

## المحاضرة 06: السوق النقدي

تمهيد:

تعتبر الأسواق النقدية مصدرا للتمويل القصير الأجل ، توفر الفرصة للمقترضين بالحصول على القروض قصيرة الأجل ، وذلك من أموال المستثمرين الذين يرغبون في الحصول على درجة عالية من الأمان باستثمار أموالهم في أصول مالية ذات سيولة عالية.

### 1. ما هي السوق النقدي؟

هي السوق التي من خلالها يمكن الحصول على القروض قصيرة الأجل، أي التي لا يزيد أجل استحقاقها عن سنة، سواء أكان ذلك من خلال عقد القرض المباشر، ام من خلال اصدار أوراق مالية تتميز بسيولتها العالية، أي التي يمكن تحويلها الى نقود خلال مدة قصيرة، وسميت بسوق النقد لأنه يمكن تحويل الأصول المالية الى نقود بسرعة وسهولة..

### 2. خصائص السوق النقدي:

- ليس للسوق هيكل مؤسسي وتنظيمي محدد، إذ أن مجموعة المؤسسات المالية والمصرفية المنتشرة جغرافيا تشكل هيكل السوق، وتلعب البنوك التجارية الدور الرئيسي فيه؛

- يمتاز السوق النقدي بالمرونة العالية قياسا بغيره من الأسواق بسبب فترة الاستثمار القصيرة، وما يتمتع به من انخفاض لدرجة المخاطر، مما أعطاه صفة المرونة وسرعة الاستجابة للتغيرات الاقتصادية، مما يقلل من الخسائر ويعزز العوائد؛

- يمتاز السوق النقدي بالسيولة العالية لأدوات الاستثمار المستخدمة فيه، فهي لا تتجاوز سنة مالية واحدة؛

- يمتاز السوق النقدي كذلك بانخفاض درجة المخاطرة.

### 3. أهمية السوق النقدي:

- تأمين السيولة النقدية وأدوات الدفع الأخرى حسب حاجات التمويل الاقتصادي؛

- توظيف الموارد النقدية المتوفرة لدى البنوك التجارية ومختلف المؤسسات النقدية؛

- سد عجز الوحدات الاقتصادية في المدى القصير؛

- توفير حاجات الأفراد من السيولة والانفاق الاستهلاكي؛

- توفير الزيادات الطارئة من النفقات العامة للخزينة العمومية بإصدار أذون الخزينة؛

- تأمين احتياجات قطاع التجارة الخارجية من الضمانات البنكية والاعتمادات المفتوحة.

### 4. هيكل السوق النقدية :

يمكن أن نميز في سوق النقد:

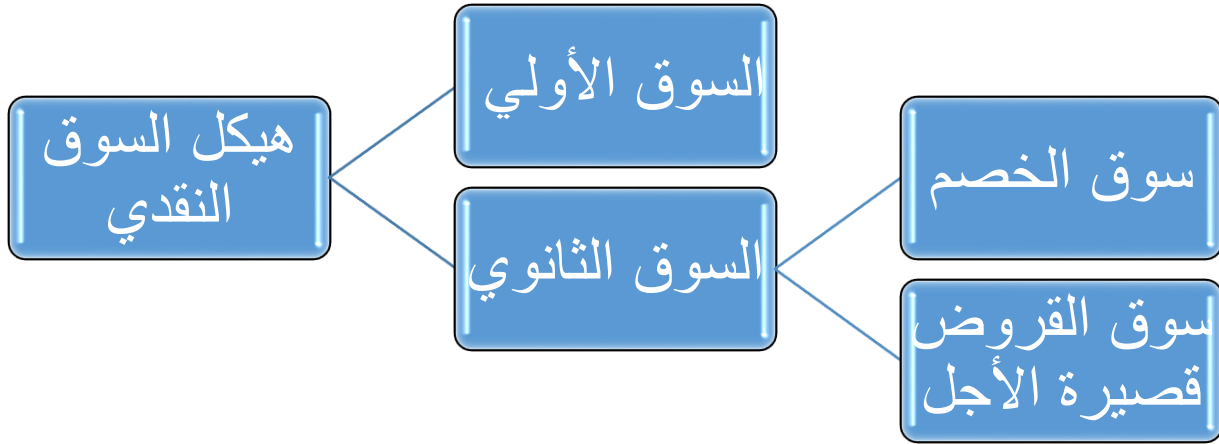
1.4. السوق الأولي: الذي يتم فيه الحصول على الأموال المرد توظيفها لأجل قصيرة بأسعار فائدة تتحدد حسب مصدر هذه الأموال و متانة المقرض و سمعته المالية، أي أن السوق الأولي محله إصدارات جديدة تمثل البيع الأول لأدوات الدين .

2.4. السوق الثانوي: الذي يجري فيه تداول الإصدارات النقدية قصيرة الأجل بأسعار تتحدد حسب قانون العرض و الطلب، و بذلك فإن السوق الثانوي محله إصدارات قديمة يتم تداولها بين مشتريها الأول و مشتريين آخرين.

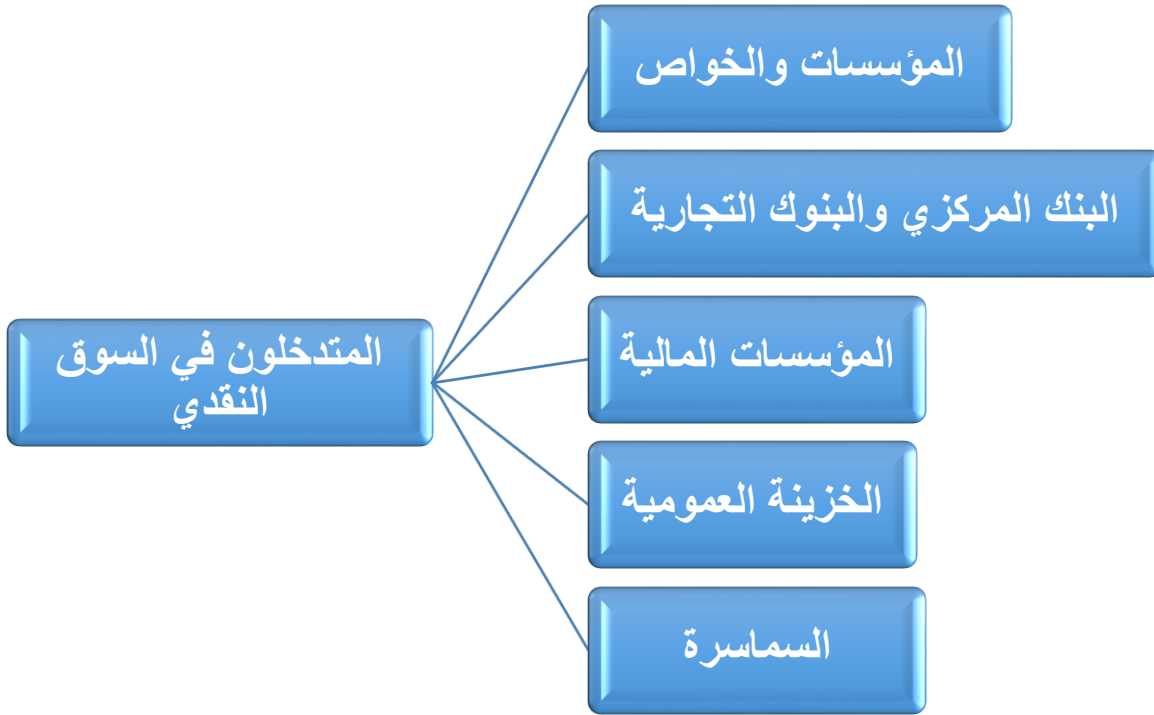
و يتكون سوق النقد (الثانوي) بصفة عامة من سوقين فرعيين على حسب نوع العمليات التي تتم في كل منهما و هما: سوق الخصم و سوق القروض قصيرة الأجل.

- سوق الخصم: و تعتمد أساسا على الأوراق القابلة للخصم كالأوراق التجارية ممثلة بالكمبيالات و شهادات الإيداع، حيث يتقاضى البنك المركزي سعرا من البنوك التجارية نظير إعادة الخصم للكمبيالات و الأوراق المالية المختلفة، و يضم بيوت الخصم و البنوك التجارية و البنك المركزي .

- سوق القروض قصيرة الأجل: و تشمل هذه القروض جميع أنواع القروض التي تعقد لأجل قصيرة تتراوح بين أسبوع واحد و سنة كاملة، و يكون قوامها الأساسي من المشروعات و الأفراد من ناحية و المصارف التجارية و بعض مؤسسات الإقراض المتخصصة في منح الائتمان قصير الأجل من ناحية أخرى ، على النحو التالي:



## 5. المتدخلون في السوق :



المتدخلون في السوق النقدي : ويمثلون أصحاب العرض والطلب للنقود قصيرة الأجل وهم:

أ- المؤسسات والخواص: ولهم خاصية مشتركة وهي عدم المقدرة على خلق النقود، إذ لا يمكنهم عرض إلا النقود التي تزيد عن حاجتهم هذا من جهة، ومن جهة أخرى فهم يتقدمون إلى البنوك حتى يقتضون لأجل قصير بهدف اقتناء سلع وخدمات.

ب- البنك المركزي والبنوك التجارية: لها المقدرة على خلق النقود ، البنك المركزي بصفته المصدر والمسير للسيولة، تلجأ إليه البنوك من أجل الحصول على السيولة لتغطية الحاجات اليومية لها.

ج- المؤسسات المالية: ليس لها المقدرة على خلق النقود وليس لها صلاحية استقبال الودائع وعليه فهي تعمل برأسمالها الخاص؛

د- الخزينة العامة : تحضى الخزينة العامة بمكانة خاصة كمقترض وهذا لأن الدولة لا يمكن ان تكون خاضعة للإفلاس، كما لا يمكنها أن تتأخر عن دفع مستحققاتها، ذلك لأن لديها إمكانية اللجوء إلى الاقتراض من السوق النقدي.

هـ- السماسرة : ليس لهم صلاحية عقد أي عملية لفائدتهم الخاصة، وإنما يعملون على التوفيق بين عرض النقود والطلب عليها؛

6-وسطاء السوق النقدي :

## وسطاء السوق النقدي

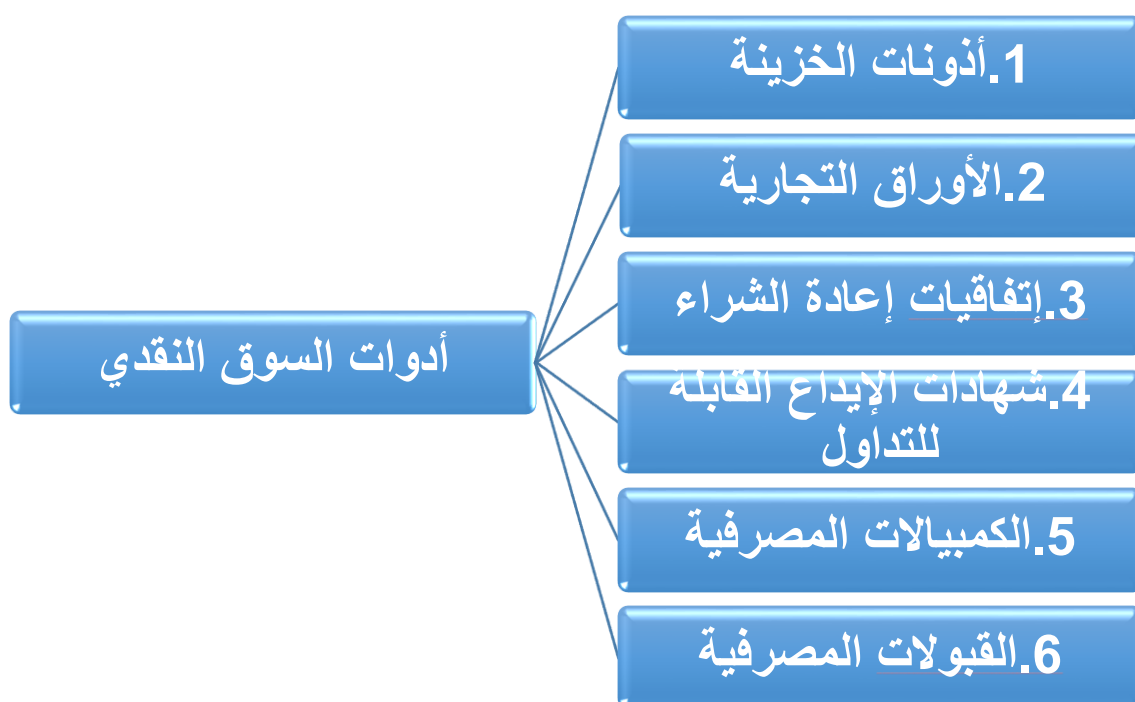
### السماسرة:

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

### بيوت الخصم:

هي بنوك أو مؤسسات مالية تقترض من طرف ما من أجل إعادة الإقراض لطرف آخر بنفس تاريخ الاستحقاق.

### 7. أدوات السوق النقدي:



## 1. أذونات الخزينة

- أذونات الخزينة : تصدرها الحكومة، لغرض الاقتراض وتراوح فترة استحقاقها ما بين ثلاثة أشهر واثني عشر شهرا، وهي لا تحمل سعر فائدة محدد، وإنما تباع بخصم أي بسعر يقل عن قيمتها الاسمية على أن يسترد مشتريها قيمتها الاسمية في تاريخ استحقاقها، وتتمثل الفائدة التي يتحصل عليها المقرض في الفرق بين ما دفعه عند شراء الورقة ثمنها لها، وبين قيمتها الاسمية التي يقبضها في تاريخ الاستحقاق،

## 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

## 3. اتفاقيات إعادة الشراء

- هي قروض قصيرة الأجل باستحقاق عادة لا يتجاوز أسبوعين، ويتم استخدامها من قبل الجهات المتخصصة في بيع و شراء الأوراق المالية التي هي البنوك التجارية والتجار والسماسة والمستثمرين والشركات، العملية تعتبر عملية اقراض برهن الأوراق المالية لدى الطرف المقرض، لأن الأوراق المالية ستعود ثانية لصاحبها عند دفع القيمة مع عوائدها المتمثلة في فرق السعرين (البيع، وإعادة الشراء)، وعمولة ضئيلة متعارف عليها في السوق، والتي تتغير حسب الندرة ودرجة سيولة الأوراق المالية وحجم العملية والمركز الائتماني للمشاركين في العملية، ونشاط المتعامل.

#### 4. شهادات الإيداع القابلة للتداول

- هي شهادات تمثل أدوات دين تصدرها المصارف التجارية للمودعين، و تعطي حاملها فائدة سنويا بنسبة معينة و تسترد قيمتها الاسمية في تاريخ استحقاقها من البنك الذي أصدرها. أما قبل ذلك التاريخ فانه لا سبيل أمام حاملها سوى عرضها للبيع في السوق الثانوي الذي يتضمن البنوك التجارية و المستثمرين و الوسطاء الذين يتعاملون بمثل تلك الشهادات.

#### 5. الكمبيالات المصرفية

- تمثل الكمبيالات المصرفية تعهد مكتوب بإعادة مبلغ اقترضه شخص ما من احد المصارف، و للمصرف الحق في الاحتفاظ بالتعهد الذي يمثل عقد اقراض يتولد عنه فوائد (حتى تاريخ الاستحقاق)، كما يمكنه بيعه لشخص اخر يبيعه بدوره لطرف آخر و هكذا وحتى تاريخ الاستحقاق، و يحق لحامل التعهد استرداد قيمته من محرره (المقترض الأصلي)، وإذا ما فشل في ذلك يمكنه حينئذ الرجوع الى البنك الذي قبل التعهد في البداية.

#### 6. القبولات المصرفية

- حوالة مصرفية تصدرها عادة الشركات أو المستوردين تطلب فيها من البنك أن يدفع لأمره لشخص آخر مبلغا ماليا متفقا عليه.
- وهي عبارة أن أوامر دفع آجلة مسحوبة على بنك معين بواسطة احد المصدرين أو احد المستوردين، فإذا قبل البنك دفع قيمة أمر الدفع فعندئذ يختمه بعبارة مقبول، ومعنى ذلك ان البنك سوف يقوم بدفع هذه القيمة في تاريخ الاستحقاق بدون شرط، ويتضح من ذلك ان القبولات المصرفية تعتبر أحد ادوات المالية الدولية التي نشأت لتسهيل عمليات التجارة الخارجية من دول ذات عملات مختلفة.