة 1871م وبدأت نشاطها على شكل ست بورصات تابعة للدولة ثم أدمجت معا سنة 1978م ثم أدمجت سنة 2006 مع بورصة سيدني للعقود المستقبلية والتي تعد أكبر بورصة للمشتقات المالية في استراليا، تصنف البورصة الاسترالية ضمن أكبر عشر مجموعات بالعالم وفقا لرأس المال السوقي حيث بلغت قيمة رأس مالها 1,39 ترليون دولار أمريكي، ويتجاوز عدد الشركات المقيدة فيها 2000 شركة.

## 2-7 البورصة السعودية:

في سنة 1975 تم إصدار نظام الشركات الذي يتكفل بتنظيم إصدارات الأوراق المالية المصدرة محليا إلى أن تأسست السوق المالية السعودية رسميا بأوائل الثمانينات عندما قامت الحكومة بتكوين سوق منظم للتداول وتشكلت سنة 1984 لجنة وزارية من وزارة المالية ووزارة التجارة ومؤسسة النقد العربي السعودي بهدف تنظيم و تطوير السوق وبقي تحت إشراف مؤسسة النقد العربي حتى سنة 2003 عندما تأسست هيئة السوق المالية والتي تولت مهمة الاشراف على السوق المالية وإصدار اللوائح والتنظيمات من أجل ضمان العدالة والكفاءة في السوق وحماية المستثمرين فيها.

## 2-8 بورصة بيروت:

تعود بداية بورصة بيروت إلى فترة الانتداب الفرنسي سنة 1920م أصدرت القوانين المنظمة لها سنة 1945 م، وعرفت انتعاشا كبيرا خلال فترة الخمسينات والستينات وأغلقت سنة 1983 بسبب الحرب والأوضاع الاقتصادية والأمنية الغير مستقرة وأعيد فتحها سنة 1995 .

## 2-9 بورصة دبي الدولية للأوراق المالية:

تأسست سنة 2000 للعمل كسوق ثانوية للتعامل بالأوراق المالية الصادرة من شركات المساهمة العامة ومستندات الحكومة الاتحادية والحكومات المحلية والمؤسسات العاملة في الدولة ووحدات إصدار صناديق الاستثمار، وأي أدوات مالية أخرى معتمدة محلية أم أجنبية. تحولت خلال سنة 2005 إلى شركة مساهمة عامة برأس مال قدر ب8 مليار درهم على اعتبار أنها أول سوق مالي يطرح أسهمه للاكتتاب العام في الشرق الأوسط. تضم سوق دبي مجموعة من المنتجات مثل الأسهم والسندات وصناديق الاستثمار والمنتجات الإسلامية المرتبطة بالموشر والمشتقات .



# قائمة المراجع

## قائمة المراجع:

### أولاً: باللغة العربية:

#### ❖ الكتب

- 1- أحمد أبو الفتوح علي الناقة، نظرية النقود والأسواق المالية، الطبعة 1، مكتبة الاشعاع، الإسكندرية 2001 .
- 2- أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري قسنطينة، 2002-2003.
- 3- أحمد عبد العزيز الألفي، الائتمان المصرفي والتحليلي الائتماني، منشأة المعارف، مصر 1996.
- 4- أحمد محمد محمود نصار، الاستثمار بالمشاركة في البنوك الإسلامية، دار الكتب العلمية، بيروت لبنان، 2010 .
- 5- أزهرى الطيب الفكي أحمد، أسواق المال، الطبعة الأولى، دار الجنان للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 2017.
- 6- إسماعيل إبراهيم عبد الباقي، إدارة البنوك التجارية، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2015.
- 7- أشرف مصطفى توفيق، كيف تتعلم استثمار الأموال في البورصة، صناديق الاستثمار، أسواق رأس المال، دار ايتراك للنشر والتوزيع، مصر، 2008،
- 8- أمين فرج يوسف، التجارة الإلكترونية، دون دار نشر، 2008.
- 9- بن إبراهيم الغالي، بن ضيف محمد عدنان، الأسواق المالية الدولية: تقييم الأسهم والسندات، الطبعة الأولى، دار علي بن زايد للطباعة والنشر، بسكرة الجزائر، 2019.
- 10- البنك الإسلامي للتنمية، البنوك الإسلامية دورها في التنمية الاقتصادية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، السعودية، 2001.
- 11- خالد أمين عبد الله، إسماعيل إبراهيم الطراد، إدارة العمليات المصرفية المحلية والدولية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2006.
- 12- دريد كامل آل شيب، المالية الدولية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، الأردن، 2013 .
- 13- رحيم حسين، الاقتصاد المصرفي، دار بهاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، قسنطينة 2008.

- 14- رفيف يونس ،بحوث في المصارف الإسلامية، دار المكتبي الطبعة الثانية، دار المكتبي ، دمشق .
- 15- رفيف يونس المصري، التمويل الإسلامي ، الطبعة الأولى ،دار القلم ،دمشق ،2012.
- 16- زياد رمضان، محفوظ جودة، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر ،الأردن،2006 .
- 17- سامي السيد، النقود والبنوك والتجارة الدولية، منشورات جامعة القاهرة، 2018.
- 18- سامي خليل، النقود والبنوك، شركة كاظمة للنشر والتوزيع، القاهرة، 1981.
- 19- سعد الخضري،الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الثالثة،دار النهضة العربية،مصر1994.
- 20- سمير عبد الرحمن رضوان، أسواق الأوراق المالية، ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، المعهد العالي للفكر الإسلامي، القاهرة، الطبعة الأولى، 1996.
- 21- شاكركزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.
- 22-شعبان محمد إسلام البراوي، بورصة الأوراق المالية من نظور إسلامي: دراسة تحليلية نقدية ،دار الفكر المعاصر ، بيروت، لبنان ،2001.
- 23- شهاب أحمد سعيد العززي، إدارة البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى،دارالنفائس للنشر والتوزيع، الأردن 2012.
- 24- ضياء مجيد الموسوي، اقتصاديات النقود والبنوك،مؤسسة شباب الجامعة ،الإسكندرية، 2002.
- 25-الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر 2015.
- 26- عبد الحليم عمار غربي، الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي، مطبوعات Kie publications الالكترونية، 2018.
- 27- عبد القادر خليل، الاقتصاد البنكي: مدخل معاصر، ديوان المطبوعات الجامعية ،الجزائر ،2016.
- 28- عصام عبد الغني علي ،إدارة المخاطر في البورصات، جامعة بنها، مصر ،دون سنة إصدار .
- 29-علي كنعان النقود والصيرفة والسياسة النقدية منشورات جامعة دمشق ،سوريا 2011.
- 30- فيكتور موجان، ترجمة نور الدين خليل، تاريخ النقود، الهيئة المصرية العامة للكتاب ،مصر ،1993.

- 31-كمال أشرف، هاشم أبو عراج، النقود والمصارف، منشورات جامعة دمشق، 1994.
- 32-مبارك بن سليمان آل فواز، الأسواق المالية من منظور إسلامي، مركز النشر العلمي، جدة السعودية، 2010.
- 33-محروس حسن، الأوراق المالية والاستثمارات المالية، جامعة عين شمس، القاهرة، 1993
- 34- محروس حسن، المنشآت المالية: الجزء الأول: البنوك التجارية، جامعة عين شمس، القاهرة، دون سنة إصدار.
- 35-محمد أحمد الأفندي، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الأولى ، مركز الكتاب الأكاديمي،الأردن،2018،
- 36-محمد حميدات،مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية ،الجزائر، 2000 .
- 37-محمد فرح عبد الحليم ،الأسواق المالية والبورصات، الطبعة الثانية مركز جامعة العلوم والتكنولوجيا، صنعاء2013.
- 38-محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية أحكامها مبادئها وتطبيقاتها المصرفية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- 39-محمود الأنصاري، اسماعيل حسن، سمير مصطفى متولى، البنوك الإسلامية، مطابع الأهرام ،القاهرة مصر 1988.
- 40 -محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، سهيل احمد سمحان، النقود والمصارف، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان الأردن،2010.
- 41-مروان عطون ، الأسواق المالية والنقدية والبورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال وأدوات وآلية نشاط البورصات في الاقتصاد الحديث، الجزء الأول، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر . 1993
- 42- مصطفى كافي، النقود والبنوك الإلكترونية، دار رسلان للنشر والتوزيع، سوريا دمشق،2011.
- 43-منير إبراهيم هندي، إدارة البنوك التجارية ، الطبعة 3مركز دلتا للطباعة ، الإسكندرية، 1996.
- 44- منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعرف ،الإسكندرية ،مصر
- 45-ميراندا زغلول رزق، النقود والبنوك، جامعة بنها مصر، 2009 .
- 46-ناجي جمال ، المحاسبة والعمليات المصرفية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى،لبنان 1999 .

- 47- نجلاء محمد بكر، اقتصاديات النقود والبنوك، أكاديمية طيبة، 2006.
- 48- هشام السعدني خليفة بدوي، عقود المشتقات المالية-دراسة فقهية اقتصادية مقارنة، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2011.
- 49- وليد الصافي، أنس البكري، الأسواق المالية الدولية، الطبعة الأولى، دار المستقبل الأردن، 2012
- 50 - وليد حميد رشيد الذميري، المسؤولية الاجتماعية للمصارف الخاصة في إطار العلاقة بين رأس المال الفكري ورأس المال التمويلي، دار اليازوري، الأردن، 2014.

#### ❖ الأطروحات والرسائل:

- 1- إلياس عبد الله أبو الهيجاء، تطوير آليات المشاركة في المصارف الإسلامية -دراسة حالة الأردن أطروحة دكتوراه تخصص اقتصاد ومصارف إسلامية، جامعة اليرموك الأردن، 2007 .
- 2-بناني فتيحة، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي، رسالة ماجستير، تخصص اقتصاد المالية والبنوك، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، 2008-2009.
- 3- بهاء الدين طويل، دور السياسة المالية والنقدية في تحقيق النمو الاقتصادي-دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد مالي، جامعة الحاج لخضر باتنة، 2015-2016.
- 4- بوكساني رشيد، معوقات الأسواق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005-2006،
- 5-جميل أحمد، الدور التتموي للبنوك الإسلامية -دراسة نظرية تطبيقية1980-2000، أطروحة دكتوراه دولة، في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005-2006.
- 6- سارة متلع القحطاني، النقود الإلكترونية حكمها الشرعي وآثارها الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، جامعة الكويت، 2008.

#### ❖ القوانين:

- قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية الجزائرية ، 14 أفريل، 1990العدد 16.
- المادة 2 من الأمر 01-01 ، الجريدة الرسمية 2003،العدد 52 .

- المادة 2 من الأمر 04-10 المعدل والمتمم للأمر 11-03 المتعلق بقانون النقد والقرض،الجريدة الرسمية 2004، العدد 11 .
- المادة 45 من الأمر 11-03، القانون رقم 10-17 المؤرخ ب 11-10-2017.الجريدة الرسمية، العدد 57.
- المادة رقم 04 ،النظام رقم 02-02 المؤرخ ب15 مارس 2020، الجريدة الرسمية ،2020العدد16.

### ثانيا بالغة الأجنبية:

- 1-Ammour Benhalima, Le système bancaire en Algerie,edition Dahleb, Algerie,1996 .
- 2-Emmanuel Nyahoho, Finances internationales théorie, politique, et pratique, 2<sup>ème</sup> édition, Presse de l'université du QUEBECCanada,2002 .
- 3-Eric Lamarque,Vincent Maymo, Economie et gestion de la banque,édition DUNOD,Paris,2015.
- 4-KPMG, Guide des banques et des établissements financiers, Edition KPMG ,Algérie,2012 .
- 5-Mounir Smida,l'économie monétaire pas à pas ,France, 2007.
- 6-Paul Jaques Lehman, Economie des marchés financiers,2<sup>ème</sup> édition Boeck Supérieure,Belgique,2014 .
- 7-Sophie Brana,Michel Cazals, Pascal Kauffeman, Monnaie ,Banques et fiance,5émé édition, DUNOD, Paris ,2016.P4
- 8-Thierry Bechu, Economie et marchés financiers, perspectives2010-2020 édition d'organisation groupe Eyrolles,Paris,2010, P224

❖ مواقع الانترنت:

[www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz)

