

المحاضرة الخامسة:

التسعير والمقاصة

في البورصة

1- التسعير في البورصة

إن آلية تحديد الأسعار في بورصة الأوراق المالية لا تختلف كثيرا عما هو موجود في أسواق السلع والخدمات، حيث يلتقي الباعة والمشترون للأوراق المالية عن طريق الوسطاء الماليين ويتنافسون في الحصول عليها، وبذلك تتفاعل قوى العرض والطلب وتتحدد الأسعار لمختلف الأدوات المالية.

1-1 تعريف سعر البورصة:

يعرف سعر البورصة على أنه قيمة التوازن التي تمت بها عمليات تداول الأوراق المالية في إحدى جلسات البورصة، والتي يتم تسجيلها في جدول التسعيرة بعد انتهاء كل جلسة.

1-2 العوامل المؤثرة على أسعار الأوراق المالية:

هناك ظروف عديدة تتحكم وتحدث تأثيرها في تكوين سعر الورقة المالية الأولي، حيث يتم تقسيم هذه الظروف إلى قسمين رئيسيين هما:

القسم الأول: تحليل ظروف متعلقة بالورقة المالية وهي تعكس ظروف الشركة خاصة الأرباح المتوقعة منها، وهذا ما يسمى **بالتحليل الفني**.

القسم الثاني: تحليل ظروف متعلقة بالقطاع الذي تنتمي إليه شركة الورقة المالية والتي تحدد موقعها منه ومركزها التنافسي، إضافة إلى تحليل ظروف عامة متعلقة بمتغيرات الاقتصاد الكلي مثل السياسة النقدية والمالية، إضافة إلى الظروف السياسية والأمنية لبلد شركة الورقة المالية، التي تؤثر على سعر الورقة المالية، وهذا ما يسمى **بالتحليل الأساسي**.

1-3 طرق (تقنيات) التسعير في البورصة:

1- التعامل بالمناداة: يجتمع الوسطاء الماليون في مقصورة البورصة

ويقومون بالمناداة على العروض التي بحوزتهم مستعملين إشارات ورموز

متفق عليها في البورصة، بحيث يخلق عرض وطلب على كل ورقة

ويتحدد سعرها التوازني عند تساوي العرض والطلب عليها، وبنفس

الطريقة تحدد باقي أسعار الأوراق المالية المتعامل عليها في جلسة

البورصة. عادة ما يتم استخدام هذه الطريقة في البورصات النشطة

والتي تسجل تداولاً كبيراً للأوراق المالية، وهي تتميز بالوضوح

والشفافية، ولكنها طريقة متعبة ومجهدّة خاصة مع ارتفاع عدد

الأوراق المالية المتعامل عليها في البورصة.

2- التعامل بالأدراج: حيث يخصص لكل ورقة درج في البورصة، كل

الأوامر الخاصة بها تكتب في بطاقة وتودع في الدرج تحت تصرف

الوسيط المتخصص فيها، في بداية كل جلسة يقوم المتخصص بجمع أوامر

البيع وأوامر الشراء الجديدة الواردة على الورقة بالإضافة إلى الأوامر

السابقة التي لم تنفذ على الورقة والتي ما زالت صالحة للتنفيذ

ويحدد السعر التوازني بناء على حركة العرض والطلب على الورقة

المالية.

3- التعامل بالمقابلة: يتم تسجيل أوامر البيع والشراء على الورقة

المالية في سجل خاص، ثم يلتقي الوسطاء المعنيون بالورقة ويحددون

السعر التوازني حسب ما تقتضيه الأوامر الموجودة؛

4- التعامل بالصندوق: تستخدم هذه الطريقة لتسعير الأوراق المالية

التي تواجه مشاكل في تحديد سعرها التوازني، وتكون تحت تصرف

هيئة السوق وليس الوسيط، فتلجأ إدارة البورصة لوضع صندوق خاص

بهذه الورقة يضع الوسطاء الماليون عروضهم وطلباتهم فيها، ثم

تحدد إدارة البورصة سعر الورقة حسب ما يتضمنه الصندوق، وتلجأ إلى

هذه الطريقة في حالة الأوراق المالية التي تعاني من مشاكل.

1-4 أنظمة التسعير في البورصة:

1- التسعير المستمر: تسمح هذه الطريقة بتحديد سعر التوازن للورقة

المالية في كل لحظة من لحظات التعامل في البورصة، فتدقق أوامر

البيع والشراء على الورقة المالية يحرك قوى العرض والطلب باستمرار

مما يتيح تحديد الأسعار في كل لحظة.

يقوم نظام الكمبيوتر باستقبال ونقل أوامر الشراء والبيع إلى مختلف

المشاركين في الأسواق المالية، وفرزها حسب السعر والوصول.

2- في حالة التسعير الثابت: في حالة البورصات الصغيرة والمحدودة

الحجم أو المتخلفة التقنيات، أو تلك التي تعرف قلة في السيولة

وبالتالي محدودية الأوامر التي ترد للسوق على الأوراق المالية، يتم

اللجوء إلى التسعير الثابت حيث لا يتم معرفة سعر تداول الورقة المالية إلا خلال عدد محدود من الأوقات في جلسة البورصة (مرة أو مرتين) حيث عند بداية كل جلسة تداول يفتح المجال لتجمع أوامر البيع والشراء على الورقة المالية دون أن يكون هناك تبادل أو تحديد للسعر، وفي الوقت المحدد من قبل البورصة يتم مقابلة العرض والطلب على الورقة المالية المعنية وتحديد السعر التوازني ويتم تنفيذ الصفقات.

2- المقاصة في البورصة

1-2 تعريف المقاصة:

هو شخص اعتباري يتوسط بين الأطراف المتقابلة للصفقات المتداولة في الأسواق المالية، ممثلاً دور البائع بالنسبة إلى عضو مقاصة الشراء ودور المشتري بالنسبة لعضو مقاصة البيع. تعمل من خلالها هيئة البورصة على إتمام عملية التسوية التي من شأنها خفض المخاطر الناتجة عن عدم وفاء الطرف المقابل بالتزاماته، وضمان أي أوراق مالية يتم تداولها في السوق أو تقع تحت تغطيته.

2-2 مميزات المقاصة في السوق المالية:

❖ جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية.

❖ ضبط التكاليف التشغيلية.

❖ ضبط عملية إدارة المخاطر.