

# مقياس الأسواق المالية الدولية

## الدرس الأول

### ماهية الأسواق المالية الدولية

#### 1.نشأتها:

يعتبر عنصر رأس المال العمود الأساسي لعناصر الانتاج، الذي من خلاله يتم تمويل مشروعات التنمية الاقتصادية الحقيقية، لذلك فان الحاجة إلى التمويل تقف وراءها تطور الأسواق المالية الدولية، فالتقدم الاقتصادي بحاجة إلى بنية تحتية قوية وهذه الهياكل القاعدية الكبرى كالطرق والسدود والموانئ والمطارات... الخ، تعد من أهم متطلبات التنمية الاقتصادية، والانطلاق في انجاز هذه المشاريع لا يمكن الوصول إليها فقط من خزينة الدولة، بل يحتاج إلى تعبئة كبيرة للموارد المالية من مختلف شرائح المجتمع وعلى الصعيدين الوطني والدولي، ويمكن تحقيق ذلك من خلال وجود سوق مالي تجمع فيه مدخرات مختلف هاته الشرائح، ومن هنا كانت فكرة السوق المالي لتأدية هذا الغرض، وتحويل المدخرات إلى استثمارات حقيقة تعود بالقيمة المضافة على الاقتصاد، على الرغم من أنها اليوم تشهد توجهات وتطورات كبيرة غيرت من مسار الهدف الأساسي الذي تم إنشائها من أجله وأصبح الاهتمام الكبير نحو الاستثمار المالي الرمزي على حساب تمويل الاستثمارات الحقيقية، خاصة بعد ما شهدته الأسواق المالية الدولية من تطور سريع في مجال تداول الأوراق المالية من خلال المتاجرة عالية التردد باستخدام أجهزة الكمبيوتر التي أصبحت هي من يقوم بهذه العمليات الاستثمارية السريعة .

#### 1.1 أول البورصات في التاريخ:

ارتبطت الأسواق المالية الدولية تاريخيا بالتطور الاقتصادي والصناعي الذي مرت به معظم دول العالم، لا سيما في الدول الأوروبية الرأسمالية، وجاء انتشار الشركات المساهمة وإقبال الحكومات على الاقتراض حتى أصبح يخلق حركة قوية بالتعامل بالأوراق المالية وهذا ما شهدته هولندا التي كانت تمتلك أسطولاً بحرياً قوياً من أكبر الموانئ في العالم، وهذا ما جعل الحركة الصناعية والتجارة الخارجية أكثر ازدهاراً\*، وتجمعت 6 شركات سنة 1602 في تجمع مالي يسمى (الشركة الهولندية الشرقية) في عام 1606 م حيث أصبح أي أحد يضع أمواله في الشركة له الحق

\* - وكانت البواخر تصل إلى غاية رأس الرجاء الصالح (كيببتاون) حالياً لجلب التوابل والسلع المتعددة في أوروبا بتشجيع من الحكومة الهولندية.

في الأرباح بعد 3 سنوات، وبالتالي يصبح مساهما في الشركة وهذه الفكرة طرحها عليهم الاقتصادي الشهير Jhon law\* (جون لو) ومن هناك جاءت فكرة الأسهم وتقسيم الأرباح حسب ملكية السهم، وان أي شخص لا يمكنه استرجاع نقوده بل عليه بيع أسهمه في الشركة، هذا الاقتصادي كان له دور كبير في تنمية وتطور آليات التعامل بالأوراق المالية والنقود الورقية في هولندا وفرنسا.

اهتم "جون لو"\* بالائتمان وخلق النقود، وهنا يقصد أن يكون هناك ثقة كاملة بالتعامل بهذه النقود والجهة المخولة بالإصدار هي جهة واحدة، وبهذه الأفكار أصبح (جون لو) مترع على عرش الاقتصاد الفرنسي وبادر بإنشاء الشركات وأصبح من أكبر المستثمرين الأثرياء. وفي عام 1720 أصبح جون لو رئيسا للوزراء في فرنسا، وفي عام 1724 م تم إنشاء السوق المالي الفرنسي.

## 2.1- أصل التسمية وبداية انتشار الأسواق المالية الدولية

وعن التسمية اللغوية للبورصة كانت نسبة إلى عائلة (فاندر بورسن) في بلجيكا، التي كانت تعمل في المجال البنكي بفندق (بروج) الذي كان مكان التقاء التجار المحليين منذ القرن 15 م حيث أصبح رمزا لسوق رؤوس الأموال وبورصة السلع فيما بعد.

وفي الو.م.أ. بدأت البورصة في شارع (وول ستريت) في منتصف القرن 18م، ولقد شهدت البورصة منذ نشأتها أنواعا عديدة، فهناك بورصة للذهب والمعادن النفيسة، وبورصة البضائع منذ القرن 17 ثم، بورصة للقطن في ليفربول عام 1842م، وبورصة القمح وبعدها بدأت تأخذ البورصات تنوع في تداول السلع.

أما بورصة القيم المنقولة (الأصول المالية) كالأسهم والسندات والأوراق المالية)، فقد ظهرت في القرن 18 مع بداية الثورة الصناعية وذلك لارتباط نشأتها بالأهداف التنموية كتزايد أهمية قروض تمويل المشاريع الاستثمارية التي اعتبرت احد أهم العوامل المساعدة على تراكم رؤوس الأموال، ومع توسع إنشاء شركات المساهمة ازدادت الحاجة إلى رؤوس الأموال لتغطية تكاليف الاستثمار، ومن ثم ازدادت إصدارات الأوراق المالية من الأسهم والسندات لذلك لعبت بورصة القيم المنقولة دورا أساسيا في تعبئة الادخار لتمويل متطلبات الاستثمار.

\*\* - ولد الاقتصادي جون لو في اسكتلندا، وكان مولع باقتناص الأموال من أي فرصة تتاح له، وعندما وصل إلى رشده سمع بالشركة الهولندية وتجمعها المالي وريح الشركات راودته فكرة فتح ملكيه الأسهم أمام المستثمرين والعامه، ذهب إلى هولندا وبدا جون لو أول سوق مالي في العالم واهتم بدراسة نظريات الاقتصاد التي تمكنه من جني الأرباح، في عام 1715 توفي ملك فرنسا لويس 14 بعد ما عانت فرنسا من حروبه وكانت مكبله بالديون وتمر بفترة اختناق مالي، فاستدعت جون لو بعدما زادت شهرته وانتشرت أفكاره ونظرياته، في 1716 وصل إلى باريس وأراد إخراج فرنسا من أزمتها بأسلوب جديد فاقترح عليهم أول مصرف في فرنسا يصدر عملة ورقية قابلة للتداول وتحت إشراف الدولة وكان له مقولة (بوسع الأمير الذي يعرف كيف يحكم أن يوسع دائرة ديونه يتصرف في الأموال بشرط ان تكون السلطة بيد واحد).\*

## 2. تعريف السوق المالي:

ينطبق مفهوم السوق المالي على الأصول المالية كما هو الحال بالنسبة للسلع من حيث موقع التقاء تيار الطلب مثلا بوحدة العجز المالي وتيار العرض مثلا بوحدة الفائض مالي، بهدف الوصول إلى السعر التوازني للأصول المالية، ويعكس هذا المفهوم الجوانب التالية:

\* وجود موقع الالتقاء سواء أكان جغرافيا (بنوك - بورصات - منظمة ... الخ) أو غير جغرافي (الانترنت وشبكات الاتصال عن بعد - شاشات العرض)

\* الأطراف الملتقية في هذا السوق هي:

أ- وحدات العجز المالي: وتمثل تيار الطلب على الأموال وتأخذ أشكال (منشآت أعمال - صناديق الاستثمار - مستثمرين أفراد ... الخ) وذلك لاستثمارها.

ب- وحدات الفائض المالي: وتمثل تيار عرض الأموال وهي تتكون من أفراد ومنشآت الأعمال والحكومات، وهي وحدات ادخارية تحاول تعظيم عائد التضحية من خلال تخليها عن الاستهلاك الحاضر مقابل الزيادة المالية التي تتحقق من خلال الربحية الاستثمارية المستقبلية.

## 3. أشكال التمويل عن طريق السوق المالي:

أ - التمويل المباشر: يجري التعامل فيه مباشرة بين وحدات الادخار ووحدات العجز دون وجود وساطة، إذ يتحصل المقترض على موارد مالية مقابل إصداره أصول مالية مباشرة (أسهم وسندات وأوراق مالية أخرى) لصالح المقترض، لكن لتعدد الصعوبات التي صاحبت هذا النوع من التمويل كصعوبة تطابق الرغبات بين الطرفين مع صعوبة الالتقاء المباشر والقدرة على التفاوض والممارسة المهنية والمتابعة المعلوماتية ساعد هذا على ظهور أنواع أخرى من التمويل.

ب - التمويل شبه المباشر:

وجد هذا النوع من خلال بروز بعض الوحدات الطبيعية والمعنوية لممارسة دور السماسرة والتجار والمضاربيين والوكلاء والذين يؤثرون بصورة لافتة في عملية الالتقاء وتشكيل السوق المالي ويتميز التمويل شبه المباشر عن سابقه في وجود جهة وسيطة تشارك في انخفاض تكلفة المعلومات أو البحث عن تمويل لأصحاب العرض والطلب في نفس وقت، كذلك تساعد على تقليل أثر عدم تطابق الرغبات بين الطرفين إلا أن ما يعيب هذا النوع من التمويل هو: بقاء أصحاب الفائض المالي حائزين على أصول مالية مباشرة وما يترتب عن ذلك من تحملها للمخاطر.

ج- التمويل غير المباشر: نتيجة للمخاطر المترتبة عن التمويل المباشر وشبه المباشر، برز دور المؤسسات المالية الوسيطة وقد تكون (بنوك تجارية - شركات تأمين - صناديق استثمار)، وتساعد هذه المؤسسات على التقاء مرن ما بين وحدات الفائض والعجز ويتجاوز دور التوسط إلى إصدار أصول ماليه غير مباشرة لصالح وحدات الفائض وقبول الأصول المالية المباشرة بين وحدات العجز. وتشمل الأصول غير المباشرة المطروحة بين المؤسسات المالية الوسيطة وشهادات الإيداع وحسابات الادخار ...) وتتميز بارتفاع درجة سيولتها وقدرة حائزها على تداولها وانخفاض مخاطرها مقارنة بالأصول المباشرة مع القدرة الهائلة للوسطاء على تعبئة المدخرات وتسويق الأصول المالية مباشرة لوحدة العجز وتكلفة منخفضة ومخاطر قليلة نظرا لسهولة التداول او التسييل للأصول المالية.