

المحاضرة رقم 02: السوق النقدية

تعتبر السوق النقدية أحد المصادر التمويلية الهامة التي تعتمد عليها البنوك التجارية والنشاط الاقتصادي عامة للقيام بالمشروعات وتوظيف المدخرات، حيث يتلاقى عارضوا السيولة مع طالبيها، فيتحقق غرض كل بنك أو مؤسسة والذي يتمثل في الحصول على مزيد من السيولة النقدية، فما هي السوق النقدية؟

1. تعريف السوق النقدية: هي سوق العمليات الائتمانية قصيرة الأجل والتي تسمح بتدخل مختلف المؤسسات النقدية ممثلة في البنك المركزي والبنوك التجارية، إلى جانب بعض المؤسسات المالية غير البنكية مثل: شركات التأمين، الخزينة العمومية، مؤسسات التوفير والاحتياط...

2. الفرق بين السوق النقدي وسوق رأس المال: السوق النقدية هي سوق الادخار أي السوق التي تحرك الأموال السائلة التي يرغب أصحابها في ادخارها، أما سوق رأس المال فهو سوق استثمار أي السوق الذي يحرك الأموال التي تسعى وراء الاستثمار سواء في البنوك أو في البورصة. يمكن إيجاز أهم الفروقات بينهما فيما يلي:

- ✓ تتعامل السوق النقدية في الائتمان قصير الأجل، أما سوق رأس المال فهو يتعامل في الائتمان طويل الأجل.
- ✓ يلجأ المقترضون للسوق النقدية لمواجهة عسر في السيولة النقدية، في حين أن المقترضين من سوق رأس المال يحصلون على الأموال من أجل الاستثمار في رأس المال الثابت.
- ✓ يتعامل السوق النقدي فيما يسمى بالأوراق التجارية من كمبيالات وسندات وغيرها أما سوق رأس المال فيتعامل في الأوراق المالية من أسهم وسندات.

✓ تزود السوق النقدية المشروعات برأس مالها العامل، أما سوق رأس المال فهي تزودها برأس مالها اللازم للتأسيس أو التجديد.

3. أهمية السوق النقدية:

- ✓ تؤمن السوق النقدية السيولة النقدية حسب حاجات التمويل الاقتصادي، وتوفر أدوات الدفع للجهاز المصرفي، وبذلك يتمكن هذا الأخير من القيام بدوره في تمويل النشاط الاقتصادي الجاري من التجارة، صناعة واستهلاك.
- ✓ يعتبر وجود هذه السوق وسيلة مهمة للمصارف المركزية في التأثير على حجم الاحتياطيات النقدية للمصارف التجارية وبالتالي في التأثير على مستويات الفائدة سواء قصيرة الأجل أو طويلة الأجل وكلها من الأمور الحاسمة عند رسم السياسة النقدية.

4. المتدخلون والوسطاء على مستوى السوق النقدية:

أولاً: المتدخلون على مستوى السوق النقدية: ينشط على مستوى السوق النقدية نوعان من المتدخلين:

المتدخل الرئيسي: ويتكون من البنك المركزي والبنوك التجارية.

المتدخل الإضافي: ويتكون من مختلف المؤسسات المالية غير المصرفية.

إلا أن هاته المؤسسات - الرئيسية والإضافية - لا تلعب نفس الدور على مستوى هذه السوق ويتضح ذلك فيما يلي:

- أ. **المؤسسات التي تلعب دور المقرض:** تتكون أساساً من المؤسسات المالية غير المصرفية، فتدخل هذه الأخيرة في السوق النقدية لتوظيف فوائدها المالية في استثمارات مختلفة. ومن أمثلتها، شركات التأمين، صناديق التقاعد، شركات الادخار والتوفير... إلخ.
- ب. **المؤسسات التي تلعب دور المقرض:** أحسن مثال على ذلك بعض المؤسسات المالية المتخصصة وبنوك التنمية، كما يسمح للخزينة العمومية القيام بهذا الدور.

ج. المؤسسات ذات الدور المختلط: وتتمثل في مختلف المؤسسات المالية المصرفية، بحيث تتدخل هذه الأخيرة بصفتها مقرضة تارة ومقرضة تارة أخرى، كما قد تقوم بالدورين في نفس الوقت ولكن لأجل مختلفة، ومن أمثلتها البنوك التجارية على وجه الخصوص بالإضافة إلى الدور الذي يؤديه البنك المركزي على مستوى السوق النقدية كمتدخل رئيسي في إعادة تجديد سيولات البنوك التجارية.

ثانياً: وسطاء السوق النقدية: هناك نوعان من الوسطاء بإمكانهما التدخل في السوق النقدية لربط الصلة بين جماعة المقرضين والمقترضين وهما: السماسرة وبيوت الخصم.

السماسرة: تعد وساطة السماسرة بديلاً عن التعامل المباشر بين أصحاب رؤوس الأموال، فالسمسار هو "وسيط حر"، لا يقدم أي ضمان بالوفاء فبمجرد إبرام العملية، يرسل لكل طرف بطاقة يوضح فيها طبيعة العملية، مبلغها، تاريخ الاستحقاق والمعدل المتفق عليه، بالإضافة إلى ذلك فإن السمسار يتقاضى عمولة تمنح له من طرف المقترض، وهي نسبة مئوية من الصفقات التي يعقدها إلا أنه لا يتجر باسمه الشخصي فلا يظهر اسمه في الصفقة بينما يظهر فقط اسم وإمضاء المتعاقدين.

بيوت الخصم: وهي تأخذ شكل بنوك أو مؤسسات مالية يسمح لها بالقيام بدور الوسيط في السوق النقدية، فتتقترض من طرف بعض المؤسسات من أجل إعادة إقراضها لجهات أخرى سواء بتاريخ الاستحقاق نفسه، بحيث يكون الفارق في معدل الفائدة ضعيفاً، أو عند تواريخ استحقاق مختلفة.

عمليات السوق النقدية: يباشر مختلف المتدخلين في السوق النقدية معاملاتهم بواسطة نوعين من العمليات: العمليات المضمونة والعمليات البيضاء، وذلك خلال آجال محددة ومعدلات فائدة معينة فكيف تتم عمليات السوق النقدية؟ هناك نوعين من العمليات على مستوى السوق النقدي:

I. **العمليات المضمونة:** وفيها يتم تسليم مجموعة كبيرة من أدوات الائتمان قصيرة الأجل مقابل الحصول على القروض ولتفهم طبيعة وآلية هذه السوق يجب توضيح هذه الأدوات قصيرة الأجل:

أ. **الأوراق التجارية العادية:** تمثل مختلف أنواع الأوراق الخاصة ذات الأجل القصير وهي مصدر هام لتمويل جزء من رأس المال العامل في الاقتصاد وأهم أنواعها هي:

- **السند لأمر أو السند الإذني:** وهو صك يتعهد فيه المدين بأن يدفع مبلغ معين، مسجلاً في السند في تاريخ معين - لا يزيد هذا الأجل عادة على ثلاثة أشهر - لشخص آخر هو الدائن أو لحامل السند بصفة قانونية. كما أن انتقال السند من دائن لآخر يتم من خلال تظهيره.

- **الكمبيالة أو السفتجة:** وتعتبر الكمبيالة أشهر الأوراق التجارية على الإطلاق وليست الكمبيالة سوى سند إذني يتداخل فيه ثلاثة أشخاص، وبذلك فإن صيغتها تكون عبارة عن أمر يوجهه المدين الساحب إلى مدينه المسحوب عليه بأن يدفع مبلغ معين من المال إلى الدائن المستفيد بتاريخ معين، كما أن السند لأمر يستعمل عادة في سداد دين واحد (بين الدائن والمدين) أما السفتجة فإتاحتها تتيح سداد دينين معا ومن الملاحظ أن أجل استحقاق الكمبيالة قصير لا يزيد عن ثلاثة أشهر.

- **سند الرهن (التخزين):** وهو سند يسلم للشخص الذي أودع سلعة في أحد المخازن العامة وهو ذو قسمين، قسم يثبت ملكية الشخص لهذه السلع وقسم يمكن أن يصبح وثيقة رهن أو بيع بمجرد تظهيره لذلك يسمى هذا السند أيضاً وهو بذلك مثل الورقة التجارية، فصاحب السند يمكن له أن يحصل على قرض مقابل تسليمه القسم الثاني بعد أن يظهره باسم المقرض، بحيث تعتبر السلع المودعة في المخزن العام مرهونة مقابل ذلك القرض، وهو عموماً يشبه السند لأمر في صيغته، لكنه يختلف عنه بكونه مضموناً بسلع.

- **سند الصندوق:** هو سند إذني محرر صادر عن المؤسسات أو عن البنوك ليكتتب به الأفراد، وفيه يلتزم البنك أو المؤسسة التي قامت بإصداره بدفع قيمة السند إلى المكتتبين عند أجل الاستحقاق، وتقوم البنوك والمؤسسات بإصدار سندات الصندوق كلما كانت بحاجة إلى موارد لأجل قريب ذلك أن مدة استحقاق سند الصندوق تكون محدودة.

– **القبولات المصرفية:** هي عبارة عن سندات تقدم من العميل إلى البنك على سبيل القبول الذي يكون بتوقيع البنك على هذا السند المسحوب على عميله دليلاً كافياً على استعداده لدفع قيمتها عند الاستحقاق للعميل نفسه أو لفائدة شخص ثالث، ويعد هذا التوقيع بمثابة ضمان للورقة، ويحصل البنك مقابل ذلك على عمولة.

ب. **سندات الخزينة العامة:** هي عبارة عن أوراق لا تختلف عن سندات الصندوق الخاصة إلا باعتبار أن مصدرها هو الخزينة العامة عوض أن يكون مصدرها إحدى البنوك أو المؤسسات.

II. **العمليات البيضاء:** ويقصد بالعمليات البيضاء عدم تسليم أي ورقة تجارية أو مالية قابل الحصول على قرض، وفي هذه الحالة فإن المقترض لا يقدم أي ورقة مقابل الحصول على النقود (السيولة)، ويسجل فقط دينه في جهة خصومه، كما يقوم المقرض من جهته بفتح حساب بما يوافق المدين – أي بمقدار الدين. إن هذه التقنية تعتبر فعالة بالنسبة للمعاملات ذات الأجل القصيرة، فتقدم امتياز السرعة، المرونة، خاصة مع غياب إجراءات أو قواعد كبيرة تعرقل سير العملية – حيث تسوى هذه الأخيرة حسابياً، فالعمليات ثنائية تحدث عادة إثر مكالمة هاتفية بين مسيري حسابات البنوك، وتأخذ شكل ترحيلات في دفاتر البنك المركزي بدون مبادلة بالأوراق، وبالتالي فإن عملية الائتمان هذه تحتم وجود نوع من الثقة من طرف المقرض نحو المقترض.