

ثالثاً:

البيئة المالية الدولية

(١) المنظمات المالية
الدولية

مقدمة:

يقصد بالبيئة المالية للأعمال الدولية كافة المنظمات و المؤسسات المالية و الأفراد المستثمرين و البنوك و شركات التأمين و غيرهم من العاملين في مجال الأعمال الدولية المتواجدة في بلدان و ظروف معينة و مختلفة حيث:

- يتفاعلون مع بعضهم البعض، و يعرضون المال على المستثمرين الباحثين عنه،
- يبيعون و يشترون الأوراق المالية (كالأسهم و السندات و العملات الأجنبية)،
- الباحثين عن تحقيق الثروة

و يتم ذلك على ساحة عريضة من العالم الذي
أصبح و كأنه سوق واحدة (العولمة):
✓ تتدفق عليه مبالغ مالية ضخمة،
✓ تربط بين أجزائه نظم اتصالات متقدمة و
فورية و متعددة الطرق و الأساليب.
لذلك من المهم معرفة مكونات بيئة الأعمال
الدولية و بعض أشهر المنظمات و
المؤسسات المالية الدولية.

البيئة المالية الدولية إذن هي:

ساحة كبيرة تتدفق فيها الأموال بشكل كبير، وتضم مختلف السلطات النقدية في كل بلدن والمؤسسات المالية والإقليمية والبنوك والشركات العالمية والمحلية والأفراد والمؤسسات.

أولاً : منظمات تعمل في تمويل موازين المدفوعات والتجارة

-صندوق النقد الدولي *International Monetary Fund*

Fund منظمة دولية تأسست عام ١٩٤٤م بموجب نفس الاتفاقية التي تمت الموافقة فيها على إنشاء البنك الدولي للإنشاء و التعمير، و هي ذات الاتفاقية التي سميت بالاتفاقية برايتون وودز (*Breton Woods*) نسبة للمدينة التي انعقدت فيها الاجتماعات .

وقد جاء ذلك لإعادة ترتيب الوضع النقدي العالمي أثر انهيار قاعدة الذهب وتردي التجارة والاقتصاد العالميين

١- أهداف صندوق النقد الدولي:

• تشجيع التبادل النقدي بين الدول الأعضاء وتسهيل وتوسيع التجارة ما بين الدول ؛

• العمل على ثبات صرف العملات ووضع نظام متعدد الأطراف للمدفوعات المتعلقة بالمعاملات الجارية للدول الأعضاء ؛

• التخلص من قيود الصرف الأجنبي ؛

• مساعدة الدول التي تعاني الاختلال في موازين المدفوعات بالتحويل دون الحاجة لاتخاذ تدابير انكماشية قصيرة الأجل .

٢- رأس مال وإدارة الصندوق :

تساهم الدول الأعضاء في رأسمال الصندوق بنسب مختلفة اعتمادا على الدخل القومي والوزن التجاري لكل دولة . أما عن الإدارة فان التأثير يتبع للحصص المملوكة والتي على أساسها يتم التصويت .

➤ يبلغ عدد الأعضاء في الصندوق نحو ١٨٤ دولة،

➤ يبلغ رأس ماله ١٤٥ مليار دولار،

➤ يشرف على أدائه مجلس حكام منتخبين من وزارات الدول الأعضاء و مجلس المديرين التنفيذيين،

➤ تساهم كل من بريطانيا، و فرنسا، و ألمانيا، و المملكة العربية السعودية بحصص كبيرة،

➤ أما الدول الأخرى فتساهم بنسب رمزية مختلفة تدفع ١١ ٪ حصتها بالذهب أو الدولار، و المبلغ المتبقي يدفع بالعملة الوطنية لكل دولة.

٣- وظائف الصندوق :

- أ- تنسيق أسعار الصرف بين الدول الأعضاء ؛**
 - ب- تقديم القروض للدول المحتاجة لمعالجة العجز المؤقت في موازين مدفوعاتها باشتراط تدابير معينة ؛**
 - ج- تبادل الآراء والتشاور .**
- مع زيادة اعتماد العديد من دول العالم على مساعدة صندوق النقد الدولي وجد هذا الأخير نفسه في وضع يؤهله للتأثير على السياسات الاقتصادية للدول التي تتقدم منه للمساعدة،
- فالصندوق يطبق عليها ما يسمى بـ "سياسة التكييف الهيكلي"
- أي أنه يشترط على الدول المقترضة أن تطبق داخلياً سياسة
تشفية بهدف تحقيق التوازن في ميزانها التجاري، و ميزان
المدفوعات، و الحد من معدلات التضخم.

ثانيا : منظمات تعمل في تمويل التنمية والاستثمار

و منها على المستوى الدولي البنك الدولي
للإنشاء والتعمير ، وعلى المستوى الإقليمي
الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي
والاجتماعي ، المصرف العربي للتنمية
الاقتصادية في أفريقيا ، وعلى المستوى
القطري ، لدينا الصندوق الكويتي للتنمية
الاقتصادية والصندوق السعودي للتنمية .

البنك الدولي

أنشأ العام ١٩٤٤ م نفس الاتفاقية التي أنشأ بها صندوق النقد الدولي .

١- أهداف البنك الدولي للإنشاء والتعمير :

العمل على نمو التجار العالمية والمحافظة على التوازن موازين المدفوعات وتشجيع استثمار الأموال الدولية .

تشجيع استثمار رؤوس الأموال الأجنبية الخاصة .
منح القروض إلى المؤسسات الاقتصادية في الدول الأعضاء

٢- وظائف البنك الدولي للإنشاء والتعمير:

- أ-** تقديم القروض للدول الأعضاء التي لا تستطيع الاقتراض من السوق العالمي بشروط السوق التجارية .
- ب-** ضمان القروض التي يقدمها المستثمرون العاديون لمشاريع في الدول النامية .
- ج-** منح ائتمان متوسط وطويل الأجل لمساعدة الدول المحتاجة في مشاريع البنى الهيكلية وكذا بعض التجهيزات ذات الطابع الخاص بشراء المعدات والآلات الزراعية وذلك بشروط ميسرة.
- د-** إنعاش الاستثمار الدولي عن طريق المشاريع الإنتاجية .
- هـ-** تقديم المساعدات الفنية للدول الأعضاء .

المؤسسات الإقليمية:

ونشير هنا تحديداً إلى:

- أ- الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي؛
- ب- المصرف العربي للتنمية الاقتصادية في إفريقيا؛
- ج- البنك الإسلامي للتنمية.

الصناديق القطرية:

- أ- الصندوق السعودي للتنمية؛
- ب- الصندوق الكويتي للتنمية الاقتصادية العربية.

ثالثاً: مؤسسات تعمل في ضمان الاستثمار والخدمات المساعدة

ضمن هذا الإطار توجد عدة منظمات دولية وإقليمية وقطرية في المجال:

- أ- الوكالة الدولية لضمان الاستثمار ؛
- ب- الوكالة العربية للاستثمار ؛
- ج- وكالات قطرية أخرى .

الوكالة الدولية لضمان الاستثمار:

▶ تأسست العام ١٩٨٨ في كوريا الجنوبية وهي عضو في مجموعة البنك الدولي وتعمل بإدارة مستقلة عنه، وتعمل على تحقيق أهدافها من خلال التأمين على الاستثمارات الأجنبية من المخاطر السياسية وتقديم الضمانات للشركات م ج وكذا للمقرضين، وبالتعاون مع البلدان النامية لاجتذاب الاستثمارات إليها.

المحاضرة الثامنة

البيئة المالية الدولية ٢

• الأسواق المالية

والنقدية

شهدت البيئة المالية للأعمال الدولية تطورات للأسواق المالية و النقدية حيث أسفر هذا التطور على القيام بتحويلات مالية دولية.

كما يرجع سبب هذا التطور إلى:

- ✓ الزيادة الكبيرة في حجم العمليات المالية: سنة ١٩٩٦ بلغ حجم التعاملات اليومية ١٣٠٠ بليون دولار؛
- ✓ رفع القيود عن المعاملات المالية؛
- ✓ تطور التقنية و نظم المعلومات (سرعة التحويلات)؛
- ✓ انتشار الأوراق المالية؛
- ✓ كبر حجم المؤسسات المالية.

أولاً: السوق المالية الدولية

١- مفهوم السوق المالي:

يقصد بالسوق المالي ذلك الإطار الذي يجمع بائعي الأوراق المالية بمشتري تلك الأوراق، و ذلك بغض النظر على:

➤ الوسيلة التي يتحقق بها هذا الجمع،

➤ أو المكان الذي يتم فيه،*

*و لكن بشرط توفر قنوات اتصال فعالة فيما بين المتعاملين في السوق بحيث يجعل الأثمان السائدة في أي لحظة زمنية معينة واحدة بالنسبة لأي ورقة نقد متداول فيه.

تنتشر الأسواق المالية في أنحاء العالم و حيثما يكون هناك
بائعون و مشتررون تجمعهم وسيلة اتصال توفر لهم التفاهم و
الاتفاق حول تبادل العملات. فقد يكون الاتصال:

➤ مباشر أي وجه لوجه.

➤ غير مباشر :

○ عن طريق وسائل الاتصال المختلفة (فاكس *Fax* ،

تلكس *Telex* ، عبر البريد، التلفون أو الإنترنت

Internet ، البريد الإلكتروني *E-Mail*) ،

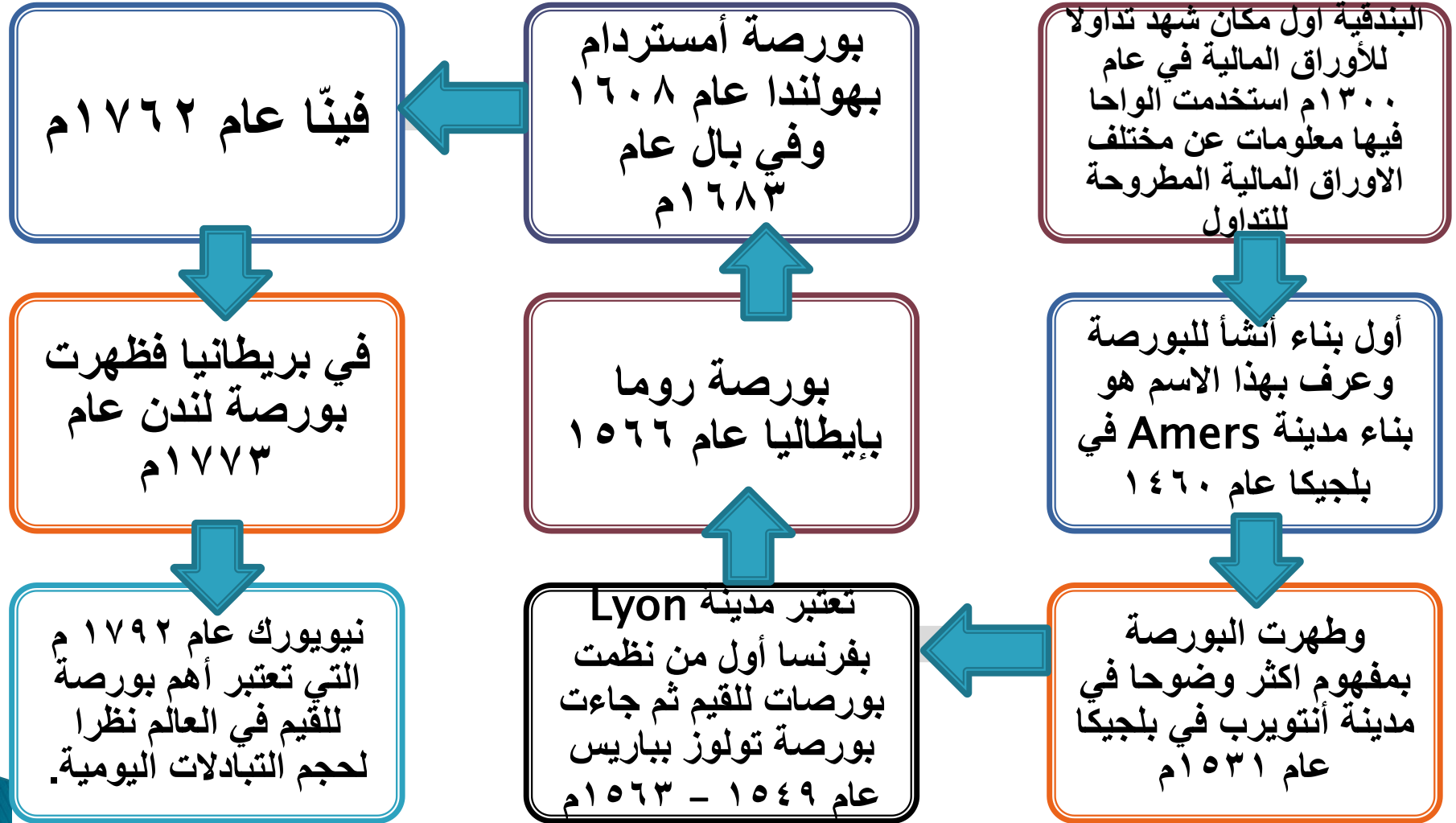
○ عن طريق أشخاص يعملون في السوق المالية
(سماسرة، وسطاء و وكلاء).

٢- السوق المالية الدولية :

وهي السوق التي تتم فيها عمليات الوساطة للأرصدة المالية بين المودعين والمستثمرين الباحثين عن مجالات آمنة وعوائد مجزية لأموالهم ، وبين الشركات والحكومات الباحثة عن السيولة و التمويل، و تلعب البنوك التجارية والمؤسسات المالية دورا مهما في هذه الوساطة.

➤ إن ممارسات الأعمال عبر الحدود الوطنية
يعني التعامل مع أكثر من عملة واحدة، و
لذلك يشمل هذا العمل مخاطر التبدل
(Exchange risk)، و هي المخاطر
النظامية الإضافية على تدفقات الشركة، و
الناجمة عن التغيرات في معدلات التبدل، و
هدف إدارة هذه المخاطر تخفيض تأثيرها.

➤ تاريخ نشأة الاسواق المالية العالمية



➤ تاريخ نشأة الاسواق المالية العربية

تطور سوق الأوراق المالية في مصر ولبنان بين عامين ١٨٩٩ و ١٩٢٠.

قبل نهاية الستينات عملت المغرب ثم تونس سنة ١٩٦٩ بورصة للأوراق المالية.

شهد النصف الثاني من السبعينات افتتاح بورصة للأوراق المالية في الكويت والأردن ١٩٧٧، ثم سوق عمان المالية ١٩٧٨

خلال التسعينات شهد أيضا افتتاح بورصة بيروت بعد توقف دام نحو خمسة عشر عاما.

شهد النصف الاول من التسعينات إنشاء سوق بغداد المالي ١٩٩٣، ثم بورصة الخرطوم ١٩٩٥.

قبل أن ينتهي عقد الثمانينات قامت البحرين بإنشاء بورصتها عام ١٩٨٨ وسلطنة عمان بإنشاء سوق مسقط للأوراق المالية عام ١٩٨٩.

شهد النصف الثاني من التسعينات ١٩٩٦ افتتاح سوق فلسطين للأوراق المالية.

ثانياً: تصنيف الأسواق المالية

١. أسواق العملات؛
 ٢. أسواق القروض والسندات؛
 ٣. أسواق الأسهم (البورصات).
- دولياً: بورصة نيويورك، بورصة طوكيو، بورصة لندن،
 - عربياً: بورصة القاهرة، بورصة الرياض، بورصة دبي.

• يمكننا ضمن منظور معين أن نميز ما بين النوعين التاليين للسوق المالي هما:

١. سوق النقد.
٢. سوق رأس المال.

أنواع الأسواق المالية

الأسواق المالية

سوق رأس المال

وهي الأسواق التي يتم التعامل فيها على الأدوات المالية طويلة الأجل (تستحق بعد مدة تزيد عن عام) كالسندات، كما يتم التعامل في هذه الأسواق أيضاً على الأدوات المالية التي ليس لها تاريخ استحقاق (كالأسهم). ويشمل سوق رأس المال المؤسسات المالية وسوق الأوراق المالية.

السوق النقدية

وهي الأسواق التي يتم التعامل فيها على الأدوات المالية قصيرة الأجل، وهي التي تستحق لفترة تقل عن العام كأذون الخزانة (٣ شهور إلى سنة)، والأوراق التجارية (لا تتجاوز ٢٧٠ يوم)، وشهادات الإيداع (لا تزيد عن عام) .

١. سوق النقد *Money Market*

- إن الأسواق النقدية هي الأسواق التي تتعامل بالأوراق قصيرة الأجل. و هي عبارة عن أدوات دين موثقة بطريقة تحفظ حقوق مالكيها (استعادة أصل المبلغ الذي أقرضه مضافا إليه قيمة العائد المتفق عليه) ومن أهم أدواته:
- الأوراق التجارية،
- اليورو دولار ،
- شهادات الإيداع القابلة للتداول...

تتميز أدوات الدين هذه بكونها:

- ✓ قابلة للتداول في الأسواق المالية.
- ✓ لها قدرة عالية على التحول إلى سيولة نقدية بسرعة عند الحاجة.
- ✓ تمتاز بتدني المخاطر المصاحبة لعوائدها.

٢- سوق رأس المال:

➤ وهو سوق الأوراق المالية طويلة الأجل الذي يتم ضمنه عقد الصفقات المالية والاستثمارية طويلة الأجل؛ ومن أهم أدواته:

أ - الأسهم

ب - السندات

ولكي يحوز على الكفاءة والفاعلية وجب:

➤ توفر أدوات الاستثمار المناسبة الأكثر إنتاجية والأقل تكلفة.

➤ توفر سوق ثانوي ملائم.

٣- مؤشرات الأسواق:

لكل سوق مؤشر رئيسي للأداء ومؤشرات ثانوية وهي تعطي رقما قياسيا للأسعار والأسهم مكونا من عدة شركات يتابع المساهمون تحركاتها ومن أشهر هذه المؤشرات :

- ▶ - مؤشر داوجونز الأمريكي، المكون من أسهم ٣٠ شركة كبرى.
- ▶ -مؤشر نيكاي للبورصات اليابانية.
- ▶ -مؤشر فوتسي البريطاني.
- ▶ -مؤشر داكس الألماني.

ثالثاً: الأوراق المالية المتداولة في سوق النقد

١. الأوراق التجارية و هي عبارة عن:

✓ أداة دين قصيرة الأجل.

✓ تصدر عن البنوك و الشركات المساهمة الموثوق بها.

✓ الهدف من إصدارها هو الحصول البنوك على الأموال

عند الحاجة إليها من خلال بيعها إلى الوسطاء أفراداً

أو مؤسسات.

من عيوبها :

✓ أنها غير مضمونة بأي أصول رأس مالية حيث أن

الضامن هي سمعة البنك أو الشركة التي أصدرتها.

٢. اليورو دولار: إن كلمة اليورو لا تشير هنا إلى العملة

الأوروبية بل هو مصطلح معروف و متداول في مجال عمل الأسواق المالية الدولية. و المقصود به هو العملات الوطنية المودعة في بنوك خارج البلد الأصلي للعملة (الدولار الأمريكي المستثمر خارج الولايات المتحدة الأمريكية).

إن لليورو دولار:

➤ سوق كبيرة في أسواق النقد العالمية نتيجة الطلب الهائل عليه من طرف الشركات المتعددة الجنسيات لتمويل عملياتها عبر كافة أنحاء العالم.

➤ كما تعتمد الدول النفطية (كثمن لمبيعاتها النفطية) و غير النفطية عليه (لتمويل ميزان مدفوعاتها الخارجية).

إن لليورو دولار:

- **سوق كبيرة في أسواق النقد العالمية نتيجة الطلب الهائل عليه من طرف الشركات المتعددة الجنسيات لتمويل عملياتها عبر كافة أنحاء العالم.**
- **كما تعتمد الدول النفطية (كثمن لمبيعاتها النفطية) و غير النفطية عليه (لتمويل ميزان مدفوعاتا الخارجية)**

٣. شهادات الإيداع القابلة للتداول:

وهي ورقة مالية تصدرها البنوك التجارية تثبت أنه تم بموجبها إيداع مبلغ محدد لمدة سنة أو أقل بسعر فائدة أعلى قليلا من سعر الفائدة الذي تمنحه البنوك التجارية على الودائع العادية.

تتميز هذه الأوراق (شهادات الإيداع) بـ:

➤ قابلية تداولها في السوق النقدية قبل حلول تاريخ استحقاقها،

➤ كما تستعملها البنوك كوسيلة للحصول على الأموال.

من عيوب شهادات الإيداع:

➤ لا يمكن استرداد قيمتها من البنك أو الشركة التي أصدرتها قبل حلول استحقاقها.

➤ كما يمكن لحاملها أن يبيعها أو يتنازل عنها في السوق الثاني الذي يشمل بنوك الاستثمار و شركات الوساطة المالية بالإضافة إلى البنوك التجارية.

٤. الكبيالات : و هي عبارة عن:

- أداة دين قصيرة و متوسطة الأجل.
- لا تزيد مدتها عن ٥ سنوات.
- يصدرها أفراد أو شركات أو دوائر حكومية للحصول على قروض من شركات أو بنوك أو أفراد آخرين.
- هي عقد دين تتولد عنه فوائد محددة تستحق في تواريخ محددة.
- يمكن لصاحبها الاحتفاظ بها حتى تاريخ استحقاقها،
- كما يمكن بيعها لطرف آخر و الذي يمكن بدوره يبيعها لطرف ثالث.
- غالبا ما يتعامل بها السماسرة والبنوك التجارية.

٥. أذونات الخزانة و هي:

- أداة دين قصيرة الأجل تصدرها الحكومة.
- مدتها تتراوح من ٣٠ أشهر إلى ٦٠ أشهر إلى ٩٠ أشهر أو سنة.
- يتم التبادل بها على أساس الخصم في السوق الثانوية.
- يمكن بيع الأذن الواحد بخصم قيمته الاسمية عند الإصدار (يتم شراؤه بـ: ٩٠٠ ريال و يحصل على قيمته كاملة ١٠٠٠ ريال عند الاستحقاق).
- تصدر الأذونات الحكومية بقيم متدرجة (١٠٠٠ ريال، ١٠٠٠٠ ريال ، .. الخ).

من مزايا أذونات الخزينة الحكومية:

✓ أن أرباحها معفاة من الضريبة، مما يشجع شركات الوساطة المالية على الادخار و شرائها.

✓ تضع الحكومة شروطا مغرية لشرائها و تحقق عائدا مجزيا لحاملها.

٦. القبولات المصرفية و هي عبارة عن:

➤ أدوات دين تصدرها الشركات التجارية.

➤ إنها مضمونة السداد من البنك التجاري الذي تتعامل معه الشركة (يتولى البنك الضامن دفع قيمة الحوالة في حالة عدم تمكن الشركة من دفع قيمتها للمورد)،

➤ تستخدم بكثرة من جانب المستوردين المحليين عند شرائهم بضاعة من الخارج.

من مزايا القبولات المصرفية:

- ✓ إنها قابلة للتداول بخصم في السوق الثاني للنقد من جانب شركات الوساطة و السماسرة،
- ✓ تعتبر أداة مقبولة على نطاق واسع في المعاملات الدولية.