

مقدمة في إدارة المؤسسات المالية

نظريات وتطبيقات

تأليف

الأستاذ الدكتور سرمد كوكب الجميل

تأليف الأستاذ الدكتور سرمد كوكب الجميل





ISBN 978-9957-637-30-9



9 789957 637309



الرمال للنشر والتوزيع

عمان - الأردن

مقابل البوابة الرئيسية للجامعة الأردنية

تلفاكس: +962 6 533 05 08

E-mail: alremalpub@live.com



شركة دار الأكاديميون للنشر والتوزيع

عمان - الأردن

تلفاكس: +962 6 5330508

E-mail: academpub@yahoo.com



مقدمة في إدارة المؤسسات المالية
نظريات وتطبيقات

رقم الإيداع لدى المكتبة الوطنية

2017/1/166

رقم التصنيف: 332.1

المؤلف ومن في حكمه:

سرمد كوكب الجميل

الناشر

شركة دار الأكاديميون للنشر والتوزيع

عمان - الأردن

عنوان الكتاب:

مقدمة في إدارة المؤسسات المالية

نظريات وتطبيقات

الواصفات:

/ المؤسسات المالية / / الاقتصاد /

- يتحمل المؤلف كامل المسؤولية القانونية عن محتوى مصنفه ولا يعبر هذا المصنف عن رأي دائرة المكتبة الوطنية أو أي جهة حكومية أخرى .
- يتحمل المؤلف كامل المسؤولية القانونية عن محتوى مصنفه ولا يعبر هذا المصنف عن رأي شركة دار الأكاديميون للنشر والتوزيع .

ISBN : 978-9957-637-30-9

جميع حقوق الطبع والنشر محفوظة

الطبعة الأولى

1439هـ - 2018م

لا يجوز نشر أي جزء من هذا الكتاب، أو تخزين مادته بطريقة الاسترجاع أو نقله على أي وجه أو بأي طريقة إلكترونية كانت أو ميكانيكية أو بالتصوير أو بالتسجيل أو بخلاف ذلك إلا بموافقة الناشر على هذا الكتاب مقدماً.

All right reserved no part of this book may be reproduced or transmitted in any means electronic or mechanical including system without the prior permission in writing of the publisher.



شركة دار الأكاديميون للنشر والتوزيع

المملكة الأردنية الهاشمية

عمان - مقابل البوابة الرئيسية للجامعة الأردنية

تلفاكس : 0096265330508

جوال : 00962795699711

E-mail: academpub@yahoo.com

مقدمة في إدارة المؤسسات المالية

نظريات وتطبيقات

تأليف

الأستاذ الدكتور سرمد كوكب الجميل



شركة دار الأكاديميون للنشر والتوزيع

مُتَكَلِّمًا

منذ سنة 1996 حيث تأسس قسم العلوم المالية والمصرفية وهناك مادة علمية رئيسية تدرس تحت عنوان إدارة المؤسسات المالية، بوصفها أحد أهم المواد العلمية التي تسهم في بناء قدرات طلبة القسم المعرفية والمهاراتية في موضوع إدارة المؤسسات المالية، وقد كان لي شرف تدريس المادة فأُسست لمدخل منهجي في تعليم الطلبة هذه المادة فكان عنواناً لكتاب: مقدمة إلى إدارة المؤسسات المالية.

تعد المؤسسات المالية أحد عناصر النظام المالي جنباً إلى جنب مع الأسواق المالية والأدوات المالية، وتضم المؤسسات المالية عدداً كبيراً من المؤسسات المصرفية ومؤسسات التأمين والاستثمار والتمويل والمؤسسات العقارية وصناديق الاستثمار وغيرها، وإذا كانت المؤسسات المالية قد تميّزت في عقود النصف الثاني من القرن العشرين بخفض كلفة المعاملة واعتماد قانون الوفورات الاقتصادية والحجم الكبير وتقليل الخطر، فإنها اليوم تتميز بالخدمات التي تقدمها ودورها الكبير في الاقتصاد ومسئولياتها الاجتماعية.

ولما كانت المؤسسات المالية ذات طبيعة متنوعة فمنها المؤسسات المصرفية والتي لها نظمها المصرفية ومنها المؤسسات التأمينية والتي لها نظمها التأمينية ومنها أيضاً المؤسسات الاستثمارية والتمويلية، وهكذا فالسؤال إذن: لماذا تدرس المؤسسات المالية؟ مما لا شك فيه إن دراسة المؤسسات المالية يعني الوقوف على قواسم مشتركة في إدارة تلك المؤسسات مما يؤهل الطالب للدخول في دراسة المصارف وغيرها ومن هذه العناوين التي تشترك فيها إدارة كل هذه المؤسسات: الوساطة المالية وإدارة الميزانية وإدارة الخطر والرفع المالي وهذا يسهم بشكل كبير في تأهيل طالب العلوم المالية والمصرفية في الوقوف على حلقة رئيسية من حلقات النظام المالي.

يتناول الكتاب في الفصل الأول مفهوم المؤسسة المالية ومقوماتها الإدارية ويعرض الفصل الثاني النظام المالي وأنواع المؤسسات المالية فيما يناقش الفصل الثالث إدارة ميزانية المؤسسة المالية أما الفصل الرابع فيتناول عمليات المؤسسة المالية ومفهوم التمويل، وأخيراً يشرح الفصل الخامس أخطار المؤسسة المالية.

أرجو أن أكون قد وفقت في إخراج الكتاب كما ينبغي ليسد فجوة يعيشها الطالب، وأن أكون قد ساهمت ولو مساهمة بسيطة في ركام المعرفة العلمية التخصصية في هذا الحقل المهم من حقول المعرفة، وأحمد الله حمداً كثيراً وأشكره شكراً وفيراً على ما أنعم علي من صحة ساعدتني على إنجاز هذا الكتاب وأن يكون محققاً هدفه ومن الله التوفيق.

المؤلف / 2016

الفصل الأول

مفهوم المؤسسة المالية ومقوماتها الإدارية

يتناول الفصل:

- مفهوم ومنهجية إدارة المؤسسة المالية
- مقومات وأسس إدارة المؤسسات المالية
- تطور البيئة المالية وحاجة المجتمع

المبحث الأول

مفهوم ومنهجية إدارة المؤسسة المالية

مفهوم المؤسسة المالية

تعد المؤسسة المالية Financial Institution بمثابة وسيط مالي Financial Intermediaries، وهي شركات أعمال تمارس العمل المالي من خلال توجيه الأموال من المقرضين إلى المقترضين، إنها المؤسسة التي تعبئ الموارد المالية من الأفراد والمؤسسات في الاقتصاد بهدف تقديم القروض والاستثمارات. تضم المؤسسات المالية مؤسسات مصرفية وأخرى غير مصرفية وكل نوع من هذه المؤسسات المالية تقدم خدمات تختلف عن الأخرى فالمصرف بوصفه مؤسسة مالية يقدم خدمات مصرفية وائتمانية وتنوع المصارف أيضاً بطبيعة خدماتها فهناك من المصارف ما يسمى المصارف التجارية يقدم خدمات مصرفية ذات طابع تجاري قصير الأجل بينما المصارف الاستثمارية تقدم خدمات مصرفية طويلة الأجل متخصصة بطبيعتها وهناك المصارف الشاملة التي تقدم حزمة شاملة من الخدمات المصرفية المتنوعة والمصارف الإسلامية تقدم خدمات مصرفية تتوافق مع الشريعة الإسلامية وهكذا، أما المؤسسات المالية غير المصرفية فمنها الشركات الاستثمارية التي تقدم الخدمات الاستثمارية ولاسيما الاستثمار في الأوراق المالية والمؤسسات المالية العقارية ومنها ما يطلق عليها جمعيات البناء Building Societies تلك الشركات التي تقدم الخدمات المالية في القطاع العقاري أي تقدم القروض العقارية وهناك شركات التأمين التي تقدم الخدمات التأمينية ومؤسسات التمويل وصناديق الاستثمار وغيرها.

تعرف المؤسسة المالية بأنها عبارة عن منظمات أعمال تكون الأموال مادتها التي تتداول بها فهي مؤسسات وسيطة في الاقتصاد تقبل الودائع وتقدم القروض، إنها تمارس الاستثمار والتمويل وتقدم الخدمات المالية المتنوعة وتنوع ملكية المؤسسات المالية فقد تكون عامة وقد تكون خاصة وقد تكون حكومية، وفي الحالة التي تكون ملكيتها خاصة غالباً ما تكون شركات مساهمة.

إدارة المؤسسة المالية

يقصد بالإدارة ذلك النشاط الذي يمارسه الإنسان والذي يكون بقرارات تتخذ كل دقيقة وكل ساعة وكل يوم وكل سنة، لتسيير وتمشية أعمال المؤسسة أياً كانت، فإذا كانت المؤسسة مالية أطلق عليها إدارة المؤسسة المالية وإذا كانت مؤسسة أعمال كانت إدارة مؤسسة الأعمال وإذا كانت مؤسسة خيرية أو إنسانية كانت إدارة المؤسسة الخيرية أو الإنسانية.

ويُفسّر مفهوم الإدارة على أساس الوظائف التي تمارس لتحقيق هدف المنظمة فتكون للإدارة وظائف تمارسها هي: التخطيط والتنظيم والرقابة؛ أو ربما غيرها من الوظائف التي يختلف الكتاب في تصنيفها، فهناك من يقول التخطيط والتنظيم والتوجيه والتحفيز والرقابة إلى غير تلك التصنيفات، وهناك من يفسر الإدارة وفق نظرية النظام فيعرف الإدارة على أنها نظام إداري له مدخلاته وعملياته ومخرجاته، وفي إدارة المؤسسة المالية يكون النظام ممثلاً بنظام إدارة المؤسسة المالية فمدخلاته بشرية ومادية ومالية ومخرجاته الخدمات المالية التي تقدمها المؤسسة المالية، ويفسر النظام بأنه هيكل مؤسسي تمارس فيه عمليات مالية تتم داخل ذلك الهيكل المؤسسي، وبأدوات مالية تنفذ العمليات المالية تلك، ويضرب من يتبنى هذا التفسير أمثلة على النظام منها مثلاً: الأجهزة الكهربائية المجمدة والثلاجة والمكيف فكلها نظم، ويوصف النظام بأنه هيكل معدني تتم في داخله عمليات وبأدوات معينة وهكذا، ولكن ماذا عن النظام الإداري للمؤسسة المالية إنه أيضاً نظام يتكون من هيكل مؤسسي تتم في داخله عمليات مالية وبأدوات مالية، ولكن من خلال الإنسان، وهنا تظهر أهمية ودور الإدارة، ففي الجهاز الكهربائي تتم العملية عبر الأوتوماتيك أو ما يسمى بالترموستات فتحدد الدرجة ويستمر الجهاز بالعمل حتى يصل تلك الدرجة فيتوقف وعندما تتغير درجة الحرارة ليبدأ الجهاز بالعمل وهكذا، ولكن عندما يكون هناك مجموعة من البشر تنفذ العمليات للوصول إلى الهدف فهي تحتاج إلى تخطيط وتنظيم ورقابة لكل الأنشطة والأعمال.

إذن يمكن أن تفسر إدارة المؤسسة المالية بالنظام الذي له هيكل مؤسسي يتمثل ببنية المؤسسة المالية والتنظيمات التي تحكمها قوانين وتعليمات ومعايير وتتم في داخلها عمليات مالية من إيداع واقتراض وتحويل وائتمانات وغيرها كثير، وتستخدم فيها أدوات

مالية منها مثلاً السهم والشيك والعملية والسفتجة وغيرها كثير، ولا بد من تسير كل الأنشطة المالية وفق المنظورين القصير والطويل الأجل وعبر قرارات وفعاليات يطلق عليها الإدارة، ولكن لا بد من أن يكون هناك هدفاً لها تسعى لتحقيقه بأقل كلفة وأعلى جودة وأفضل استخدام وأقل زمن وهكذا يبدو أن الإدارة تعد مفهوماً حركياً وليس مفهوماً جامداً خاصة إذا علمنا أن المؤسسة المالية تعمل مع مئات أو ربما آلاف المؤسسات الأخرى المنافسة لها، وعليها أن تتفوق على تلك المؤسسات كي تستمر وتنمو، والأهم من هذا أن المؤسسة المالية تواجه العديد من الأخطار المالية في مسيرتها اليومية والشهرية والسنوية، وتواجه التحديات والصعوبات فعليها أن تتعامل مع كل تلك الأخطار التي تواجهها والتحديات التي تقابلها والصعوبات التي تعترضها لتحقيق هدفها الذي تسعى له.

تطرح دراسة إدارة المؤسسة المالية التساؤل التالي: ومفاده لماذا نحتاج إلى إدارة للمؤسسة المالية؟ بعد أن فهمنا ماذا تعني إدارة المؤسسة المالية، والتي تشمل إدارة المصرف وإدارة شركة الاستثمار والتمويل وغيرها من المؤسسات المالية؛ لا بد من التعرف على طبيعة تلك الإدارة في تعاملها مع المؤسسة المالية التي تتعامل بالأموال والتي تشمل النقد والأوراق وباقي الموجودات، ذلك أن مفهوم المال يشمل كل الموارد بدءاً من النقد والمعادن الثمينة والأوراق التجارية والمالية ومن هنا تتخذ المؤسسة المالية صفة الوسيط المالي.

إن طبيعة عمل المؤسسة المالية يستلزم التعامل مع الأخطار التي تواجهها، ويقصد بالخطر Risk الخسارة المتوقعة أي الخسارة المتوقعة حدوثها في المستقبل وإذا وقع الخطر كانت خسارة فعلية تظهر عبر الكشوفات المالية للمؤسسة المالية ولكن عند توقع حدوثها فهي قد تقع وقد لا تقع وقد تحاول إدارة المؤسسة المالية تجنب تلك الخسارة المتوقعة أو ما يطلق عليه في الإدارة بالخطر. والسؤال ما هو مصدر الخطر أو الخسارة المتوقعة؟ مما لا شك فيه أن مصادر الخطر كثيرة ومنها التغيرات التي تحدث في أسعار الموجودات المالية وقيمها والتغيرات في النفقات أو التغير في أسعار الفوائد وأسعار الصرف أو غير ذلك كل هذه تعد مصادر للخطر مما يؤثر سلباً على صافي التدفقات النقدية للمؤسسة المالية، فمثلاً تغير سعر الفائدة قد يشكل خطراً مالياً يطلق عليه خطر سعر الفائدة سواء ارتفع سعر الفائدة أم انخفض فزيادة سعر الفائدة يعني زيادة مبالغ الفوائد التي ستدفع للمودعين مقارنة بسعر الفائدة قبل التغير، وقد يكون انخفاض سعر الفائدة صالح للمؤسسة المالية

بالنسبة للإيداع مما يعني مبالغ الفوائد التي تدفعها المؤسسة المالية للمودعين تكون أقل، ولكن هذا الوفرة سرعان ما يتبدد في العملية المقابلة وهي في حالة كون المؤسسة المالية قد أقرضت الغير فتكون عند ذاك قد خسرت مبالغ معينة نتيجة انخفاض سعر الفائدة، مما يعني انخفاض المبالغ التي ستستلمها من المقترضين مقارنة بما كان عليه سعر الفائدة قبل التغيير ومن هنا يطلق على انخفاض التدفقات النقدية تلك بالخطر المالي، وهكذا الحال بالنسبة لتغيرات سعر الصرف وتغيرات قيمة الأسهم والسندات والأوراق المالية الأخرى وارتفاع الكلف إلى غير ذلك.

ماذا يعني هذا؟ يتضح مما سبق أن المشكلة في إدارة المؤسسة المالية تكمن في تلك التغيرات التي قد تحدث في البيئة المالية التي تتعامل معها المؤسسة المالية، وبافتراض ثبات كل المتغيرات البيئية فكل شيء يجري وفق ما خطط له وإذا أرادت المؤسسة المالية أن تريح مليون فإنها ستريح ذلك لأن صفة التأكد التام هي السائدة، ولكن هذا ما يخالف الواقع الفعلي ويخالف البيئة الساكنة، فالبيئة المالية حركية متغيرة وتكون تغيراتها في كثير من الأوقات متسارعة وقد تكون تغيراتها بطيئة وهكذا إلا أن المهم في هذا الوجه التذكير بأن الأمر مستقبلي ومتوقع وهو احتمال حدوث التغير.

تأسيساً لا يمكن أن تصور حالة الثبات والسكون، فالبيئة متحركة وعناصرها متغيرة وأدواتها متطورة ومتسارعة التطور، وأن العنصر الأساس الذي يحكم البيئة المالية هو الثقة ولهذا تصنف البيئات على أساس مستوى الثقة في التعاملات المالية، ومن هنا فإدارة المؤسسة المالية تعني أساساً التعامل مع خطر المؤسسة المالية مما ينبغي أولاً قياسه أي قياس ذلك الخطر المالي، ومن ثم إدارة ذلك الخطر أي كيفية التعامل مع الخطر المالي ومحاولة تجنبه وإبطال أثره السلبي.

المبحث الثاني

مقومات وأسس إدارة المؤسسات المالية

أهمية دراسة إدارة المؤسسات المالية

بعد فهم طبيعة المؤسسة المالية وإدارتها: السؤال الآن من يقوم بعمليات التمويل على مستوى المؤسسات والأفراد لابل وحتى على مستوى الحكومات والاقتصاديات؟ لا شك أن من يقوم بالتمويل وتحريك العمليات المالية هي المؤسسات المالية، إنها القنوات التي تمر من خلالها الأموال من الوحدات ذات الفوائض المالية للوحدات ذات العجز المالية، أنها المؤسسة المالية أو الوسيط المالي الذي يعبى الموارد المالية في المجتمع ويوزعها للقطاعات التي هي في حاجة لهذه الأموال ومن هنا تبرز أهمية المؤسسات المالية في المجتمعات الحديثة وتحتل حيزاً بالغاً من نشاطات المجتمع وتشغيله.

لقد تطورت المجتمعات الحديثة تطوراً بالغاً في العقود الأخيرة، وباتت المؤسسة المالية جزءاً لا يتجزأ من تلك المجتمعات بحكم ما تقدمه المؤسسة المالية لها من خدمات لا يمكن لها أن تستغني عنها واستخدمت التكنولوجيات المتطورة المعلوماتية والاتصالية بشكل كبير خدمة للمجتمع بمؤسساته وأفراده ومختلف منظماته، فقد برزت المؤسسة المالية كأحد أهم المنظمات التي تحتاج لإدارة كفوءة وفاعلة لتحقيق أهدافها الاقتصادية والمالية والاجتماعية.

دور المؤسسات المالية في الاقتصاد

لقد خضعت هذه المقولة للدراسة والبحث منذ بداية القرن العشرين وبداية التطور الكبير للجانب المالي الذي تعرض له الاقتصاديون أمثال جومبيتر وجون كينز وغيرهم وباتت أهمية المؤسسة المالية وما تضمه من مصارف وشركات تمويل واستثمار عرضة للدراسة والبحث واختبار الدور والمساهمة الكبيرة الفاعلة للمؤسسة المالية في الاقتصاد، بعبارة أخرى فإن مساهمة المؤسسات المالية من خلال ما تقدمه من خدمات وتعبئة للموارد العاطلة في الاقتصاد وجعلها ودائع ومن ثم توزيعها على المؤسسات

والقطاعات المختلفة في الاقتصاد وزيادة التشغيل الاقتصادي للموارد ومن ثم زيادة الدخل القومي بوصفه مجموع السلع والخدمات التي ينتجها الاقتصاد القومي مقيماً بالوحدة النقدية ولمدة زمنية معينة أمدها سنة واحدة، وقد تعددت المداخل في تفسير العلاقة بين المؤسسة المالية والاقتصاد من خلال طبيعة الاقتصاد فيما إذا كان حراً مفتوحاً أو فيما إذا كان مغلقاً ومقيداً ويضع من الإجراءات التي قد تنظم العمل المالي وربما قد تعوقه، وبسبب التطورات التي شهدتها العالم، ودخول العالم في عصر العولمة الذي تنظمه وتشرف عليه منظمة التجارة العالمية فقد ورد ضمن اتفاقية التجارة العالمية ما ينظم العلاقة بين المؤسسة المالية والاقتصاد الذي تعمل به في إطار منظمة التجارة العالمية.

أهمية المؤسسات المالية للمجتمع ومسؤولياتها الاجتماعية

المؤسسة المالية التي تعمل في المجتمع تعد جزءاً من ذلك المجتمع ويكون لها دوراً وأهمية فيه من خلال تنظيم العمليات المالية وتوفير الخدمات المالية التي تسهل على المتعاملين من تجار ومستثمرين وصناعيين وغيرهم ممارسة أعمالهم وتقديم لهم صيغاً متعددة من آليات الثقة والضمانات للحقوق وحماية الموارد من العبث والأهم من كل هذا أن المؤسسة المالية تشغل الموارد العاطلة من خلال توجيهها للموارد المالية تلك نحو القطاعات التي تكون في حاجة لها فتخلق فرصاً للعمل وفق آلية سوقية بعيداً عن التدخلات الحكومية باستثناء العمليات التنظيمية والرقابية والإشرافية.

وتلقى على المؤسسة المالية مسؤولية اجتماعية كبيرة وقد يرتبط تطور المجتمع بتطور مؤسساته المالية ومن هنا يقاس تقدم المجتمعات من خلال مؤسساته المالية فهي انعكاس لمستوى الثقة في المجتمع، فالثقة تعد ضمن المفهوم الحديث موجوداً اجتماعياً، وكلما كان المجتمع موثقاً به كان هذا المجتمع قادراً على خلق مؤسسات مالية تشغل موارده وتطوره وهذا ما يميز المجتمعات المتقدمة عن المجتمعات النامية والتي ستتناولها لاحقاً.

سمات إدارة المؤسسة المالية

تتسم إدارة المؤسسة المالية بما يلي

1. السرعة: أي أن تقدم الخدمة بأسرع وقت ممكن خدمة للزبون وفي الوقت نفسه يعد الأمر استغلالاً للزمن الذي يعد أحد أهم موارده الاقتصادية التي يحسب لها الكثير،

ولا بد لإدارة المؤسسة المالية أن تقدم أداؤها بالسرعة اللازمة والتي تعد سمة تنافس من خلالها.

2. الدقة: ويقصد بها دقة الأداء التي تهم الزبون بدرجة كبيرة فالخطأ الذي قد يحدث قد يكون مبرراً لفشل إدارة المؤسسة المالية.

3. الثقة: أن تتمتع إدارة المؤسسة المالية بدرجة عالية من الثقة فهي مقومها الأساس الذي بدونها لا يمكن لها أن تعمل في الوسط المالي.

4. الإبداع: تعد إدارة المؤسسات المالية من الإدارات غير التقليدية ولما كانت المنافسة على أشدها بين المؤسسات المالية هذا يستلزم أن تتسم المؤسسة المالية بالإبداع الذي يمكن أن تستخدمه كمورد من مواردها الخاصة.

5. الاستخدام التكنولوجي: تعد المؤسسات المالية من المؤسسات التي استخدمت التكنولوجيا بشكل مبكر وأصبح سمة من أهم سماتها.

المستفيدون من المؤسسة المالية والمتعاملين معها

المؤسسة المالية مثلها مثل أية مؤسسة أعمال أخرى تتعامل مع فئات متعددة في الاقتصاد والمجتمع، إنها تعبى الموارد من الوحدات الاقتصادية التي تحتفظ لديها بفوائض وترغب بادخارها، سواء من الأفراد أو المؤسسات، وفي الوقت نفسه فالمؤسسة المالية توزع تلك الفوائض على الوحدات الاقتصادية التي ترغب بالاقتراض منها، وتقدم المؤسسة المالية خدمات مالية أخرى غير خدمة الوساطة المالية منها في عمليات تحويل النقد داخلياً وخارجياً وإنها تقدم الضمانات لمن يرغب الحصول على ضمان ما يقدمه لجهة معينة، وتقدم المؤسسة المالية مختلف الائتمانات لجهات عديدة من أفراد ومؤسسات المجتمع، وتقوم المؤسسة المالية التأمينية بتقديم وثائق التأمين لمن يرغب أن يؤمن على نفسه أو موجودات أو صفقاته، والأهم من كل ما ذكر تقدم المؤسسة المالية أدوات الدفع التي يمكن لها أن تسهل عمليات الدفع بين المتعاملين ... الخ، فماذا نستنتج من ذلك؟ لا شك أن الاستنتاج الأهم يتمثل في حجم وعدد الفئات التي تتعامل معهم المؤسسة المالية من أفراد ومنظمات أياً كانت أعمال أم حكومية أم خيرية أم إنسانية أم مجتمعية، فما هي هذه الفئات؟

المودعون: وهم يشكلون فئة واسعة في أفراد ومنظمات المجتمع ممن يتعاملون مع المؤسسة المالية بهدف الحصول على خدماتها في قبول الإيداعات.

المقترضون: ويشكل هؤلاء فئة واسعة من أفراد ومنظمات المجتمع ويمكن لهم الحصول على القروض لأهداف معينة.

مستخدمو الخدمات المالية: وهم شريحة واسعة جداً منهم: الأفراد والمنظمات التي تستخدم الائتمانات التي تمنحها المؤسسات المالية، ومستخدمو أوامر الدفع من شركات وحوالات وسفاتيح وكمبيالات ومستخدمو الضمانات من أصحاب الأعمال وأفراد المجتمع ومنظماتهم، وأيضاً المؤمنون على أنفسهم وموجوداتهم وصفقاتهم أي مستخدمي وثائق التأمين، والأهم من كل هؤلاء المستثمرون الذين تسهل المؤسسة المالية أعمالهم في بناء محافظهم الاستثمارية في للأوراق المالية.

خلاصة القول أن هناك فئات كثيرة من المتعاملين مع إدارة المؤسسة المالية ويمكن تصنيفها بالآتي: أفراد ومنظمات المجتمع والمؤسسات المالية الأخرى (المنافسون) والحكومة عبر وحداتها ومؤسساتها

المبحث الثالث تطور البيئة المالية وحاجة المجتمع

مفهوم البيئة المالية

تناول الكاتبان Richard Pike and Bill Neale البيئة المالية Financial Environment وعرفاها بأنها السوق المالية Financial Market وهو مفهوم واسع يقصد به كل مؤسسات الوساطة المالية من مصارف بأنواعها ومؤسسات مالية مختلفة وأسواق للعمليات والأوراق المالية وغيرها كثير، وأوضح الكاتبان أن البيئة المالية يمثلها السوق المالية بكل عناصره، بمؤسساته وعملياته وأدواته، وهنا يكون مفهوم البيئة المالية أقرب إلى المنظور الاقتصادي للبيئة التي يتناولها الاقتصاديون في أدبياتهم الاقتصادية ويطلقون عليها السوق Market ويقسمونها إلى سوق للسلع Commodities Market وأخرى للمال Financial Market وثالثة للعمل Labor Market، وهنا يكون ما عناه الكاتبان السابق ذكرهما هو السوق المالية والتي يتناولها الاقتصاديون بكل مفاهيمها وأبعادها، وهي أيضاً الرحم أو المحيط الذي يصاغ فيه القرار المالي، ولما كان هذا القرار برأي هذان الكاتبان هو من أهم القرارات الإستراتيجية التي تتخذها إدارة منظمة الأعمال، وأن السوق برأيها هي الأداة التي تسعر وتقيم كل الموجودات وأنها أي السوق دالة لكل المتغيرات التي تفرزها السياسة والاقتصاد والمجتمع فإن السوق هو المفهوم الدقيق للبيئة والتي تؤثر في القرارات وتتأثر بها، وإن ما ساقه كتاب الإدارة المالية منذ بداية عقد السبعينات من القرن الماضي ولغاية اليوم يعد تطوراً كبيراً جداً ضمن السياقات النظرية والمهنية لموضوع البيئة المالية، وقد كانت أحد أهم المحاور التي تناولها هؤلاء الكتاب في كتاباتهم ومنهم Van Horne و Weston و Gup وآخرون وركزوا عليها تتمثل بعدة عناصر أساسية في السوق المالية، ومنها سعر الخصم وسعر الفائدة وسعر الصرف إضافة إلى ما تفرضه الحكومة من ضرائب وتعريفات وعمولات وغيرها، إذ تعد كلها من ضمن العوائق والمحددات الحكومية للسوق. لقد نظر هؤلاء الكتاب للعملية المالية من منظور السوق المالية، فكانت مترادفة مع عنصرين أساسيين يحكمان العمل فيه وهما العائد والخطر Risk & Return والاثنين من

معطيات السوق المالية، ولهذا لا يمكن النظر إلى العمل المالي أياً كان إلا من هذا المنظور، وهي ببساطة شديدة عبارة عن ثلاث حلقات رئيسة أولها أن السوق المالية هي بمثابة أداة وساطة مالية وثانيها أن السوق تتطلب عملية تقييم للخطر، وثالثها كيفية إدارة ذلك الخطر. بعبارة أخرى إن أي منتج مالي أياً كان تمويلياً أم استثمارياً فإن عمليات إنتاجه تتم في السوق ويكون هذا المنتج عرضة للخطر الذي يجب تقييمه وإدارته وأيضاً من خلال السوق المالية.

وإذا كان الاقتصاديون وما زالوا يؤكدون بموجب نظرية السوق على حريته، وعدم التدخل في حركة آلياته الاثنتين وهما العرض والطلب، بوصفها الآليتان الأفضل للتقييم والقياس، وهذا ما أثبتته الأيام بعد عمليات الخصخصة التي نفذتها العديد من الدول النامية في غياب سوق للأوراق المالية مناسبة على الأقل وهي أحد أهم حلقات السوق المالية، مما قاد إلى فشل العديد من الدول في برامجها مما دعاها إلى تأسيس أسواق للأوراق المالية، والتي بلغ عددها في سنة 2001 أكثر من 100 سوق ناشئة في الدول المتحولة نحو السوق. ليس هذا المقصود وإنما الدور الكبير للسوق في العمليات المالية واتخاذ القرارات المالية في ظل السوق التي تؤثر فيها العديد من العوامل والمتغيرات فتقود إلى تغيرات في العرض والطلب وإلى تغيرات في أسعار الأسهم والسندات والنقد وغير ذلك، وإذا فرضت الحكومة ضرائب معينة على نشاط معين كان له تأثيراً مباشراً على آلية السوق، وإذا حدث أمر عسكري في مكان ما من العالم تأثرت أسعار العملات والأوراق والمنتجات المالية الأخرى إلى غير تلك الأحداث، إذن تلك التغيرات في السوق المالية والسلعية وسوق العمل من منظور منظمة الأعمال ما هي إلا أخطار تواجه المنظمة وقراراتها، ومن منظور الإدارة المالية للمنظمة فإنها أخطار مالية تعترض عمل المدير المالي وهكذا، ويلتقي الإستراتيجيون والمديرون التنفيذيون والاقتصاديون والماليون في ثنائية الخطر-العائد، وكيفية النظر إليهما؟ وما هي الزاوية التي ينظر لهما بها؟ ودور كل فئة في التعامل مع الخطر والتعرض له وتجنبه وتقليله وإبطاله؟

ويكاد مفهوم البيئة المالية اليوم وفي العقد الأول من القرن الحادي والعشرين أن يكون غير المفهوم الذي تداولت به الأدبيات المالية قبل عقدين أو أكثر من الزمان، والسبب بسيط جداً مفاده حجم التغيرات التي طرأت على العالم والمظاهر المتقدمة التي

يشهدا وانتهاء عصر التدويل ودخول عصر العولمة بكل معطياته ومتضمناته، فالدعوات المستمرة للانفتاح والتي قادت إلى التحرر المالي والاقتصادي السلمي، وأيضاً الدعوات نحو تحرير سوق العمل كلها تطورات شهدت العقود الأخيرة، والتطورات التكنولوجية المعلوماتية والاتصالية وغيرها كلها خلقت ضغوطاً على الحكومات باتجاه الانفتاح والتحرر، والمتابع لسلسلة تلك التطورات والتي تعود بدايتها لمنتصف القرن العشرين، وبداية جولات المباحثات التي قادتها منظومات الأمم المتحدة ومؤسساتها الدولية ودعواتها للتحرر المالي والسلمي، وتحرير التجارة والاستثمار، ولقد توجت المباحثات باتفاق مراكش وتوقيع اتفاقية التجارة الدولية International Trade Agreement وانبثاق منظمة التجارة العالمية World Trade Organization، وقد دخل العالم مرحلة جديدة من خلال الانتهاء لمنظمة التجارة العالمية والذي بدا خياراً لا بد منه، وقد بدت البيئة المالية في العالم أشبه بالبيئة العالمية Global Environment بعد أن كانت توصف بالبيئة الدولية International Environment، وبدا العالم كأنه انتقل من عصر التدويل إلى عصر العولمة.

إذن ضمن المفهوم المالي للبيئة لم تعد البيئة حالة محلية منغلقة وإنما بدت بيئة عالمية منفتحة، وإذا كانت الأسواق المالية هي المعبر عن تلك البيئة المالية، فإن أكثر الميادين تطوراً كان الميدان المالي وصناعة الخدمة المالية Financial Service Industry، ضمن مؤسساتها وأيضاً في عملياتها وأدواتها. ولم تقف تلك التطورات عند هذا الحد بل ذهبت إلى إطلاق الدعوات نحو الاندماج العالمي، وكيفية بناء التحالفات التي تسهم في الدخول في عالم القرن الحادي والعشرين، وربط الأسواق عبر شبكات معلوماتية عالمية وإزالة كل المعوقات التي تعترض تدفقات الأموال وحرية حركتها.

لقد ترافق مع كل هذا التطور عدد كبير من المشاكل والمعوقات التي تفرزها السياسة والاقتصاد والمجتمع والإدارة والعاملين إلى غير ذلك، ومن هنا بدأت المؤسسات الدولية بالترويج للعديد من الممارسات والتطبيقات التي تجنب الدول النامية الفشل، وأياً كان من أطلق هذه الدعوات فإنها دعوات صحيحة هدفها تصحيح المسارات التي تتبناها الدول النامية بالتحديد، لقد أفرزت عقود الستينات والسبعينات من القرن الماضي ظواهر سلبية ترسخت في مجتمعاتها ونظمها ومنها الفساد Corruption

بشكله ومفهومه الشامل الذي بدا أحد أهم الظواهر السلبية في بيئات القرن الحادي والعشرين، ولهذا بدت الدعوات لعلاج هذا المرض كي تكون تلك البيئات أرضاً خصبة وصالحة للعمل المالي ومنها: الشفافية Transparency والإفصاح Disclosure الجودة Quality التحاكمية Governance إلى غير تلك المفاهيم الجديدة ضمن الإدارة الإستراتيجية، وهي بمعظمها نتاج طبيعي للبيئة المحررة التنافسية القائمة على أخلاقيات الأعمال Business Ethics المتعارف عليها في السوق.

إذن كيف نفهم البيئة المالية في بداية القرن الحادي والعشرين؟ وكيف يمكن العمل على إرساء دعائم بيئة نظيفة من الفساد وشفافة وتعمل وفق معايير أخلاقيات الأعمال لتجذب الاستثمار وتسهم في النمو والتنمية الاقتصادية التي تتسابق الدول لتحقيقها! أجل لم يعد النظر إلى الأمر بمنظور جامد وساكن ولا بد من النظر إلى محركات الأمر وهو الاستثمار والتمويل، ولم يعد الاستثمار والتمويل الحكومي مجدياً وفق معطيات سوق وبيئة العولمة، وحالة التنافس والسباق التي تشهدها الدول النامية! لقد أفرزت العقود الخمسة الأخيرة من القرن الماضي نتائج متباينة في الدول النامية، فقد كان لدول شرق آسيا السبق الأول، ولدول أمريكا اللاتينية أيضاً السبق الثاني، ومن ثم تأتي الدول العربية حتى بعد الدول الأفريقية في سلم السباقات.

السمات الأساسية لتغيرات البيئة

تسم البيئة المالية سمات تميزها عن بيئة العقود السالفة في القرن الماضي، وأهمها ما يلي:

أولاً: زيادة المنافسة

لقد اتسمت البيئة المالية طيلة عقود النصف الثاني من القرن العشرين بكثرة التغيرات والتطورات المتسارعة، وقد كانت المؤسسات المالية لا تنافس على أساس السعر وإنما تنافس بالجودة والنوعية ذلك أن الإجراءات الحكومية كان لها الدور الكبير في سقف المنافسة السعرية من حيث القروض والإيداعات وسعر الفائدة، أما اليوم فالبيئة المالية أصبحت ذات قوى ومفاهيم مختلفة تماماً فالمؤسسات المالية تضع الأسعار التي تراها مناسبة لها ولخدماتها التي تقدمها بالأسعار التنافسية، فالمؤسسات المالية اليوم تنافس على أسس مختلفة منها السعر والنوعية وحجم الخدمات والدقة والثقة وعوامل كثيرة أخرى.

- المنافسة على الودائع: تتسم البيئة المالية اليوم بتنافسية عالية تتخذ عدة أشكال وأوجه منها:

1. إن استقلالية المؤسسات المالية جَعَلَ للزبائن الحق في التفاوض في عدد من الجوانب وفي الحدود الدنيا ومنها: سعر الفائدة السوقية، والاستحقاق ويات المنتج الودائعي ذو مدى واسع في الاختيار المتاح للإيداع.

2. سعة وزيادة عدد المؤسسات المالية التي يمكن لها قبول الودائع بأنواعها وتوفير مستلزماتها فوراً.

3. قدرة الأفراد المستثمرين على تحويل أموالهم وإيداعها في أي مؤسسة مالية لحين اتخاذ قرارهم الاستثماري الجديد.

تأسيساً قدمت المؤسسات المالية العديد من الخدمات للزبائن للاستفادة من ودائعهم في استثمارات وبمعدلات تنافسية، وقدمت مؤسسات مالية أخرى خدماتها التنافسية للمودعين ذو الودائع الكبيرة، وقدمت للمودعين أسعار فوائد مغرية لتشجيعهم في بناء تعاملاتهم وما يطلبوه من خدمات يتعامل الزبائن معها.

- المنافسة على القروض: إن الزيادة الكبيرة التي حصلت في كلف المؤسسات المالية خلال العقود الأخيرة أدت للمزيد من الضغوط على المؤسسات المالية وعلى الهامش Spread الخاص بالمؤسسة المالية. ويعرف الهامش بأنه عبارة عن الفرق بين سعر الفائدة للإقراض وسعر الفائدة للإيداع، فالهامش نسبة مئوية تحصل المؤسسة المالية عليها بسبب الفرق بين سعر فائدة الإقراض وسعر فائدة الإيداع، ويغطي هذا الهامش كلف المؤسسة المالية وأرباحها، لذا فإن زيادة الكلف تقود إلى الضغط على الربح في حالة المنافسة الكبيرة، ولما كان العمل المالي يتطلب النوعية العالية وضمن حالة اتساع الخيارات أمام المقترض، فقد كان هناك المزيد من الأدوات المالية المتاحة منها الأوراق التجارية التي تصدرها مؤسسات الأعمال، والسندات التي تصدرها أيضاً مؤسسات الأعمال وبآجال متوسطة وطويلة، والتوريق الذي تستخدمه المصارف وبعض المؤسسات المالية وأنواع كثيرة ومتعددة غيرها وبأدوات متعددة منها البطاقات الائتمانية المتنوعة.

- المنافسة في الخدمات المالية الأخرى: تقدم المؤسسات المالية عدد كبير من المنتجات المالية منها ما تقدمه المصارف ومؤسسات التمويل والادخار والاستثمار والتأمين وغيرها من المؤسسات المالية، فالخدمات المالية تمثل منتجات المؤسسات تلك وبالإضافة إلى العمليات التقليدية للمؤسسة المالية من قبول الإيداع ومنح القروض هناك الخدمات المالية التي تتمثل في تعدد الائتمانات بأنواعها المتعددة وعمليات الوساطة التي تمارسها المؤسسة المالية والمعالجات المعلوماتية والتعهدات التي تقدمها والتقييم والخدمات التأمينية بأنواعها إنها حزمة كبيرة من الخدمات المالية المتنوعة والتي تطورت بشكل كبير في العقود الأخيرة بفعل التطورات التكنولوجية والمعلوماتية.

ثانياً: تحرير البيئة المالية

هناك عدد من المصطلحات ترد غالباً في مناقشة البيئة المالية، المصطلح الأول هو الـ Regulation ويعني الإجراءات والتضييق ومحاولة فرض القيود المنظمة للعمل المالي والثاني الـ Deregulation ويعني اللا إجرائية أو التحررية أو التخلص من الإجراءات والتعقيدات والقيود في العمل المالي والمصطلح الثالث Reregulation ويقصد به إعادة النظر بوضع إجراءات جديدة وقيود معينة لتعديل العملية الرقابية على الأفراد والمؤسسات والعمليات المرتبطة بالمؤسسات المالية.

لقد تطورت البيئة المالية في العالم ومنها في الدول المتقدمة والنامية بمراحل متعددة، وخلال عقود من الزمن كانت الاتجاه منذ بداية عقد الستينات من القرن الماضي النحو باتجاه تخفيف القيود التي تفرضها الحكومة عبر مؤسساتها المالية والنقدية مثل وزارة المالية والمصرف المركزي وخاصة فيما يخص الأسعار ومنها أسعار الفائدة وتخفيف القيود على التحويلات المالية والنقدية والمدفوعات وأيضاً فإن ذلك يقود لزيادة القدرة على تقديم منتجات مالية جديدة ورفع الرقابة على أسعار الفوائد المدفوعة للمودعين والتي يحمل بها المقترضون والأهم من كل ذلك هو موضوع تخطي الحدود ونقل العمل المالي للمنافسة حيث يشاء.

لقد استمرت عمليات التخفيف في القيود والإجراءات المالية في كل دول العالم وبنسب متباينة بشكل منفرد وربما بشكل جماعي ضمن التكتلات الدولية والتحالفات

مثل التحالف الأوروبي والآسيوي والأمريكي، ولقد انتهى العالم باتفاقية التجارة الدولية والتي صدرت في 1994 وانبثقت منها منظمة التجارة العالمية فكان العمل المالي يحتل أحد أهم بنود تجارة الخدمات فعملت على تنظيمها ضمن سياقات عصر العولمة وبيئتها.

أنواع الإجراءات

هناك ستة أنواع من الإجراءات في البيئة المالية هي كما يلي:

1. إجراءات الأمان والحصانة التي تحمي المودعين والمقرضين ضد الخطر أو الفشل بسبب الحاجة للتنوع في محفظة الموجودات ومنها مثلاً الحدود التي تضعها المؤسسات المالية لعمليات الإقراض ونسبة كفاية رأس المال أي نسبة ما يضعه حملة الأسهم من رأس المال لحماية المودعين ولحماية المؤسسة المالية.
2. إجراءات السياسة النقدية ويقصد بها تلك الضوابط والصيغ التي توضع لرسم الدور الذي يمكن أن تمارسه المؤسسة المالية في تنفيذ السياسة النقدية.
3. إجراءات توزيع الائتمان التي تدعم المؤسسة المالية في توزيع قروضها وائتماناتها على القطاعات التي في حاجة لها.
4. إجراءات حماية الزبون وتضم التعليمات والقوانين التي تحافظ على الزبون وحمايته.
5. إجراءات حماية المستثمر المستخدم للمؤسسة المالية في استثماراته.
6. إجراءات تضم تنظيم دخول وخروج المؤسسة المالية من وإلى الصناعة المالية.

ثالثاً: العولمة

لقد اتسمت البيئة المالية في القرن الحادي والعشرين بأنها بيئة مؤسساتها عالمية بعملياتها وأهدافها وحجم الأنشطة التي تغطيها، ويقصد بالعولمة مجمل تلك التطورات التي حصلت في الأسواق والمؤسسات وامتداداتها الجغرافية والتي لم تحدد بحدود ولم تقيد بمكان فاتسمت التعاملات المالية بالسرعة والاستخدام التكنولوجي الكبير المعلوماتي والاتصالي في تنفيذ المعاملة المالية دونها ارتباط بمكان أو زمان وتداخلت الاقتصاديات

مع بعضها وتداخلت النظم المالية مع بعضها أيضاً بين الدول ومنها تداخلت المصالح والمنافع بين الجميع في العالم.

إن من أهم مقومات العولمة الجديدة حرية التدفقات المالية والنقدية بين دول العالم عبر مؤسسات وأسواق شكلت شبكة ومنظومة عالمية من نيويورك في أقصى الغرب وانتهاءً بطوكيو في أقصى الشرق مروراً بلندن وباريس وهامبورك والبحرين وسنغافورة وانتهاءً بطوكيو ومن ثم نيويورك وهكذا.

تتطلب العولمة أن تدرك الأعمال بما فيها من أفراد ومنظمات وحكومات أن الأحداث في العالم تتأثر بالقضايا المحلية والوطنية وبالتالي فالكل لا بد أن يكونوا على بينة ودراية بالمنافسة الأجنبية، ومن هنا فالقضية الأكبر هو التعامل إستراتيجياً من خلال الفرص والتهديدات وبالتالي لا بد من تجنب تلك التهديدات وكيفية التعامل معها واقتناص الفرص والتمتع بوفراتها ومن هنا يستلزم على المؤسسة المالية أياً كانت أن تحلل طبيعة التعاملات الدولية بالتفصيل للوقوف على تلك التهديدات والفرص ومن ثم حصر الامكانيات والقدرات وتحديد نقاط القوة والضعف فيها لتتم معالجتها.

لقد تميز عصر العولمة ببيئة تنافسية عالية ويعمل فيها مؤسسات مالية ذات قدرات وإمكانيات وخبرات كبيرة وتعمل في بيئة قدراتها الاتصالية عالية وبالتالي فقد اكتسبت المؤسسات المالية في هذه البيئة صفة الانتشار والتوسع بدرجة كبيرة في العالم عبر مراكز منتشرة لتقديم الخدمات كمنتجات مالية متطورة، إنها مؤسسات مالية قادرة على تقديم الأموال في أية عملة وبأية صيغة قروض أو ملكية وفي أي وقت وبالتالي استطاعت تلك المؤسسات المالية أن تشكل بيئة ذات مواصفات تميزها في هذا العصر، وبالتالي فإن عولمة الخدمات المالية قد تضمنت حصرها بمؤسسات قليلة ولكنها كبيرة ولها القدرة على التجمع والاندماج والتكتل والتملك.

رابعاً: متطلبات رأس المال

لقد فرضت البيئة المالية في العصر الحالي متطلبات كبيرة منها في رأس المال، فالمؤسسة المالية التي تعمل في بيئة منظمة إجرائية لا بد من أن تحتفظ بحد أدنى لرأس المال، وقد دعت المؤسسات النقدية الرقابية ممثلة بالمصارف المركزية لزيادة رأس المال

المؤسسة المالية التي لا يوازي رأسها الحد الأدنى وبات رأس المال مطلباً من المطالب التي فرضتها البيئة الحالية، وتسعى المؤسسات المالية دائماً لزيادة رأسها وهو أمر مكلف لها من خلال إصدار أسهم أو من خلال احتجاز نسبة من الأرباح وفق ما يسمح به القانون، وهذا ما قاد لزيادة حركة الاندماجات بين المؤسسات المالية في السنوات الأخيرة.

الخلاصة

تناول الفصل الأول عنواناً مهماً في إدارة المؤسسة المالية وهو مفهوم المؤسسة المالية ومقوماتها الإدارية وبيئتها وعبر ثلاثة مباحث: ركز الأول مفهوم ومنهجية إدارة المؤسسة المالية معتمداً على تفسير المفهوم الإداري لها وطبيعة المشكلة الإدارية ونمطية العمل الإداري، وعرض المبحث الثاني مقومات وأسس إدارة المؤسسة المالية بدءاً من أهميتها ودورها في المجتمع والاقتصاد ومن ثم عرضاً لأهم السمات الإدارية لها والمستفيدون منها، فيما تناول المبحث الثالث على تطور البيئة المالية وحاجة المجتمع للمؤسسة المالية فكان التأكيد على السمات الأساسية لها والتغيرات التي لاحقت البيئة المالية في السنوات الأخيرة وتحررها وطبيعة الإجراءات في ظل التحرر المالي لها.

أسئلة وتطبيقات

أسئلة

أولاً: لفهم الفصل الأول لا بد من الإجابة عن الأسئلة التالية وكما يلي:

المبحث الأول:

1. عرف المؤسسة المالية؟ وما هي أنواعها؟
2. ما المقصود بإدارة المؤسسة المالية؟
3. بماذا نحتاج لإدارة المؤسسة المالية؟
4. ما المقصود بالإدارة عرفها وأذكر توصيفاً للظاهرة الإدارية؟
5. تفسر الإدارة بنظرية تدعى نظرية النظام لماذا؟ وكيف تفسر إدارة المؤسسة المالية وفق نظرية النظام؟

المبحث الثاني:

6. ناقش أهمية المؤسسة المالية للاقتصاد؟
7. ناقش أهمية المؤسسة المالية للمجتمع؟
8. ما هي سمات إدارة المؤسسة المالية؟
9. من هم المستفيدون من المؤسسة المالية؟
10. من هم المتعاملون مع المؤسسة المالية؟

المبحث الثالث:

11. يرى العديد من كتاب العلوم المالية أن البيئة المالية تعني السوق المالية، ما هي المبررات التي تؤيد ذلك؟
12. تعد السوق أداة تقييم وقياس للموجودات المالية؟ لماذا؟
13. ما هي برأيك البيئة المفتوحة؟ وما هي البيئة المغلقة؟
14. شهدت البيئة المالية تطورات كبيرة في السنوات الأخيرة أو ربما في العقدين الأخيرين، ما هي أهم تلك التطورات؟ أذكرها؟

15. كيف تفهم علاقة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات بالأسواق المالية؟
16. من أهم العوامل التي تؤثر على البيئة المالية (السوق المالية) السياسات الاقتصادية التي تضعها الحكومة وهما السياسة المالية والسياسة النقدية كيف تفسر علاقتهما بالبيئة المالية؟
17. ما هي السمات الأساسية لتغيرات البيئة؟
18. أضافت السنوات الأخيرة تحديات كبيرة على المؤسسات المالية مما قادت إلى مطلب زيادة رأس المال؟ لماذا وكيف؟
- ثانياً: أجب بصح أم خطأ عن العبارات أدناه.

1. تضم المؤسسات المالية المصارف وقد تكون من غير المصارف.
2. لا تعد صناديق الاستثمار مؤسسات مالية.
3. تقدم المؤسسات المالية خدمات مالية محددة ومتخصصة لربائتها.
4. الخطر المالي يمثل الخسارة الفعلية للمؤسسة المالية.
5. تتعامل المؤسسة المالية في الواقع في ظل حالة التأكد التام.
6. وظيفة المؤسسة المالية تعبئة الموارد وتوزيعها.
7. تكون فائدة المؤسسة المالية للاقتصاد غير مباشرة.
8. للمؤسسات المالية دور في الاقتصاد.
9. إدارة المؤسسة المالية تتعامل مع العائد وتعظيم العائد دون التعامل مع الخطر.
10. لا تعد الثقة من مقومات إدارة المؤسسة المالية.

الجواب: 1. صح، 2. خطأ، 3. خطأ، 4. خطأ، 5. خطأ، 6. صح، 7. صح، 8. صح، 9. خطأ، 10. خطأ.

ثالثاً: أكتب المصطلح المناسب في فراغ كل جملة:

1. تعد المؤسسة المالية بمثابة.....
2. إدارة الخطر المالي أي كيفية التعامل مع الخطر المالي أي محاولة.....
3. سمات إدارة المؤسسة المالية.....و.....و.....و.....و.....و.....و.....

4. الأسواق في الاقتصاد هي سوق..... وسوق..... وسوق.....
5. المستفيدون من خدمات المؤسسة المالية.....و.....و.....
6. تتسم البيئة المالية الدولية الحديثة بأنها.....و.....و.....و.....
7. البيئة المنضبطة هي البيئة المالية التي تحكمها.....
8. العمل في السوق المالية يحكمه عاملان.....و.....
9. تمارس المؤسسة المالية دوراً مهماً في الاقتصاد من خلال تعبئة.... وإعادة....
10. تقبل المؤسسة المالية..... من المودعين وتقدمها بشكل قروض.....

تطبيقات

1. المؤسسة المالية وعناصر بيئتها

يتعامل مع المؤسسة المالية كل أفراد ومنظمات المجتمع مثال ذلك

الأفراد المودعون

المقترضون

المصدرون والمستوردون

المحولون لأموال لجهات أخرى خارجية أو ربما داخلية

الراهنون

المؤمنون

المستثمرون

الممولون

المدخرون

التجار

الصناعيون

أصحاب الأعمال

الموظفون

العمال

المزارعون

المتقاعدون
الممنوحون لرواتب الضمان
الأطفال المدخرون
وغيرهم كثير

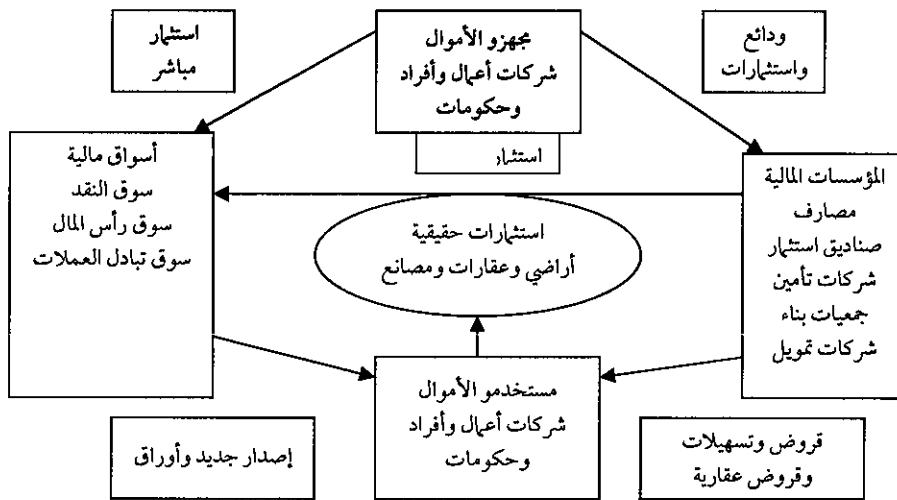
منظمات الأعمال

شركات الأعمال
الشركات الصناعية والزراعية والخدمية
مؤسسات الأعمال الكبيرة
المنظمات الخيرية
منظمات المجتمع المدني
وغيرها كثير

الحكومة..... المؤسسات الرقابية
الهيئات الضريبية
المؤسسات الإحصائية والمعلوماتية

حملة الأسهم

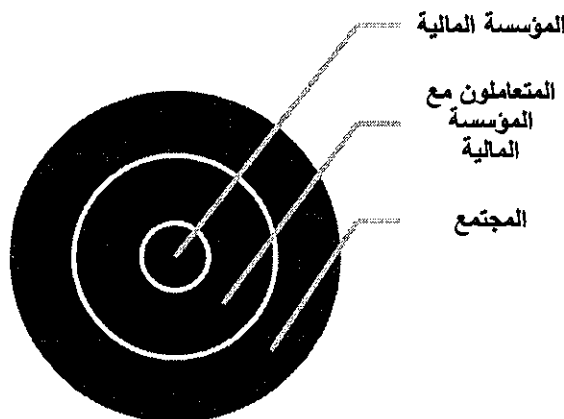
المالكون



الشكل 1-1
المؤسسة المالية والمتعاملون معها

تابع حركة الأسهم لفهم موقع المؤسسات المالية وعلى ضوء ذلك اكتب تقريراً عن المتعاملون مع المؤسسات المالية ودورها في الاقتصاد والبيئة التي تعمل فيها؟

2. المسؤولية الاجتماعية للمؤسسة المالية تجاه المتعاملون معها



الشكل 2-1
المؤسسة المالية والمتعاملون معها والمجتمع

3. هيكل مبسط لإدارة المؤسسة المالية

مجلس الإدارة

الرئيس

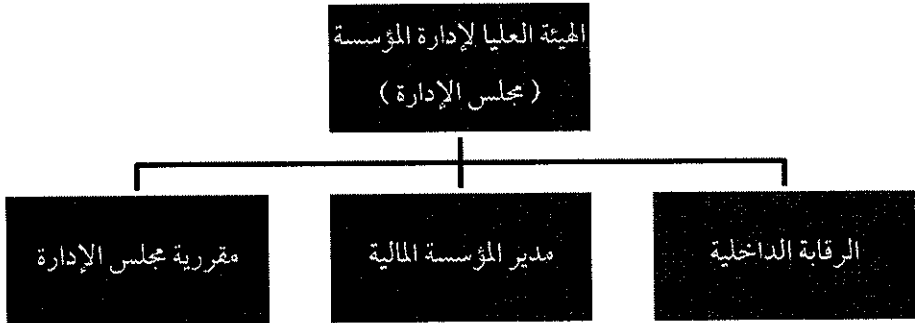
نائب الرئيس

الأعضاء.....

أعلى حملة الأسهم

المؤسسون

أو من ينص عليهم القانون



الشكل 3-1

مثال مبسط هيكل المؤسسة المالية

المراجع

- Anthony Saunders , Financial Institutions Management ,Irwin , McGraw-Hill , 1997.
- Anthony Saunders & Marcia Millon Cornett ,Financial Markets and Institutions , Irwin , McGraw-Hill , 2001.
- Bentone E. Gup , *Principles of Financial Management* , John Wiley & Sons 1987.
- Lawrence J. Gitman , Principle of Managerial Finance , Addison – Wesley , 2000.
- Peter S.Rose , Commercial Banking Management , Irwin , McGraw-Hill , 1999.
- Richard Pike & Bill Neale, Corporate Finance And Investment Decisions And Strategies, Prentice Hall International , 1993.
- Stephen Valdez , An Introduction To Global Financial Markets , Macmillan Business 2000.
- Van Horne, Financial Management and Policy , Prentice Hall , 1986.
- Weston, J. F. , and T.E. Copland , Managerial Finance , Cassell , 1988.
- سرمد كوكب الجميل، التمويل الدولي مدخل في الهياكل والعمليات والأدوات، مطبعة جامعة الموصل، 2002 .
- سرمد كوكب الجميل، الاتجاهات الحديثة في مالية الأعمال الدولية، دار الحامد، عمان، 2001

الفصل الثاني النظام المالي وأنواع المؤسسات المالية

يتناول الفصل

- أساسيات النظام المالي
- المصرف المركزي
- المصارف التجارية
- المصارف الاستثمارية

المبحث الأول

أساسيات النظام المالي

مفهوم النظام المالي

يتكون النظام المالي من المؤسسات المالية بما فيها من مؤسسات تمويل واستثمار وادخار وإقراض ومن ضمنها المصارف بأنواعها والأسواق المالية بكل فئاتها بوصفها من المؤسسات التي تعني بالنقد والمال بالإضافة إلى مؤسسات التأمين وما تضمنه من أنواع مختلفة، ولكن هذا جزء من النظام المالي وليس كله، لا بل وأن هذه المؤسسات المصرفية والمالية والأسواق وغيرها لا تعد الجزء الأساس له، فما هذه إلا هياكل وبنى تتم في داخلها عمليات ومعالجات مالية وتستخدم أدوات مالية متعددة ومتنوعة ومن هنا فإن التوصيف الأساس لأي نظام مالي لا بد أن يكون مجموعة من العلاقات المالية المتداخلة Financial Inter-relationships بين الأفراد والوحدات المختلفة التي تشكل الاقتصاد، وأن الهيكل الأساس للنظام المالي يتسم بثلاث سمات:

1. طبيعة ومدى العلاقات المالية المتداخلة.
2. شكل الأداة التي يمكن أن تعبر عن طبيعة تلك العلاقات المتداخلة.
3. نمط العلاقات المتداخلة بين الأفراد والوحدات الاقتصادية المختلفة.

وبافتراض أن الدولة مثلها مثل أية وحدة اقتصادية أو منظمة أعمال فإن كل تلك العلاقات يمكن أن يعبر عنها في كشف الميزانية؛ انطلاقاً من أن الميزانية ما هي إلا كشف بالموارد أو الموجودات للوحدة الاقتصادية والالتزامات أو المطلوبات التي عليها، وأن مجموع تلك الميزانيات (ميزانيات الوحدات الاقتصادية) يمكن أن تظهرها ميزانية للدولة، ومن هنا تتكون الميزانية الوطنية National Balance sheet والتي تشمل الموارد التي للدولة والالتزامات التي عليها، والتي تعد وفق أسس إعداد الميزانية في منظمات الأعمال؛ لذا فإن الميزانية القومية تعتمد على نفس الأسس المحاسبية ويمكن لها أن تظهر صورة للموجودات بما فيها المادية والمالية في الجانب الأيمن، وتظهر في الجانب الأيسر

المطلوبات وصافي الثروة، وعلى الرغم من هذا التشابه بين الميزانية القومية والتي تعد على مستوى الدولة ككل وبين ميزانية منظمة الأعمال إلا إن هناك العديد من الاختلافات والتباينات بين الاثنين فميزانية منظمة الأعمال تعتمد مبدأ الكلفة التاريخية بينما الميزانية القومية تعتمد على أسعار السوق.

تأسيساً فإن طبيعة النظام المالي التي تتكون من مجموعة من العلاقات المتداخلة بين الوحدات الاقتصادية، يمكن لها أن تظهر واضحة من خلال تجميع ميزانيات الوحدات الاقتصادية تلك على أساس قطاعي، وإن ما تظهره الميزانية الكلية القومية يتمثل في الطبيعة المتداخلة للقطاعات مع بعضها في الاقتصاد ومن ضمنها قطاع بقية أنحاء العالم، وتعرف العلاقات المالية المتداخلة بأنها عبارة عن الأدوات المالية التي تنشأ من التعاملات المالية والتي تشكل النظام المالي والذي لا يخرج عن الآتي:

1. إن النظام المالي ما هو إلا شبكة من العلاقات المالية بين الوحدات الاقتصادية.
2. إن النظام المالي يمثل بنية مالية فوقية Financial SuperStructure بطبيعتها المتداخلة تستند على قاعدة اقتصادية تحتية هي ثروة الدولة.

تتم التعاملات المالية بين أفراد المجتمع عبر وسائل الدفع، ولا يمكن في اقتصاد حديث أن تتم فيه التعاملات بصيغة سلعية حسب، فلا يمكن أن تصور اقتصاد سلعي في القرن الحادي والعشرين أن يشتري فرداً سلعة معينة بمقايضتها بسلعة أخرى، إذ لا يمكن أن تتم مثل هذه التبادلات إلا في مجتمع القرية البدائي، ومن هنا لا بد للفرد أن يدفع نقوداً مقابل الشيء الذي اشتراه أو ربما عبر وسيلة دفع معينة كأن تكون ورقة تجارية مثل الشيك أو من خلال استخدام البطاقة البلاستيكية التي يكون المصرف قد زود زبائنه بها، أو ربما عبر وسائل الدفع الالكترونية أو غيرها من الأدوات، ومن هنا يمكن تفسير طبيعة التعاملات والصفقات في المجتمع فأياً كانت تلك التعاملات الاقتصادية لا بد من أن يكون مقابلها تعاملات مالية.

الوساطة المالية وتركيبية النظام المالي

يتكون النظام المالي من عدد من العناصر وهي المؤسسات المالية والمصرفية والأسواق المالية والأدوات المالية، ولغرض توضيح تركيبية النظام المالي وعناصره نفرض

أن هناك وحدتين اقتصاديتين في الاقتصاد يطلق على الوحدة الاقتصادية الأولى وحدة الفائض المالي، ويطلق على الوحدة الاقتصادية الثانية وحدة العجز المالي، ومعنى ذلك أن الوحدة الاقتصادية العاملة في الاقتصاد قد تكون تارة وحدة عجز مالي، وقد تكون تارة أخرى وحدة فائض مالي، ومن هنا فإن وحدة العجز المالي تكون دائما في حاجة إلى المزيد من الأموال لتغطية عجزها، وبالمقابل أيضا فإن وحدة الفائض المالي ترغب دائما بالتخلص من فائضها المالي واستثماره، ولكن رغبة هاتين الوحدتين لا تكتمل من دون شروط معينة، فالوحدة الاقتصادية ذات العجز المالي ترغب بالحصول على الأموال بأقل كلفة وأطول أمد زمني، وكذلك الوحدة الاقتصادية ذات الفائض المالي ترغب التخلص من أموالها بأعلى عائد وأقصر أمد زمني، فإذا التقت الوحدتان الاقتصاديتان، فيمكن للوحدة الاقتصادية ذات العجز المالي أن تقبل الأموال المعروضة من الوحدة الاقتصادية ذات الفائض المالي، وبذلك تكون الوحدة الأخيرة قد ساهمت في تمويل العجز الذي تعاني منه وحدة العجز المالي، عند ذاك يطلق على تلك العملية بالتمويل المباشر، ومضمون العملية أساسا أن الوحدة الاقتصادية ذات الفائض المالي قد مولت الوحدة الاقتصادية ذات العجز المالي، وتعد هذه الصيغة من الصيغ البدائية للتمويل الشكل (1).



الشكل 1-2
التمويل المباشر

إن الصيغة السابقة لا يمكن أن تعطي صورة لاقتصاد يضم آلاف أو ملايين الوحدات الاقتصادية، ذلك أن أي اقتصاد يتكون من وحدات اقتصادية كثيرة، وتشمل الوحدات الاقتصادية الأفراد والمنظمات بمختلف أنواعها وأشكالها والوحدات الحكومية إلى غير ذلك، وإن عملية التقاء وحدات العجز المالي بوحدات الفائض المالي يكون مستحيلا، ومن هذا المنطلق نشأ الوسيط المالي الذي يتوسط بين الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي والوحدات الاقتصادية ذات الفائض المالي وهذا ما يطلق عليه بالتمويل غير المباشر.

يتضح مما سبق أن الوسيط المالي هو الذي يقف بين الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي والوحدات الاقتصادية ذات الفائض المالي، وإن وظيفة الوسيط المالي تتمثل بقبول الودائع والمدخرات بوصفها فوائض مالية من قبل وحداتها أيًا كانت أفرادا أم منظمات أم حكومة، ومن ثم إعادة توزيع تلك الأموال إلى الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي في الاقتصاد بصيغة قروض وإتئانات، ومن هذا المفهوم يقوم الوسيط المالي بتنظيم الآجال والاستحقاقات وأيضا بتحديد العائد لوحدات الفائض المالي والكلف لوحدات العجز المالي، وإن ميكانيكية العملية المالية التي ينفذها الوسيط المالي هي في قبول الأموال من وحدات الفائض المالي وهذا يكون بأشكال وأنواع مختلفة ومتعددة وبحسب درجة تطور النظام المالي أو درجة بدائيته أو تخلفه، وكذلك توزيع تلك الأموال بأشكال ومنافذ متعددة ومتنوعة، أيضا ويعتمد على درجة تطوره وتقدمه.

وقبل الدخول في موضوع تطور النظام المالي ودرجه التعقيد التي بلغها في العقود الأخيرة، لابد من فهم وتوضيح آليات العمل الوسيط في الاقتصاد ومن خلال المثال الآتي:

مثال: بافتراض أن الوحدة الاقتصادية أ لديها فائض مالي وبشكل نقد مقداره 1000 دينار ويظهر في ميزانية الوحدة أ كموجود. وأن هذه الوحدة الاقتصادية ترغب بالتخلص من هذا الفائض وبوجود الوسيط المالي يمكن لها أن تودع هذا المبلغ لدى الوسيط، ويقبول الوسيط المالي هذه الوديعة، فإن هذه الوديعة ستظهر في ميزانية الوسيط المالي وفي جانب المطلوبات ومقداره 1000 دينار، وفي نفس الاتجاه فإن الوسيط المالي سيكون مستعدا لإقراض هذا المبلغ وهو 1000 دينار لوحدة العجز المالي، وعند إكمال العملية سيظهر مبلغ القرض في جانب الموجودات من ميزانية المصرف، ويظهر المبلغ في جانب المطلوبات من ميزانية الوحدة الاقتصادية ذات العجز المالي. إن ملاحظة ميزانية الوسيط المالي تظهر وبوضوح أن المبلغ قد دخل كال التزام عليه ولهذا ظهر ضمن المطلوبات، وعند إقراض المبلغ فإنه قد ظهر ضمن الموجودات، بعبارة أخرى أن المبلغ قد دخل بشكل ودائع وخرج بشكل قروض، ولهذا السبب أقصر دور الوسيط المالي على تعبئة الأموال وتوزيعها. ويظهر المثال أدنته الصيغة المحاسبية لعملية الوساطة المالية التي تمارسها المؤسسة المالية. فالمودع أي كان فردا أم شركة أم مؤسسة أم حكومة سيكون المبلغ المودع في سجلاتها موجوداً

مثال 1: ودع الفرد مبلغاً من المال في مصرف مقداره 1000 دينار

ميزانية المودع 12/31

1000 موجود |

أما إذا كانت هناك عملية اقتراض من قبل المقترض فردا كان أن شركة أم مؤسسة أم حكومة فيتم تسجيل القرض في سجلاته مطلوباً كما في المثال أدناه:

مثال 2: اقترض الفرد مبلغاً من المال من المصرف مقداره 1000 دينار

ميزانية المقترض كما في 12 / 31

| 1000 مطلوب

المؤسسة المالية أيا كانت مصرفاً أم شركة استثمار أو تمويل والتي تمارس الوساطة المالية يتم التوديع لديها وتقوم بمنح القروض فهب إذن وسيط لقبول الودائع وتقديم القروض تظهر الحالة فيها محاسبياً كما يلي

مثال 3: كيف تظهر ميزانية المصرف عندما تقبل إيداعاً وتقدم قرضاً فتبدو كما يلي:

ميزانية المصرف (الوسيط المالي) كما في 12/31

1000 موجود | 1000 مطلوب

يعرّف الوسطاء الماليون بأنهم عبارة عن مؤسسات تحاول تقديم خدمات لتلبية حاجات المودعين والمقترضين، ويمكن القول المقرضين والمقترضين، وعادة ما تكون بصيغ متنوعة ومتعددة كما سيرد في فصول هذا الكتاب لاحقاً.

وتتعدد مؤسسات الوساطة المالية لتشكل المصارف والمؤسسات الادخارية وبيوت المال والأسواق المالية بمختلف أنواعها، وتتنوع مؤسسات الوساطة المالية كلما ازداد الاقتصاد تطوراً ونمواً، وإن الأطراف الأساسية لعملية الوساطة المالية هي في الحقيقة بين المدخرين والمستثمرين عبر الوسيط المالي.

لقد تطورت عمليات الوساطة المالية وبشكل كبير جدا في العقود الأخيرة من القرن العشرين، وباتت المؤسسات المالية الوسيطة أيا كانت، مصارف أم أسواق أم شركات تأمين وغيرها من المؤسسات المالية تبحث عن جذب الأموال من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض المالي، أيا كانت تلك الوحدات، واستثمارها في مختلف أشكال الاستثمار، ولقد استطاعت المجتمعات الحديثة أن تنظم تلك العمليات الوسيطة وأطراف العلاقة تحت مظلة النظام المالي.

النظام المالي: منظور اقتصادي - اجتماعي

لقد اكتسب النظام المالي دوراً اقتصادياً واجتماعياً وذلك كونه القناة التي تنقل الموارد العاطلة في المجتمع إلى موارد منتجة، ويتم ذلك من خلال عملية تعبئة الموارد أي تجميع المدخرات من مختلف الوحدات الاقتصادية التي لديها فائضاً متبقياً من دخلها، ويمكن لها أن تدخره في أحد المصارف أو المؤسسات المالية ومن هنا يقوم هذا المصرف أو تلك المؤسسة المالية بإعادة توجيه تلك الموارد المعبأة من مختلف الوحدات إلى الوحدات الاقتصادية التي هي في حاجة لتلك الأموال وتوظيفها وتشغيلها في الإنتاج فتكون قد زادت الإنتاج، ومن ثم زيادة الناتج المحلي الإجمالي للدولة، هذه العملية تؤثر الدور الكبير الذي يمكن أن يمارسه النظام المالي في دعم النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية من خلال زيادة الدخل القومي، ومن خلال النظام المالي ومؤسساته المصرفية والمالية تنفذ السياسات الاقتصادية النقدية والمالية التي تحقق التطور الاقتصادي والاجتماعي.

النظام المالي قناة لتسهيل المدفوعات

أن الوظيفة المهمة التي يقوم بها النظام المالي تتمثل بتسهيل المدفوعات في الاقتصاد، وإن مسؤولية ذلك تقع على عاتق المصرف المركزي والنظام المصرفي. علماً أن أهمية تسهيل المدفوعات في الاقتصاد تنبع من درجة تطور ذلك الاقتصاد، وأيضاً تطور النظام المالي الذي يعمل في ذلك الاقتصاد، فكل الأنشطة الاقتصادية التجارية والصناعية والزراعية والخدمية ترتبط أساساً بتسهيل تلك المدفوعات، مما يؤثر أن النظام المالي هو المسؤول عن تلبية حاجات المجتمع بكل وحداته بوصفهم المستفيدين من الخدمات التي يقدمها، ولغرض توضيح دور النظام المالي في إطار الموضوع الذي بصده الآن وهو التمويل لا بد

من التعرض إلى المزيد من التفاصيل الخاصة بعناصر النظام المالي، والأهم من ذلك هو كيف يسهم النظام المالي في توضيح مفهوم التمويل والتمويل الدولي.

الوسطاء الماليون

يتضح مما سبق أن الوسيط المالي هو الذي يقف بين الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي والوحدات الاقتصادية ذات الفائض المالي، وإن وظيفة الوسيط المالي تتمثل بقبول الدائع والمدخرات بوصفها فوائض مالية من قبل وحداتها أيا كانت أفرادا أم منظمات أم حكومة، ومن ثم إعادة توزيع تلك الأموال إلى الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي في الاقتصاد، ومن هذا المفهوم يقوم الوسيط المالي بتنظيم الآجال والاستحقاقات وأيضا بتحديد العائد لوحدات الفائض المالي والكلف لوحدات العجز المالي. وإن ميكانيكية العملية المالية التي ينفذها الوسيط المالي هي في قبول الأموال، وهذا يكون بأشكال وأنواع مختلفة ومتعددة وبحسب درجة تطور النظام المالي أو درجة بدائيته أو تخلفه، وكذلك توزيع تلك الأموال بأشكال ومنافذ متعددة ومتنوعة، أيضا ويعتمد على درجة تطوره وتقدمه. وقبل الدخول في موضوع تطور النظام المالي ودرجه التعقيد التي بلغها في العقود الأخيرة، لا بد من فهم وتوضيح آليات عمل الوسيط المالي في الاقتصاد.

لقد تطورت عمليات الوساطة المالية وبشكل كبير جدا في العقود الأخيرة، وباتت المؤسسات المالية الوسيطة أيا كانت، مصارف أم أسواق مالية أم شركات تأمين وغيرها الكثير تبحث عن جذب الأموال من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض المالي أيا كانت تلك الوحدات واستثمارها في مختلف أشكال الاستثمار، ولقد استطاعت المجتمعات الحديثة أن تنظم تلك العمليات الوسيطة وأطراف العلاقة تحت مظلة النظام المالي فكيف تم ذلك؟

الأدوات المالية

عودة إلى ما سبق شرحه وفي إطار التمويل غير المباشر فإن عمليات الإيداع والإقراض أو ما تسمى الادخار والاستثمار، أي أن كل تلك العمليات التي تتم في إطار النظام المالي فإنها تخلق أدوات مالية، ويمكن الوقوف على كل تلك الأدوات في موجودات ومطلوبات الميزانية الخاصة بالمؤسسة المالية أو السوق المالي. ولغرض توضيح

مفهوم الأداة المالية نعود إلى الوحدات الاقتصادية وتفسيراتها، فالوحدة الاقتصادية ذات الفائض المالي عند إيداعها مبلغ من المال لدى الوسيط المالي فإنها بذلك تكون علاقة مالية بينها وبين الوسيط المالي، هذه العلاقة يعبر عنها بالأداة المالية، فتكون بشكل موجود وتظهر في ميزانية تلك الوحدة، وبالمقابل تظهر بشكل مطلوب أو التزام في ميزانية الوسيط المالي. وكذلك بالنسبة لوحدة العجز المالي فإنها من خلال اقتراضها مبلغاً من الوسيط المالي فهي بذلك تخلق علاقة مالية تكون نتيجتها أداة مالية تظهر في ميزانية الوحدة الاقتصادية بشكل التزام عليها من قبل الوسيط المالي في حين تظهر بشكل موجود في ميزانية الوسيط المالي.

إن ما تظهره ميزانية الوسيط المالي من تشكيلة متنوعة من الموجودات ما هي إلا مجموعة متنوعة من الأدوات المالية، وما تظهره من مطلوبات هي أيضاً تشكيلة متنوعة من الأدوات المالية، وأيا كان هذا الوسيط المالي مصرفاً أم مؤسسة مالية أو تأمينية أم سوقاً للأوراق المالية أم غير ذلك، وإذا ما تم تجميع ميزانيات كل الوسطاء الماليين يمكن الحصول على ميزانية النظام المالي للاقتصاد. وبالمقابل فإن الوحدات الاقتصادية في الاقتصاد إذا جمعت على أساس قطاعي يمكن أن تظهر ميزانية القطاع الواحد في الاقتصاد ومنه يمكن التعرف على ذلك القطاع إن كان قطاعاً ذي فائض مالي أو قطاعاً ذو عجز مالي.

لقد تطورت الأدوات المالية تطوراً كبيراً خلال العقود الأخيرة، وقد كان للإبداع المالي دوراً مهماً في محاولة خلق المزيد من الأدوات المالية إما بسبب تسهيل عمليات الدفع فاستخدمت النقود وال شيكات والسفاتيح والنقد البلاستيكي وأخيراً فقد بدأت تستخدم الأدوات الإلكترونية، كذلك كان للخطر الذي لازم التعاملات المالية دوراً كبيراً في تنشيط حالات الإبداع في خلق المزيد من الأدوات المالية لإبطال تلك الأخطار أو للتخفيف من آثارها وتجنبها.

المدخرون والمستثمرون

المدخرون والمستثمرون قد يكونوا أفراداً أو منظمات عامة أو خاصة وسواء كانت هذه منظمات أعمال أم منظمات خدمة عامة أو ربما وحدات حكومية إلى غير ذلك، فإن الجانب المهم الذي ينبغي الوقوف عنده يتمثل في أن الادخار هو قرار يتخذه المدخرون أياً

كانوا، وأن قرار الاستثمار يتخذه المستثمرون. ويختلف المدخرون في أهدافهم وأساليبهم ودوافعهم في الادخار، وكذلك يختلفون في آجال مدخراتهم، فهناك من يرغب بحفظ أمواله فقط وهناك من يرغب الحصول على عوائد لقاء تلك المدخرات، ويمكن النظر إلى الادخار من منظور جزئي خاص بالوسيط المالي، وفي حالة تجميع تلك المدخرات لكي تظهر في ميزانية النظام المالي فإنها ينظر لها من منظور كلي، وتشكل مدخرات الأفراد والمنظمات بأنواعها والحكومة مفهوماً كلياً يطلق عليه في أدبيات الاقتصاد الكلي بالادخار والذي يحسب من خلال طرح الأنفاق الاستهلاكي من إجمالي الدخل.

أما المستثمرون فتتوزع أهدافهم وأساليبهم ودوافعهم في العملية الاستثمارية بشكل كبير جداً، وهناك الاستثمارات طويلة الأجل كالاستثمارات الرأسمالية، وقصيرة الأجل كالاستثمارات المتداولة أو الجارية التشغيلية، وينظر إلى الاستثمار بمنظاريين الأول جزئي وهو الخاص بالوحدة الاقتصادية أيًا كانت أفراداً أم منظمات أم استثمارات الوحدات الحكومية، والمنظور الثاني كلي وهو مجموع استثمارات الدولة، وهنا لا بد من ذكر مطابقة طالما تعرض لها الاقتصاديون في الأدبيات الاقتصادية ومضمونها أن الادخار يتطابق مع الاستثمار على المستوى الكلي، وفي حالة زيادة الادخار على الاستثمار يكون هناك فائضاً مالياً، وفي الحالة العكس أي في حالة زيادة الاستثمار على الادخار يكون هناك عجزاً مالياً، وإن من الجدير ذكره أن هذه المطابقة لا تعمل على المستوى الجزئي، وإنما تعمل فقط على المستوى الكلي، إذ لا يتطابق الادخار مع الاستثمار في الوحدة الاقتصادية ولا على مستوى القطاع، وإنما تحصل المطابقة فقط على المستوى الكلي.

المنظور الاقتصادي للنظام المالي

يارس النظام المالي نشاطه عبر مؤسساته وأسواقه وله دور بالغ الأهمية في الاقتصاديات الحديثة، وتركز تلك الأهمية من خلال الوظائف التي يقوم بها، كتعبئة الادخار وحفز الاستثمار وتسوية المدفوعات وتحويل الأموال ومحاولة تقليل الأخطار وإدارتها، وأيضاً العمل على تقليل كلفة المعاملة الواحدة وتوفير البيانات والمعلومات وغيرها كثير، ولكن اهتمام الاقتصاديين يتأتى من تلك المطابقة التي سبق ذكرها قبل قليل، وهي الادخار والاستثمار، إذ تقوم المؤسسات المالية والأسواق المالية بتعبئة الموارد

المالية وبشكل مدخرات وهنا يركز الاقتصاديون على أهمية النظام المالي ومؤسساته في توفير الأموال من المدخرات والتي يعيد النظام المالي وعبر مؤسساته وأسواقه توزيعها على الوحدات الاقتصادية التي هي بحاجة لها وبشكل قروض واستثمارات ومنها تتحقق عملية الإنتاج وتزايد مما يؤدي إلى زيادة ونمو الدخل القومي.

لقد كان هذا الموضوع مثار جدل ونقاش منذ عشرات السنين ومحاوره تدور حول أهمية النظام المالي ومؤسساته وأدواته في زيادة الدخل القومي ودعم النمو والتنمية الاقتصادية، أو بعبارة أشمل دوره في الاقتصاد. وعندما يقال دور النظام المالي في الاقتصاد فإن هذا يعني أهمية المؤسسات المصرفية والمالية وكذلك أهمية الأسواق المالية بكل ما تحويه من أنواع وأيضاً أهمية الأدوات المالية في الاقتصاد، وتنبع تلك الأهمية أساساً من حجم الأموال التي تعبئها من الوحدات الاقتصادية في المجتمع والتي تسهم في تمويل الاستثمارات التي تنفذ في دولة معينة، ولقد اكتسبت المدخرات التي تعبئها المؤسسات والأسواق المالية أيضاً أهمية كبيرة بوصفها مصدراً مهماً لتمويل العمليات الاستثمارية، وتتوقف العملية الادخارية في المجتمع على كثير من العوامل أهمها ارتفاع مستوى نصيب الفرد الواحد من الدخل القومي، والميل الحدي للاستهلاك ودوافع الادخار التي يثيرها النظام المالي لحفز المدخرين على الادخار، وفي المقابل يقع على عاتق النظام المالي بمؤسساته وأسواقه حسن إدارة وتوجيه الاستثمارات والقروض نحو القطاعات الاقتصادية ذات الحاجة إلى الأموال.

إن الأسعار التي يتم التعامل بها في الأسواق المالية وأيضاً معدلات العائد على الأدوات المالية لها وظائف ذات أهمية كبيرة في الاقتصاد. إن هذه الأسعار تلعب دوراً مهماً في توزيع الموارد في الاقتصاد وأيضاً في تحقيق التوازن بين الادخار والاستثمار لغرض رفع مستوى النشاط الاقتصادي، وفي خضم ذلك التوازن لابد من الإشارة إلى العلاقة بين أسعار الموجودات المالية وأسعار فوائدها، وكما سبق أن ذكرنا فإن الوجود المالي ما هو إلا أداة قادرة على خلق الربح في المستقبل، وإن سعر الفائدة أو العائد المتحقق من تلك الموجودات المالية هو ببساطة الدخل الذي يتحقق خلال مدة زمنية، وغالباً ما ينسب إلى سعر الوجود المالي، وإن من المفيد ذكره أن العلاقة بين السعر والعائد هي علاقة عكسية، فكلما ارتفع السعر انخفض العائد.

إن العلاقة سابقة الذكر تعد ذات أهمية كبيرة في هيكل النظام المالي، فالفرد على ضوء تلك العلاقة يقرر ما بين إيداع أمواله في المصارف وبين مسك الأوراق المالية، والشركة تقرر ما بين إصدار الأوراق المالية في الأسواق المالية، وبين الاقتراض من المؤسسات المالية والمصرفية، والحكومة من خلال تلك العلاقة تصوغ سياساتها الاقتصادية. فارتفاع أسعار الفائدة يمثل الحافز للأفراد لإيداع أموالهم في المصارف دون الذهاب لسوق المال لاقتناء الأوراق المالية، وفي حالة انخفاض الطلب على الأوراق المالية سوف تهبط أسعارها فيقبل الناس على شرائها إلى أن يحدث التوازن في السوق.

الجانب الآخر والمهم يكمن في الخطر الذي يعترض العملية المالية، فالمقرض يفكر قبل الإقراض بالمقترض وكيفية استرداد الأموال منه، ويقيم المقرض العملية المالية ويحدد احتمالات الخطر التي يمكن أن يواجهها بعدم تسديد القرض حال استحقاقه، لكل هذا يدخل الخطر كأحد العوامل المهمة في عمليات الإقراض والاقتراض من قبل المؤسسات المالية، وقد وضعت النظم المالية السياسات والآليات لغرض تحقيق كفاءة العملية المالية ومن هنا يمكن أن تتحقق كفاءة النظام المالي، وكفاءة توزيع الموارد على القطاعات الاقتصادية، لقد بات النظام المالي أحد أهم النظم المسؤولة عن النمو والتنمية الاقتصادية، وجوهر العملية تكمن في خلق التوازن بين الادخار والاستثمار.

المنظور المحاسبي للنظام المالي

إن أهم السمات التي يتسم بها النظام المالي أنه عبارة عن مجموعة من العلاقات المالية المتداخلة بين الوحدات الاقتصادية في الاقتصاد، فما هي طبيعة وشكل ونمط هذه العلاقات المالية المتداخلة؟ وعودة إلى الوحدات الاقتصادية التي بدأنا بها نقاشنا لتفسير النظام المالي، والقائم على فائض الوحدة الاقتصادية أو عجزها، ومن خلال التخلص من الفائض وإيداعه لدى الوسيط المالي، وكذلك من خلال تمويل عجز الوحدة الاقتصادية ذات العجز المالي من قبل الوسيط المالي، أو بعبارة أخرى من خلال عملية الوساطة المالية فإن الذي يحدث هو عبارة عن علاقات مالية متداخلة بين الوحدات الاقتصادية ذاتها، ويعبر عن تلك العلاقة المالية المتداخلة بالأداة المالية، وإن ما يحدث عبارة عن حركة متساوية في الموجودات والمطلوبات وفي نفس الاتجاه، ومن هنا يمكن النظر إلى تلك

العلاقات المالية وبشكلها المتداخل بين الوحدات الاقتصادية وعلى مستوى الاقتصاد ككل وأن طبيعتها تكون متوازنة بصيغة الدائن والمدين ينعكس بصيغة موجود ومطلوب، وتظهر ضمن شكلها الكلي المتوازن كمنظور محاسبي. أما على مستوى النظام المالي بمؤسساته المختلفة من مصارف ومؤسسات مالية وتأمينية والأسواق المالية، فإن تجميع ميزانيات تلك المؤسسات والأسواق سوف تشكل ميزانية النظام المالي، والتي تظهر بوضوح العلاقات المتداخلة بين القطاعات الاقتصادية وعلى مستوى الاقتصاد ككل، فتظهر بذلك حجم الديون وحجم الموجودات المالية والمطلوبات المالية كبيانات محاسبية كلية لخدمة متخذ القرار.

أنشطة النظام المالي والبنية الفوقية المالية

إن النظر إلى العلاقات المالية المتداخلة بين الوحدات الاقتصادية، وخلق الأدوات المالية يمكن أن يظهر وبوضوح الفصل الواضح بين النشاطات المالية والاقتصادية، وسهولة التمييز بينهما، ولهذا يمكن أن تشكل مجمل المعاملات المالية بنية مالية فوقية وتكون بنيتها التحتية هو مجمل المعاملات الاقتصادية المادية. وعلى هذا الأساس يمكن قياس حجم النظام المالي من خلال نسبة قيمة الأدوات المالية إلى الثروة القومية. أما درجة تطور النظام المالي فيعكسه هيكل النظام، والمقصود بهيكل النظام المالي ميزانيته بما فيها من موجودات مالية ومطلوبات مالية، وتزداد درجة تطور وتعقيد النظام المالي كلما زادت أدواته تطورا وتعقيدا، وقد أبدعت المجتمعات المتطورة في خلق المزيد من الأدوات التي تسهل عمل وأنشطة تلك الوحدات الاقتصادية، وأيضا لتسهم في تقليل الأخطار التي يمكن أن تتعرض لها المؤسسات والأسواق المالية نتيجة عمليات الوساطة المالية التي تمارسها.

النظام المالي والتمويل

تأسيسا على ما سبق ذكره يمكن القول أن النظام المالي ينطوي على نشاطين رئيسيين هما التمويل والاستثمار ومن منظور البنية الفوقية سابقة الذكر، ويمكن الوقوف على تفاصيل هذين النشاطين من خلال التعرف على وظائف النظام المالي وهي كما يلي:

1. الوساطة المالية بين المقترضين والمقرضين، فهو يوفر القنوات اللازمة والأدوات

المالية لانتقال النقد من وحدات الفائض إلى وحدات العجز.

2. آليات الدفع، فهو النظام الذي ينفذ عمليات الدفع بالشيكات والبطاقات الائتمانية وأوامر الدفع الأخرى.

3. الخدمات المالية والتي يحتاجها الأفراد والشركات وباقي الوحدات الاقتصادية في أدائهم لأعمالهم.

الفوائد التي يقدمها النظام المالي

يقدم النظام المالي العديد من الفوائد منها:

1. تحويل الاستحقاقات **Maturity Transformation**: ويقصد بها عملية تحويل الاستحقاقات قصيرة الأجل إلى طويلة الأجل، والاستحقاقات غالبا ما ترتبط بآجال القروض، فإذا استحق القرض فإنه يجب أن يدفع، وتؤدي مؤسسات النظام المالي هذه العملية.

2. تحويل الخطر **Risk Transformation**: إن أي مؤسسة مالية سواء كانت مصرفا أم غير ذلك يمكن أن تقرض الأفراد والمؤسسات وهي ستخاطر في عملها، ويهدف التأكد من أن المقرض سيدفع القرض عند استحقاقه، ولغرض تقليل الخطر فإن الوسيط المالي يقوم بعملية ضمان القرض وله من الأساليب والوسائل لتحقيق ذلك. وأيضا إن عملية الوساطة المالية التي يقوم بها النظام المالي ما هي إلا توزيع للخطر أي تقليله وبهذا يكون النظام المالي ضامنا للتعاملات المالية وموزعا لأخطارها.

3. التنسيق بين المقرضين **Coordination of lenders**: لما كان النظام المالي يقوم بدور الوساطة المالية فهو يقوم بتلبية حاجة الأفراد والشركات من القروض وتنسيقها.

4. خفض الكلف **Reduced Costs**:

إن من أهم الفوائد التي يمكن أن تتحقق للمستفيدين من النظام المالي والوساطة المالية هو خفض كلفة المعاملة الواحدة بحسب قوانين وفورات الحجم **Economy of Scale** أي كلما زاد عدد المعاملات المالية كلما انخفضت كلفة المعاملة الواحدة فيحقق الوسيط المالي مزيدا من الأرباح، وتتحقق للمتعاملين مزيدا من الخدمات المالية من دقة في العمل وسرعة في الأداء وضمان في التعاملات.

تصنيف عمليات المؤسسات المالية

تصنف المؤسسات المالية إلى عدة أصناف وكما يلي:

أولاً: المؤسسات المالية التي لا تعتمد الإيداع في نشاطها المالي ومنها:

1. المؤسسات المالية التأمينية: وتعرف بأنها المؤسسات المالية التي تمارس النشاط التأميني والذي يختص بحماية الأفراد والشركات من الحوادث أي إنه نشاط يمارس ضد الحوادث ويتم ذلك من خلال قبول دفع أقساط تأمينية، وتتعهد شركات التأمين بإصدار تعويضات لحامل الوثيقة التأمينية إذا حدث حادث نصت عليه الوثيقة. تصنف مثل هذه المؤسسات إلى صنفين هما: التأمين على الحياة والتأمين على الممتلكات. التأمين على الحياة يوفر الحماية لحالات الموت قبل الأوان والمرض وحالات العجز، أم التأمين على الممتلكات فهو يوفر الحماية ضد الحوادث والسرقة والحريق. وتصنف المؤسسات المالية التأمينية إلى شركات التأمين وشركات التأمين على الحياة وشركات إعادة التأمين.

2. المؤسسات المالية المتخصصة بالإصدار ومصارف الاستثمار: إن مثل هذه المؤسسات المالية تعد من المؤسسات التي لا تقبل الودائع، وتضم مؤسسات الإصدار، والمصارف الاستثمارية والشركات المالية وصناديق الاستثمار، إنها تختلف في نوعها عن المؤسسات المالية التي تمارس نشاط الوساطة المالية الذي توفره مثل تلك المؤسسات المالية للزبائن من خلال الخدمات المالية.

ثانياً: المؤسسات المالية التي تعتمد الإيداع أو التي تمارس الوساطة المالية وعادة ما تكون مثل هذه المؤسسات المالية هي مؤسسات خاصة أو ربما عامة أو تملكها الحكومة، وعادة ما تكون مثل هذه المؤسسات المالية موضوعاً للإجراءات المنظمة لها كونها تمارس نشاطاً وخدمات يتعلق بالنشاط الاقتصادي للدولة وأيضاً يحتاج لكسب ثقة المجتمع من أفراد وشركات أعمال وغياب الإجراءات قد تكلف الاقتصاد ومؤسساته كلفاً عالية جداً مما يستدعي ضبطها وتنظيمها الرقابة عليها. ومنها المصارف التجارية المؤسسات الادخارية

أنواع المؤسسات المالية

يقصد بأنواع المؤسسات المالية المؤسسات التي يتركب منها هيكل النظام المالي، وهي كثيرة منها المؤسسات المالية والمصرفية، وأسواق الأوراق المالية ومؤسسات

الوساطة المالية من مؤسسات استثمار وادخار وتمويل، وإن النظام المالي هو عبارة عن هيكل مؤسسي يتفرع إلى منظومات يمكن تصنيفها إلى عدة أصناف هي:

أولاً: المصارف والتي تشكل النظام المصرفي بكل وحداته وتضم:

1. المصرف المركزي
2. المصارف التجارية
3. المصارف المتخصصة
4. المصارف الاستثمارية

ثانياً: المؤسسات التأمينية

1. شركات التأمين
2. شركات التأمين على الحياة
3. شركات إعادة التأمين

ثالثاً: المؤسسات المالية الأخرى

1. المؤسسات الاستثمارية
2. المؤسسات الادخارية
3. المؤسسات التمويلية

رابعاً: أسواق الأوراق المالية

1. أسواق الأسهم
2. أسواق السندات
3. أسواق الأدوات الأخرى

وتختلف كل مؤسسة مالية من المؤسسات سابقة الذكر بطبيعتها ووظيفتها ونمط عملها عن المؤسسات المالية الأخرى على الرغم من أن كل منها تمارس عملية مضمونها تعبئة الموارد وتوزيعها، وتجتمع المصارف لتشكيل النظام المصرفي، وشركات التأمين لتشكيل قطاع شركات التأمين، وهناك المؤسسات المالية الأخرى التي تقوم بأنشطة تمويلية وادخارية

واستثمارية والتي يشرف عليها ويضبط إجراءاتها المصرف المركزي، وهناك أيضاً الأسواق الأوراق المالية. ومن هنا يكون النظام المالي بمثابة الوعاء الكبير الذي يضم كل هذه النظم الفرعية بمؤسساتها المتنوعة، وتعرض ميزانية النظام المالي الموجودات المادية والمالية والمطلوبات وصافي الثروة لتلك المؤسسات المالية المختلفة، فإذا كان النظام المالي لدولة معينة يتكون من المؤسسات المصرفية فقط، وأن هذه المصارف تضم المصرف المركزي والمصارف التجارية والمصارف الاستثمارية فإن ميزانية النظام المالي لتلك الدولة تكون ميزانية النظام المصرفي. لفهم النظام المالي يمكن العودة إلى ميزانية النظام المالي كما في أدناه:

ميزانية النظام المالي

الموجودات

صافي الموجودات الأجنبية (1)

بضمنها صافي حساب صندوق النقد الدولي 2

باستثناء صافي حساب صندوق النقد الدولي 3

الائتمان المحلي

ديون القطاع الخاص 4

صافي ديون الدوائر الحكومية وشبه الحكومية 5

$$\text{المجموع } 6 = 5 + 4$$

الموجودات الأخرى

مجموع الموجودات

المطلوبات

عرض النقد 1

شبه النقد 2

منها ودائع ثابتة وتوفير 3

رأس المال والاحتياطيات والتخصيصات ... 4

المطلوبات الأخرى ... 5

مجموع المطلوبات

ويلحق بالميزانية كشوفات تفصيلية منها مثلاً كشف الموجودات الأجنبية

كشف الموجودات الأجنبية

الموجودات

الموجودات الأجنبية في المصرف المركزي

الذهب

العملات الأجنبية

اتفاقيات الدفع

حصة الخزينة من الذهب في صندوق النقد الدولي

موجودات المصارف التجارية

الذهب

الموجودات الأجنبية

المجموع

المطلوبات

المصرف المركزي

المصارف التجارية

المجموع

المبحث الثاني

المصرف المركزي

نبذة تاريخية عن المصارف المركزية

يعود تأسيس المصارف المركزية للقرن السابع عشر حيث شهد العالم تأسيس عدد منها، وقد أسس عدد من المصارف المركزية في عدد غير قليل من الدول الأوروبية وأمريكا واليابان، إذ كان العالم قد شهد تأسيس أول مصرف مركزي هو Swedish Riksbank في سنة 1668 م في السويد، وتأسس مصرف إنكلترا Bank of England سنة 1694 م، أما في فرنسا فإن تأسيس المصرف المركزي يعود لسنة 1800 وقد كان في العصر النابليوني وتأسس المصرف المركزي الألماني سنة 1876 م، وفي سنة 1885 م تأسس المصرف المركزي الياباني على غرار المصرف الإنكليزي وأصدر أول نقد له في سنة 1889 م، أما المصرف الفدرالي الأمريكي فقد تأسس سنة 1913 م ولكن قصته تعود للمراء لغاية سنة 1789 م حيث تم تأسيس مصرف الولايات المتحدة والذي بدأ ممارسة أعماله سنة 1791 م، وقد مارس هذا المصرف العديد من المهام منها إصدار العملة والرقابة على دين الحكومة، وقد حدد المصرف بالعديد من القوانين، إلا أن الإصدار النقدي لم ينحصر بمصرف معين واستمرت المصارف تصدر العملة وهي الدولار للحد الذي بلغ عدد المصارف سنة 1880 م 2000 مصرف جميعها تمارس عملية إصدار البنكنوت، وفي سنة 1913 م تأسس النظام الاحتياطي الفدرالي Federal Reserve System وكان بمثابة المصرف المركزي للرقابة على الإصدار النقدي وتشغيل النظام.

لقد شهدت المصارف المركزية تطورات كبيرة خلال القرن العشرين، وتركزت كل تلك التطورات في تمكين استقلالية المصرف المركزي عن الحكومة، وحماية العملة وإدارة سعر الفائدة والإشراف على المصارف وغيرها من الأنشطة والتي سنناقشها لاحقاً.

المصرف المركزي الأوروبي : تطور أخير

تأسس بموجب معاهدة ماستريخ Maastricht في كانون الأول (ديسمبر) 1991 م، وبدأ أعماله في حزيران 1998 م، ويرأس المصرف مجلس يتكون من محافظ يساعده نائب

المحافظ وعضوية أربعة أعضاء، ومهمته تنفيذ السياسات من خلال إصدار التعليمات للمصارف المركزية الأخرى أما السياسات نفسها فتحدد من قبل الهيئة العليا وتتكون من محافظ المصرف المركزي الأوروبي إضافة إلى أحد عشر محافظاً للمصارف المركزية للدول الأعضاء، وهذا ما يشكل النظام الأوروبي للمصرف المركزي European System of Central Banks (ESCB). والهدف الرئيس لهذا المصرف هو خلق الاستقرار في الأسعار وما نصت عليه معاهدة ماستريخ حول دعم الاتحاد الأوروبي وسياساته الاقتصادية وأن القرارات الخاصة بسعر الفائدة تتخذ من قبل المصرف المركزي الأوروبي. علماً أن المصارف المركزية الوطنية لا زالت تعمل ضمن إطار إدارة عمليات سوق النقد وأيضاً لتنفيذ سياسات المصرف المركزي الأوروبي.

أنشطة وفعاليات المصرف المركزي

يمكن تلخيص الأنشطة والفعاليات التي يقوم بها المصرف المركزي بما يلي:

- الإشراف على النظام المصرفي
- توفير الاستشارات للحكومة حول السياسة النقدية
- إصدار البنكنوت
- العمل كمصرف للمصارف الأخرى
- العمل كمصرف للحكومة
- توفير النقد للحكومة
- الرقابة على احتياطات العملة للدولة
- العمل كملجأ أخير
- التفاعل على المستوى الدولي

وفيما يلي الدخول في تفاصيل كل نشاط من الأنشطة أعلاه:

الإشراف على أنشطة النظام المصرفي

يقصد بالإشراف على أنشطة النظام المصرفي الرقابة والمتابعة التفصيلية اليومية المتضمنة جمع المعلومات من المصارف وحملها للمصرف المركزي، وكذلك عادة ما يتولى

المصرف المركزي إصدار الرخص والإجازات بتأسيس المصارف، ويقوم بإصدار القرارات المتعلقة بإنقاذ المصارف حين تواجه صعوبات أو أزمات معينة، ولهذا يلاحظ الدور الكبير للمصرف المركزي أثناء الأزمات التي تعصف بالمصرف، وعندما يواجه صعوبات أو عثرات معينة في العمل. فمثلاً أجاز مصرف إنكلترا 16 مصرفاً خلال الستة سنوات ولغاية 1992 وألزم 35 مصرفاً بإعادة الرسمة، كذلك يقوم المصرف المركزي في العديد من دول العالم بإدارة التغيرات التي تحدث في النظم المصرفية، وإدارة الاندماجات المصرفية التي يوعز بها ويقررها ضمن إطار النظام المصرفي.

السياسة النقدية

تتخذ القرارات الخاصة بالسياسة النقدية من قبل الحكومة إذا كان المصرف المركزي كمؤسسة غير مستقلة ولا تتمتع بصلاحيات العمل المستقل كسلطة نقدية، وفي حالة تمتع المصرف المركزي بالسلطة النقدية المستقلة عن الحكومة يقوم باتخاذ القرارات بوصفه الهيئة المسؤولة عن ذلك، ويتولى المصرف المركزي إعداد ونشر المعلومات الاقتصادية الكلية التي تخص الحكومة بشكل عام المالية منها والنقدية.

تشير السياسة النقدية لأداتين هما سعر الفائدة وعرض النقد، يستخدم المصرف المركزي العديد من الأدوات لغرض السيطرة على عرض النقد ومن هذه الأدوات سعر الفائدة وعمليات السوق المفتوحة و التغير في احتياطيات المصارف التي تودعها في المصرف المركزي بدون سعر فائدة.. الخ، ويعمل المصرف المركزي بدوره كملجأ أخير لإقراض المصارف، وتعمل المصارف المركزية في الدول المتقدمة بكفاءة عالية، وقد برزت الحالة الأوروبية في السنوات الأخيرة وبعد نشوء الاتحاد الأوروبي ولاسيما في دور المصرف المركزي الأوروبي وتنسيقه مع المصارف المركزية للدول الأوروبية.

البنكnotes

يعمل المصرف المركزي على السيطرة على إصدار البنكnotes ومراقبته، ويعتمد المصرف المركزي في إصداره للعملة على نسبة النمو فإذا بلغت نسبة النمو الاقتصادي 2٪ كان لزاماً على المصرف المركزي إصدار 2٪ كزيادة من البنكnotes الجديدة، وعندما تعاني الحكومة من بعض المشاكل وعدم الاستقرار الاقتصادي يمكن للمصرف المركزي أن

يصدر مزيداً من البنكنوت لمساعدة الحكومة، وغالباً ما يعتمد المصرف المركزي في ذلك على ما فيه من عملات أجنبية وليس ما فيه من ذهب، كذلك للمصرف المركزي الحق في استبدال العملات التالفة بأخرى جديدة.

المصرف المركزي كمصرف للمصارف

يعمل المصرف المركزي كمصرف للمصارف الأخرى في الاقتصاد بالإضافة إلى كونه يمسك حسابات المؤسسات المالية الدولية مثل المصرف الدولي وصندوق النقد الدولي، وعادة ما يصار إلى عرف مصرفي يتضمن إصرار المصرف المركزي إلى مسك احتياطات معينة تودع من قبل المصارف في الاقتصاد ومن دون أن يدفع عنها فوائد وكنسبة من الودائع التي يمسكها المصرف، بوصفها أداة من الأدوات التي يعمل المصرف المركزي للسيطرة على عرض النقد.

المصارف المركزية عادة ما تمسك أرصدة تشغيلية من يوم لآخر لتسوية نشاطات معينة ومختلفة ومتنوعة، كذلك فإن من المهام الرئيسة لها مقاصة نهاية اليوم وتنفيذها المصرف المركزي فيحدد من المصارف دائناً ومن منهم مديناً، كذلك التعامل مع حوالات الخزينة والسندات عادة ما تمسك في المصرف المركزي بحسابات خاصة وأيضاً المدفوعات الضريبية.

المصرف المركزي مصرفاً للحكومة

عادة ما يكون المصرف المركزي بمثابة مصرف الحكومة، فهو يستلم الإيرادات من الضرائب أو من المصادر الأخرى للإيرادات وكذلك يقوم بتنفيذ كل النفقات الخاصة بالحكومة، وعادة ما يقوم المصرف المركزي بمساعدة الحكومة للاقتراض من خلال بيع حوالات الخزينة والسندات. وهو أيضاً يقوم بمساعدة المصارف التجارية في إدارة سيولتها وذلك من خلال خصم الأوراق التي تعيد المصارف التجارية خصمها لديه بعد أن تكون قد خصمتها، وأيضاً هناك تدفق ثابت للنقد من قبل المصرف المركزي ومضمونه تدفق من حسابات المصرف المركزي إلى حسابات الحكومة وبالعكس.

توفير النقد للحكومة

إن سوق السندات وحوالات الخزينة في بعض الدول يكون المصرف المركزي مسؤولاً عنها وغالباً ما يكون المصرف المركزي هو المسيطر على المدفوعات التي تتم بين المصرف المركزي وبقية المؤسسات المالية، وهذا هو السبب الذي يقف وراء مسك المصارف والمؤسسات المالية أرصدة لدى المصرف المركزي، ومنذ سنة 1694 مارس المصرف المركزي في بريطانيا وهو بنك إنكلترا هذه الوظيفة ولغاية اليوم.

لقد قارن الاقتصاديون بين الدين القومي بالدخل القومي كنسبة لرؤية الحالة فيما إذا قد تحسنت أو ساءت وتعد هذه من المهام الأساسية للمصرف المركزي، ويعول على هذه النسبة كثيراً للحد الذي جعل الأوروبيون في معاهدة ماسترخ سنة 1991 يؤكدون أن نسبة الدين القومي إلى الدخل القومي لا بد من أن تكون معياراً لتوفير النقد واشترطوا نسبة معيارية لا تزيد عن 60٪ كنسبة للقروض القروض الوطنية / الدخل القومي، أو الناتج المحلي الإجمالي .

الرقابة على احتياطات العملة الوطنية

لكل دولة احتياطات من العملات الأجنبية والذهب يمسكها المصرف المركزي، ويتدخل المصرف في السوق فإن ذلك يتم بشراء العملة الوطنية من السوق وبيعها في السوق، وهنا يتطلب الأمر رصيذاً من العملات الأجنبية ليتم تحقيق ذلك.

كذلك يقوم المصرف المركزي بالإشراف على سوق تبادل العملات والرقابة عليه من خلال سعر الصرف، ولغرض فهم كل تلك الآليات لا بد من فهم عمليات الإصدار النقدي وكيف يمكن للمصرف المركزي أن يحقق التوازن بين الإصدار النقدي والناتج المحلي الإجمالي ويحافظ في الوقت نفسه على سعر الصرف.

المصرف المركزي مقرض وملجأ أخير

ليس المقصود هنا دور المصرف في إنقاذ المصارف من المشاكل التي قد تقع فيها وإنما مساعدته للمصارف الأخرى في مواجهة مشاكل السيولة فيها، وأيضاً إدارة التدفقات النقدية بين المصارف وفي الجهاز المصرفي ككل وتسوية حسابات المصارف فيما

بينها، ولهذا يعد المصرف المركزي المقرض النهائي والملجأ الأخير للمصارف والمؤسسات المالية والمتخذ للجهاز المصرفي بما فيه من مصارف ومؤسسات مالية من خلال تقديم القروض بفوائد منخفضة وبآجال قد تطول وقد تقصر.

المصرف المركزي الحلقة الرابطة للجهاز المصرفي ومؤسساته مع المؤسسات الدولية

إنه يتعامل مع المؤسسات الدولية الرسمية منها مثل صندوق النقد الدولي والمصرف الدولي للإنشاء والتعمير ومصرف التسويات الدولية في بازل وغيرها من المؤسسات.

المصارف المركزية في الدول النامية

تعد المصارف المركزية حديثة العهد في الدول النامية ومنها الدول العربية، وتكاد تكون نتاج القرن العشرين بعد الاستقلالات السياسية التي حصلت عليها، ومنها من تأسس في الأربعينات من القرن الماضي وأخرى تأسست في الخمسينات وما تبعها، ورغم حداثة عمرها فقد كانت تلك المصارف تقليدية في أنشطتها والسؤال الذي يطرح بخصوص المصارف المركزية في الدول النامية يتمثل في قدرتها في دعم ومساندة الاستقرار الاقتصادي والتنمية الاقتصادية وإدارة وتوجيه النظام النقدي والمصرفي في اقتصاديات هذه الدول، ولهذا برزت دعوات منها أن المصارف المركزية في الدول النامية ما هي إلا مؤسسات عقيمة وليس هناك ضرورة لها فهي غير ذات جدوى ومنفعة ومن الأفضل عدم وجودها، ويرر هؤلاء دعوتهم في أن المصرف المركزي سيكون في تلك الدول النامية غير قادر على إدارة الاقتصاد بالمفهوم التقليدي المتعارف عليه في المصارف المركزية في الدول المتقدمة ولا سيما من حيث بدائية أدواته وعملياته ووسائله، وقد عزز الاقتصاديون رأيهم بعاملين الأول: مفاده أن المصارف المركزية في الدول النامية لا تستطيع ضبط وتوجيه عرض النقد بسبب طبيعة وظروف الدول النامية والعامل الثاني: يكمن في المستوى غير المتطور للسوق المالية بها فيها سوقي النقد ورأس المال العاملة في الدول النامية.

وذهب فريق آخر من الاقتصاديين باتجاه مختلف ومضمونه أن للمصارف المركزية في الدول النامية وظيفة طبيعية ومحددة ضمن النظام النقدي في الاقتصاد وعليه لا تستطيع

أن تمارس دوراً مهماً اقتصادياتها المتخلفة، ورغم هذا فقد أسست العديد من الدول النامية لا بل معظمها مصارفاً مركزية ومنحتها السلطات اللازمة وخصصت لها وظائفها ورسمت لها أهدافها وقد بنيت هذه السلطات والوظائف والأهداف بشكل متباين نسبياً بين دولة نامية وأخرى، معتمدين على مدى أهمية السياسة النقدية في دولة ما قياساً بأخرى، ومدى تأثيرها كأساس للنمو الاقتصادي وتحقيق الأهداف الاقتصادية في تلك الدول.

تستمد المصارف المركزية قوتها من التشريعات الخاصة بها والتي تمنحها القدرة على الحركة وتنفيذ الأهداف ومدى كفاءتها وفعاليتها، ولهذا يلاحظ أن هناك من الدول النامية من قد خول هذه المصارف الصلاحيات ومنحها مسؤوليات واسعة بهدف تحقيق سياسات نقدية اقتصادية عقلانية ورشيقة في مواجهة المشاكل التي تعترض اقتصادياتهم، والتي في أغلب الأحيان تعد مشاكل وصعوبات مزمنة، ويكون المصرف المركزي قادراً على الحركة والمناورة ضمن نشاطاتهم وفعاليتهم.

وظائف المصرف المركزي في الدول النامية

يحتل المصرف المركزي موقعاً متميزاً في النظامين النقدي والمصرفي في أي اقتصاد ويحتفظ بعلاقات خاصة مع الحكومة من جهة والمؤسسات المالية من جهة ثانية وكما سبق ذكره في وظائف المصرف المركزي من إصدار العملة والقدرة على الإقراض كملجأ أخير للمؤسسات المصرفية ومنح الائتمانات لها والإشراف والرقابة عليها وصياغة السياسة النقدية وغيرها من الوظائف؛ إلا أن الوظيفة التي حازت على اهتمام الاقتصاديين تتمثل في أنه المقرض والملجأ الأخير للمصارف فهي سمة يمتاز بها المصرف المركزي، وهذه تحتاج إلى قدرة يستمدّها من كونه مصدراً للعملة، وقد ربط الاقتصاديون بينوظيفتين القدرة على الإقراض وإصدار العملة بالورق النقدي وبيّنوا أن العملية الثانية تحتاج، وتعتمد على عوامل كثيرة منها كمية الذهب والعملات الأجنبية المتاحة له و حجم السندات الحكومية التي بحوزته ومن هنا فإن المصرف المركزي يعد المؤسسة التي تعمل ضمن قوانين وتشريعات الدولة ومؤسساتها الرسمية، وأنه في الوقت نفسه قادر على تنفيذ وظائف أساسية معينة ومتخصصة وضمنية وفق احتياجات الدولة والضرورات الاقتصادية والنقدية لها.

يمارس المصرف المركزي الوظائف الأساسية المناطة به وتتمثل في:

1. إصدار العملة ومراقبتها، وتعد من الوظائف الأساسية للمصرف المركزي من خلال إصدار العملة والإشراف على طبعها وسكها وتقدير حجم العملة في التداول واستبدال التالف منها.

2. مصرف للحكومة، يعد المصرف المركزي بمثابة مصرف الحكومة فكل الحسابات الحكومية يمسكها المصرف المركزي ويشرف على السحب والصرف والإيداع الحكومي.

3. مصرف للمصارف، إذ يعد المصرف المركزي مصرف المصارف من حيث قبول إيداعات المصارف ومسك الاحتياطات القانونية والثانوية وإدارة السيولة والرقابة على التحويل الخارجي والاعتمادات المستندية والحسابات المصرفية.

4. التنمية المالية، ويتميز المصرف المركزي في الدول النامية بأنه يمارس وظيفة التنمية المالية كوظيفة تضاف لوظائفه المعروفة والتي سبق ذكرها، ورغم الاختلاف في وجهات نظر الاقتصاديين حول هذه الوظيفة في الدول النامية بين دولة، وأخرى وبين مصرف مركزي وآخر إلا أنها لا تخرج عن الأوجه التالية:

1. مقابلة الطلبات المالية للمصارف التجارية ومدى فعاليتها.
2. تشخيص كفاءة النظام المالي والمصرفي وعمليات المقاصة.
3. محاولة تغيير المعتقدات والأعراف لدى الناس نحو النقد والمصارف والادخار.
4. المساهمة في عمليات تراكم رأس المال بوجهيه السلعي والمالي.

أهداف المصرف المركزي في الدول النامية

تعاني معظم الدول النامية عدداً من المشاكل الاقتصادية ومنها: انخفاض الدخل القومي وانخفاض نصيب الفرد الواحد من الدخل القومي، وانخفاض مستوى الادخار والاستثمار، وتظهر الدول النامية بأنها في حاجة ماسة لتحقيق معدلات نمو عالية في الدخل القومي، والذي يقصد به تحقيق معدلات نمو عالية في حجم السلع والخدمات المنتجة في دولة معينة مقيمة بالوحدة النقدية لتلك الدول لمدة معينة غالباً ما تكون سنة، ولتحقيق ذلك يتحمل المصرف المركزي مسؤولية كبيرة في إدارة اقتصاديات الدول النامية،

وتتبلور هذه المهمة والمسئولية من خلال تعزيز وتقوية ودعم المؤسسات المالية في تلك الدول لما لهذه المؤسسات من دور كبير في النمو والتنمية الاقتصادية.

يحتل المصرف المركزي دوراً بالغاً وكبيراً في دعم وتوجيه المؤسسات المالية وعلى رأسها المصارف التجارية بوصفها تشكل النسبة الأكبر من المؤسسات المالية في الدول النامية، ومن هنا لا بد من تحديد أهداف المصرف المركزي وبوضوح رغم أنها لا تختلف كثيراً بين دولة وأخرى وبين مصرف مركزي وآخر، ولكن في حقيقة الأمر أن الاختلاف يتمثل في تحديد أوليات الأهداف ومدى التركيز على هدف دون آخر، وتتبلور كل هذه الأهداف في السياسة النقدية التي يرسمها، وتقسم أهداف المصرف المركزي إلى فئتين هما:

1. الأهداف التقليدية ومنها:

أ. المحافظة على سلامة وصحة النظام النقدي والنظام المصرفي والائتماني.

ب. السيطرة على إصدارات العملة وتنظيمها.

ج. السيطرة على قيمة العملة واستقرارها داخلياً وخارجياً.

2. الأهداف الحديثة ومن أهمها:

أ. تعزيز ودعم النمو والتنمية الاقتصادية

ب. تفعيل السياسة النقدية في الدول التي تفتقر لسياسات نقدية فاعلة.

محددات عمل المصارف المركزية في الدول النامية

تعمل المصارف المركزية في الدول النامية تحت ضغوط وقيود متعددة منها:

1. بدائية النظم المصرفية والنقدية والائتمانية

2. تخلف وبدائية الأسواق المالية والنقدية

3. انخفاض ومحدودية نسب نمو النظام المالي.

4. اتساع القطاعات غير النقدية

5. انخفاض الوعي المالي والمصرفي لدى المجتمع

6. اتساع القطاعات المالية غير المنظمة

دور المصرف المركزي في الاقتصاديات النامية

تأسيساً، كيف يمكن للمصرف المركزي في ظل المحددات السابقة أن يحقق أهدافه وبشكل سليم؟ لا بد من أن ذلك يتطلب من المصارف المركزية أن تكون لها القوة والقدرة المناسبة للتأثير، وأن تحدد وظائفها بدقة وموضوعية، وأن يكون المصرف المركزي بمثابة المشرف والموجه في الاقتصاد ولكن في ظل المحددات المذكورة سابقاً يبقى دور المصرف المركزي محدوداً وضعيفاً في الاقتصاديات النامية.

والنظر لدور المصرف المركزي في الاقتصاديات النامية ضمن السمات التي تتسم بها هذه الدول واقتصادياتها فإن على المصرف المركزي أن يعتمد على السياسة النقدية للتأثير في الاقتصاد وخلق النمو الاقتصادي المطلوب من خلال خلق النقود والاهتمام بعمليات الادخار والاستثمار، والأهم من هذا هو تنظيم عملية إصدار النقود وتبعاً لحاجة الاقتصاد الذي يعمل فيه، ورغم أن هذه المهمة صعبة التحقيق في الدول النامية بسبب صعوبة تحديد كمية النقود التي يحتاجها الاقتصاد، لذا لا بد للحكومة من التدخل عبر مؤسساتها المالية في تحديد عرض النقد معتمدة على السياستين المالية والتجارية بوصفهما عاملين فاعلين ومباشرين في العملية، وأيضاً يمكن من جانب آخر التأثير في ميزان المدفوعات كونه المؤثر على عرض النقد ومن ثم تحقق النتائج المطلوبة.

يعد المصرف المركزي المستشار المالي للحكومة وهو الذي يقدم النصائح والتوجيهات والمقترحات والتحذيرات ضمن السياسة الاقتصادية لها، وكذلك يبرز المصرف المركزي التأثيرات العكسية للاتهمات ووضع الأسعار، وهنا لا بد من التأكيد على الدور الكبير الذي يضطلع به المصرف المركزي من خلال موقعه في الاقتصاد وإسداء الحلول السليمة للمشاكل الاقتصادية للحكومة.

الصعوبات التي تعترض عمل المصرف المركزي

تعترض عمل المصرف المركزي عدداً من الصعوبات منها ما يلي:

1. أن الودائع في الدول النامية لا تشكل إلا جزءاً صغيراً من عرض النقد.
2. الاستخدام الكبير للنقد من قبل أفراد المجتمع ومنظماته مع انخفاض كبير لدور المصارف التجارية في تقليل التعاملات النقدية.

3. التغيرات الموسمية والمجتمعية تؤثر بشكل كبير على الطلب على النقد مما تشكل ضغطاً على عرض النقد في السوق المنظمة وحدوث الاختناقات التي قد تلزم المصرف المركزي بالتدخل.

4. عدم تأثير سعر الفائدة على الطلب على الائتمان إلا بشكل قليل مما يقلل من أهمية الأدوات التي يعمل بها المصرف المركزي.

متطلبات عمل المصرف المركزي في الدول النامية

نتيجة للصعوبات التي يواجهها المصرف المركزي في الدول النامية فقد كان عليه العديد من المتطلبات لا بد من الأخذ بها وهي:

1. اعتماد المصرف المركزي لسياسة نقدية سليمة لتحقيق الأهداف التي يرسمها.
2. التركيز على التنمية الاقتصادية بوصفها من أهداف الدولة النامية والتركيز على المستوى المعاشي للفرد الواحد والمجتمع.
3. تحقيق الكفاءة المصرفية من خلال الرقابة الفاعلة للسياسة الائتمانية التي يضعها للمصارف التجارية.
4. تشغيل النظم المالية والمصرفية والائتمانية وتحقيق الأهداف المرسومة.

آلية عمل المصرف المركزي في الدول النامية

تواجه المصارف المركزية في الدول النامية عدد كبير من المشاكل والصعوبات وتؤثر عليها العديد من العوامل وتحدد عملها العديد من المحددات، فكيف تعمل المصارف المركزية ضمن كل هذه الظروف وهذه الاتجاهات؟

تعاني الدول النامية من مشاكل كثيرة يقف على رأسها الفقر وانخفاض نصيب الفرد الواحد من الدخل القومي، وانخفاض نسبة الادخار إلى الاستثمار، فمهما كانت كمية المدخرات فليس هناك توجيه لها، نحو تحقيق نسبة عالية من النمو الاقتصادي وغالباً ما يفضل المدخرين في الدول النامية تراكم الموجودات المادية مثل الذهب والمجوهرات والعقارات وغيرها بدلا من الموجودات المالية وتزداد الفجوة بين الادخار والاستثمار

وعندها تكون سمة من سمات التخلف المالي ومن هذا المنطلق ولما كان المصرف المركزي يقف على رأس النظام المالي فهنا يظهر دوره في دعم وتقوية المؤسسات المالية وتدعيم الوساطة المالية وتوجيه المدخرات من قبل القنوات المالية الوسيطة من مصارف تجارية ومؤسسات مالية أخرى نحو القطاعات الاقتصادية الحقيقية وحسب حاجاتها ووفقاً لآلية السوق والمنافسة.

كذلك على المصرف المركزي تفعيل البرامج الزمنية ما بين الآجال الطويلة والمتوسطة والقصيرة للمؤسسات المالية، واعتماد الأساليب الخاصة بذلك، ولما كانت المصارف التجارية هي الأهم في من بين المؤسسات المالية لذا يبرز دورها الكبير في تحقيق وتسهيل انتقال الأموال نحو القطاعات الاقتصادية التي في حاجة لها،

وإذا تعذر تحقيق عمليات الوساطة المالية لأسباب إدارية أو اجتماعية أو ربما اقتصادية فهنا يبرز دور المصرف المركزي لحل المشاكل المتعلقة بعجز المؤسسات المالية الوسيطة في تحقيق مهمتها ورسم السياسات التطويرية لها.

المصرف المركزي والسوق النقدية غير المنظمة

تتسم الدول النامية بأنها تضم أسواقاً نقدية غير منظمة واسعة وقد تفوق السوق النقدية المنظمة، ويقصد بالسوق النقدية المنظمة تلك التي تكون تحت إشراف المصرف المركزي أما السوق النقدية غير المنظمة فيقصد بها السوق النقدية التي لا يستطيع المصرف المركزي أن يشرف عليها وينظم أعمالها، فهي تتسم بوصفها سوقاً غير منظمة، وغالباً ما تتسع هذه الأسواق النقدية غير المنظمة في الدول النامية، وتضيق مساحة السوق النقدية المنظمة فيها بعكس الدول المتقدمة حيث تكون العكس، فسوقها النقدية غالباً منظمة والسوق غير المنظمة ضيقة الحدود.

إن السمة غير المنظمة للسوق النقدية في الدول النامية غالباً ما تقلل أو تمنع فعالية عمل المصرف المركزي في تنفيذ سياساته، ولكن هذا لا يعني أن يفقد المصرف المركزي دوره في هذه العملية بل تبرز من ناحية ثانية مسؤولية المصرف المركزي نفسه في تحسين العلاقة بين هذين السوقين بواسطة عرض كميات كبيرة من الائتمان من خلال المؤسسات المالية الائتمانية، وربما من خلال السوق النقدية غير المنظمة نفسها، وأن الغرض الرئيس

للمصرف المركزي يتمثل في حمل هذين السوقين باتجاه حاجة الاقتصاد وقطاعاته المختلفة وحسب قدرتها الاستيعابية.

تأسيساً يتمثل دور المصرف المركزي في محاولة إدخال التغيرات في مواقف وسلوك المؤسسات المالية وتغيير أعرافها التقليدية ودفعها وفق أسبقيات القطاعات الاقتصادية وحاجاتها.

المصرف المركزي مؤسسة ذات شخصية مستقلة

للمصرف المركزي شخصية ذات استقلالية، وهذه السمة تعد أساسية في كيان المصرف المركزي، وأيضاً في نجاحه وفشله، فالمصرف المركزي يجب أن تكون له شخصيته المستقلة في الاقتصاد ولدى الحكومة، وتتمثل هذه الشخصية المستقلة في قدرته على رسم ووضع السياسات ومن ثم القدرة على تنفيذها من خلال النظام النقدي في الدولة، وكذلك يجب أن تكون استقلاليته في العمل ووضع السياسات وتنفيذها وبمعزل عن أي مؤثر خارجي، وفي أغلب الدول النامية يحدث بعض التناقضات والتضاربات بين القرارين الاقتصادي والسياسي وغالباً ما يغلب القرار السياسي على القرار الاقتصادي بسبب النظم السياسية التي تحكم تلك الدول والبعيدة كل البعد عن النظم الديمقراطية فمعظمها نظم عسكرية وديكتاتورية، وهذا يجعل المصرف المركزي فاقداً لشخصيته الكاملة واستقلاليته بحكم السيطرة الحكومية عليه، وهنا يكون المصرف المركزي عبارة عن قناة للعملة تنفذ ما تأمر به الحكومة، وبات المصرف المركزي كغيره من المؤسسات المالية المنفذة لما تترأيه الحكومة فلا معالجات للمشاكل ولا صياغة لسياسة نقدية ولا إشراف على النظم المالية ومؤسساتها المالية المتنوعة ولا تحقيق لأهداف مرسومة.

أدوات المصرف المركزي

يستخدم المصرف المركزي عدداً من الأدوات منها:

1. نسبة الاحتياطيات وتعد من أهم الأدوات في الدول النامية وعادة ما تفرض بقانون، ومضمونها أن أي تغير في الاحتياطيات له فائدة مباشرة من خلال التأثير على

سيولة المصارف التجارية، ويتمثل هذا من خلال قيام السلطة المخولة بإعطاء الإشارة للمصارف التجارية مقدماً بحدوث تغير معين وبفترة تتراوح بين أسبوعين وستة أسابيع، فارتفاع هذه الاحتياطات يؤدي إلى التأثير في السيطرة على سيولة النظام النقدي، وإذا احتفظت الدول المصارف التجارية باحتياطات زائدة فإن أي تغير مهما كان صغيراً لا يؤثر بشكل مهم ومعنوي في اقتصاديات الدول النامية بسبب أن مصارفها التجارية غالباً ما تكون سياساتها متحفظة من حيث الاحتياطات ولا تستطيع هذه الأداة أن تؤدي وظيفتها.

يستطيع المصرف المركزي أيضاً إقراض الاحتياطات و قسم من الاحتياطات الثانوية لمؤسسات مالية أو ربما إلى الحكومة من أجل تحقيق حاجة معينة ويكون المصرف المركزي قد حقق مزيداً من السيطرة على عرض النقد وقد تستخدم هذه الطريقة في بعض الحالات الاستثنائية، وهي في الوقت نفسه قد تزيد من سيولة المصارف التجارية بسبب ما قد يعود كإيداعات للمصارف نفسها، فتقلل فاعلية الاحتياطات كأداة للمصرف المركزي، وتعد هذه الأداة ذات دور محدود.

2. عمليات الباب المفتوح، بموجب هذه الأداة يقوم المصرف المركزي بعمليات بيع وشراء السندات من أجل السيطرة النقدية، وتعد هذه الأداة مهمة للغاية في الدول التي يوجد فيها أسواق مالية متطورة، أما في الدول النامية فإن تأثيرها محدود للغاية وضعيف جداً، وتعد أيضاً أداة دفاعية لخلق التوازن في الجهاز النقدي بسبب التقلبات الموسمية والمؤقتة ويعتقد بعض الاقتصاديون أنها سلاح ديناميكي لحماية الاقتصاد من مرضين خطيرين هما التضخم والكساد، وفعلاً تستعمل هذه الأداة في العديد من الدول لكلا الغرضين، ولما كانت الأسواق المالية والنقدية في أغلب الدول النامية ضعيفة وبدائية وغير متطورة ومع انعدام الوعي المالي والمصرفي وغياب التعاملات بالأوراق المالية على مستوى كبير كل هذا أدى لأن تكون هذه الأداة غير فعالة في الدول النامية بشكل عام.

3. تنظيم الائتمان وتوجيهه، وتستعمل هذه الأداة من قبل السلطات النقدية لتوجيه الائتمان نحو قطاعات معينة من خلال الجهاز المصرفي ومؤسساته، وهي الأكثر فعالية في الدول النامية من الأدوات الأخرى.

أدوات السياسة النقدية التي يرسمها المصرف المركزي

لما كان المصرف المركزي هو المسئول عن رسم السياسة النقدية فلا بد من أن يكون له أدوات لتنفيذ هذه السياسة عبر المؤسسات المالية وخاصة المصارف التجارية ومن هذه الأدوات:

1. سعر الفائدة، يستخدم المصرف المركزي في رسم وتنفيذ سياساته النقدية سعر الفائدة بوصفه الأداة التي يمكن من خلالها التأثير في الادخار والاستثمار والإقراض وتظهر عوامل كثيرة أخرى منها الاقتصادية والاجتماعية والتي قد تقلل من فعالية هذه الأداة.

2. عرض النقد، وهو الأداة الثانية التي يمكن من خلالها المصرف المركزي رسم السياسة النقدية وتنفيذها وتتسم هذه الأداة بضعفها وقلة فاعليتها في الدول النامية بسبب حجم التعاملات النقدية وصعوبة السيطرة على عرض النقد وبسبب الأعراف الاجتماعية وانخفاض درجة الثقة في التعاملات النقدية.

ميزانية المصرف المركزي

لفهم عمل المصرف المركزي لا بد من فهم ميزانية المصرف المركزي، فهي الدليل الموصل لفهم كل بند وفقرة من العمليات التي يقوم بها المصرف.

ميزانية المصرف المركزي كما في 31 / 12 / 20xx

الموجودات

الموجودات الأجنبية

القروض والسلف للمؤسسات الحكومية

السندات والحوالات الحكومية

القروض والسلف للمصارف التجارية

القروض والسلف للمؤسسات المالية

للمصارف التجارية

للمصارف الاختصاصية

للمصارف الاستثمارية

للمؤسسات المالية الأخرى

الموجودات الأخرى

مجموع الموجودات

المطلوبات

العملة في التداول

الودائع

الدوائر الحكومية وشبه الحكومية

المصارف التجارية

المصارف الاختصاصية

المؤسسات المالية الأخرى

الاحتياطي النقدي

الالتزامات الأجنبية

رأس المال والاحتياطيات والتخصيصات

المطلوبات الأخرى

مجموع المطلوبات

المبحث الثالث

المصارف التجارية

مقدمة

تعد المصارف التجارية أساساً من المصارف التقليدية التي شهدتها العالم وقطاعات الأعمال لممارساتها ووظائفها التي تعد أساسية للاقتصاد وهي قبول الودائع وتقديم القروض والائتمانات، والمصارف التجارية عادة ما تنتشر في المدينة التي يسكنها الفرد في المجتمعات الحديثة، ولقد باتت العديد من المصارف التجارية في الدول المتقدمة عالمية، بسبب بحجمها الكبير وطبيعة الخدمات المصرفية التي تقدمها، وكانت المصارف التجارية شاملة في تغطية كل أو معظم ما يحتاجه السوق من خدمات مصرفية معروضة أو مطلوبة. وتصنف المصارف التجارية إلى صنفين الأول: يطلق عليه بمصارف الجملة Wholesale Banks والصنف الثاني: يطلق عليه بمصارف المفرد أو التجزئة Banks Retail وستتناول بالتفصيل هذين الصنفين من المصارف.

صيرفة المفرد أو التجزئة Retail Banking

ويقصد بها المصارف التجارية التي تتعامل بالمفرد أو «بالتجزئة» أي تقدم خدماتها للأفراد والمنظمات «الزبائن» وهي تعمل على زيادة تشكيلة الخدمات التي تقدمها لزبائنها. وتمثل خدماتها بقبول الودائع المتنوعة وتقديم القروض المختلفة الأحجام والاماد وتقديم العديد من الخدمات المالية والمصرفية وتقديم الاستشارات والنصائح والقيام بدور الوسيط بين الزبون وسوق الأوراق المالية لشراء الأسهم والسندات والوثائق التأمينية.. الخ، ويلاحظ أن هذه الخدمات التي تقدمها المصارف تزداد وتتسع مدياتها باستمرار فهي في تطور دائم ومستمر ويعود السبب في ذلك لعمليات المنافسة واتساع السوق التنافسية للمصارف التجارية وأيضاً البحث عن مزيد من الأرباح من خلال التنوع في الخدمات المقدمة وتشكيلتها، وما السوبر ماركت المالي Super Market Financial إلا نوع من أدوات تقديم تشكيلات متنوعة من الخدمات المالية والمصرفية

وبالشكل الذي باتت تعرف به على أنها سوق شاملة وواسعة لتقديم أفضل الخدمات وفي الوقت نفسه استقطاب رضا الزبائن وحفزهم نحو المزيد من التعاملات المالية والمصرفية.

تميل المصارف التجارية إلى تعاملات التجزئة والتي تتسم بأنها محلية ومحدودة النشاط ضمن الأطر المحلية؛ أو ما يمكن أن نطلق عليه بالوطنية بعيداً عن تخطي الحدود، وتشير الإحصائيات إلى ذلك بوضوح: فمثلاً في هولندا تسيطر أربعة مصارف للتجزئة على 75٪ من الموجودات المالية للنظام المصرفي فيها، فيما تؤكد الإحصاءات أن أكبر أربعة مصارف فرنسية تسيطر على 60٪ من الموجودات المالية الفرنسية، وتنخفض النسبة في بريطانيا لتصل إلى 28٪، أما في الولايات المتحدة الأمريكية فتختلف الحالة إذ تعتمد على المصارف الصغيرة المتعددة والكثيرة بحيث تستحوذ أكبر عشرة مصارف على ما نسبته 20٪ من حجم الإيداعات، أما ألمانيا وإيطاليا فإن مصارف الادخار تعيش ضمن بيئة تنافسية حادة جداً بهدف استقطاب المزيد من الودائع وتبرز مؤسسات الـ Building Societies في بريطانيا كنموذج أفضل في جذب المزيد من الودائع.

أما في الدول العربية فالسمة الغالبة على المصارف أنها مصارف تجزئة صغيرة في حجمها وحجم التعاملات التي تقوم بها، وغالباً ما تعتمد على المصارف الدولية والعالمية في الدول المتقدمة في تمويل نشاطاتها.

الأدوار المختلفة التي تمارسها المصارف

تمارس المصارف التجارية أدوراً متعددة أهمها:

1. دور الوساطة المالية: وهو الدور الذي يصف المصارف التجارية بأنها القناة التي تمر من خلالها الأموال في الاقتصاد وتدور لتحقيق التوازن المالي.
2. مؤسسات للمدفوعات: تعد المصارف التجارية بمثابة المؤسسات التي تمارس عمليات الدفع بدلاً عن زبائنها وخاصة في العمليات والصفقات التجارية والمالية.
3. دور المؤسسات الضامنة: تقف المصارف كمؤسسات تصدر الضمانات لجهات محلية وخارجية لقاء التعهدات التي يقبلها زبائنها ولقاء عدم قدرتهم على الدفع.

4. دور الوكيل أو النائب: تعمل المصارف لصالح زبائنها لإدارة وحماية ممتلكاتهم وأوراقهم المالية والعمل على تحقيق المزيد من الأرباح لهم.

5. دور المؤسسات المنفذة للسياسات الاقتصادية: تعمل المصارف لتنفيذ سياسات الحكومة من خلال عمليات إصدار التعليمات وتنظيم إجراءات العمل لتحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية.

6. الدور الاجتماعي للمصارف: رغم أهمية الدور الاقتصادي يبرز للمصارف دور اجتماعي في التشغيل وتفعيل السياسات الاجتماعية.

أنشطة المصارف التجارية

تمارس المصارف التجارية عددا من الأنشطة هي:

الإيداع والدفع:

لما كانت مصارف المفرد التجارية هي الأكثر تقدماً للخدمات والأوسع جذباً للزبائن، فإن محور عملها ينصب في عمليات نقدية وتحويلها وبطرق متعددة إلى استثمارات، فالحساب الجاري هو الذي يجعل الزبون قادراً على تحويل النقد لأي مكان من خلال التعامل بالشيكات وأيضاً من خلال تظهيرها ويمكن أن يحول النقد لحساب الدائن أي دائن، ولكن هذا يتطلب نظماً محاسبية دقيقة كالتسويات والمقاصات، وقد شهدت عملية الدفع النقدي تطورات كبيرة جداً فنشأت تقنيات متعددة منها تقنية البطاقة المغنطة والائتمان والتي تندرج تحت ما يسمى ATM ويقدر عددها 500000 في جميع أنحاء العالم في سنة 2000 م منها بحدود 165000 في الولايات المتحدة و140000 في أوروبا و23200 في بريطانيا، وتستخدم هذه التقنية 60٪ للسحب الشخصي للنقد.

لقد ذهبت أوروبا الشرقية في تطوير تقنياتها فاستخدمت نظام ATM كشبكة من قبل مصرف Czech Komecni Bank ورغم التحسن الكبير الذي شهدته لا زالت تعاني من العديد من المشاكل. لقد تم استخدام تقنية أخرى وضمن مدخل آخر أطلق عليه Debit Card وهي بطاقة قريبة الشبه بالبطاقة المغنطة البلاستيكية، وتعمل إلكترونياً من خلال ربط إلكتروني لنقل البيانات الخاصة بحسابات الزبائن والتقييد بحسابات الدائنين، فإذا

أراد الزبون شراء صفقة بمبالغ كبيرة فإن الدفع يتم من خلال فتح رقم معين للاتصال بحسابات المصرف والحصول على موافقة السحب للدفع مقابل الشراء، وقد بلغت التطورات في استخدام هذه التقنية في بريطانيا حداً كبيراً، فقد تأسست في سنة 1991 وبلغت مبالغ الشيكات المستخدمة ما يقارب 1.7 مليار باون إسترليني في سنة 1998، وقدرت هيئة المقاصة البريطانية بأن حجم المبالغ التي في استخدام هذه التقنية سيتضاعف لغاية سنة 2007.

وتختلف الدول المتقدمة في تقنياتها المصرفية هذه ففي فرنسا مثلاً هناك اختلاف ولو بسيط عما هو في بريطانيا، فالبطاقة التي تسمى Debit Card تعمل آليتها على أساس تحميل صفقة شهر ما على الشهر الذي يليه، وإن حامل البطاقة ومستخدمها لا بد من أن يكون استخدامه مبنياً على توقع دقيق حتى يودع أموالاً لقاء تسديد مدفوعاته من قبل المصرف.

الحساب الجاري:

ويقصد به الحساب الذي يتعامل به الزبون من خلال أدوات معينة بعد أن يوفر له المصرف آلية معينة في استخدام هذا الحساب منها توفر الرصيد الجاري لسحب الشيكات، ويقصد به المركز المالي الذي يتعامل به الزبون والذي يوفر له رصيداً جارياً يمكن له استخدامه في تغطية دفعاته، إلا أن الأمر قد تغير تغيراً كبيراً عما كان عليه الأمر ضمن تقنيات الحساب الجاري التقليدي المتعارف عليه، ولقد فرضت البيئة التنافسية وضعاً جديداً للمصارف، فقد بدأت المصارف الآن تعمل على منح الحسابات الجارية فوائد معينة بسيطة وتحمل الحسابات ببعض الكلف، وهناك من يجعل الحسابات الجارية خدمات مجانية في استخدامها حيثما يكون الرصيد دائماً، فالمصارف الفرنسية مثلاً لا تسمح قوانينها تحميل أية كلفة على الزبون، ولكنها في المقابل تتمتع بآلية مصرفية مضمونها أن ترصيد الشيك في زمن يجب أن لا يتجاوز الخمسة أيام، أما في بريطانيا وإسبانيا فإن المنافسة الكبيرة قادت إلى اعتماد عملية دفع فوائد على أرصدة الحسابات الدائنة ولأول مرة في تاريخها.

أما حسابات الإيداع الأخرى فعادة ما تدفع فوائد عالية ولكنها لا تسمح باستخدام الشيكات بل تعد حسابات توفير، وقد وضع البعض الآخر حدوداً في

استخدام الشيك، فيما كانت حسابات الإيداع الزمنية بمثابة صيغة متعارف عليها كالتوفير والسحب بإخطار أمده سبعة أيام أو غير ذلك من الصيغ المتعارف عليها في المصارف التجارية، إضافة إلى حسابات الودائع لأمد زمني يتراوح ما بين ثلاثة أشهر ولغاية السنة، وتدفع المصارف فوائد تتباين على أساس الأمد الزمني هذا، وهناك من الحسابات ما يدفع فوائد شهرية أو ربع سنوية أو نصف سنوية أو ربما سنوية، وكلها تقنيات مصرفية بهدف حفز الزبائن للتعامل مع المصارف وتقديم الخدمة الأفضل.

القروض المصرفية:

تمارس المصارف التجارية وظيفة الإقراض، وعلى هذا تقدم القروض بأنواع مختلفة الشائعة منها ما يلي:

السحب على المكشوف:

وتعد طريقة شائعة جداً للاقتراض من المصارف، ومضمون هذه الطريقة أن ماسك الحساب في المصرف يسمح له باستخدام مبلغ معين سلفاً يضاف إلى الرصيد ولمدة زمنية معينة تتراوح ما بين يوم واحد ولغاية سنة كاملة، ويحمل حساب الزبون لقاء ذلك بفائدة على أساس عدد الأيام التي استخدم فيه المبلغ الإضافي، وبعبارة مصرفية تحسب الفائدة على الرصيد المنكشف (أي إذا أصبح الرصيد مديناً)، ومن وجهة نظر الزبون فإن السحب يعد سحباً حسب الحاجة فهو يتمتع بمرونة عالية لمبلغ الاقتراض، وتعد هذه التقنية المصرفية اقتصادية بطبيعتها، فقد يسدّد الزبون (المقترض) المبلغ حال أن يتوفر لديه النقد اللازم، أما من وجهة نظر المصرف فإنه يعد تسهيلات تقدم للزبون على أن يعاد النظر فيها بشكل متكرر ويومياً.

وتتباين الدول في تقديمها لهذه التسهيلات المصرفية، ففي ألمانيا وبريطانيا مثلاً تعد تسهيلات السحب على المكشوف حالة عامة، فكثير من لهم حسابات جارية في المصارف التجارية قد تنكشف حساباتهم، ويبلغوا بذلك لكي يسدّدوا المبلغ حال تمكنهم من ذلك، وتحمل حساباتهم بفوائد لقاء ذلك، أما في فرنسا فهو العكس إذ لا تعد هذه التسهيلات مسموح بها بشكل يسير وكذلك الحال في الولايات المتحدة الأمريكية.

القرض العقاري:

تقدم المصارف التجارية قروضاً عقارية جنباً إلى جنب مع ما تقدمه المؤسسات المالية المتخصصة في تقديم القروض العقارية، ويقصد بالقرض العقاري القرض الذي يقدمه المصرف التجاري لقاء ضمانات عقارية، وغالباً ما يحمل مثل هذا النوع من القروض بفوائد منخفضة، فيما تنتهج المصارف منهجاً خاصاً بذلك فهي لا تقدم إلا مبلغاً يقل عن قيمة العقار السوقية (الضمان) وقد يصل القرض إلى 50٪ من قيمة العقار المرهون، ويقدر بنك إنكلترا أن ما يقارب المليون عائلة بريطانية تعيش في دور سكنية قيمتها تقل عن حجم القروض المقدمة لهم ويطلق على هذه الحالة بالملكية السالبة Negative Equity .

بطاقة الائتمان:

إن أشهر اسمان لعلامتين رئيسيتين دوليتين هما بطاقة الفيزا Visa Card والأخرى بطاقة الماستر Master Card ، وهما يوفران للزبائن من قبل مصارف التجزئة، والبطاقتان هما بطاقتان مغطيتان توفران تسهيلات عند البيع والشراء تحمل على حساب البطاقة الائتمانية، وعادة ما يرسل كشف بالمبلغ المدفوع ويكون للزبون الخيار لدفع الرصيد كلياً أو جزئياً وعلى دفعات وتحمل بأسعار فائدة مدعمة.

تعد هذه التقنية وسيلة مرنة لحملة البطاقة لغرض اختيار حجم الاقتراض المطلوب وأيضاً القدرة السريعة على الدفع، ويمكن للزبون أن يختار عدم الدفع الفوري وإنما الدفع الشهري مع مدة قد تتراوح ما بين 40-50 أسبوع ومن دون كلفة تذكر، ولقد شهدت السنوات الأخيرة استخدامات كثيرة ومتعددة لبطاقات الائتمان، ومن إصدارات متنوعة بأنواع كثيرة وغالباً ما تصدرها المصارف ولاسيما مصارف التجزئة، وهناك من البطاقات من لا يعد بطاقة ائتمانية ومنها American Express Card و Diners Club Card وغيرها.

وتستخدم بطاقة الائتمان بدرجة كبيرة وواسعة، وقبول بطاقة الفيزا وغيرها قد جعلتها أداة لحل العديد من المشاكل في تبادل العملات وخاصة أثناء العطل، باستثناء ألمانيا فهي التي تستخدم البطاقة بشكل ضعيف مقارنة بالدول المتقدمة الأخرى ففي نهاية سنة 1995 بلغ عدد حملة البطاقة الائتمانية في ألمانيا ستة ملايين فرد فيما قدر العدد في

بريطانيا بتسعة وعشرين مليون فرد، ويعود هذا الفارق الكبير في الدور الذي يمارسه المصرف في الدولة المعنية، فقد تغير هذا الدور بشكل كبير جداً لدرجة أن البطاقة الائتمانية باتت تصدر من المصارف كما ذكرنا وأيضاً من مؤسسات تجارة التجزئة الكبيرة، فمثلاً بلغ عدد فروع أحد المتاجر الكبيرة المسمى Hertie 62 مخزناً وله بريد خاص متصل بالدور لاستلام أوامر الدفع، أما شركة Quelle فيقدر عدد زبائنها بثلاثين مليون فرد، وقد قادت هذه التطورات لتقديم المزيد، ففي الوقت الذي كان عدد الذين يحملون البطاقة في ألمانيا سنة 1995 قد بلغ ستة ملايين كما ذكرنا قدر العدد 14.2 مليون فرد في نهاية سنة 1997. وقد أظهرت مقارنة بين التعاملات غير النقدية باستخدام البطاقة من مجموع التعاملات بـ 4٪ فيما بلغت النسبة كمتوسط في أوروبا بـ 18٪ وكان هذا في سنة 1999.

القرض الشخصي:

ويقصد به القرض الذي يمنحه المصرف التجاري للمقترض بناءً على اتفاق مسبق بين الاثنين على مبلغ القرض وأمدته الزمني على أن يسدد المبلغ مع فوائده شهرياً أو ربياً بموجب ما ينص عليه الاتفاق.

ميزانية مصرف تجاري

الموجودات

الموجودات المالية

نقد

أرصدة لدى مصارف أخرى

أرصدة لدى المصارف المركزية

أوراق مالية حكومية وبكفالة الحكومة

أوراق مالية للمتاجرة

صافي تسهيلات ائتمانية

صافي أوراق مالية للاستثمار

صافي الموجودات الثابتة

موجودات أخرى
تعهدات مقابل كفالات واعدادات
مجموع الموجودات
المطلوبات وحقوق المساهمين
المطلوبات
الودائع
الأفراد
المؤسسات الحكومية وشبه الحكومية
المصارف والمؤسسات المالية
القروض
التأمينات
المخصصات
الأرباح المقترح توزيعها
مطلوبات أخرى
مجموع المطلوبات
رأس المال المدفوع
الاحتياطي القانوني
الاحتياطي الثانوي
الاحتياطي العام
مجموع حقوق المساهمين
مجموع المطلوبات وحقوق المساهمين

المبحث الرابع

المصارف الاستثمارية

مقدمة

لا بد من التأكيد قبل الخوض في تفاصيل موضوع المصارف الاستثمارية على أن الأنشطة المصرفية التجارية والاستثمارية لا يمكن الفصل بينهما، ولا يمكن أن يكون المصرف تجارياً من دون أن يكون استثمارياً، والعكس صحيح، فالأنشطة المصرفية بطبيعتها استثمارية ولكن ممارسة المصرف مهمة التعهد بإصدار وبيع الأسهم قد أكسبه صفة الاستثماري.

تعريف المصرف الاستثماري

يعرف المصرف الاستثماري بأنه المصرف الذي يمارس أنشطة التعهد بإصدار الأسهم وما يتصل بها من أعمال مثل تجارتها وسوقها وإدارتها وترتيب إجراءاتها وغيرها من الأنشطة المرتبطة بها.

حجم وهيكل وعناصر المصارف الاستثمارية

يقاس حجم صناعة المصارف الاستثمارية بمقدار رأس المال المملوك للشركات المساهمة في الصناعة ويقدر مثلاً رأس المال المملوك للشركات في قطاع معين أو دولة معينة قياساً بمجموع موجوداتها، علماً أن الشركات في الصناعة الواحدة يمكن تصنيفها إلى شركات كبيرة وأخرى متوسطة وثالثة صغيرة، أو ربما على أساس طبيعة النشاط أو على أساس طبيعة الملكية القانونية وهكذا.

الاستثمار كمفهوم في الصيرفة الاستثمارية ينطوي على أبعاد متعددة وليست منحصرة فقط على تجميع الموجودات وإنما صناديق الاستثمار وإدارتها، وشركات الاستثمار وغيرها والهدف الأساس يكمن في تعبئة الموجودات أو تجميع الموجودات للتعامل مع الأداء الأفضل للعائد والخطر.

المصرف الاستثماري كمفهوم يشير إلى عدة نشاطات ترتبط بالتعهدات Underwriting وإصدار وتوزيع الإصدارات الجديدة للديون والملكية أي لرأس المال الممتلك والمقترض، وعادة ما تكون هذه الإصدارات أولية أي أنها تصدر لأول مرة، وهذا لا يمنع من أن تكون الإصدارات ثانوية، والتعهد الذي يمارسه المصرف الاستثماري قد يكون عرضاً خاصاً أو ربما عاماً، ويقصد بالعرض الخاص هو أن المصرف الاستثماري يمارس دور الوكيل وبأجر معين لتوزيع الأوراق المالية عبر عدد من المستثمرين، والعرض العام يتمثل بممارسة المصرف الاستثماري بعرض الأوراق لعامة الناس.

المصرف الاستثماري يصنع السوق

يقصد بصناعة السوق، هو أن المصرف الاستثماري يستطيع خلق السوق الثانوي للموجودات المالية، وهنا يمكن القول إنَّ المصرف الاستثماري يمكن بقدرته أن يشجع التعاملات، ولما كان الجميع يرغبون بالربح وهم فعلاً كذلك بوصفهم مستثمرين جادين في البحث عن الربح لذا يمكن للمصرف الاستثماري التأثير في خلق السوق واستقرارها.

شركات الاستثمار

تمثل المهمة الأساسية لشركات الاستثمار في صنع القروض للأفراد والشركات وبعض من هذه القروض تشبه لحد بعيد القروض تلك القروض التي يقدمها المصرف التجاري، ولكن القروض التي تقدمها شركات الاستثمار أنها ليست نتيجة لودائع المصرف الاستثماري (شركة الاستثمار) فالمصرف الاستثماري لا يقبل الودائع، ولهذا غالباً ما تكون قروضه طويلة ومتوسطة الأجل. وهنا لا بد من التأكيد على أنَّ المصارف الاستثمارية تتباين من حيث إدارتها والرقابة عليها وتنظيمها ذلك أنها تعد شركات مقترضة، وتعاملاتها مع أسواق رأس المال تكون عكس المصارف التجارية.

صناديق الاستثمار

تعد صناديق الاستثمار بمثابة قنوات لتجميع الموارد المالية من الأفراد والشركات، بهدف استثمارها ضمن محافظ استثمارية للموجودات المالية، ويقصد بالمحفظة الاستثمارية تلك العملية القائمة على تنويع الاستثمارات أي تنويع الاستثمار بأوراق مالية مختلفة

لشركات مختلفة ويمكن لهذه المحافظة أن تحقق المزيد من الفرص للربح وتقلل فرص الخسائر، وتمكن صغار المستثمرين من تنويع استثماراتهم وتقليل الأخطار التي يمكن أن يواجهونها، من خلال تجميع الموارد المالية في صناديق كبيرة تستخدم القوانين الاقتصادية مثل اقتصاديات الحجم لتقليل كلفة المعاملة الواحدة.

الخلاصة

تناول الفصل الثاني أربعة مباحث مهمة وأساسية لفهم إدارة المؤسسات المالية وكان الأول مركزاً على الأسس والمفاهيم العامة للمالية ومنها النظام المالي وعناصره الأساسية والتي تعد المؤسسات المالية أحدها وركز أيضاً على المنظور الاقتصادي للنظام المالي والمنظور المحاسبي وشرح مفصلاً عملية الوساطة المالية التي تعد الأس في فهم العلوم المالية، وجاء المبحث الثاني ليركز على أهم مؤسسة مالية وهي المصرف المركزي وتناول بالشرح مهماته ووظائفه وركز على المصرف المركزي في الدول النامية مبيناً نقاط ضعفه وقوته وإخفاق الدول النامية في أن يكون لها مصارف مركزية فاعلة وقادرة على رسم سياسات نقدية ناجحة، أما المبحث الثالث فعرض المصارف التجارية مبيناً أهم التطورات التي شهدتها في السنوات الأخيرة وعرض المبحث الرابع ويبيجاز المصارف الاستشارية وأنواعها وطبيعتها وأهم مهامها ووظائفها.

خلاصة القول أن الفصل الثاني عرض وبشكل عام عدداً من المؤسسات المالية علماً أن هناك العديد من المؤسسات المالية التي لم تذكر ومنها شركات التمويل والادخار وشركات التأمين رغم أنها تشكل مساحة واسعة في هيكل المؤسسات المالية في العديد من دول العالم وعلى الرغم من هذا فإننا سنتناولها في أماكن أخرى من هذا الكتاب إلا أنها تعد جزءاً لا يتجزأ من المؤسسات المالية التي نحن بصدد عرضها.

كذلك هناك المؤسسات المالية الدولية الرسمية مثل صندوق النقد الدولي والمصرف الدولي ومصرف التسويات الدولي وغيرها من مؤسسات مالية دولية خاصة أو مرتبطة بالنشاطات التنموية والاستثمارية لدولة واحدة أو مجموعة دول أو لمنظمة إقليمية والتي يطول التعريف بها وربما سيتناولها الطالب في مواضيع أخرى في مراحل لاحقة.

أسئلة وتطبيقات

الأسئلة

أولاً: بعد دراستك للمبحث الأول لا بد من فهم وإجابة الأسئلة أدناه:

1. ما هو النظام المالي؟
2. ما هي أنواع المؤسسات المالية؟
3. كيف نفهم الوساطة المالية؟ وعلى ضوء فهمك لها فسر عمليتي الادخار والاستثمار على المستويين الكلي والجزئي؟
4. ما هو المصرف المركزي؟ وما هي وظائفه وأدواته التي يعمل بها؟
5. لماذا يختلف المصرف المركزي في الدول المتقدمة عنه في الدول النامية؟
6. كيف تفهم دور المصرف المركزي الإشرافي؟
7. هل فهمت تطورات المصارف التجارية في السنوات الأخيرة؟
8. ما أهم وظائف المصرف التجاري؟
9. ما هي المصارف الاستثمارية؟
10. ما هي أنواع المصارف الاستثمارية؟
11. هل فهمت الوظيفة الأساسية للمصرف الاستثماري؟
12. ماذا يفعل صغار المستثمرين في استثماراتهم؟

ثانياً: أجب بصح أم خطأ

1. يتكون النظام المالي من عدد من العناصر وهي المؤسسات المالية والمصرفية والأسواق المالية والأدوات المالية.
2. المالي هو الذي يقف بين الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي والوحدات الاقتصادية ذات الفائض المالي
3. وظيفة الوسيط المالي تتمثل بقبول الودائع والمدخرات بوصفها فوائض مالية من قبل وحداتها أيا كانت أفراداً أم منظمات أم حكومة، ومن ثم إعادة توزيع تلك الأموال إلى الوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي في الاقتصاد

4. هدف المصرف المركزي وضع السياسة المالية.
5. المصرف المركزي يجب أن يكون مؤسسة تابعة للحكومة.
6. يشجع المصرف المركزي على استخدام النقد.
7. تقتصر الحكومة من المصرف المركزي
8. تعد العملة في التداول من ضمن موجودات المصرف المركزي
9. لا يعد المصرف الاستثماري وسيطا ماليا.
10. تعد صناديق الاستثمار بمثابة قنوات لتجميع الموارد المالية من الأفراد والشركات، بهدف استثمارها ضمن محافظ استثمارية للموجودات المالية.

تطبيقات

ناقش ميزانيات المؤسسات المالية أدناه:

1. ميزانية النظام المالي

الموجودات

صافي الموجودات الأجنبية (1)

بضمنها صافي حساب صندوق النقد الدولي 2

باستثناء صافي حساب صندوق النقد الدولي 3

الاثمان المحلي

ديون القطاع الخاص 4

صافي ديون الدوائر الحكومية وشبه الحكومية 5

المجموع $6 = 5 + 4$

الموجودات الأخرى

مجموع الموجودات

المطلوبات

عرض النقد 1

شبه النقد 2

منها ودائع ثابتة وتوفير ... 3

رأس المال والاحتياطيات والتخصيصات... 4

المطلوبات الأخرى... 5

مجموع المطلوبات

2. ميزانية المصرف المركزي

لفهم عمل المصرف المركزي لا بد من فهم ميزانية المصرف المركزي، فهي الدليل الموصل لفهم كل بند وفقرة من العمليات التي يقوم بها المصرف.

ميزانية المصرف المركزي كما في 31 / 12 / 20xx

الموجودات

الموجودات الأجنبية

القروض والسلف للمؤسسات الحكومية

السندات والحوالات الحكومية

القروض والسلف للمصارف التجارية

القروض والسلف للمؤسسات المالية

للمصارف التجارية

للمصارف الاختصاصية

للمصارف الاستثمارية

للمؤسسات المالية الأخرى

الموجودات الأخرى

مجموع الموجودات

المطلوبات

العملة في التداول

الودائع

الدوائر الحكومية وشبه الحكومية

المصارف التجارية
المصارف الاختصاصية
المؤسسات المالية الأخرى
الاحتياطي النقدي
الالتزامات الأجنبية
رأس المال والاحتياطيات والتخصيصات
المطلوبات الأخرى
مجموع المطلوبات

3. ميزانية مصرف تجاري

الموجودات
الموجودات المالية
نقد
أرصدة لدى مصارف أخرى
أرصدة لدى المصارف المركزية
أوراق مالية حكومية وبكفالة الحكومة
أوراق مالية للمتاجرة
صافي تسهيلات ائتمانية
صافي أوراق مالية للاستثمار
صافي الموجودات الثابتة
موجودات أخرى
تعهدات مقابل كفالات واعتمادات
مجموع الموجودات
المطلوبات وحقوق المساهمين
المطلوبات

الودائع
الأفراد
المؤسسات الحكومية وشبه الحكومية
المصارف والمؤسسات المالية
القروض
التأمينات
المخصصات
الأرباح المقترح توزيعها
مطلوبات أخرى
مجموع المطلوبات
رأس المال المدفوع
الاحتياطي القانوني
الاحتياطي الثانوي
الاحتياطي العام
مجموع حقوق المساهمين
مجموع المطلوبات وحقوق المساهمين

المراجع

Anthony Saunders , Financial Institutions Management , Irwin , McGraw-Hill , 1997.

Anthony Saunders & Marcia Millon Cornett , Financial Markets and Institutions , Irwin , McGraw-Hill , 2001.

Lawrence J. Gitman , Principle of Managerial Finance , Addison – Wesley , 2000.

Peter S. Rose , Commercial Banking Management , Irwin , McGraw-Hill , 1999.

Stephen Valdez , An Introduction To Global Financial Markets , Macmillan Business 2000.

سرمد كوكب الجميل، التمويل الدولي مدخل في الهياكل والعمليات والأدوات، مطبعة جامعة الموصل، 2002.

سرمد كوكب الجميل، الاتجاهات الحديثة في مالية الأعمال الدولية، دار الحامد، عمان، 2001.

الفصل الثالث

إدارة ميزانية المؤسسة المالية

يتناول الفصل

- الهيكل المالي لميزانية المؤسسة المالية
- إدارة الميزانية المؤسسة المالية
- إدارة السيولة وعمليات أسواق النقد
- كفاية رأس المال في المؤسسة المالية

المبحث الأول

الهيكل المالي لميزانية المؤسسة المالية

تعريف الميزانية

تعرف الميزانية بأنها صورة أو لقطة فوتوغرافية في لحظة ساكنة ومعينة من الزمن تكون يوم 31 / 12 من السنة أي اليوم الأخير من السنة المالية تظهر ما للمؤسسة المالية من موجودات وما عليها من التزامات تتمثل بالمطلوبات وحق الملكية، إنها كشف بموارد المؤسسة المالية أي موجوداتها والتزاماتها أي مطلوباتها وحق ملكيتها، وتصور الميزانية بجانبين يكون الجانب الأيمن للموجودات والأيسر للمطلوبات وحق الملكية، وترتب الموجودات والمطلوبات بحسب العرف المحاسبي الذي درجت عليه المؤسسات المالية فهناك من يبدأ بالنقد بوصفه الأكثر سيولة والأقرب للنقد، وتنتهي بالموجودات الثابتة وهي الأقل سيولة والأبعد في تحولها للنقد ضمن أصناف الموجودات، وقد تُرتب بالعكس فتبدأ بالموجودات الثابتة وهي الأقل سيولة والتي لا يمكن تسيلها وتنتهي بالنقد وهو العنصر الأكثر سيولة.

وتختلف ميزانية المؤسسة المالية عن ميزانيات غيرها من المؤسسات غير المالية ليس من حيث مفهومها وهيكلها وعناصرها، وإنما من حيث طبيعة الموجودات والمطلوبات وحق الملكية، فميزانية المؤسسة المالية تكون معظم موجوداتها مالية Financial Assets أما في شركة الأعمال غير المالية فتكون الموجودات عبارة عن موجودات متداولة وثابتة وتختلف نسبة الموجودات المتداولة والثابتة بحسب طبيعة الشركة والصناعة التي تنتمي إليها.

التعريف بالهيكل المالي للميزانية

يقصد بالهيكل المالي للمؤسسة المالية ميزانيتها، والذي يضم هيكل الموجودات وهو الجانب الأيمن للميزانية، والجانب الثاني من الميزانية هو هيكل المطلوبات وحق الملكية (صافي الثروة) فما هي العناصر التي يضمها هيكل الموجودات.

هيكل الموجودات

تختلف موجودات المؤسسة المالية في طبيعتها عن موجودات مؤسسات الأعمال الأخرى من شركات صناعية وتجارية وغيرها، ويقع الاختلاف في نوعية الموجود الذي تعمل من خلاله المؤسسة المالية، فهي تتعامل في موجودات مالية ومنها النقد والأوراق التجارية والمالية والاستثمارات المالية قصيرة الأجل وغيرها كثير، ومعظمها لها القدرة العالية للتحويل إلى نقد بسرعة، فيما يقل المخزون بشكل كبير في المؤسسة المالية، فهو لا يعدو أن يكون شيئاً من القرطاسية والأدوات الاحتياطية ونسبته ضئيلة قياساً بحجم الموجودات، بعكس ذلك في مؤسسات الأعمال الأخرى حيث يشكّل المخزون نسبة عالية من مجموع الموجودات مثل المؤسسات التجارية والصناعية وتصنف الموجودات في المؤسسة المالية إلى:

أولاً: الموجودات السائلة Liquid Assets

1. الاحتياطيات الأولية Primary Reserves : ويقصد بها الموجودات النقدية التي تحتفظ بها المؤسسة المالية، وغالباً لا تدر عائداً يذكر إنما أهميتها تكمن في توفرها لتلبية حاجات المؤسسة المالية من النقد والتي عادة ما تكون مستمرة ما دامت المؤسسة المالية فاتحة لأبوابها وتقديم خدماتها، ولهذا توصف مثل هذه الاحتياطيات بأنها الخط الدفاعي الأول لحماية المؤسسة المالية، وعادة ما تتكون من عدة عناصر هي كما يلي:

أ. النقد في الصندوق الذي تحتفظ به المؤسسة المالية لمواجهة طلبات السحب والدفع والسداد وغيرها من الحاجات.

ب. النقد الذي تحتفظ به المؤسسة المالية في المؤسسات المالية الأخرى بشكل ودائع سواء كانت تلك المؤسسات المالية محلية أو ربما دولية.

ج. الاحتياطي القانوني النقدي الذي يحدد بموجب القانون، وبموجب تعليمات المصرف المركزي ويتمثل بنسبة من الودائع التي يقرها القانون، وعادة ما يكون الاحتياطي القانوني متبايناً بنسب فرضه حسب الوديعة، وطبيعة عمل المؤسسة المالية ونوع العملة فيما إذا كانت محلية أم أجنبية.

د. الشيكات برسم التحصيل، ويقصد بها الشيكات التي قبلتها المؤسسة المالية لغرض تحصيل مبالغها وهي شيكات مسحوبة على مصارف أو مؤسسات مالية أخرى.

2. الاحتياطيات الثانوية **Secondary Reserves** : ويقصد بها الجزء الثاني من الموجودات السائلة والتي تعد الجزء الأهم يوصفها الموجودات التي يمكن تحويلها إلى نقد بسرعة، بعبارة ثانية إنها الموجودات الأقرب للنقد وهي التي تحقق المؤسسة المالية من ورائها عائداً منخفضاً وبسيطاً، ولكنها تكون أقرب للسيولة منها للربحية، وتتميز بأنها خالية من الأخطار الائتمانية وعدم السداد وغيرها، وتتميز الاحتياطيات الثانوية بأنها ذات قدرة بيعية عالية وأن آجالها قصيرة، بعبارة ثانية إنها استثمارات ذات آجال قصيرة ومنها: حوالات الخزينة والسندات قصيرة الأجل والودائع التي تودعها المؤسسة المالية لدى غيرها من المؤسسات المالية المحلية أو الأجنبية.

ثانياً: الموجودات المالية **Financial Assets**

وتضم القروض والاستثمارات وكما يلي:

1. القروض **Loans** : إن المهمة الأساسية للمؤسسة المالية تكمن في كونها وسيطاً مالياً مهمته تقديم القروض، وضمن تركيبة متوازنة للموجودات تسعى المؤسسة المالية لتوظيف جزء من موجوداتها في قروض للغير على أن تتوفر في المقترضين صفات تشرطها المؤسسة المالية، إذ لا يمكن للمؤسسة المالية أن تضع أموالها بأيدي غير آمنة وتعاني في النهاية من عدم سدادهم لتلك القروض التي اقترضوها، وتقوم المؤسسة المالية بتحليل ائتماني للتعرف على من تريد أن تقرضه وفي النهاية تعد القروض مصدراً مهماً لأرباح المؤسسة المالية، وغالباً ما تنوع المؤسسة المالية في قروضها على أساس الأجل والقطاع الذي تقرض له وعلى أساس الحجم وغير ذلك.

تصنيف القروض

أ. تصنف القروض على أساس الأجل إلى ما يلي:

القروض قصيرة الأجل والتي تتراوح آجالها بأقل من سنة وغالباً ما تسهم مثل تلك القروض في تمويل رأس المال العامل في مؤسسات الأعمال، وتتمثل في تمويل الموجودات المتداولة.

القروض متوسطة الأجل ويتراوح أجلها بين سنة وثلاث سنوات ومنها ما يستخدم في تمويل الاستثمارات متوسطة الأجل في مؤسسات الأعمال وغالباً ما تكون صناعية.

القروض طويلة الأجل والتي تزيد آجالها عن ثلاث سنوات ولغاية عشر سنوات وتسهم مثل هذه القروض في تمويل الموجودات الثابتة ولاسيما للمؤسسات العقارية والصناعية والزراعية.

ب. تصنيف القروض على أساس القطاع الموجهة إليه:

تعد المؤسسات المالية قناة مهمة لتوفير الأموال لمختلف القطاعات بما فيها من وحدات اقتصادية من الأفراد ومؤسسات الأعمال المختلفة سواء التجارية والصناعية والعقارية والزراعية والخدمية إلى غير ذلك، وأيضاً تعد مصدراً مهماً لتوفير الأموال للوحدات غير الاقتصادية من مؤسسات الخدمة العامة، والمؤسسات الإنسانية ومنظمات المجتمع المدني من خلال ما تقدمه من قروض وخدمات مختلفة ومن هنا يمكن تصنيف القروض إلى:

قروض تجارية: وهي التي تقدمها المؤسسة المالية للقطاع التجاري بمؤسساته وأفراده من التجار عبر محفظة متنوعة من الخدمات تتوزع ما بين قروض للاستيراد والتصدير وأخرى لتمويل رأس المال العامل وغيرها لتمويل القروض القصيرة مثل السحب على المكشوف الذي تعتمد المصارف والائتمانات التجارية قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل إلى غير ذلك.

القروض الصناعية: ويقصد بها القروض التي تقدمها المؤسسة المالية لمؤسسات القطاع الصناعي من شركات صناعية متنوعة لتمويل رأس المال العامل والثابت وتمويل الاستيراد والتصدير وشراء الخبرات والتكنولوجيا.

القروض الزراعية: تعد المؤسسات المالية مصدراً مهماً للتمويل الزراعي وذلك من خلال القروض التي تقدم للمزارعين والمؤسسات الزراعية ومنها التي تعمل في تربية الدواجن والمواشي والحقول الخاصة بالزراعة التي تستخدم التكنولوجيا وغيرها من المؤسسات الزراعية، وعادة ما تمول الموجودات المتداولة والثابتة في تلك المؤسسات أو للأفراد.

القروض للمؤسسات الخدمية: تقدم المؤسسات المالية أيضاً قروضها للمؤسسات الخدمية السياحية والمالية والمؤسسات الخدمية الأخرى وبصيغة قروض متنوعة في الأجل والحجم.

القروض للمؤسسات الأخرى ومنها مؤسسات الخدمة العامة والإنسانية ومنظمات المجتمع المدني إذ تعد المؤسسات المالية مصدراً مهماً لتوفير الأموال في الوقت المناسب والأجل المناسب، وتعد المؤسسات المالية بمثابة القنوات المتاحة للأموال في مجتمع القرن الحادي والعشرين.

تصنيف القروض على الأساس الائتماني

وتصنف القروض التي تقدمها المؤسسات المالية أيضاً على أساس طبيعة الائتمان إلى:

السحب على الكشوف ويقصد به الائتمان الممنوح للمقترض والذي يتيح له استخدام مبلغ معين ضمن سقف لا يمكن أن يتجاوزه المقترض وضمن اتفاق بين المؤسسة المالية والمقترض.

والصنف الثاني هو تسهيلات الخصم التي تمنحها المؤسسة المالية مثل خصم الأوراق التجارية، والتي يمكن أن توفر أموالاً للمقترض يمكن له استخدامها، وتعد الأوراق التجارية شائعة الاستخدام في القطاع التجاري ولاسيما بين تاجر الفرد وتاجر الجملة مثل الكمبيالة التي يمكن لحاملها أن يخصمها ويحصل على قيمتها بعد خصم نسبة معينة لصالح المصرف ولا يتمتع بهذه التسهيلات إلا من يحصل على تسهيلات خصم الأوراق التجارية. وهناك التسهيلات الخاصة بالاعتمادات المستندية وخطابات الضمان.

الائتمانات الأخرى والتي تمنح للمقترضين إما بصفة تعهدات ائتمانية أو ربما قروض وائتمانات نقدية يمكن للمقترض أن يستخدمها بمختلف آجالها في العديد من المهات التعاقدية

السلف والقروض الأخرى وتعد صنفاً آخر من أصناف القروض وتضم قروضاً بشكل سلف كونها خارج إطار الحساب الجاري علماً أنها تحسب عليها فوائد وعمولات.

تصنيف القروض على أساس الضمان

تصنف القروض على أساس الضمان الذي تقدمه المؤسسة المقترضة أو الفرد، وهنا تصنف القروض إلى قروض مضمونة بضمانات عينية وشخصية ومخزنية وغيرها أو تكون القروض غير مضمونة وهي القروض التي يقف ورائها المركز الائتماني للزبون وسمعته ومكانته الاجتماعية.

2. الاستثمارات Investments : وتعد أحد فئات موجودات المؤسسة المالية

وتظهر في ميزانيتها، ومنها:

السندات Bonds

ويقصد بها السندات التي تمسكها المؤسسة المالية للحصول على فائدها وتكون بمثابة استثمارات أما السندات فهي أوراق مالية تصدرها الحكومة أو ربا مؤسسة خاصة وتحسب عليها فوائد بنسبة معينة تكون الأساس المكون لعائد تلك الاستثمارات ومنها المحلية والأخرى أجنبية وتعامل السندات على أنها قروض طويلة الأجل لمصدرها واستثمارات للمؤسسة المالية التي امسكها.

الأسهم: Shares

وتعد الأسهم من أهم الأدوات الاستثمارية حين تمسكها المؤسسة المالية، وقد تكون الأسهم محلية أو ربا أسهماً أجنبية، ولا بد من الإشارة إلى أن الاستثمار في الأسهم أياً كان طبيعته يعد مسألة رهينة بالقانون الذي يحكم الدولة، فهناك من القوانين من يسمح للمؤسسات المالية بأن تستثمر بالأسهم، وهناك من يحدد ذلك ودول أخرى تمنع المؤسسات المالية من الاستثمار بالأوراق المالية (الأسهم والسندات) لسبب بسيط هو أن الاستثمارات المالية في الأسهم تكون عرضة للأخطار بسبب تقلب أسعارها في سوق الأوراق المالية بشكل كبير وسريع.

وتجد العديد من المؤسسات المالية الأخرى مثل تلك التي تكون تعاملاتها متنوعة وطويلة الأجل فإنها يمكنها أن تتعامل بالأوراق المالية، ومنها الأسهم بأنواعها، وتكون لها محفظة استثمارية، وتجد اليوم أن المصارف التي تغطي مساحة واسعة من القطاع المالي

بمؤسساته المالية المختلفة غالباً ما تكون لها استثمارات في الأوراق المالية أو تنطلق منها صناديق استثمارية أو تمارس دور الوسيط بين المستثمر والسوق.

ثالثاً: الموجودات الثابتة: Fixed Assets

وتضم الموجودات الثابتة كلاً من المباني والأراضي والأثاث والمعدات الميكانيكية والتكنولوجية وموجودات أخرى متنوعة، وتعد الموجودات الثابتة مهمة جداً كونها تشكل الهيكل الذي تمارس المؤسسة المالية فيه أعمالها وتسهل عملياتها وتشغيلها، وتسهم الموجودات الثابتة ودرجة تطورها مساهمة كبيرة في تطور عمل المؤسسة المالية من حيث استخدامها للتكنولوجية المتطورة الحاسوبية والمعلوماتية.

هيكل المطلوبات وصافي الثروة (حق الملكية)

أولاً: صافي الثروة

ويقصد به حق الملكية وهو الفرق بين الموجودات والمطلوبات ويطلق عليه في منظمات الأعمال بحق الملكية، أما في المؤسسات المالية فيطلق عليه صافي الثروة ذلك أنه حاصل طرح المطلوبات التي على المؤسسة المالية من موجوداتها. ويمكن تحليل صافي الثروة إلى عناصره وكما يلي:

1. رأس المال: لا بد مسبقاً من التعريف برأس المال وفق المنظور القانوني، وهناك عدداً من المفاهيم لرأس المال والتي لا بد من التعريف بها ومنها:

رأس المال المرخص به Authorized Capital

ويقصد به رأس المال الذي يسمح للمؤسسة المالية بلوغه كحد أعلى لا يجوز تجاوزه.

رأس المال المكتتب به Subscribed Capital

وهو ذلك المبلغ الذي يقرر الاكتتاب العام به في السوق وبدفعات متوالية.

رأس المال المصدر: Issued Capital

ويعرف بأنه رأس المال الذي يقرر إصدار أسهم به وبيعها في السوق.

رأس المال المدفوع Paid – up Capital

وهو رأس المال الذي سدده المساهمون لقاء اقتناء أسهمهم ويحدد رأس المال لما يدفع فقط من قبل المساهمين نقداً.

طبيعة رأس المال

يتكون رأس المال من الأسهم العادية والممتازة، وهنا لا بد من التعريف بالأسهم التي تصدرها المؤسسة المالية لقاء رأس المال وتكون تلك الأسهم بمثابة مصدر تمويل للمؤسسة المالية وتصنف كما يلي:

الأسهم العادية Common Shares

ويعد السهم العادي ورقة مالية ذات سمات مالية وقانونية، والسهم في حقيقة الأمر ما هو إلا مساهمة في رأس المال أو جزء من رأس المال، والسهم عادة ما يكتنيه الفرد الذي يسمى حامل السهم وتصدره المؤسسة المالية ولحامل السهم حقوق عامة منها الحق في تعديل النظام الأساس للمؤسسة المالية (الشركة) وإقرار وتعديل النظام الداخلي وانتخاب الأعضاء وبيع الموجودات الثابتة والموافقة على الاندماج والتملك والحق في طلب تعديل رأس المال وإصدار الأوراق المالية مثل السندات، وهناك الحقوق الخاصة وتمثل في حق التصويت وبيع الأسهم ومراقبة المسجلات وتدقيقها، والحق في تقسيم الموجودات بعد تصفية المؤسسة المالية التي تعد شركة مساهمة.

وفي المقابل يتحمل حامل السهم الأخطار التي يجلبها السوق والمؤسسة من خلال التغيرات التي تحصل في السعر، وله أن يحصل على الأرباح الموزعة ويمكن له يدخل الانتخابات للفوز بمقعد في الهيئة العامة.

الأسهم الممتازة Preferred Stokes

تتمتع المؤسسة المالية فيما إذا كانت شركة مساهمة بحق إصدار أسهم ممتازة للحصول على التمويل اللازم، وللشهم الممتاز ميزات يتسم بها تجمع بين إيجابيات الأسهم العادية وإيجابيات السندات، ويحصل حامل السهم الممتاز على فوائد سنوية، أي أن عوائد السهم الممتاز ثابتة مثلها مثل الفوائد.

2. الاحتياطيات Reserves

ويقصد بها الاحتياطيات التي تضيفها إدارة المؤسسة المالية لرأس المال لتشكيل صافي الثروة فهي تقع في الجانب الأيمن من الميزانية وهنا لا بد من التمييز بين الاحتياطيات التي وردت في الموجودات كونها استثمارات وبين الاحتياطيات التي تقع في الجانب الأيسر من الميزانية كونها مصادر للتمويل.

تقسم الاحتياطيات إلى ثلاثة أقسام:

أ. احتياطيات رأس المال: كل ما يضاف على رأس المال من البنود الأخرى مثل زيادة رأس المال عن طريق إصدار أسهم وبيعها في السوق و ما يوزع من مقسوم أرباح بشكل أسهم الخ يعد احتياطيات لرأس المال.

ب. الأرباح المحتجزة **Retained Earning** : ويقصد بها تلك الأرباح التي تقرر إدارة المؤسسة المالية احتجازها من صافي الأرباح وتفاوت نسبتهما مع نسبة ما يوزع من أرباح فقد تحتجز كل الأرباح، أو قد يصار إلى نسبة منها بحيث أن مجموع ما يوزع ويحتجز يساوي صافي الربح، وتصنف الأرباح المحتجزة إلى ما يلي:

1. احتياطيات إعادة التقييم وهي الأرباح المحتجزة لأغراض خاصة وبهدف معين ومحدد وفق ما ينص عليه القانون والنظام الداخلي للمؤسسة المالية، ومنها ما قد يفرض على المؤسسة قانونياً فتحجز نسبة معينة لدعم رأس المال، وتستند المؤسسة المالية في مصادر احتياطياتها من الأرباح المحتجزة الخاصة من خلال ما توفره عمليات إعادة التقييم للموجودات الثابتة أو الأسهم التي تحتفظ بها المؤسسة المالية من أسهم شركات مساهمة عاملة في السوق وهناك أيضاً ما تحتجزه المؤسسة المالية من مخصصات لمواجهة الانخفاض في أسعار العملات الأجنبية وغيرها.

2. الأرباح المحتجزة لأغراض عامة وهي عادة ما تحتجز لمواجهة خطر عام والتحوط للأزمات المالية.

3. الاحتياطيات غير المفصح عنها ويقصد بها الاحتياطيات السرية التي تعتمد عليها المؤسسة المالية ولكن بموافقة السلطة الرقابية والقانونية.

ويمكن تصنيف رأس المال إلى:

رأس المال الأساسي: ويضم ما يلي: الأسهم المصدرة والمدفوعة كامل قيمتها والأسهم الممتازة غير المتراكمة إن وجدت، والاحتياطيات المفصح عنها.

رأس المال المساند ويشمل الاحتياطيات غير المفصح عنها واحتياطيات إعادة التقييم والتخصيصات العامة التي تحتجزها المؤسسة العامة لأغراض عامة يمكن أن تواجهها المؤسسة المالية.

وظائف رأس المال

لابد والحديث عن رأس المال من التطرق إلى الوظائف الأساسية التي يقوم بها رأس المال في المؤسسة المالية:

1. يعد رأس المال غطاءً للخسائر التشغيلية التي يمكن أن يقع فيها المصرف

يعد رأس المال الملاذ النهائي للمؤسسة المالية عند ما تواجه حالات عدم السداد والنكول ولما كان رأس المال يشكل نسبة ذات أهمية في هيكل التمويل للمؤسسة المالية والتي يجب أن تقابل الموجودات فإن أي تغير في الموجودات يمكن أن يغطيه رأس المال.

2. يعمل رأس المال بمثابة الباعث للثقة والمصدر لها بين المودعين والمالكين والمراقبين والسلطات النقدية، وبعبارة أخرى يفقد الجميع الثقة بالمؤسسة المالية مما يعني فقدان سمعتها في السوق.

3. يعد رأس المال المصدر الممول للموجودات الثابتة اللازمة لبدء أعمال المؤسسة المالية ذلك أن أول استخدام لرأس المال يكون لشراء الموجودات الثابتة من بنائات وتكنولوجيا معلومات واتصالات ومعدات وسيارات وغير ذلك.

4. تمثيل المالكين في إدارة المؤسسة المالية، ذلك أن رأس المال هو الذي تحدد بموجبه تركيبة مجلس الإدارة.

ثانياً: هيكل المطلوبات

تعد المطلوبات بمثابة التزامات متنوعة الآجال على المؤسسة المالية وتضم ما يلي:

1. الودائع Deposits

وتكون الودائع التي تقبلها المؤسسة المالية متنوعة ويمكن تصنيفها على عدة أسس منها

أ. تصنيف الودائع على أساس الأجل

1. الودائع الجارية Current Deposits

وهي الودائع التي تقبلها المؤسسة المالية سواء كانت تلك المؤسسة المالية مصرفاً أم غير ذلك من المؤسسات المالية، وعادة ما تكون مثل هذه الودائع بدون فوائد ويطلق عليها الودائع تحت الطلب Demand Deposits وعادة لا يكون لمثل هذا النوع من الودائع استحقاق معين وعلى المؤسسة المالية دفعها في الوقت الذي تطلب به أياً كان ذلك الطلب بشيك أو بطلب إلكتروني، ولما كانت مثل هذه الودائع لا تحمّل المؤسسة المالية أية كلفة فإنها تعد في الوقت نفسه مصدراً للأموال وغالباً ما تكون مثل هذه الودائع في المصارف.

2. ودائع بحسابات فورية وآنية وحسابات سوبر NOW and Super NOW

Accounts

تعد مثل هذه الودائع حديثة العهد في المصارف، وقد تطورت في النصف الثاني من عقد الثمانينات وبالتحديد بعد سنة 1986، وعادة لا يكون لمثل هذه الودائع استحقاق وتدفع حين الطلب ويمكن التمييز بين السوبر والآنية من خلال كون حسابات السوبر للودائع تدفع معدلات فائدة عالية، ولكن حدودها الدنيا تكون عالية جداً، ولها محددات وضوابط كبيرة من قبل المؤسسة المالية، بينما الحسابات الآنية للودائع هي حسابات ودائع تشبه لحد بعيد الودائع الجارية أو تحت الطلب.

3. ودائع الادخار Savings Deposits

ويقصد بها الودائع التي يدفع لها فوائد من دون أن يحدد لها تاريخ استحقاق، ويمكن السحب وقت شاء المودع، وتتمتع بسهولة عالية في نقل المبالغ، ولكنها لا تستخدم الشيكات وإنما دفاتر ودائع الادخار.

4. حسابات ودائع سوق النقد Money Market Accounts Deposits

وتعد بمثابة ودائع ادخارية للأفراد والشركات وجدت وخلقت في سنة 1982 لتوفر للمصارف أداة يمكن أن تنافس بها بفاعلية في سوق النقد، وضمن صناديق استثمارية، وليس عليها حدود عليا أو دنيا للإيداع أو السحب، وأنها تكون مرتبطة بسوق النقد فقد تطورت بتطوره.

5. الودائع الوقتية Time Deposits

وتختلف الودائع الوقتية عن الودائع الادخارية بسبب التاريخ المسبق والمحدد للاستحقاق والسحب ولاسيما ما يتعلق بتحديد مبلغ الفائدة، وهناك عدة فئات من الودائع الوقتية ومنها:

أ. الودائع بوثائق: وعادة ما تكون مثل هذه الودائع ثابتة في مواعيد استحقاقاتها وفوائدها، وغالباً ما تمتد لسنة أو أقل ثلاثة أشهر أو ستة أشهر، وهي في الغالب مبالغها يجب أن تزيد عن \$100000 .

ب. ودائع وقتية أخرى: وهي أقرب للثابتة في استحقاقاتها ولكن مبالغها غير محددة بحدود ويكون معظم المودعين من الأفراد والشركات.

ج. وثائق الادخار: وتكون عادة بأي مدة زمنية وليست محددة بأمدة أو بحدود للمبلغ

6. الودائع الوسيطة Brokered Deposits

وتعد مثل هذه الودائع وقتية وهي قد تكون كبيرة وقد تكون صغيرة ويحصل عليها المصرف بوصفه مؤسسة مالية من قبل الوسطاء الذين يبحثون عن حسابات ودائع آمنة لصالح زبائنهم وقد ظهرت مثل هذه الأنواع من الودائع في الثمانينات، وكان يقف وراء ظهورها حالات الخطر التي بدأ يواجهها المودعون بسبب حالات الإفلاس التي تعرضت لها المصارف بشكل خاص والمؤسسات المالية بشكل عام خلال عقد السبعينات، وما تلا ذلك،

7. الودائع العامة Public Deposits

وعادة ما تكون مثل هذه إما بشكل ودائع أو مدخرات متنوعة الآجال أو ربما جارية للوحدات الحكومية ووحدات الحكومة المحلية، وغالباً ما ترغب المؤسسات المالية والمصارف بالتحديد لجذب مثل هذه الودائع.

8. ودائع المراسلين Correspondent Deposits

وهي ودائع المصارف والمؤسسات المالية لدى غيرها من المصارف والمؤسسات المالية وتعد أحد أهم مصادر الأموال للمصارف المراسلة، وتستخدم عادة في التعاملات الدولية وتتخذ أشكالاً متعددة جارية وقد تكون وقتية أو ثابتة لأمد.

المبحث الثاني

إدارة الميزانية في المؤسسة المالية مفاهيم وأساسيات

الميزانية

تعد الميزانية أحد أهم مخرجات النظام المحاسبي في المؤسسة المالية، فهي بمثابة الكشف الذي يظهر المركز المالي للمؤسسة المالية، وتظهر الميزانية موارد المؤسسة المالية من الموجودات وما عليها من الالتزامات من مطلوبات وحق ملكية، إنها وثيقة من أهم وثائق المؤسسة المالية التي تعتمد عليها في إدارة أنشطتها وصياغة إستراتيجياتها، ورسم سياساتها وتحليل أدائها إلى غير ذلك من المهام والأعمال، وتعد أيضاً بمثابة مخزن كبير للمعلومات والبيانات التي تحتاجها فئات متعددة وكثيرة خارج وداخل المؤسسة المالية ممن يوصفون بالمعاملين مع المؤسسة المالية ممن يطلق عليهم المستفيدون أو أصحاب المصلحة Stack holders وهم إدارة المؤسسة المالية والزبائن من مودعين ومقرضين ومقرضين وكل مستخدمي الخدمات التي تقدمها المؤسسة المالية والحكومة وما تحتاج إليه من معلومات يمكن أن توفرها المؤسسة المالية أو النظام المالي ككل، ومن هنا تكتسب الميزانية أهمية كبيرة من قبل كل الفئات المذكورة أعلاه.

تعريف الميزانية

تعرف الميزانية بأنها صورة أو لقطة فوتوغرافية في لحظة ساكنة ومعينة من الزمن تكون يوم 31 / 12 من السنة أي اليوم الأخير من السنة المالية تظهر ما للمؤسسة المالية من موجودات وما عليها من التزامات تتمثل بالمطلوبات وحق الملكية، فهي كشف بموارد المؤسسة المالية أي موجوداتها ومطلوباتها وحق ملكيتها، وتصور الميزانية بجانبيين يكون الجانب الأيمن للموجودات والأيسر للمطلوبات وحق الملكية وترتب الموجودات والمطلوبات بحسب العرف المحاسبي الذي درجت عليه المؤسسات المالية فهناك من يبدأ بالنقد بوصفه الأكثر سيولة، وينتهي بالموجودات الثابتة وهي الأقل سيولة من أصناف

الموجودات، وقد ترتب بالعكس إذ تبدأ بالموجودات الثابتة وهي الأقل سيولة والتي لا يمكن تسيلها وتنتهي بالنقد وهو العنصر الأكثر سيولة.

ولا تختلف الميزانية في المؤسسة المالية عنها في المؤسسات غير المالية من حيث مفهومها وهيكلها وعناصرها، وإنما تختلف من حيث طبيعة الموجودات والمطلوبات وحقوق الملكية، فميزانية المؤسسة المالية تكون معظم موجوداتها مالية Financial Assets أما في شركة الأعمال غير المالية فتكون الموجودات متداولة وثابتة وتختلف نسبة الموجودات المتداولة عن نسبة الموجودات والثابتة بحسب طبيعة الشركة والصناعة التي تنتمي إليها الشركة.

إدارة الميزانية

بعد أن تم توضيح ما يقصد بالميزانية، والتعرف على ما تظهره من مركز مالي في أي لحظة ممكنة من الزمن وأنها تحتوي على جانبين هما الموجودات والمطلوبات ورأس المال، يمكن تصوير ميزانية المؤسسة المالية وكما يلي:

ميزانية المؤسسة المالية كما في 31 / 12

الموجودات		المطلوبات	
نقد	5	الودائع	
نقد تحت الطلب	5	الجارية	30
أوراق	9	حساب ودائع	25
استثمارات	16	ودائع أخرى	35
قروض على المكشوف	50	صافي الثروة	
قروض لأجل	13	رأس المال أسهم	4
موجودات ثابتة	2	احتياطيات	6
المجموع	100		100

إن مناقشة الجانب الأيمن تظهر أن هناك موجودات متنوعة منها النقد والنقد تحت الطلب وغيرها من الموجودات التي تمثل استثمارات قصيرة الأجل وقروض مصرفية، وتعد كل القروض التي تقدمها المؤسسة المالية بمثابة موجودات تتباين استحقاقاتها منها قصيرة الأجل التي تكون آجالها أقل من سنة، وموجودات يكون استحقاقها لأكثر من سنة، ومن ثم تأتي الموجودات الثابتة من بنايات وعقارات وغيرها، أما الجانب الأيسر من الميزانية فإنه يضم الودائع بأنواعها وكل المطلوبات التي على المؤسسة المالية، وأخيراً هناك رأس المال والذي هو عبارة عن عدد الأسهم مضروباً بقيمتها الاسمية، والاحتياطيات والأرباح المحتجزة. ولما كانت إدارة الميزانية هي بمثابة إدارة لكل الموجودات والمطلوبات ورأس المال، فإن إدارة الميزانية هي طريقة لإدارة كل المؤسسة المالية مركزة على الأوجه المالية للمؤسسة.

أهداف إدارة الميزانية

إن أهداف إدارة الميزانية تتمثل بما يلي:

الهدف الأول: الأمان Safety ويقصد به قدرة الميزانية على توفير المركز المالي الداعم للمؤسسة المالية في عملها واستمرارها، ذلك أن المركز المالي القوي يوفر الأمان للمؤسسة المالية.

الهدف الثاني: تعظيم الربح Profit Maximization إن الهدف الثاني من إدارة ميزانية المؤسسة المالية يتمثل في تعظيم ربحها فمن خلال إدارة الميزانية تعظم الأرباح والتي تنعكس بمؤشرات الربحية، يعد الربح من أهم مقومات استمرار المؤسسة المالية سواء من حيث مكافأة المالكين من حملة الأسهم ومكافأة الإدارة بوصف الربح يمثل نتائج الأعمال ونتائج الأداء التشغيلي للمؤسسة المالية.

الهدف الثالث: إدارة السيولة Liquidity يقصد بالسيولة قدرة المؤسسة المالية على سداد التزاماتها مما يعني أن إدارة السيولة تعني إدارة عملية سداد الالتزامات وبعكسه فقد تواجه المؤسسة المالية العسر المالي وقد يتطور إلى تصفية المؤسسة المالية.

الهدف الرابع: أهداف أخرى ثانوية منها تخص توفير الخدمات للزبائن وأحياناً أخرى تقدم كخدمات اجتماعية، إنها يمكن أن توجه المصرف ومن خلالها لتعظيم أرباحه ويمكن أن تسهم في مساندة المؤسسة المالية.

ومن خلال ما سبق عن أهداف إدارة الميزانية ولغرض تحقيق ذلك الهدف تواجه الإدارة مشكلتين رئيسيتين هما السيولة والقدرة الإيفائية وفيما شرح واف عنهما:

Liquidity السيولة

تعريف السيولة

ويقصد بها القدرة على سداد الالتزامات عند الاستحقاق أو عند الطلب، وتمثل السيولة النقد وشبه النقد والموجودات التي يمكن أن تتحول إلى نقد بسرعة وما يمكن أن توفره الإدارة من نقد عبر القروض والائتمانات قصيرة الأجل، وتقاس السيولة بعدة مقاييس منها نسبة التداول ويقصد منها حاصل قسمة الموجودات المتداولة على المطلوبات المتداولة ونسبة السيولة، ويقصد بها الموجودات السائلة على المطلوبات المتداولة وهناك نسبة النقد في المؤسسة المالية ومن ضمن هيكل موجوداتها.

وتكمن مشكلة السيولة في الميزانية في المطلوبات حيث الودائع كأحد أهم الالتزامات على المؤسسة المالية أو القروض من الغير التي قد تقترضها المؤسسة المالية بهدف تمويل موجوداتها، أو ربما قد تظهر مشكلة السيولة في عدم قدرة المؤسسة المالية من دفع التزاماتها من المصاريف والكلف والنفقات مثل الأجور والرواتب وفواتير الكهرباء والطاقة والاتصالات وغيرها، إلا أنّ مشكلة السيولة تظهر وبقوة في جانب المطلوبات والذي يكون رهين الاستحقاقات أو الطلب على الودائع، وقد يبرز هذا بصيغة الحاجة للسيولة لسد القروض المستحقة على المؤسسة المالية أو الفوائد المستحقة عليها، أو ربما لمواجهة الطلب على الودائع وإعادتها، كذلك فقد تكون المؤسسة المالية استخدمت كل الودائع وأقرضتها للغير، فهنا إذا طلب المودع وديعته قد لا يمكن للمؤسسة أن تلبي الطلب بسبب كونها قد أقرضته مما يعني أنّ المؤسسة المالية لا تستطيع مواجهة التزاماتها، فلا يمكن لها استرداد القرض، ولا يمكن لها أن تقول للمودعين متأسفة جداً لا أستطيع إعادة ودائعكم إليكم، فماذا يمكن أن تفعل هذه المؤسسة المالية؟ إن المؤسسة المالية لا بد لها أن تحتفظ بنسب معينة من الودائع كموجودات سائلة لمواجهة تلك الالتزامات.

مثال 1: ميزانية المؤسسة المالية تبدو كما هي في 31 / 12 / 2000

ميزانية المؤسسة المالية كما في 31 / 12

المطلوبات	الموجودات		
	النقد	5	الودائع
30	نقد تحت الطلب	5	الجارية
25	أوراق	9	حساب ودائع
35	استثمارات	16	ودائع أخرى
	قروض على المكشوف	50	صافي الثروة
4	قروض لأجل	13	رأس المال أسهم
6	موجودات ثابتة	2	احتياطيات
100	المجموع	100	

إن مجموع الودائع = 90

وأن المؤسسة المالية قد منحت قروضاً تبلغ 63 (63 = 13 + 50)

وهنا يمكن القول بأن المؤسسة المالية قد احتفظت برصيد مبالغ فيه من الموجودات السائلة وهو عادة ما يكون الخط السائد للسيولة، فعندما تسحب الودائع فالموجودات السائلة تكون هي البديل لتحقيق ذلك.

الموجودات السائلة = 35 (35 = 16 + 9 + 5 + 5)

نسبة السيولة = الموجودات السائلة / المطلوبات

$$63 / 35 =$$

$$1.8 = 100 \times 0.56 = 56\%$$

ماذا تعني نسبة السيولة؟

إن نسبة السيولة 56% تعني أن كل 100 دينار وداائع يقبلها المصرف هناك 56 دينار موجودات سائلة من نقد وشبه نقد وموجودات سريعة التحول إلى نقد لمواجهة التزامات المؤسسة المالية.

القدرة الايفائية Solvency

تعريف القدرة الايفائية

وتعرّف بأنها القدرة النهائية على إعادة دفع الالتزامات، ولما كان مجموع الالتزامات على المؤسسة المالية تساوي مجموع المطلوبات لذا فإن القدرة الإيفائية تعني القدرة النهائية للمؤسسة المالية على إعادة الدفع الودائع لكل المودعين وإن مجموع الموجودات لا بد أن تزيد عن مجموع المطلوبات، ولغرض إظهار هذا الجانب وهو أن المؤسسة المالية تكون دائماً قادرة في النهاية على إعادة دفع التزاماتها فإن مجموع الموجودات لا بد من أن يزيد على مطلوباتها، وهنا لا بد من ملاحظة الفرق بين مجموع الموجودات ومجموع المطلوبات والذي يمثل صافي الثروة.

وتقف وراء القدرة الايفائية ضغوطاً معينة، منها الخلل في معادلة الميزانية للمؤسسة المالية فكما نعلم بأن معادلة الميزانية هي:

$$\text{الموجودات} = \text{المطلوبات} + \text{صافي الثروة}$$

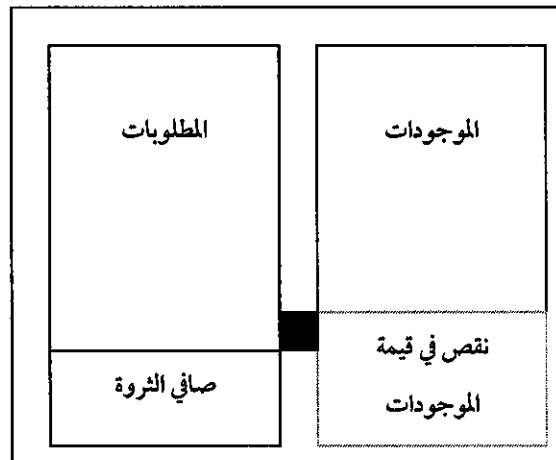
ويحدث الخلل في معادلة ميزانية المؤسسة المالية عندما تصبح مجموع الموجودات غير قادرة على تغطية مجموع المطلوبات، مما يعني عندما يحدث هناك نقصاً في قيمة الموجودات والسؤال: ما هي مصادر ذلك النقص في الموجودات التي تخفضها لدرجة تجعلها غير قادرة على تغطية المطلوبات؟ وأين هو صافي الثروة أو حق الملكية؟

وكيف يمكن للمؤسسة المالية الوصول إلى مرحلة تكون فيها الموجودات غير كافية أو أقل من مجموع المطلوبات بحيث لا تغطي المطلوبات؟

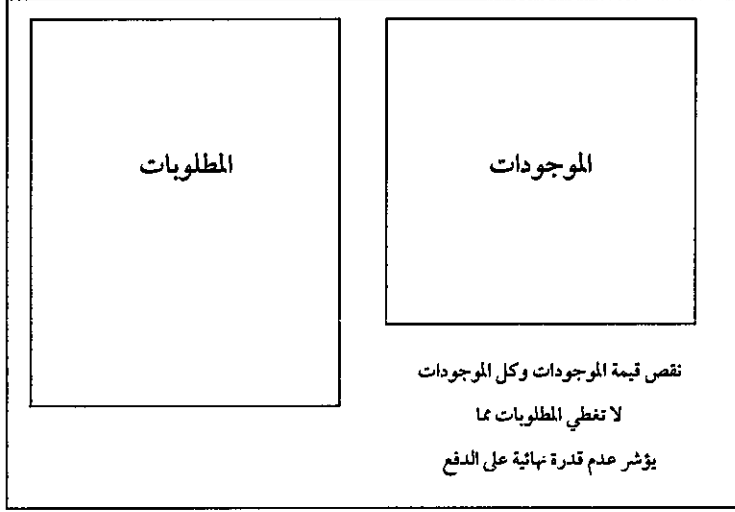
تصل المؤسسة المالية لمثل هذه الحالة عندما تنخفض قيم موجوداتها وبشبات قيمة المطلوبات بوصفها التزامات على المؤسسة المالية، عند ذاك تظهر مشكلة القدرة الإيفائية ومضمونها عدم القدرة لإعادة دفع الالتزامات النهائية للمودعين والمالكين بسبب عدم تغطية الموجودات للمطلوبات، ويظهر صافي الثروة بالسالب وتسعى إدارة المؤسسة المالية لتفادي مثل هذه الحالات ولاسيما حالات النكول وعدم سداد المقترضين من المؤسسة المالية لقروضهم أو فوائد قروضهم.



الشكل 1-3
يوضح ميزانية المؤسسة المالية



الشكل 2-3
يوضح ظهور مشكلة القدرة الايفائية في المؤسسة المالية



الشكل 3-3

يوضح غياب القدرة الايفائية للمؤسسة المالية حيث موجودات لا تغطي التزاماتها مع اختفاء صافي الثروة

يظهر من الشكل ما يلي:

1. قيمة الموجودات انخفضت فلم تعد تغطي المطلوبات.
2. اختفاء صافي الثروة بسبب انخفاض قيمة الموجودات.
3. الموجودات لم تعد كافية لتغطية المطلوبات.

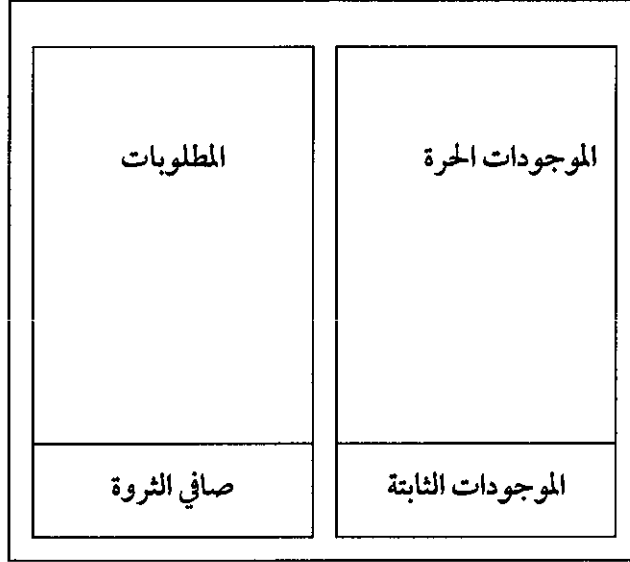
نستنتج مما سبق بأن هناك مشكلة قدرة ايفائية في المؤسسة المالية وغالباً ما تحدث مثل هذه الحالة في أوقات الأزمات المالية.

إن صناعة القروض لا بد من أن تتم على أساس القيمة، فزيادتها تعني ضمناً زيادة الخطر في حالة توقع عدم سداد القرض فمثلاً إذا أقرضت المؤسسة المالية قروضاً مبالغها 63 مليون دولار فقد تجد المؤسسة في النهاية أن ما سدد يبلغ 60 مليون دولار، وعندما تبحث الإدارة عن السبب تجد عدم تسديد بعض القروض من قبل مقترضين معسرين لم يستطيعوا السداد ولم تكن لهم القدرة على الدفع، ومن هذا يلاحظ الخطر الملازم لعمل المؤسسة المالية وهو عدم القدرة على السداد من قبل بعض المقترضين.

كذلك فإن للاستثمار الذي تمارسه المؤسسة المالية أخطار ملازمة له، فعلى الرغم من كل التحفظات التي تعتمد عليها المؤسسة في سياساتها لمنح القروض وأنها تحفظ كثيراً أثناء تنفيذها لاستثماراتها، وقد تعتقد أنها في مأمن من أية أخطار تواجهها، ولكن قد تظهر بعض الاستثمارات بأقل من قيمتها، فقد تستثمر المؤسسة المالية في عملات أجنبية وأثناء عمليات البيع والشراء للعملات الأجنبية قد تحقق المؤسسة المالية خسائر تخفض قيمة المبلغ الذي تستثمر به، ومن هنا يمكن القول بأن المؤسسة المالية ومن خلال هذين النشاطين وهما الإقراض والاستثمار، وما يتفرع عنهما من خدمات وأنشطة متنوعة تمارسها المؤسسة المالية، فإن قيمة موجودات المؤسسة المالية هي التي تكون عرضة للنقص والانخفاض الذي يكون بدوره السبب المباشر في العديد من المشاكل ومنها مشكلتي السيولة والقدرة الائتمانية.

تسعى المؤسسة المالية بعد هذا الذي يمكن أن يحصل وهو عدم القدرة على سداد الالتزامات النهائية للمودعين والمالكين إلى بناء خطأ وقائياً وسداً مانعاً يتمثل في صافي الثروة Net Wealth، إنه بمثابة البديل الذي يسمح للموجودات بالنقص ويبقى مستمراً في حماية المودعين، فإذا كان النقص في الموجودات 10٪ من قيمتها، هذا يعني خفض الموجودات من 100 مليون دولار إلى 90 مليون دولار، ولما كان صافي الثروة كان 10 مليون فإن هذا سيحمي المودعين، وستكون الموجودات بحالتها بعد النقص مساوية للمطلوبات ويصبح صافي الثروة مساوياً لصفر وهنا يبرز مفهوم الموجودات الحرة Free Assets، ويقصد بها الفرق بين صافي الثروة والموجودات الثابتة للمؤسسة المالية، فالموجودات الثابتة التي تعد من ضمن الهيكل المالي الذي تعمل في كنفه المؤسسة المالية يمول عادة من رأس المال، ولما كان رأس المال جزءاً من صافي الثروة فإنه هو الذي سيمول الموجودات الثابتة وأن ما يتبقى منه أي من صافي الثروة يعد موجودات حرة.

الموجودات الحرة = صافي الثروة - الموجودات الثابتة.



الشكل 3-4

يوضح الموجودات الحرة والثابتة وما يقابلها من صافي الثروة

إدارة الميزانية: الموازنة بين الربحية والسيولة

تعد مشكلة الموازنة بين السيولة والربحية إحدى أهم المشاكل التي تواجه إدارة المؤسسة المالية، والوقوف على طبيعة هذه المشكلة تظهر وتشخص من خلال إدارة الميزانية بوصفها المدخل في إدارة المؤسسة المالية. ولا بد في البداية من توضيح المفهومين:

السيولة: وتعرف على أنها قدرة المؤسسة المالية على سداد التزاماتها حين الاستحقاق وحين الطلب، ولا يرتبط الأمر بتوفر النقد في صندوق المؤسسة المالية من عدمه إنما الأمر يرتبط بتوفر الموجودات السائلة في المؤسسة المالية بحيث تجعلها قادرة على سداد التزاماتها.

الربحية: وهي مفهوم نسبي متأني من الربح بوصفه مفهوم مطلق فيقال الربح مليون دولار ويقال نسبة الربحية تمثلة بنسبة الربح إلى الموجودات تساوي 10٪ وهكذا، بعبارة أخرى إن الربحية هي مجموعة نسب مالية يكون الربح بسطها والمقام قد يكون الموجودات، أو المطلوبات أو صافي الثروة وهكذا.

مثال 2: كانت ميزانية مؤسسة مالية كما هي في 31 / 12 / 20xx كما يلي

المطلوبات وصافي الثروة	الموجودات
الودائع 90	الموجودات السائلة 35
صافي الثروة 10	القروض 63
	الموجودات الثابتة 2
المجموع 100	المجموع 100

وقد كان ربح المؤسسة المالية 42 مليون دولار، بين بعدد من النسب العلاقة بين ربحية الشركة وسيولتها

نسب توضيحية لأداء المؤسسة المالية:

نسبة الودائع / الموجودات = 90%

نسبة القروض / الموجودات = 63%

توضح هاتان النسبتان أن الودائع تشكل 90% من الموجودات أي كل 100 دولار موجودات كان هناك 90 دولار من الودائع لدى المؤسسة المالية. وأن كل 100 دولار موجودات كان فيها 63 دولار قروض. مما يعني:

نسبة القروض إلى الودائع = $63 / 90 = 0.7 = 70\%$ مما يؤشر أن 70%

من القروض ممولة من الودائع وهنا تظهر أهمية نسبة السيولة لإدارة المؤسسة المالية:

نسبة السيولة = الموجودات السائلة / المطلوبات = $35 / 90 = 0.39 = 39\%$

تؤشر نسبة السيولة بأن كل 100 دولار من المطلوبات يقابلها 39 دولار

موجودات سائلة وهي نسبة منخفضة تؤشر مشكلة سيولة.

أما نسبة الربحية فاعتمدت نسبة الربح إلى الموجودات وهي نسبة العائد إلى الموجودات:

$$\text{نسبة العائد على الموجودات} = \frac{\text{الربح}}{\text{الموجودات}} = \frac{42}{100} = 42\%$$

مثال 3: كانت ميزانية مؤسسة مالية كما هي في 31 / 12 / 20xx كما يلي

المطلوبات وصافي الثروة	الموجودات
الودائع 90	الموجودات السائلة 25
صافي الثروة 10	القروض 73
	الموجودات الثابتة 2
المجموع 100	المجموع 100

وقد كان ربح المؤسسة المالية 46.25 مليون دولار، بين بعدد من النسب العلاقة بين ربحية الشركة وسيولتها

نسب توضيحية لأداء المؤسسة المالية:

$$\text{نسبة الودائع} / \text{الموجودات} = 90\%$$

$$\text{نسبة القروض} / \text{الموجودات} = 73\%$$

توضح هاتان النسبتان أن الودائع تشكل 90% من الموجودات أي كل 100 دولار موجودات كان هناك 90 دولار من الودائع لدى المؤسسة المالية. وأن كل 100 دولار موجودات كان فيها 73 دولار قروض. مما يعني:

$$\text{نسبة القروض إلى الودائع} = \frac{73}{90} = 0.81 = 81\%$$

81% من القروض مموله من الودائع وهنا تظهر أهمية نسبة السيولة لإدارة المؤسسة المالية:

نسبة السيولة = الموجودات السائلة / المطلوبات = $100 / 25 = 0.28 \times 100 = 28\%$
 28٪ تؤثر نسبة السيولة بأن كل 100 دولار من المطلوبات يقابلها 28 دولار موجودات سائلة وهي نسبة منخفضة جداً مقارنة بالمثال السابق تؤثر مشكلة سيولة.

أما نسبة الربحية فاعتمدت نسبة الربح إلى الموجودات وهي نسبة العائد إلى الموجودات:

نسبة العائد على الموجودات = الربح / الموجودات = $46.25 / 100 = 46.25\%$

مقارنة بين المثالين 2 و 3 في السيولة والربحية

المثال	نسب السيولة	نسب الربحية
2	39 ٪	42 ٪
3	28 ٪	46.25 ٪

هنا يمكن القول كلما انخفضت نسبة السيولة قادت لمزيد من الربحية والعكس صحيح كلما ارتفعت نسب السيولة انخفضت الربحية ودلالة ذلك إنّ إدارة المؤسسة المالية تسعى جاهدة لتعظيم ربحها من خلال تشغيل موجوداتها فتقل وتنخفض نسب السيولة وإذا كانت إدارة المؤسسة المالية متحفظة فهي ترغب بالاحتفاظ بموجودات سائلة لمواجهة التزاماتها مما يؤثر انخفاض نسب الربحية. إنّ العلاقة بين الربحية والسيولة هي علاقة عكسية.

إدارة الميزانية: الموازنة بين الربحية والقدرة الايفائية

أما العلاقة بين الربحية والقدرة الايفائية فيمكن توضيحها من خلال ما يلي:

مثال 4: كانت ميزانية مؤسسة مالية كما هي في 31 / 12 / 20 xx كما يلي

المطلوبات وصافي الثروة		الموجودات	
90	الودائع	35	الموجودات السائلة
10	صافي الثروة	63	القروض
		2	الموجودات الثابتة
100	المجموع	100	المجموع

وقد كان ربح المؤسسة المالية 42 مليون دولار، بين بعدد من النسب العلاقة بين ربحية الشركة وسيولتها

نسب توضيحية لأداء المؤسسة المالية:

$$\text{نسبة صافي الثروة / الودائع} = 10 / 90 = 0.11 = 11\%$$

$$\text{نسبة صافي الثروة / الموجودات} = 10 / 100 = 0.10 = 10\%$$

توضح هاتان النسبتان أن صافي الثروة / الودائع تشكل 11٪ أي كل 100 دولار وودائع كان هناك 11 دولار من صافي الثروة لدى المؤسسة المالية. وأن كل 100 دولار موجودات كان هناك 10 دولار صافي ثروة.

أما نسبة الربحية فاعتمدت نسبة الربح إلى الموجودات وهي نسبة العائد إلى الموجودات:

$$\text{نسبة العائد على الموجودات} = \text{الربح} / \text{الموجودات} = 42 / 100 = 42\%$$

مثال 5: كانت ميزانية مؤسسة مالية كما هي في 31 / 12 / 20xx كما يلي

المطلوبات وصافي الثروة	الموجودات
الودائع 100	الموجودات السائلة 38.5
صافي الثروة 10	القروض 69.3
	الموجودات الثابتة 2.2
المجموع 110	المجموع 110

وقد كان ربح المؤسسة المالية 50.87 مليون دولار، بين بعدد من النسب العلاقة بين ربحية الشركة وسيولتها

نسب توضيحية لأداء المؤسسة المالية:

$$\text{نسبة صافي الثروة / الودائع} = 10 / 100 = 0.10 = 10\%$$

$$\text{نسبة صافي الثروة / الموجودات} = 10 / 110 = 0.0909 = 9.09\%$$

توضح هاتان النسبتان أن صافي الثروة / الودائع تشكل 10% أي كل 100 دولار وداائع كان هناك 10 دولار من صافي الثروة لدى المؤسسة المالية، وأن كل 110 دولار موجودات كان هناك 10 دولار صافي ثروة أما عن نسب الربحية فقد اعتمدت نسبة الربح إلى الموجودات، وهناك من يطلق عليها نسبة العائد إلى الموجودات:

$$\text{نسبة العائد على الموجودات} = \text{الربح} / \text{الموجودات} = 50.87 / 110 = 46.25\%$$

لقد ازدادت ودائع المؤسسة المالية لتصل 100 مليون دولار، وإن مجموع الموجودات بلغ 110 مليون دولار وتغير الربح وارتفع العائد، ولكن القدرة الايفائية باتت أسوأ مما كانت عليه فقد بلغت نسبة صافي الثروة / الموجودات 10%، وفي الحالة الثانية بلغت النسبة 10 / 110 = 9.1% ويمكن القول بأن نسبة رأس المال هي أسوأ مما

كانت عليه بينما نسب الربحية ازدادت وأشارت ذلك نسبة العائد أما نسبة الودائع / صافي
الثروة فقد كانت 1/9 بينما في الحالة الثانية 10 / 1

المثال	الربحية	القدرة الايفائية
4	42%	11%
5	46.25%	10%

هنا يمكن القول كلما انخفضت نسبة القدرة الايفائية قادت لمزيد من الربحية
والعكس صحيح كلما ارتفعت نسبة القدرة الايفائية انخفضت الربحية ودلالة ذلك إنّ
إدارة المؤسسة المالية تسعى جاهدة لتعظيم ربحها من خلال تشغيل موجوداتها فتقل
وتنخفض نسب القدرة الايفائية وإذا كانت إدارة المؤسسة المالية متحفظة فهي ترغب
بالاحتفاظ بنسبة قدرة ايفائية عالية لمواجهة التزاماتها النهائية مما يؤثر انخفاض نسب
الربحية. ويبدو إنّ العلاقة بين الربحية والقدرة الإيفائية هي علاقة عكسية.

المبحث الثالث

إدارة السيولة وعمليات أسواق النقد

تطور آليات السيولة

تعرف السيولة كما ذكرنا سابقاً بأنها القدرة على سداد الالتزامات عند الاستحقاق أو عند الطلب، وتظهر مشكلة السيولة في الميزانية بوصفها مشكلة تواجه إدارة المؤسسة المالية، وتكمن في كيفية مواجهة الالتزامات من خلال الموجودات السائلة التي تمسكها المؤسسة المالية، أو ربما من خلال ما تستطيع أن توفره من قروض قصيرة الأجل لسد التزام ما أو طلب معين، والموجودات السائلة يقصد بها تلك الموجودات التي يسهل تحويلها إلى نقد بفترة قصيرة جداً وتسعى المؤسسة المالية إلى استخدام العديد من الطرق التي يمكن أن توفر لها السيولة منها:

1. استخدام حولات الخزينة وهي من الأدوات التي استخدمت منذ القرن الثامن عشر لتوفير التمويل اللازم.

2. لقد تطور مفهوم السيولة في النصف الثاني من القرن العشرين فوجدت العديد من الأدوات التي يمكن للمؤسسة المالية استخدامها من خلال السوق منها مثلاً بيع القروض الموقوفة والتي قد يطول تسديدها بأقل من قيمتها والحصول على النقد وهكذا.

3. لقد استخدمت العديد من الأدوات وخاصة في النصف الأول من القرن العشرين منها طريقة التحويل Shift ability من وإلى المصارف الأخرى بهدف توفير السيولة اللازمة، ولاسيما وأن هناك العديد من الأدوات من الموجودات السائلة التي يسهل تحويلها بين المؤسسات المالية التي يمكن أن توفر السيولة، ومن هذه الموجودات السائلة الاستثمارات في الأوراق ذات الآجال القصيرة ومعظمها تصدرها الحكومة، فالمؤسسة المالية التي ترغب بتوفير السيولة تستطيع أن تبيع بعض من موجوداتها السائلة لمواجهة التزاماتها، ولكن في الأزمات المالية يصعب على مثل هذه المؤسسات المالية تسهيل موجوداتها السائلة وتحويلها إلى نقد فوراً.

4. كذلك تذهب المؤسسات المالية بهدف توفير السيولة إلى خلقها من خلال الاعتماد على السوق وقبول الودائع بعد العرض عنها وبأسعار فائدة مغرية، فقد تعلن المؤسسة المالية في السوق مثلاً عن سعر فائدة أكبر من تلك الأسعار المعتمدة في السوق عند ذاك قد يجد بعض المودعين أن هذا العرض قد يوفر لهم فرصة قد تكون مجزية، وتشكل عوامل جذب ومغريات للمودعين الباحثين عن الربح ومن خلال هذه الطريقة قد توفر المؤسسة المالية المزيد من السيولة والتي تسمى مطلوبات السيولة Liquidity Liability.

إيجابيات وسلبيات موجودات ومطلوبات السيولة

وسواء اعتمدت المؤسسة المالية على الموجودات السائلة أم على مطلوبات السيولة فإن الأمر له إيجابياته وسلبياته، ومن إيجابيات الموجودات السائلة أنها تظهر في الميزانية أي لم تكن هناك حاجة لخلق السيولة وإنما تحتاج لمعالجة في الموجودات، وإنها أكثر ضماناً وأمناً؛ أما سلبيات الموجودات السائلة فتكمن في تضحية المؤسسة المالية بجزء من ربحها من خلال عدم استخدام تلك الموجودات السائلة بصيغة استثمارات أو قروض والتي يمكن أن تدر عائداً للمؤسسة المالية، وكذلك ما يحدث أثناء الأزمات المالية من حيث صعوبة التسييل وعدم وجود مؤسسة مالية تقبل على شراء تلك الأوراق.

أما ما يمكن أن تحققه مطلوبات السيولة من منفعة يتمثل في أن إدارة المؤسسة المالية تكون قادرة على خلق السيولة من هذا النوع عندما تكون هناك حاجة لها وأن كلفها قد تكون أقل، أما السلبيات من وراء هذه الطريقة فيظهر في أن لجوء المؤسسة المالية للسوق لسد نقص معين في السيولة قد يعني خلق حالة من فرض وتحمل المزيد من الكلف من الطرف المقابل فتبدو العملية مكلفة بطبيعتها، وأولاً وأخيراً فإن المؤسسة المالية إن لم تجد من يودع فيها فلم تجد من تسدد التزاماتها له.

المقابلة Matching

ويقصد بها مقابلة التدفقات النقدية الداخلة مع التدفقات النقدية الخارجة من وإلى المؤسسة المالية وتحقيق التوازن بينهما، أي بين ما يخرج منها نقد وما يدخل لها، ويمكن أن يسهم في التخفيف من مشكلة السيولة لا بل في كثير من الأحيان يسهم في حلها، وهنا لا بد من ضبط الآجال والسيطرة عليها والموازنة بينها.

تنوع الموجودات السائلة

ويقصد بذلك التنوع في استخدام الموجودات السائلة التي يمكن أن تحقق التوازن بين الحالتين وهما توفر إمكانية تسيل الموجودات المتاحة والمتوفرة وبالسعة لمواجهة الطلب، وتكون الإدارة قد خلقت فرصاً للربحية ولو بسيطة ولكنها استطاعت أن توفر السيولة بالسعة اللازمة وفي الوقت المناسب.

استخدام المطلوبات في توفير السيولة والتي غالباً ما تعنون بإدارة مطلوبات السيولة ويقصد بها كيفية تلبية حاجة المؤسسة المالية من السيولة عبر توفيرها من الغير بشكل مطلوبات أي ديون قصيرة الأمد من مؤسسات مالية أخرى.

يتضح مما سبق أن ميزانية المؤسسة المالية هي المكان الذي تكمن فيه مشكلة السيولة وأن إدارتها لا بد من تكون من خلال الميزانية.

مؤشرات ومقاييس السيولة:

تستخدم عدة مقاييس أو نسب لقياس حالة السيولة ومنها:

نسبة التداول: وهي عبارة عن حاصل قسمة الموجودات المتداولة على المطلوبات المتداولة

نسبة السيولة: ويقصد بها حاصل قسمة الموجودات السائلة (النقد وشبه النقد والأوراق القابلة للتسويق) على الموجودات المتداولة

نسبة الموجودات السائلة / الودائع: ويقصد بها حاصل قسمة الموجودات السائلة على الودائع

نسبة القروض على الودائع: وتحسب من خلال قسمة مجموع القروض على الودائع

السيولة وسوق النقد: سبق التعريف بالسيولة ومشكلتها وطبيعتها، وتسعى إدارة المؤسسة المالية على بناء علاقة ثقة مع سوق النقد بوصفه البيئة التي تحيط بالمؤسسة المالية وتوفر لها متطلباتها ويتمثل ذلك تسهيل أدواتها المالية وتوظيف إيداعاتها فما هي طبيعة تلك العلاقة بين المؤسسة المالية وسوق النقد؟

تعريف السوق

إن كلمة السوق Market قد لا تستخدم بشكل دقيق عند تفسير النظام المالي وعمليات الوساطة المالية، ولهذا فإن استخدام مصطلح السوق يكون أدق عندما يكون الحديث عن عمليات بيع وشراء وبائعين ومشتريين، وإذا أخذنا بالاعتبار أن كل العمليات المالية تنفذ من خلال النظام المالي، لذا فإن عودة بسيطة إلى مفهوم الوساطة المالية التي سبق شرحها يمكن على أساسها تفسير مفهوم وعمليات السوق.

تباين الأسواق فيما بينها من حيث التنظيم والعمليات ودرجة التطور، وقد شهدت الأسواق المالية تطورات كبيرة جدا في العقود الأخيرة إلى درجة التعقيد، ومن حيث تصنيفها، فهناك من يصنفها إلى أسواق للنقد وأسواق لرأس المال، ويلاحظ أن هناك تصنيفاً آخر للأسواق: إنها ثلاثة أصناف، الصنف الأول أسواق النقد، والثاني أسواق رأس المال والثالث أسواق تبادل العملات. وغالباً ما يتسم الصنف الثالث بالسمة الدولية نظراً للعمليات التي يقوم بها والوجه الغالب عليه هو التعاملات الدولية. ولكن السنوات الأخيرة والاتجاه نحو الانفتاح والتحرر المالي قاد سوق النقد وسوق رأس المال للدخول في التعاملات الدولية أيضاً.

تعريف السوق المالية

يوجد السوق حيث تكون هناك رغبة لدى المشتريين لتبديل النقد بسلع أو خدمات عبر تعاقدات مع البائعين أو الذين يرغبون بتبديل سلعهم وما يقدمونه من خدمات بالنقد، وعندما تكون المادة المتداولة في السوق هي الأدوات المالية والمكونة من العملات والأوراق التجارية والمالية والمشتقات والعقود وغيرها يطلق على تلك السوق بالمالية Financial Market. ويقصد بالسوق المالية بأنها السوق التي يتم فيها التعامل بالأدوات المالية من موجودات مالية ومطلوبات مالية، وهناك أنواع كثيرة من الأسواق المالية أهمها سوق النقد ورأس المال، وكل سوق من السوقين سابق الذكر يشكل منظومة متكاملة في الاقتصاد الذي تعمل فيه، إذ يتكون سوق النقد من مجموعة المصارف والمؤسسات المالية ومكاتب الصيرفة بأشكالها المتعددة وغيرها كثير، وتكون تعاملاتها بالأجل القصير وتوفير رأس المال المتداول، وتشكل هذه السوق منظومة واسعة ومتطورة وقد ساهمت

التطورات التكنولوجية المعلوماتية والاتصالية بتطوير هذه الأسواق وتدويلها، أما الشكل الثاني من الأسواق المالية فهي أسواق رأس المال أو ما يطلق عليها بأسواق الأسهم والسندات، وتضم أسواق الأوراق المالية من أسهم وسندات وتختص تعاملاتها بالأجل الطويل وتوفير رأس المال الثابت، وقد استطاعت هذه الأسواق تدويل أنشطتها في العقود الأخيرة من القرن العشرين وسنأتي على تفاصيل ذلك لاحقاً

تصنيف الأسواق المالية

تصنف الأسواق المالية إلى ما يأتي:

1. أسواق النقد وتقسم إلى

أ. الأسواق الآنية **Spot Market** ويقصد بها الأسواق ذات التعاملات الآنية وقصيرة الأجل جداً بحيث لا تتجاوز أمدادها عدة أيام.

ب. الأسواق الآجلة **Forward Market** ويقصد بها الأسواق ذات التعاملات التي تحدث لاحقاً بوقت آجل.

ج. الأسواق المستقبلية **Future Market** ويقصد بها الأسواق ذات التعاملات المستقبلية لمدة قد تصل لغاية ثلاثة أشهر.

2. أسواق الأوراق المالية

وتصنف إلى ما يلي:

أ. الأسواق الأولية: وهي التي يتم فيها بيع الأوراق المالية والتي صدرت لأول مرة من قبل الشركة المصدرة لها.

ب. الأسواق الثانوية: ويقصد بها الأسواق التي يتم فيها تداول الأسهم يبعاً و شراء والتي سبق أن صدرت سابقاً.

ج. أسواق تبادل العملات: ويقصد بها أسواق التبادل بين مختلف أنواع العملات العالمية.

سوق النقد Money Market

تعريف بسوق النقد

يقصد به ميكانيكية جعل المقرضين والمقرضين يلتقون معاً، وتسهيل مهمتهم وتنفيذها بكفاءة، وهو السوق الذي يوفر الأموال بالأجل القصير، والمقصود بذلك هو تلبية حاجة المقرضين وتوفير السيولة لهم وللمقرضين. وتضم السوق النقدية العديد من المؤسسات المختلفة التي تتعامل بالنقد وشبه النقد، ويوصف سوق النقد بأنه بمثابة آليات التعامل قصير الأجل للقروض والصفقات المالية لدولة معينة أو ربما للعالم ككل حيث تتم عمليات المقاصة والتسوية. وتعد السوق النقدية جزءاً لا يتجزأ من النظام المصرفي التجاري، وتبرز أهميته بشكل كبير للاقتصاد والمجتمع من حيث توفير السيولة والمساهمة في إدارة النقد في الاقتصاد.

إن من المهم الإشارة إلى أن سوق النقد لا ترتبط بمكان معين أو حدود معينة، لهذا عند التعريف بها لا يقال بأنها المكان الذي تتم فيه الصفقات النقدية أو المعاملات النقدية أو ربما عبارات من هذا القبيل، وإنما يقال أنها آليات أو ميكانيكيات التي تتم من خلالها المعاملات المالية من عمليات إقراض واقتراض ذات الآجال القصيرة وقد تخص إقليم معين أو دولة بكاملها أو ربما مجموعة من الدول، أو ربما عمليات من مختلف دول العالم، ومضمون ذلك حيث تتم عمليات التسوية والمقاصة. وعلى الرغم من كل ذلك أي عدم ارتباط سوق النقد بموقع معين، إلا أن تحديد موقعا جغرافيا للسوق يمكن من خلال ربط المعاملات المالية قصيرة الأجل بموقع حدوثها مدينة أو إقليماً أو دولة أو ربما العالم ككل. يتضح مما سبق أن طبيعة التعاملات المالية قصيرة الأجل وموقع حدوثها تحدد الحدود المكانية لذلك السوق وعلى هذا الأساس مثلاً فإن سوق عمان النقدية تخدم الأردن بكاملها، وسوق النقد في البحرين تقدم خدماتها للبحرين ولكل الشرق الأوسط، وسوق النقد في لندن تقدم خدماتها لكل العالم وكذلك سوق نيويورك وطوكيو ولهذا توصف بأنها سوقاً دولية.

تتسم السوق النقدية بأنها تتضمن عدة قطاعات أو أسواق فرعية مثل أسواق القروض وأسواق القطع أو الخصم وأسواق القبول إلى غير ذلك والتي سنأتي إلى شرحها

لاحقاً، ويعتمد سوق النقد على آليات العرض والطلب للأدوات التي يتعامل معها، وتتسم كل الأدوات التي يتم التعامل معها في السوق النقدية بأن آجالها قصيرة بعبارة أخرى أنها تتعامل بالأموال ذات الأجل القصير، فالعرض مصادره المقرضون ومنهم المصرف المركزي والمصارف التجارية والمؤسسات المالية، أما الطلب فمصادره المقرضون وهم الحكومة ووحدات الأعمال والمصارف التجارية ووسطاء السوق والأفراد.

أدوات سوق النقد

الأدوات التي يتم التعامل بها في السوق النقدية هي عبارة عن أدوات مالية قصيرة الأجل وأهمها:

1. فواتير تجارية (كمبيالات وسفاتج): ويقصد بها تلك الأوراق التجارية التي تنشأ من خلال التعاملات التجارية.
2. أوراق تجارية مقبولة من قبل المصارف (أوراق مخصومة) وهي تلك الأوراق التي يقبلها المصرف ويخصمها لمصلحة زبائنه.
3. أدونات الخزينة: ويقصد بها تلك الأوراق ذات الاستحقاقات قصيرة الأجل التي تصدرها الحكومة لمقابلة حاجة مالية معينة قصيرة الأجل.
4. أوراق حكومية ذات آجال قصيرة: وغالباً ما تصدرها الحكومة لفترة زمنية قصيرة لأغراض معينة.
5. أوراق تجارية: إنها أدوات ائتمانية قصيرة الأجل تتراوح استحقاقاتها بين 90 - 180 يوم، وتعتمد كأدوات في بعض أسواق النقد.
6. أدوات أخرى: وهناك العديد من الأدوات التي تستخدم في أسواق دون أخرى ومعظمها قريبة إلى النقد وآجالها قصيرة.

هيكل سوق النقد

يتكون سوق النقد من عدة أسواق فرعية، حيث يختص كل سوق فرعي بنشاط معين ومنها:

1. سوق النقد الخاصة بالنداء على القروض **Call Money Market** وتختص مثل هذه الأسواق الفرعية بالقروض ذات الأجل القصير والذي لا يزيد عن سبعة أيام وغالبا ما يكون ليوم أو يومين وتنفذ مثل هذه العمليات بأشكال مختلفة ففي بعض الدول تنفذها المصارف وفي أخرى ينفذها الوسطاء والسماسرة، وهكذا.

2. سوق القبول **Acceptance Market**، وهو أيضا من الأسواق الفرعية ويختص بقبول الحوالات لصالح المستفيدين منها، مثال ذلك **Acceptance House** في سوق النقد في لندن، كذلك المصارف التجارية يمكن لها أن تقبل الحوالات لصالح زبائنهم سواء منها الوطنية أم الأجنبية.

3. سوق الخصم **Discount Market** وهو شكل آخر من فروع سوق النقد ويختص بخصم الأوراق التجارية ويقوم بهذه العمليات المصارف التجارية أو مؤسسات أخرى مثال ذلك ما يسمى **Discount Houses** بيوت الخصم التابعة لسوق النقد في لندن.

4. سوق القروض الجانبية: **Collateral Loan Market** يختص هذا السوق الفرعية بالتعامل بالقروض ذات الضمانات قصيرة الأجل، وتقوم العديد من المؤسسات من مصارف تجارية ووسطاء أسواق الأوراق المالية بهذه المهمة.

أهمية سوق النقد

إن أهمية وجود سوق نقدية منظمة ومتطورة يكمن في جملة المهام والوظائف المتعددة التي يمكن أن تنجزها وتعود بالنفع والفائدة على الاقتصاد وحركة التنمية الاقتصادية للدولة، ويمكن تلخيص هذه المهام والوظائف بما يلي:

1. المساهمة في دعم القطاع الصناعي والتجاري من خلال توفير رأس المال العامل وذلك من عمليات الخصم التي ينفذها السوق للعديد من الأوراق التجارية من حوالات وسفاتي وكمبيالات وسندات وشيكات إلى غير ذلك، ويسهل للبائع مهمة البيع ويسهل للمشتري إتاحة المزيد من الوقت لتوفير المال اللازم، وإن السوق يوفر الكثير لأصحاب الأعمال ويكلف منخفضة أو حتى من دون كلف في الكثير من الأحيان.

2. إذا كانت التعاملات في السوق ذات طبيعة قصيرة الأجل ويمثلها في كثير من الأحيان المصارف التجارية بما تقدمه من خدمات فإن هذا السوق يوفر أيضاً آليات العمل الاستثماري قصير الأجل، حيث يتمتع بمرونة عالية في هذا المجال.
3. يسهم سوق النقد في معالجة الكثير من المشاكل المالية الوقائية التي قد تواجه المصرف المركزي والحكومة، فالسوق تكون قادرة على استيعاب إصدارات حوالات الخزينة والأوراق قصيرة الأجل من دون أن تلجأ الحكومة إلى الإصدار النقدي.
4. يسهم سوق النقد في توجيه سياسات المصرف المركزي أثناء التطورات والمستجدات التي تحدث فتؤثر على ظروف الائتمان والنقد.
5. يسهم سوق النقد في تفعيل سياسات المصرف المركزي وذلك من خلال سرعة نقل الأموال وكفاءة العمل واستقرار سعر الفائدة.
6. إن السوق النقدية يمكن أن تسهم في تطوير سوق رأس المال من خلال إدارة سعر الفائدة.

سمات سوق النقد المتطور

تتسم سوق النقد المتطورة ببعض السمات التي تميزها وأهمها:

1. وجود المصرف المركزي: إنه القائد والموجه للسوق المالية في الدولة، ولا بد أن يكون مصرفاً كفوئاً وفعالاً وقادراً على إدارة العمليات النقدية في الدولة، من حيث تخطيط وتنفيذ القطاعات النقدية والسيطرة عليها أي السوق النقدية.
2. كفاءة انسيابية التدفقات النقدية والمالية وعملها بحرية بين عناصر ومؤسسات السوق النقدية.
3. نظام مصرفي تجاري منظم تنظيمياً جيداً وهذا يعني نظاماً مصرفياً منظماً وقادراً على مقابلة متطلبات الاقتصاد وتلبية احتياجاته.
4. توفر المؤسسات والكفاءات القادرة على إدارة السيولة وإدارة القروض بأجالاتها القصيرة النقدية والتي تكون عرضة للمزيد من المشاكل والمعوقات

5. توفر الأدوات المالية والنقدية التي تسهل عمليات نقل الأموال بكفاءة وفعالية.
6. حرية عمل وتحرك سعر الفائدة وتوفر الآليات التي تساعد في الحركة.
7. تكون السوق النقدية ذات حساسية عالية للمتغيرات السياسية الاقتصادية الداخلية والخارجية.
8. وأخيرا فإن من أهم سمات سوق النقد المتطور توفر ووجود مؤسسات مالية متطورة تعني بالادخار والاستثمار والاستيراد والتصدير إلى غير ذلك.

السوق النقدية المنظمة والسوق غير المنظمة

تصنف الأسواق على أساس درجة تطورها وتنظيمها، ففي أي اقتصاد هناك السوق المنظمة وأيضا السوق غير المنظمة، وكلما تطور الاقتصاد كلما اتسعت السوق المنظمة وضاعت السوق غير المنظمة، وفي الدول المتقدمة تتسع السوق المنظمة وتضيق السوق غير المنظمة والعكس في الدول النامية حيث تتسع السوق غير المنظمة وتضيق السوق المنظمة، وهكذا تعمل الحكومات ضمن برامجها التنموية على تضيق الفجوة بين السوقيين المنظمة وغير المنظمة.

ويقصد بالسوق النقدية المنظمة تلك المؤسسات والقطاعات النقدية التي تكون خاضعة لسيطرة المصرف المركزي، أما السوق غير المنظمة فهي القطاعات النقدية التي يصعب على المصرف المركزي إدارتها والسيطرة عليها.

وظائف سوق النقد وسماته

إن الوظيفة الرئيسة لسوق النقد هي لخدمة السيولة تلبية الحاجة لها من قبل المؤسسات المالية وبالتحديد النظام المصرفي، وإن السوق نفسه يعد سوقاً للأموال قصيرة الأجل، وهذا يعني أنه يمكن أن يوفر المال ليوم واحد أو أن تودع فيه الأموال ليوم واحد ولغاية سنة كاملة وبالتحديد لا يمكن الأجل القصير أن يتجاوز السنة وبالتالي يمكن القول أن الوظيفة المهمة والأساسية هي لتوفير السيولة أو ربما لاستثمارات قصيرة الأجل ومضمونها التخلص من السيولة في أدوات نقدية يمكن أن تحقق هوامش بسيطة من الربح بدلاً من ترك الأموال النقدية مجمدة أو لشوط قصير قد يكون بيوم واحد وهكذا.

الوظائف الأخرى التي يمكن أن يقدمها سوق النقد هي لتمويل القروض قصيرة الأجل وتمويل حاجات الحكومة ومعاملاتها اليومية، وكذلك يمكن لسوق النقد أن تعيد التمويل بالقروض وبحالات الخزينة، والأهم من كل هذا هو لتشغيل وتدوير النقد في النظام المصرفي، فالمصرف يمكن أن يقرض المصارف الأخرى من خلال سوق النقد ويمكن له أيضاً أن يقترض من خلال السوق من قبل مصارف أخرى وكل هذا بتعاملات قصيرة الأجل، وبهذا يوفر السوق النقدي أداة مناسبة للمؤسسات المالية ومنها المصارف الاستخدام الأفضل من خلال استغلال كل الفرص المتاحة للحصول على الأموال أو ربما بإيداع الأموال الفائضة لمدة قصيرة جداً ومن هنا يمكن القول أن السوق النقدية يمكن أن تعد أداة جيدة لإدارة السيولة في المؤسسة المالية.

سمات السوق النقدية Features of Money Market

1. تعد السوق النقدية بمثابة سوق للجملة Whole Sale Market مما يعني كبر حجم الصفقات المتداولة في سوق النقد.
2. أن الأدوات الرئيسة التي يتم التداول بها في السوق هي الودائع قصيرة الأجل والأوراق القابلة للتسويق.
3. يعد السوق منقذاً للمتعاملين بالنقد وملجأً أخيراً للمؤسسات المالية بشكل عام والمصارف بشكل خاص.

آلية وطريقة عمل سوق النقد Method of Working

عند الحديث عن سوق النقد لابد من التطرق لسؤال مفاده كيف يعمل سوق النقد؟

يشارك في عمل السوق عدد من المشاركين ومنهم:

- المؤسسات المالية وبالتحديد المصارف
- مؤسسات سوق النقد مثل بيوت الخصم وغيرها
- المصرف المركزي
- مؤسسات أخرى مثل الشركات وغيرها

وإذا تعرفنا على المشتركين في عمل سوق النقد لا بد من التطرق إلى أهداف هؤلاء لكي نفهم لماذا يشترك هؤلاء وكيف يساهموا في عمل سوق النقد.

أهداف المشتركين في عمل سوق النقد:

إن الأهداف التي يسعى لتحقيقها المشتركين في عمل سوق النقد تكمن في الآتي:

1. تغطية وتمويل أي عجز نقدي يمكن أن تقع فيه المؤسسات المالية والمصارف والمصرف المركزي والشركات الكبيرة وغيرها كثير في الأجل القصير فالسوق يساهم في حل مشكلة السيولة لهم.

2. استثمار وتشغيل أي فائض نقدي لدى هؤلاء الفئات في السوق من خلال إقراضه بأجل قصير عبر السوق فيكون قد حقق الربحية لهذه الجهات.

عمليات سوق النقد Operations of Money Market

تتضمن عمليات سوق النقد جانبيين من العمليات في اليوم الواحد:

الجانِب الأول: تضع المؤسسات المالية الرئيسة المعول عليها في السوق في الصباح تقديراتها للمركز النقدي الذي تتوقع الحاجة له اعتماداً على عمليات سابقة وزمن هنا يعد مسبقاً تقديراً بالحاجة للنقد لذلك اليوم.

الجانِب الثاني: بين الصباح وساعة بداية عمل السوق وبين منتصف اليوم يحسب المركز النقدي أي الرصيد فإذا كان هناك فائض من النقد فيعرض للإقراض بأجل قصير وإذا كان هناك عجزاً من النقد فهنا قد يطلب مزيد من النقد كودائع قصيرة الأجل أو قد يصدر السوق وثائق مطلوبات سائلة يطلق عليها وثائق إيداع وقد تلجأ المؤسسات العاملة في السوق إلى خلق السيولة من خلال دعوة مؤسسات للإيداع لديهم.

يعمل في السوق بعض المؤسسات منها بيوت الخصم وهنا ويستفاد من هذه البيوت في دعم العرض والطلب من النقد وفي نهاية اليوم تسجل الأرصدة وتعد التسويات وتحفظ في المصرف المركزي.

سوق النقد الموازي Parallel Money Market

إن كل المصارف تستطيع أن تتعامل مع بعضها من دون المصرف المركزي ويمكن التمييز بين المصارف المسجلة في سوق النقد وبالتحديد في بيت الخصم في السوق وأخرى غير مسجلة ويمكن للجميع أي جميع المصارف أن تعمل في سوق موازي وتصنع العديد من الصفقات، ويقصد بالسوق الموازي بأنه سوق للتعاملات النقدية قصيرة الأجل، وتعاملاته بكميات كبيرة من النقد ونسبة ضئيلة من الربح والمتعاملون فيه هم المصارف وبيوت الخصم ويمكن توصيف السوق الموازي بأنه يتكون من:

سوق المصارف مع بعضها ويطلق عليه Interbank Market

وهو السوق الذي يقوم على تعاملات المصارف مع بعضها وذلك بأن تقرض المصارف بعضها البعض ومثلها في ذلك مثل بيت الخصم في سوق النقد فهو الذي يوفر كل الآليات للمؤسسات المالية ومنها المصارف لتغطية عجزها واستثمار فوائضها النقدية وقد تطور هذا السوق في عقد الستينات بعد ما بدأت المصارف بفتح فروع لها في دول أخرى فانتشرت فروعها واحتاجت للتعامل مع بعضها فنشأ هذا السوق.

سوق وثائق الودائع The Market for Certificates of Deposit

ويعد هذا السوق عاملاً في إصدار وثائق الإيداع أي أنه سوقاً للودائع وفق آليات وتقنيات معينة وبآجال قصيرة.

سوق الأوراق التجارية The Commercial Paper Market

الأوراق التجارية هي الأوراق التي تصدرها الشركات الكبيرة ولآجال قصيرة ويتم التعامل في مثل هذه الأوراق في سوق نقدية تسمى سوق الأوراق التجارية.

وهناك أيضاً أسواق أخرى منها: سوق الإدارة المحلية The Local Authority

Market سوق اليورو The Euro markets

أهمية السوق الموازي

بعد التطورات النقدية في العالم فقد أدت إلى توسع العمليات النقدية فلم يعد المصرف المركزي عبر بيت الخصم في السوق النقدية التقليدية الذي كانت تتم من خلاله

كل التعاملات اليومية وبتساع السوق الموازي فإن المؤسسات المالية والمصارف باتت أكثر حرية ومرونة في تعاملاتها ولكن في المقابل تعقدت مهمة المصرف المركزي في السيطرة على العمليات النقدية وقادت أيضاً مثل هذه الأسواق إلى تقليل كلفة العمليات النقدية.

كذلك لم يعد بيت الخصم في السوق النقدية التقليدية هو المصدر الأول والأخير للقروض قصيرة الأجل بل أضيف مصدر آخر لا بل مصادر أخرى وأيضاً للإيداع وبالتالي بات أمر السيولة أكثر يسراً من ذي قبل، والأمر الأكثر أهمية هو من خلال هذه السوق زادت المنافسة وانخفض الهامش بين فائدة الإقراض والإيداع وأيضاً انخفضت كلفة المعاملات، ولقد قادت السوق إلى خلق المزيد من الأدوات المالية فهي قد شجعت الإيداع واستخدمته.

التمييز بين تعاملات السوق الموازي والسوق التقليدي

يمكن التمييز بين معاملات السوق الموازي وبين السوق التقليدي من خلال عدد من الاختلافات وكما يلي:

1. التعاملات في السوق التقليدية أكثر ضماناً من التعاملات في السوق الموازي.
2. الموجودات في بيت الخصم في السوق التقليدية تعد موجودات قانونية، بينما في السوق الموازي فتعد الموجودات فيه غير قانونية.
3. يساند السوق التقليدي أي بيت الخصم المصرف المركزي فيكون بمثابة الملاذ الأخير له، في حين لا يتميز السوق الموازي بهذه السمة فليس له ملاذاً آخر.

المبحث الرابع

كفاية رأس المال في المؤسسة المالية

مفهوم القدرة الايضائية أو كفاية رأس المال أو الملاءة المالية

يطلق مصطلح القدرة الايضائية على كفاية رأس المال وهما مصطلحان لمعنى واحد، ولكن يعد مفهوم كفاية رأس المال الأكثر شيوعاً، وهو ما درجت على استخدامه الأدبيات المالية الآن، ويقصد به القدرة على سداد الالتزامات النهائية وخاصة تجاه المودعين والمالكين كما سبق الحديث عن ذلك سابقاً، وعرف اتحاد المصارف العربية كفاية رأس المال: بأنها متانة أو ملاءمة رأس المال وميزها عن مفهوم الكفاءة فليس المقصود من كفاية رأس المال كفاءته وإنما قوته ومتانته، وهناك من عرف كفاية رأس المال: بأنها ذلك المبلغ من رأس المال الذي تكون المؤسسة المالية في حاجة لتلبية أغراضه، وقد احتل موضوع كفاية رأس المال في إدارة المؤسسة المالية عنواناً مهماً وكان لقياس أخطار رأس المال دوراً في ذلك، وكلها تقع في حدود مفهوم كفاية رأس المال، وإن من أهم وظائف رأس المال حماية المؤسسة المالية من أخطار عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات النهائية، والتي تقع ضمن حالات العسر المالي Insolvency وبالتالي لا بد من تعريف رأس المال بدقة عالية.

وتسعى إدارة المؤسسة المالية إلى محاولة حل مشكلة كفاية رأس المال والتي تتمثل بعدم قدرة المؤسسة المالية النهائية على سداد التزاماتها تجاه الدائنين والمالكين، والتي تظهر واضحة في ميزانية المؤسسة المالية من خلال ما تعرضه من بيانات ومعلومات ويمكن للإدارة أن تسهم في حل هذه المشكلة بعدد من الطرق وكما يلي:

1. دعم رأس المال

ويقصد بذلك زيادة رأس المال وتعتمد زيادة رأس المال على طبيعة المؤسسة المالية وشكلها القانوني فيما إذا كانت شركة مساهمة أم حكومية أم غير ذلك، والمؤسسة المالية الشائعة في العالم أن تكون مساهمة لذا لا بد من إصدار المزيد من الأسهم ودعم رأس المال.

2. احتجاز الأرباح

غالباً ما تسعى المؤسسة المالية إلى احتجاز نسبة من الربح السنوي لدعم رأس المال عبر إصدار الأسهم لدعم رأس المال.

تطور مفهوم كفاية رأس المال

واجهت المؤسسات المالية تحديات كبيرة في النصف الثاني من القرن العشرين وكانت بدايتها في بداية عقد الستينات من القرن الماضي عندما بدأت هناك بعض التطورات منها القيود التي فرضتها بريطانيا على التعاملات الخارجية بالباون الإسترليني بعد الأزمة المالية التي حدثت بين سنة 1955 و 1957 والتي على أثرها أوقفت بريطانيا تمويل التجارة الدولية بالباون باستثناء التجارة البريطانية، والتطور الثاني والأهم يتمثل في بداية تحول ميزان المدفوعات الأمريكي من وضع الفائض إلى العجز وكان هذا منذ منتصف عقد الخمسينات من القرن الماضي، وعلى أثر هذين التطورين نما حجم المتاح من الدولار في أوروبا وبعض المناطق الأخرى من العالم، ومن هناك برز الدور المهم للدولار كعملة دولية.

ونتيجة لهذا التطورات بات لزاماً على المؤسسات المالية في أوروبا وخاصة المصارف أن تبحث عن الدولار لتمويل تعاملاتها، وقد وجدت هذه المصارف الدولار معروضاً في أوروبا ودول أخرى مثل شرق آسيا ومن هنا بدأت جملة تغيرات في المؤسسات المالية والمصرفية وعلى مستوى النظم والسياسات.

تأسيساً على ذلك زادت حدة المنافسة بين المؤسسات المالية وزادت الأخطار التي بدأت تواجهها المؤسسات المالية خاصة ففي عقدي الستينات والسبعينات من القرن الماضي بفعل التطورات والتغيرات المالية والاقتصادية والسياسية وقد تنالت بعد ذلك الاضطرابات التي حصلت في عقد الستينات والتي تمثلت بمشكلة السيولة وتلتها مشكلة أسعار الصرف حيث بدأت الدول تباعاً تعوّم أسعار صرف عملاتها بعد أن بدأت الولايات المتحدة بفك ارتباط الدولار بالذهب وتعويم الدولار، وقد تبع ذلك مشكلة ارتفاع أسعار النفط وغيرها من الأحداث كلها مجتمعة أثرت سلباً على المؤسسات المالية وبالتحديد المصارف فواجهت المصارف أزمات متعددة فانهار بعضها وأوشك النظام

النقدي العالمي على الانهيار وفي خضم تلك الأحداث وما بعدها وما قادت إليه تلك الأحداث التي وقعت في عقد السبعينات من القرن الماضي انخفضت رؤوس أموال المصارف بدرجة كبيرة وكان يقف وراء ذلك الانخفاض سرعة زيادة الودائع والموجودات لدرجة تبين أن رأس المال أصبح ضئيلاً أمام تلك الزيادات في بقية عناصر الميزانية، ومن هذه الزاوية الحرجة بدأت معاناة المؤسسات المالية والمصرفية في العالم وكانت مظاهر الخوف والهلع من الظروف تتزايد بفعل تزايد المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها المصارف بسبب عدم قدرتها النهائية على سداد التزاماتها، ذلك أن أي تغير يحدث قد يؤدي بقيمة الموجودات لأن تكون غير كافية لتغطية المطلوبات فتؤدي بالمصارف إلى الانهيار، مما يبرز الدور الكبير الذي يمكن أن يمارسه رأس المال تجاه أي انخفاض قد يحدث في قيمة موجودات المصرف المالية، وهذا ما أدى بالمصارف والمؤسسات المالية إبان نهاية عقد السبعينات، وما تلا ذلك في عقد الثمانينات من القرن الماضي، بان انخفضت نسبة رأس المال قياساً بالموجودات أولاً والودائع ثانياً، وهذه الأسباب فلقد بلغت النسبة حداً منخفضاً جداً لتصل إلى 4٪ من العديد من المصارف وان السبب وراء هذا الانخفاض كان سرعة زيادة الودائع والموجودات فكانت نسبة الزيادة تلك أكثر من نسبة الزيادة في رأس المال.

نتيجة لكل هذه التطورات الاقتصادية والمالية تشكلت لجنة بازل سنة 1974 بهدف تطوير بعض الأسس والمبادئ التي تدعم عمليات الإشراف والرقابة على النظم المصرفية في إطار السلطات النقدية وليس البحث عن سلطة إشرافية ورقابية بديلة، وأيضاً للتأكد من خضوع جميع المصارف لعمليات الإشراف والرقابة، لقد قادت تلك التطورات لان تكتسب هذه اللجنة أهمية خاصة واستمرت تعمل بدأب لغاية سنة 1988، حيث أصدرت مقرراتها وذلك لتحقيق توافق دولي في الأنظمة الرقابية والإشرافية على كل المؤسسات المالية والمصرفية، وأيضاً لصياغة أساس يقود لتقوية وسلامة المؤسسات المالية ودعم حالة المنافسة العالية وترصينها.

إنّ التطورات المالية التي شهدتها العالم كان وراء الدفع بتطوير المعايير المعتمدة، ذلك إن ما شهدته العالم من أزمات خلال السنوات الأخيرة في المصارف والأسواق المالية وفي ظل تزايد حالة الانفتاح التي شهدتها الأسواق المالية على بعضها البعض والتي أدت

إلى انتقال وعدوى الأزمات المالية والمصرفية من دولة إلى أخرى، بالإضافة إلى الأخطار المصرفية الناتجة عن استحداث العديد من الأدوات المالية الجديدة، والتي تتميز بدرجة عالية من الخطورة مثل المشتقات، ويبدو واضحاً وجلياً أن هدف لجنة بازل في كل اجتماعاتها التي كانت ولا زالت مستمرة هو إيجاد إطار شامل ومرن لمعيار كفاية رأس المال ضماناً لزيادة الملاءة المالية والجدارة الائتمانية للنظام المصرفي، وقد تمت الموافقة على العديد من الجوانب لكفاية رأس المال منها:

1. الموافقة على استخدام نظام جديد للتصنيف الداخلي يطلق عليه منحى الأوزان المرجحة للأخطار، وهذا المقياس يتميز بدرجة عالية من الحساسية للتعامل مع الأخطار.
2. أهمية اخذ خطر العمليات في الحسبان، وان يكون هناك أنظمة مرنة في المقاييس التي يتبعها المصرف والإدارة.
3. ركزت اللجنة على أهمية قيام المصارف باختبارات التحمل Stress-testing، بالنسبة لأخطار الائتمان وذلك للتأكد من كفاية رأس المال.
4. تقليص الفجوة بين حجم رأس المال المطلوب وفقاً للمشروع الجديد في إطار التصنيف الداخلي وحجم رأس المال الأساسي.

الجدول 3-1
أوزان المخاطر حسب أصناف موجودات الميزانية

الموجودات	ت	درجة المخاطرة
النقدية	أ	صفر%
المطلوبات من الحكومات المركزية والمصارف المركزية مقومة بالعملة الوطنية	ب	
المطلوبات الأخرى من الحكومات المركزية لدول الـ (OECD) ومصارفها المركزية	جـ	
المطلوبات المعززة بضمانات نقدية أو بالأوراق المالية للحكومات المركزية في دول (OECD) أو مضمونة من قبل الحكومات المركزية في (OECD)	د	
المطلوبات من مؤسسات القطاع العام المحلية باستثناء الحكومة المركزية والقروض المضمونة من قبل تلك المؤسسات	آ	(0،10،20،50)
	ب	حسباً يتقرر وطنياً
المطلوبات من مصارف التنمية عابر الأمم مثل (المصرف الدولي ومصرف التنمية الأفريقي ومصرف التنمية الآسيوي ومصرف الاستثمار الأوربي والاتحاد الدولي لمصارف التنمية). والمطلوبات المضمونة بضمانات الأوراق المالية الصادرة عن تلك المصارف	آ	20%
المطلوبات من المصارف المسجلة في (OECD) والقروض المضمونة من قبل المصارف المسجلة في (OECD)	ب	
المطلوبات من المصارف المسجلة في أقطار خارج (OECD) والتي تبقى من أجلها أقل من سنة	جـ	
المطلوبات من مؤسسات القطاع العام غير المسجلة في (OECD) باستثناء الحكومة المركزية والقروض المضمونة من قبل تلك المؤسسات	د	
الفقرات النقدية برسم التحصيل	هـ	
القروض المضمونة بالكامل برهونات على العقارات السكنية المشغولة أو التي سوف تشغل من قبل المقرض أو تلك التي توجر	آ	50%
المطلوبات من القطاع الخاص	آ	100%
المطلوبات من المصارف المسجلة في (OECD) باستحقاقات متبقية تزيد عن السنة	ب	
المطلوبات على الحكومات المركزية خارج (OECD) ما لم تكن مقومة بالعملة الوطنية	جـ	100%
المباني والآلات والمعدات وغيرها من الموجودات الثابتة	د	
العقارات والاستثمارات الأخرى (بها في ذلك المساهمات في شركات أخرى غير الموحدة ميزانياتها)	هـ	
أدوات راس المال المصدرة من قبل المصارف الأخرى (ما لم تكن مطروحة من راس المال).	و	
جميع الموجودات الأخرى	ز	

المصدر: خليل الشباع، مقررات لجنة بازل حول كفاية راس المال وأثرها على المصارف العربية، 1990، ص ص 29-30.

مؤشرات كفاية رأس المال (القدرة الإيفائية)

إن أهم مؤشرات كفاية رأس المال هي:

1. رأس المال إلى مجموع الودائع: يعتمد المؤشر على التحكم في المخاطر الناجمة عن زيادة مجموع الودائع كنسبة معينة من رأس المال، رغم أن هذا المؤشر لا يأخذ بنظر الاعتبار الموجودات وما يحيط بها من مشاكل.

2. النسبة المثوية لرأس المال إلى مجموع الموجودات: رغم أهمية هذه النسبة، إلا أنها تعاني من بعض السلبيات منها تعارضها مع مصالح المالكين، فزيادتها تعني تحقيق الحماية الأفضل للمودعين، وهو ما تهدف إليه إدارة المصرف وتحدث في الوقت نفسه انخفاضاً في معدل العائد على حقوق الملكية مما يلحق ضرراً بالمالكين، وأنها لا تميز بين طبيعة الموجودات وتركيباتها من حيث الخطورة التي تتعرض لها ومن حيث طبيعة التسييل.

3. النسبة المثوية لرأس المال إلى الموجودات الخطرة: ويقصد بالموجودات الخطرة الموجودات الأكثر تعرضاً للخسائر المحتملة، وتقسم الموجودات إلى موجودات محفوفة بالأخطار وأخرى درجة تعرضها للأخطار اقل أو منخفضة، أو هناك من الموجودات عديمة الخطورة، وإن ارتباط رأس المال بالموجودات التي تكون درجة تعرضها للخطورة عالية هي اقرب إلى مفهوم كفاية رأس المال كونها الأداة التي تقي المصرف من الخسائر المحتملة والناجمة عن الاتجار بالموجودات ذات المخاطر العالية.

4. نسبة رأس المال إلى الموجودات المحفوفة بالمخاطر والمرجحة: وهناك من يطلق عليها نسبة رأس المال إلى الموجودات المختلفة (مبوبة حسب درجة مخاطرتها) وتعتمد طريقة الترجيح بالأوزان لاحتساب كفاية رأس المال، ويعتمد هذا المعيار على التمييز بين الموجودات من حيث درجة مخاطرتها قياساً برأس المال الممتلك ونتيجة لذلك تم اعتماد معيار رأس المال إلى الموجودات عالية الأخطار وتم تحديد أوزان محددة لدرجة الأخطار تلك والخاصة بالموجودات وأطلق عليها نسبة رأس المال إلى الموجودات المحفوفة بالأخطار والمرجحة بالأوزان

العلاقة بين السيولة وكفاية رأس المال

ترتبط السيولة وكفاية رأس المال بعلاقة وطيدة مباشرة وغير مباشرة، ويمكن تصوير تلك العلاقة بالآتي:

1. إن ظهور مشكلة السيولة في المؤسسة المالية تقود لظهور مشكلة في كفاية رأس المال، فالسيولة في أجلها القصير يمكن أن تهدد بيع الموجودات مما يؤثر سلباً على كفاية رأس المال، وإن انخفاض كفاية رأس المال يقود إلى تهديد سيولة المؤسسة المالية من خلال الالتزام بالسداد في الآجال المناسبة والمستحقة

2. إن القدرة على توفير السيولة مرتبط بكفاية رأس المال وبالتالي لا بد من تحقيق الموازنة بين السيولة والربحية وكفاية رأس المال.

3. إن أي تغير في الطلب على السيولة يمكن أن يضعف كفاية رأس المال، وذلك من خلال ما تحدثه مشكلة السيولة من آثار سلبية على الأرباح فتخفضها فتؤدي إلى خفض كفاية رأس المال.

4. تقود الظروف الاعتيادية والطبيعية إلى خلق حالة الموازنة بين السيولة وكفاية رأس المال، إلا أن الإخفاقات قد تحدث عندما تستجد الأمور فتتقترض المؤسسة المالية مما يؤثر على موقع وقدرة كفاية رأس المال.

الخلاصة

تناول الفصل عبر ثلاثة مباحث مسألة جوهرية في إدارة المؤسسة المالية وهي إدارة الميزانية، ويمكن القول بأن إدارة الميزانية بحد ذاتها تكاد تكون العامل الحاسم في إدارة المؤسسة المالية بوصفها القضية التي يلامسها المدير يوماً ببل ساعة بساعة وبالتفصيل، فالمدير الذي لا يعرف وضع ميزانيته وما تضمه من هيكل متنوع للموجودات وتشكيلة متنوعة من المطلوبات ولا يعرف وضع صافي ثروة مؤسسته المالية لا يمكن أن يطلق عليه مدير المؤسسة المالية أياً كانت، فالقرارات أياً كانت روتينية أم حرجية أم معقدة أم دائمة أم وقتية، تتطلب من المدير اتخاذها تفرض عليه معرفة كاملة بحقيقة الوضع المالي للمؤسسة المالية من حيث السيولة وكفاية رأس المال ومن هنا كان

المبحث الأول بمثابة التعريف بالميزانية وعناصرها وتفصيلها وخاصة في مسألتين تـؤرقان المدير المالي للمؤسسة المالية وهما السيولة وكفاية رأس المال.

وجاء المبحث الثاني ليعرف بكيفية عمل مدير المؤسسة المالية في بيئته وكيف عليه اتخاذ القرارات ضمن آلية السوق التي توفر له السيولة وما عليه إلا حسن التصرف في عملية المقابلة وحساب الكلف والعائد كي تكون تلك القرارات ناجحة وصحيحة فليس المطلوب توفير السيولة من مصادرها الداخلية أي من داخل المؤسسة المالية أو الخارجية أي من خارج المؤسسة المالية وإنما هل أن هذا يحقق له الهدف المطلوب!

وتناول المبحث الثالث كيفية إدارة سيولة المؤسسة المالية من خلال علاقتها بالسوق النقدية التي لا يمكن أن تستغني عنها فسوق النقد هي بمثابة البيئة الحاضنة للمؤسسة المالية، أما المبحث الرابع فقد تناول عرضاً مسهباً لأوليات كفاية رأس المال وكيف نشأت وتطورت، وكيف قادت العوامل البيئية الدولية العديد من المؤسسات المالية إلى مشاكل حقيقية في عدم قدرتها على سداد التزاماتها النهائية لمالكيها وهم حملة الأسهم ودائنيها، فقد قادت العديد من المؤسسات المالية الدولية الرسمية ومنها صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وبنك التسويات الدولية وغيره إلى تشكيل لجنة بازل وما هي نشاطاتها تجاه المؤسسات المالية في الدول وعبر مراقبة المصارف المركزية.

أسئلة وتطبيقات

الأسئلة

أولاً: أجب بصح أم خطأ

1. لا تختلف ميزانية المؤسسة المالية عن ميزانيات غيرها من المؤسسات غير المالية ومنشآت الأعمال.
2. يقصد بالهيكل المالي للمؤسسة المالية ميزانيتها.
3. تختلف موجودات المؤسسة المالية في طبيعتها عن موجودات مؤسسات الأعمال الأخرى من شركات صناعية وتجارية وغيرها
4. اختلاف موجودات المؤسسة المالية في نوعية الموجود الذي تتعامل فيه ويكون عادة موجودات مالية
5. يقصد بالاحتياطات موجودات المؤسسة المالية.
6. توصف الاحتياطات بأنها الخط الدفاعي الأول لحماية المؤسسة المالية، وعادة ما تتكون من عنصرين اثنين هما: الأولية والثانوية.
7. إن المهمة الأساسية للمؤسسة المالية تكمن في كونها وسيطاً مالياً.
8. السحب على المكشوف ويقصد به الائتمان الممنوح للمقترض والذي يتيح له استخدام مبلغ معين ضمن سقف لا يمكن أن يتجاوزه المقترض وضمن اتفاق بين المؤسسة المالية والمقترض.
9. لا تمارس المؤسسة المالية منح تسهيلات الخصم
10. الاستثمارات تعد أحد فقرات موجودات المؤسسة المالية وتظهر في ميزانيتها
11. صافي الثروة لا يعني حق الملكية.
12. يتكون رأس المال المؤسسة المالية من الأسهم العادية والممتازة.
13. لا يعد رأس المال غطاءً للخسائر التشغيلية التي يمكن أن يحققها المصرف
14. يعد رأس المال الملاذ النهائي للمؤسسة المالية

15. يعمل رأس المال بمثابة الباعث للثقة والمصدر لها بين المودعين والمالكين والمراقبين والسلطات النقدية، ويعكسه يفقد الجميع الثقة بالمؤسسة المالية مما يعني فقدان سمعتها في السوق.
16. إنّ أهداف إدارة الميزانية تتمثل بقدرة الميزانية على توفير المركز المالي القوي وتعظيم الربح وإدارة السيولة وأهداف أخرى ثانوية.
17. يقصد بالسيولة القدرة على سداد الالتزامات عند الاستحقاق أو عند الطلب.
18. إن السيولة هي بمثابة النقد المتوفر في المؤسسة المالية.
19. تكمن مشكلة السيولة في جانب الموجودات فقط.
20. تعرّف القدرة الايفائية بأنها القدرة النهائية على إعادة دفع الالتزامات.
21. تعد السيولة في المؤسسة المالية بمثابة سياسة تتبناها.
22. تلجأ المؤسسة المالية لسوق النقد بهدف توفير السيولة اللازمة.
23. هناك علاقة قوية بين التدفقات النقدية للمؤسسة المالية وسيولتها.
24. تنوع الموجودات السائلة في المؤسسة المالية لا يخدم سيولتها.
25. المطلوبات على المؤسسة المالية تعد مصدراً للسيولة.
26. سوق النقد يمثل مكان لقاء المقترضين والمودعين.
27. يعد السوق المالية بمثابة آلية للعمل.
28. تعد تعاملات سوق النقد طويلة الأجل.
29. يمول سوق النقد رأس المال الثابت.
30. سوق النقد غير المنظمة تخدم المؤسسات المالية.

ثانياً: ضع في الفراغ المناسب

1. الموجودات تمثل..... المؤسسة المالية (ملكية، موارد، وفرات)
2. المطلوبات المالية تعد مصدراً لـ..... (كفاية رأس المال، القدرة الإيفائية، السيولة)
3. إدارة الميزانية يقصد بها إدارة..... و..... (السيولة، الربحية، النقدية، الملكية)

4. السيولة تعني القدرة على سداد..... عند الاستحقاق أو عند الطلب (الديون، الكلف، الالتزامات)
5. يسهم سوق النقد بتوفير..... للمؤسسة المالية (الأسهم، السندات، السيولة)
6. تقاس السيولة بنسبة..... (السيولة، العائد، دوران السهم)
7. نسبة السيولة = الموجودات السائلة / (مجموع الموجودات، المطلوبات، حق الملكية)
8. يطلق على حق الملكية في المؤسسة المالية..... (حق المالكين، صافي الثروة، مجموع حق الملكية)
9. مشكلة السيولة تقود إلى مشكلة.... (كفاية رأس المال، الأزمة المالية، تصفية المؤسسة)
10. سوق النقد هو عبارة عن..... (مكان، موقع، آلية)

تطبيقات

1. للتعرف على طبيعة الكشوفات المالية للمؤسسة المالية؛ أدناه كشوفات مؤسسة الشرق الأوسط المالية... اقرأها بدقة وتعرف على الموجودات والمطلوبات وصافي الثروة.

الجدول 2-3
ميزانية مؤسسة الشرق الأوسط المالية

1996	1995	الموجودات
4	2	نقد
6	7	أدوات سوق النقد
725	809	ودائع لدى المصارف
305	356	قروض للعملاء
7	8	قروض عقارية
243	209	محافظ أوراق ومعدن ثمين
1	59	استثمارات مالية
6	6	موجودات ثابتة
15	12	مصرفات مدفوعة مقدماً
1	8	موجودات أخرى
1315	1480	مجموع الموجودات
1315	1480	المطلوبات وحقوق المساهمين
842	964	ودائع المصارف
10	11	ودائع العملاء
9	9	مصرفات وإيرادات مؤجلة
108	130	ودائع العملاء الأخرى
1	7	مطلوبات أخرى
53	45	تعديلات التقييم ومخصصات
66	75	احتياطيات للمخاطر المصرفية
26	26	رأس المال أسهم
15	15	احتياطي قانوني
162	173	احتياطيات أخرى
2	2	أرباح محتفظ بها
17	17	صافي الربح
1315	1480	مجموع المطلوبات وحقوق المساهمين

الجدول 3-3
حساب الأرباح والخسائر لمؤسسة الشرق الأوسط المالية

الإيرادات	1995	1996
الفوائد والمصاريف		
إيراد الفوائد	54	63
عائد محافظ	12	13
مصاريف الفوائد	45	51
صافي دخل الفوائد	21	24
العمولات		
إيراد عمولات	1	1
عمولات أوراق مالية	14	13
عمولات أخرى	1	1
مصاريف العمولات	1	1
صافي العمولات	16	14
نتائج العمليات	6	4
نتائج أخرى		
إيراد عقار	1	1
إيرادات أخرى	1	1
مصاريف التشغيل		
مصاريف الموظفين	11	12
مصاريف تشغيلية	5	5
مجمّل الربح	27	27
اندثار	1	1
صافي الربح قبل الضرائب	23	23
ضرائب	6	6
صافي الربح	17	17

والآن بعد قراءتك لها لا بد من أن تقف عند الآتي:

2. ما هي تركيبة موجودات المؤسسة المالية؟ لا بد ملاحظة التباين بين سنة 1995 وسنة 1996، ورغم ذلك فقد كان هناك نمط لهيكل موجودات وتبايناته ليست كبيرة، وهنا يمكن أن نقيس التباينات بين السنتين.

ضع جدولاً للموجودات يبين التغير لسنة 1996 قياساً بسنة 1995

فمثلاً النقد سنة 1996 - النقد 1995 = التغير في رصيد النقد

4 مليون - 2 مليون = 2 مليون التغير

وهكذا لبقية أرصدة الميزانية لكي نبين حجم التغير بين السنتين بهدف التعرف على الأداء وطبيعته.

1. كيف تقيس السيولة في مؤسسة الشرق الأوسط؟

2. تقاس السيولة من خلال مؤشراتنا وهنا يمكن استخدام نسبة التداول ونسبة السيولة:

نسبة التداول = الموجودات المتداولة / المطلوبات المتداولة

ومن خلال الميزانية سابقة الذكر يمكن احتساب مجموع الموجودات المتداولة وكما يلي:

الجدول 3-4

الموجودات المتداولة مأخوذة من الميزانية الجدول 2

1996	1995	الموجودات المتداولة
4	2	نقد
6	7	أدوات سوق النقد
725	809	ودائع لدى المصارف
305	356	قروض للعملاء
7	8	قروض عقارية
243	209	محافظ أوراق ومعدن ثمين
1	59	استثمارات مالية
1291	1450	المجموع

الجدول 3-5
المطلوبات المتداولة

1996	1995	المطلوبات المتداولة
842	964	ودائع المصارف
10	11	ودائع العملاء
9	9	مصرفوات وإيرادات مؤجلة
108	130	ودائع العملاء الأخرى
1	7	مطلوبات أخرى
970	1121	المجموع

نسبة التداول لسنة 1995 = $1121 / 1450 = 0.77$

نسبة التداول لسنة 1996 = $970 / 1291 = 0.75$

وهكذا لبقية النسب وهنا لا بد من مراجعة المبحث الأول للتعرف على مقاييس السيولة بهدف قياس سيولة مؤسسة الشرق الأوسط المالية.

أما نسبة السيولة فهي حاصل قسمة الموجودات السائلة / المطلوبات ويمكن حسابها لمؤسسة الشرق الأوسط كما يلي:

الجدول 3-6
الموجودات السائلة كما وردت في الميزانية

1996	1995	الموجودات السائلة
4	2	نقد
6	7	أدوات سوق النقد
725	809	ودائع لدى المصارف
735	818	المجموع

نسبة السيولة = الموجودات السائلة / المطلوبات

1995 = $818 / 1121 = 0.73$

1996 = $735 / 970 = 0.76$

أما الودائع فهي كما يلي :

842	964	ودائع المصارف
10	11	ودائع العملاء
852	975	المجموع

وتكون النسبة لسنة 1995 = $975 / 818 = 100 \times 0.84 = 84\%$

1996 = $852 / 735 = 100 \times 0.863 = 86.2\%$

ماذا تعني هذه النسب؟

عند مناقشة نسبة التداول (الموجودات المتداولة / المطلوبات المتداولة) فإن المضمون العلمي لها يعني؛ كم هو حجم الموجودات المتداولة قياساً بالمطلوبات المتداولة؟ من منطلق أن المطلوبات المتداولة هي التزامات على المؤسسة الوفاء بها حين الاستحقاق أو عند الطلب، فقد يطلب مودع ما وديعته في أي وقت، وقد يحين موعد استحقاق على المؤسسة لسداد مبلغ ما لقرض أو فاتورة حساب وعلى المؤسسة المالية السداد وبالعكس ذلك فقد تقع في حالة العسر المالي لسبب بسيط، هو أن عدم الاستجابة لطلب المودع بسحب وديعته أو جزء منها يعني فقدان الثقة بالمؤسسة المالية، وهنا تكون كل التعاملات المالية قائمة على الثقة، فإيداع المودع ومنح الائتمان والإقراض والاقتراض كلها معاملات مالية قائمة على الثقة، وأن أي تلوؤ بعدم السداد أو حتى التأخر في السداد قد يوقع المؤسسة المالية بحرج أمام الزبون، ومن هذا المنطلق تسعى إدارة المؤسسة المالية لأن تحتفظ بموجودات متداولة أو سائلة بما يقابل الطلب الذي يمكن أن تواجهه في المستقبل القريب والذي غالباً يكون مداه أياماً أو أشهراً قليلة قد لا تصل لسنة.

تأسيساً على ما سبق تحرص إدارة المؤسسة المالية على الاحتفاظ بسيولة معينة أي قدرة على سداد الالتزامات عند الطلب أو الاستحقاق. وما المقاييس التي ذكرت إلا لتسهيل على الإدارة مثل هذه العملية.

المراجع

- Anthony Saunders , Financial Institutions Management , Irwin , McGraw-Hill , 1997.
- Anthony Saunders & Marcia Millon Cornett , Financial Markets and Institutions , Irwin , McGraw-Hill , 2001.
- Lawrence J. Gitman , Principle of Managerial Finance , Addison – Wesley , 2000.
- Peter S.Rose , Commercial Banking Management , Irwin , McGraw-Hill , 1999.
- Richard Pike and Bill Neale « Corporate Finance and Investment Decisions and Strategies
- Shekhar K. C. « Banking Theory And Practice , Vikas Publishing House PVT LTD ,1997 PP.
- Stephen Valdez , An Introduction To Global Financial Markets , Macmillan Business 2000.
- Timothy W.Koch & S. Scott Mac Donald , Bank Management , Harcourt College Publishers , 2000.
- خليل الشباع، مقررات لجنة بازل حول كفاية راس المال وأثرها على المصارف العربية، 1990
- سرمد كوكب الجميل، التمويل الدولي مدخل في الهياكل والعمليات والأدوات، مطبعة جامعة الموصل، 2002.
- سرمد كوكب الجميل، الاتجاهات الحديثة في مالية الأعمال الدولية، دار الحامد، عمان، 2001

إِلْفَضِلُ الْإِسْلَامِ

عمليات المؤسسة المالية ومفهوم التمويل

يتناول الفصل

- عمليات المؤسسة المالية
- مفهوم التمويل وأنواعه
- التمويل الخارجي لمنظمة الأعمال
- تمويل المؤسسة المالية

1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31
32
33
34
35
36
37
38
39
40
41
42
43
44
45
46
47
48
49
50
51
52
53
54
55
56
57
58
59
60
61
62
63
64
65
66
67
68
69
70
71
72
73
74
75
76
77
78
79
80
81
82
83
84
85
86
87
88
89
90
91
92
93
94
95
96
97
98
99
100
101
102
103
104
105
106
107
108
109
110
111
112
113
114
115
116
117
118
119
120
121
122
123
124
125
126
127
128
129
130
131
132
133
134
135
136
137
138
139
140
141
142
143
144
145
146
147
148
149
150
151
152
153
154
155
156
157
158
159
160
161
162
163
164
165
166
167
168
169
170
171
172
173
174
175
176
177
178
179
180
181
182
183
184
185
186
187
188
189
190
191
192
193
194
195
196
197
198
199
200
201
202
203
204
205
206
207
208
209
210
211
212
213
214
215
216
217
218
219
220
221
222
223
224
225
226
227
228
229
230
231
232
233
234
235
236
237
238
239
240
241
242
243
244
245
246
247
248
249
250
251
252
253
254
255
256
257
258
259
260
261
262
263
264
265
266
267
268
269
270
271
272
273
274
275
276
277
278
279
280
281
282
283
284
285
286
287
288
289
290
291
292
293
294
295
296
297
298
299
300
301
302
303
304
305
306
307
308
309
310
311
312
313
314
315
316
317
318
319
320
321
322
323
324
325
326
327
328
329
330
331
332
333
334
335
336
337
338
339
340
341
342
343
344
345
346
347
348
349
350
351
352
353
354
355
356
357
358
359
360
361
362
363
364
365
366
367
368
369
370
371
372
373
374
375
376
377
378
379
380
381
382
383
384
385
386
387
388
389
390
391
392
393
394
395
396
397
398
399
400
401
402
403
404
405
406
407
408
409
410
411
412
413
414
415
416
417
418
419
420
421
422
423
424
425
426
427
428
429
430
431
432
433
434
435
436
437
438
439
440
441
442
443
444
445
446
447
448
449
450
451
452
453
454
455
456
457
458
459
460
461
462
463
464
465
466
467
468
469
470
471
472
473
474
475
476
477
478
479
480
481
482
483
484
485
486
487
488
489
490
491
492
493
494
495
496
497
498
499
500
501
502
503
504
505
506
507
508
509
510
511
512
513
514
515
516
517
518
519
520
521
522
523
524
525
526
527
528
529
530
531
532
533
534
535
536
537
538
539
540
541
542
543
544
545
546
547
548
549
550
551
552
553
554
555
556
557
558
559
560
561
562
563
564
565
566
567
568
569
570
571
572
573
574
575
576
577
578
579
580
581
582
583
584
585
586
587
588
589
590
591
592
593
594
595
596
597
598
599
600
601
602
603
604
605
606
607
608
609
610
611
612
613
614
615
616
617
618
619
620
621
622
623
624
625
626
627
628
629
630
631
632
633
634
635
636
637
638
639
640
641
642
643
644
645
646
647
648
649
650
651
652
653
654
655
656
657
658
659
660
661
662
663
664
665
666
667
668
669
670
671
672
673
674
675
676
677
678
679
680
681
682
683
684
685
686
687
688
689
690
691
692
693
694
695
696
697
698
699
700
701
702
703
704
705
706
707
708
709
710
711
712
713
714
715
716
717
718
719
720
721
722
723
724
725
726
727
728
729
730
731
732
733
734
735
736
737
738
739
740
741
742
743
744
745
746
747
748
749
750
751
752
753
754
755
756
757
758
759
760
761
762
763
764
765
766
767
768
769
770
771
772
773
774
775
776
777
778
779
780
781
782
783
784
785
786
787
788
789
790
791
792
793
794
795
796
797
798
799
800
801
802
803
804
805
806
807
808
809
810
811
812
813
814
815
816
817
818
819
820
821
822
823
824
825
826
827
828
829
830
831
832
833
834
835
836
837
838
839
840
841
842
843
844
845
846
847
848
849
850
851
852
853
854
855
856
857
858
859
860
861
862
863
864
865
866
867
868
869
870
871
872
873
874
875
876
877
878
879
880
881
882
883
884
885
886
887
888
889
890
891
892
893
894
895
896
897
898
899
900
901
902
903
904
905
906
907
908
909
910
911
912
913
914
915
916
917
918
919
920
921
922
923
924
925
926
927
928
929
930
931
932
933
934
935
936
937
938
939
940
941
942
943
944
945
946
947
948
949
950
951
952
953
954
955
956
957
958
959
960
961
962
963
964
965
966
967
968
969
970
971
972
973
974
975
976
977
978
979
980
981
982
983
984
985
986
987
988
989
990
991
992
993
994
995
996
997
998
999
1000

المبحث الأول عمليات المؤسسة المالية

تمارس المؤسسة المالية عمليات ونشاطات متعددة وتقدم خدمات مالية متنوعة، وقد صنفت المؤسسات المالية إلى مجموعتين رئيسيتين من المؤسسات المجموعة الأولى أطلق عليها المؤسسات المالية التي تعتمد الإيداع مثل المصارف التجارية وبيوت الادخار والجمعيات العقارية والمجموعة الثانية يطلق عليها المؤسسات المالية التي لا تعتمد الإيداع مثل شركات التأمين والتأمين على الحياة والأموال.

المؤسسات المالية التي لا تعتمد على الودائع
وتتضمن مثل هذه المؤسسات المالية عدد غير قليل ومنها:

شركات التأمين

1. شركات التأمين على الحياة: وهي الشركات التي تحمي المستفيدين من خدماتها من حوادث الموت المبكر وحالات العجز، وهنا تعتمد الشركات على قانون الأعداد الكبيرة بإصدار عقود ضد الحوادث والتأمين الصحي وقد تكون الوثائق الصادرة من شركة التأمين وثيقة عادية أو لجماعة أو ربما للحياة الصناعية أو ائتمانية، فيعتمد قسطاً معيناً يدفعه المستفيد سنوياً ليحصل على التأمين في حالة وقوع الموت أو التعويض عن العجز وفقاً للشروط المعتمدة في الوثيقة. وقد تكون وثيقة تأمين على الحياة عادية أو وقتية أو ربما لكل الحياة أو قد تكون عن حياة في صناعة معينة ولكل نوع من الأنواع سماته وشروطه وأقساطه وتعويضه المناسب.

2. شركات التأمين على الأموال: ومثل هذه الشركات تغطي التأمين ضد مخاطر الأموال التي تسبب ضرراً فيها ومنها حوادث التأمين التجاري على النقل البحري والبري والجوي ومخاطر الحريق والغرق ولها شرطها ووثائقها وأقساطها وتعويضاتها.

المصارف الاستثمارية

الشركات الاستثمارية والمصارف الاستثمارية هي التي تتعهد بإصدار الأوراق المالية ويكون نشاطها بالاستثمار في الأوراق المالية أو ما يطلق عليها صناع السوق، وتمارس نشاطات دمج الشركات واستحواذها وإعادة هيكلتها.

صناديق الاستثمار

هي المؤسسات التي تجمع الأموال من الأفراد والشركات وليس بصفة ودائع أو مدخرات وإنما بصيغة استثمارات واستثمارها في محافظ متنوعة في الأسواق المالية. إن مثل هذه الصناديق توفر للمستثمرين الصغار الفرص للاستثمار بأقل مخاطر وتعتمد صناديق الاستثمار على قانون اقتصاديات الحجم وما يحققه من وفورات اقتصادية بخفض كلفة المعاملة الواحدة والعمولات.

التخصصية وعمليات الوساطة المالية

بعد هذا العرض الموجز لا بد من التعرض للعمليات المالية التي تمارسها المؤسسات المالية، ولما كانت معظم المؤسسات المالية تعتمد على الوساطة المالية التي سبق شرحها في الفصل الثاني من هذا الكتاب باستثناء المؤسسات المالية التي لا تعتمد الودائع في نشاطها فإن سمة التخصصية Specialness وهنا لا بد من التأكيد بأن الوساطة المالية لها وظيفتان هما:

الوظيفة الأولى: السمسرة والعمل كوكيل أو سمسار

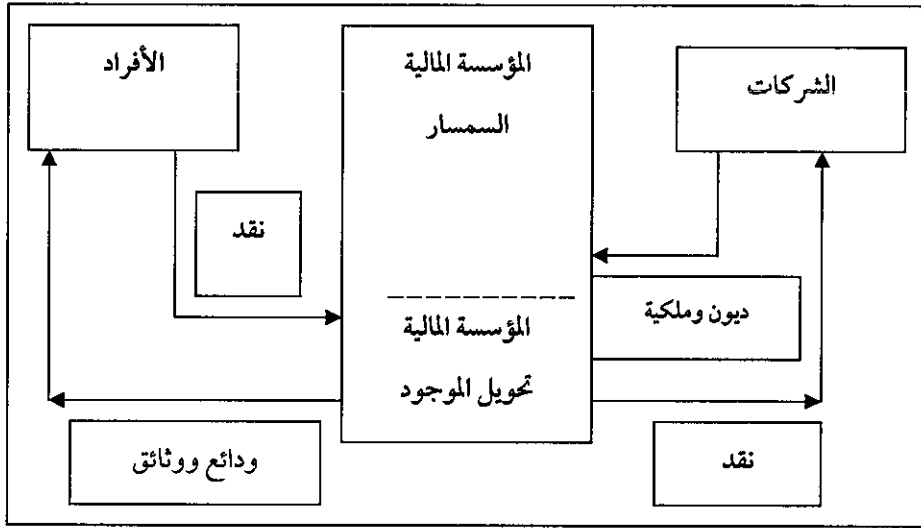
وذلك من خلال تقديم المعلومات والبيانات وتقديم الخدمات التي تسهل وتعمل على خفض كلفة المعاملة بين الفرد والشركات بتشجيع المدخرين وتسهيل الخدمات والائتمانات والقروض للمستثمرين وتسهم:

1. البحث عن الاستثمارات وتقديم التوصيات بهذا الاتجاه.
2. خفض العمولات التي يتحملها الزبون ولا سيما في شراء وبيع الأوراق المالية.
3. تقديم خدمات الخصم وبأسعار مناسبة والمساهمة في تحقيق الكفاءة.
4. تقديم تشكيلات متنوعة من الوثائق الإيداعية.
5. تسهم بشكل كبير في خفض كلفة المعاملة الواحدة.

الوظيفة الثانية: تحويل الموجود Asset Transformation

تقوم المؤسسة المالية بهذه الوظيفة وذلك من خلال إصدار المطالبة المالية، والتي يطلق عليها Financial Claim للمدخرين من الأفراد بدل أن يصدرها المستثمرين من

شركات الأعمال والهدف هنا يتمثل أيضاً عملياً بخفض كلفة المعاملة الواحدة. ولفهم هذه العملية لا بد من توضيح ملخص ما ذكر سلفاً، إذ تقوم المؤسسة المالية بإصدار الأوراق الثانوية للمدخرين من الأفراد ومن ثم تصدر الأوراق الأولية إلى المستثمرين من الشركات وهنا لا بد من توضيح هذه الوظيفة وكما في الشكل 4-1.



الشكل 4-1 وظيفة المؤسسة المالية

الأوراق الأولية Primary Securities

هي الأوراق التي تصدرها شركات الأعمال والتي عادة ما تكون مدعمة بالموجودات الحقيقية لتلك الشركات وبشكل ديون (سندات) و ملكية (أسهم) وتشتريها المؤسسة المالية بصيغة استثمارات لأموالها التي كانت قد عباها من أفراد المجتمع ووحداته الاقتصادية.

الأوراق الثانوية Secondary Securities

هي الأوراق التي تصدرها المؤسسة المالية والتي عادة ما تكون مدعمة بالأوراق الأولية وبشكل مطالبات مالية Financial Claim وسميت ثانوية لأنها تستند في إصدارها على الأوراق الأولية وعادة ما تكون مقابل ودائع ومدخرات ووثائق إيداع.

الأوراق الأولية والثانوية في ميزانية المؤسسة المالية

العلاقات المالية في إصدار الأوراق المالية الأولية والثانوية تتمثل في علاقة ثلاثية الأبعاد بين الفرد المودع والمؤسسة المالية وشركات الأعمال، ومضمونها أن الفرد يودع لقاء وثيقة إيداع هي ورقة ثانوية والمؤسسة المالية تستثمر بأوراق أولية أصدرتها شركات الأعمال فكيف تظهر هذه العلاقات في ميزانية شركة الأعمال الجدول 1-4 وميزانية المؤسسة المالية الجدول 2-4.

الجدول 1-4

ميزانية شركة الأعمال

شركات الأعمال	
الموجودات	المطلوبات
موجودات حقيقية (مكائن عقارات ومصانع)	أوراق أولية (ديون وملكية)

الجدول 2-4

ميزانية مؤسسة مالية

المؤسسات المالية	
الموجودات	المطلوبات
أوراق أولية (سندات ديون وأسهم ملكية)	أوراق ثانوية (ودائع ووثائق إيداع وتأمين)

إن هذه العملية التي تمارسها المؤسسة المالية تسهم في حل مشاكل كلفوية تواجه المدخر فيها إذا رغب بالاستثمار مباشرة بالأوراق المالية لشركات الأعمال.

المشاكل الكلفوية التي تسهم المؤسسة المالية في حلها:

إن من أهم المميزات التي تتميز بها المؤسسة المالية قدرتها على حل عدة مشاكل كلفوية وهي كما يلي:

أولاً: كلفة المعلومات

إن أهم ما تتسم به المؤسسة المالية في عملياتها يتمثل الكلف المنخفضة ولا سيما كلفة المعلومات ومن هذه الكلف ما يطلق عليه كلفة الوكالة وهي الكلف المرتبطة بالخطر

الذي يتعرض له المالكون والمديرون للشركات الذين يستلمون مدخرات الأفراد وأموالهم ويعتمدون على أنشطة وفعاليات تسعى لتحقيق أعلى منفعة لهؤلاء المدخرين والمودعين.

إن أحد أهم الحلول التي تقدمها المؤسسات المالية أنها تعتمد على عدد كبير من الزبائن والمتعاملين والمودعين وطالبي الخدمات المالية وغيرهم مما يستدعي وجود المؤسسة المالية ولما كان هناك عدد كبير من المؤسسات المالية فإن تجميع الأموال لهذه المؤسسات المالية وتوجيه الأموال باتجاه الأوراق المالية الأولية من سندات وأسهم لقاء مطالبات مالية كأوراق ثانوية تضع للمؤسسة المالية سمات منها:

القدرة على مراقبة أنشطة الشركات التي وظفت أموال المؤسسة المالية تلك وهنا لا يمكن الفرد القيام بمثل هذه الأعمال بمفرده مما يعني أن المؤسسة المالية تحقق له ذلك وبوفرات وكلف منخفضة وكلما استمرت العملية كلما انخفضت الكلف أكثر وتمت المتابعة والمراقبة أكثر وأكثر.

إن المؤسسة المالية بعد كل ما سبق تستطيع أن تطور وتضع أوراقاً ثانوية تجعلها قادرة على تحقيق الكفاءة والفاعلية في أعمالها.

ثانياً: كلفة السيولة وسعر الخطر

تسهم المؤسسات المالية بخفض كلف السيولة والسبب يتمثل بما توفره المؤسسة المالية من تدفقات كبيرة للمعلومات لا يمكن الفرد أن يوفرها ومن هنا تكون المؤسسة المالية ذات قدرة كبيرة على التسييل الأوراق الثانوية التي يحتفظ بها المدخر وبكلف يسيرة ومنخفضة، كذلك تكون المؤسسة المالية ذات قدرة كبيرة على بناء محافظ وتنويع استثماراتها فتكون قد نوعت أخطارها وقللت خسائرها المحتملة.

تعد المؤسسات المالية أيضاً قادرة على توليد العائد الخالي من المخاطر ولاسيما المصارف التي تكون لها القدرة على الاحتفاظ بودائع ذات سيولة عالية، وبشكل عام فإن غالبية المؤسسات المالية التي يمكن أن تحقق فشلاً في عملها هي المؤسسات المالية الصغيرة بأحجامها وأحجام عملياتها تلك التي لا تستطيع أن تنوع في مختلف أنواع التنويع الجغرافي والشامل لكل المجتمع الذي تعمل فيه.

ثالثاً: خفض كلف المعاملة الواحدة:

توفر المؤسسات المالية أفضل استخدام لتقنيات اقتصاديات الحجم وتنعكس بالتحديد في خفض مستوى كلفة المعاملة الواحدة وكلما زاد حجم المؤسسة المالية واتسع نشاطها كلما انخفضت كلفة المعاملة الواحدة وهنا لا يمكن للمؤسسة المالية الصغيرة أو الفرد أن يوفر هذه الميزة.

رابعاً: تحقيق سمة الوساطة في الاستحقاق **Maturities Intermediation**

البعد الآخر الذي يمكن للمؤسسة المالية أن تحققه قدرتها على خفض الخطر بالتنوع والذي تكون المؤسسات المالية قادرة على تحمل خطر عدم مقابلة، أو غياب الموائمة بين الاستحقاقات على موجودات تلك المؤسسات المالية ومطلوباتها. أي بعبارة أخرى أن المؤسسة المالية تكون قادرة على مواجهة خطر التضارب في الاستحقاقات بينما لا يستطيع الفرد مواجهة ذلك.

أوجه تخصص المؤسسة المالية

وضعت نظريات تدفق الأموال ثلاثة أسباب أساسية لتخصص المؤسسة المالية:

1. قدرتها على تنوع الائتمان:

تتمتع المؤسسة المالية بخاصية تنوع الائتمان في توزيعه على قطاعات الاقتصاد، وتأتي هذه الخاصية بسبب التنوع الكبير في طبيعة عمل ونشاطات المؤسسات المالية الموزعة على مختلف قطاعات الاقتصاد وكذلك شمول نشاطاتها وتنوعه في معظم النشاطات الاقتصادية الزراعية والصناعية والتجارية والعقارية والاستثمارية والخدمات وغيرها.

2. قدرتها على تنفيذ السياسة النقدية:

إن طبيعة الموجودات والمطلوبات في المؤسسة المالية ذات الصبغة المالية وطبيعتها السائلة أكسبها القدرة على تنفيذ السياسة النقدية التي يرسمها المصرف المركزي، فالمؤسسة المالية تتعامل مع كل أشكال عرض النقد المتنوعة.

3. خدمات الدفع:

تتمتع المؤسسات المالية بخاصية بكفاءة كبيرة في تحقيق أفضل خدمات دفع للمواطنين في المجتمع وعبر أدوات متعددة ومتنوعة نقدية وبشيكات وأدوات أخرى إلكترونية وغيرها.

4. قدرتها على مناقلة الأموال عبر الأجيال:

وذلك يتمثل بالصيغ المتعددة لصناديق التقاعد والضمان وغيرها من المؤسسات المالية التي تعد وسيلة لنقل الأموال من جيل إلى جيل عبر تلك المؤسسات المالية.

المبحث الثاني

مفهوم التمويل وأنواعه

مفهوم التمويل Financing Concept

يقصد بالتمويل توفير الأموال اللازمة لتغطية كلف معينة رأسمالية و تشغيلية، فأى موجود يقتنيه الفرد أو منظمة الأعمال أو ربما منظمة عامة أو الوحدات الحكومية يعد كلفة رأسمالية هو بحاجة إلى تمويل معين يلائمه في الأجل، فيكون عند ذاك تمويل الموجود بتمويل طويل الأجل، وأي نفقة يتحملها الفرد أو منظمة الأعمال أو المنظمة العامة أو الوحدة الحكومية تعد كلفة تشغيلية هي بحاجة إلى تمويل معين يلائمها في الأجل فيكون تمويل النفقة تلك بتمويل قصير الأجل، وعلى هذا الأساس فالتمويل أنواع فهناك التمويل قصير الأجل وهناك التمويل متوسط وطويل الأجل.

ويعود مصطلح التمويل Financing إلى مفهوم أوسع وأشمل وهو المال Fund ويقصد به كل الموارد المادية والمالية التي يمتلكها الفرد أو المنظمة أو الحكومة، إنها بكلمة أخرى الموجودات التي يمتلكها الفرد أو المنظمة أو الحكومة، وقد يتساءل القارئ من أين حصل هذا الفرد على هذا المال؟ فلا بد أن يكون هناك مصدراً ممول عملية اقتناء هذه الموجودات أي تغطية كل الكلف الرأسمالية والتشغيلية التي يواجهها فقد يمول موجوداته من عمله الخاص وما يحصل عليه من دخل وبمرور الزمن نمت هذه الموجودات فكانت كما هي عليه، وقد يرث الفرد أموالاً تمكنه من تغطية كلف تلك المقتنيات التي يمتلكها، وربما يكون قد اقترض أموالاً من الغير كأن يقترض من أحد أقاربه أو ربما من مصرف من المصارف أو من مؤسسات مالية مقرضة ومول كلفه الرأسمالية (موجوداته) وكلفه التشغيلية الأخرى.

أما إذا كانت منظمة للأعمال فقد يسأل الفرد من أين لهذه الشركة كل هذه الموجودات من مباني وأراضي وسيارات ومكائن وخطوط إنتاج ومكاتب للإدارة ومواد أولية وغيرها من الموجودات؟ فهنا أيضاً لا بد من أن نتذكر أن لمنظمة الأعمال رأسمال ابتدأت به، وأن عليها قروضاً من الغير، وقروضاً قدمها المجهزون الذين جهزوا المنظمة

بالمواد الأولية وغيرهم من الذين يعبر عنهم بالدائنين فهم من الذين يمولون المنظمة، وكذلك عليها قروض من جهات أخرى مثل المصارف والمؤسسات مالية، وإن هؤلاء يكونوا قد ساهموا في تمويل موجودات المنظمة.

والحكومة أيضاً تمول نفقاتها من خلال ما تحصل عليه من إيرادات ضريبية، أو بيعها لموارد وطنية كالمواد الخام مثل النفط أو المعادن وما تحصل عليه من معونات ومساعدات من الغير وربما قروضاً من مؤسسات مالية ومصارف وطنية ودولية، وتستطيع الحكومة تمويل موازنتها العامة والتي عادة ما تكون سنوية وتظهر بشكل نفقات وإيرادات. هذا يعني أن الكل أياً كان فرداً أم منظمة أم وحدة حكومية هم بحاجة إلى تمويل كلفهم ونفقاتهم سواء أكانت تلك الكلف لتغطية موجودات تكون أعمارها طويلة أم قصيرة أم لتغطية نفقات تشغيلية سنوية أو ربما لتمويل أجور أو رواتب أو ربما التزام يكون أجله يوم أو أقل أو أكثر وهكذا.

يتضح مما سبق أن مفهوم التمويل يكون مرادفاً لأية عملية مالية، فأي شراء لموجود أو تغطية لنفقة لا بد أن يكون هناك مصدراً لتمويلها لغرض أن تتحقق عملية الشراء أو العملية المالية، ولغرض فهم هذه العملية لا بد من العودة إلى الميزانية Balance Sheet فهي تشكل صورة لكل ما للمنظمة من موارد وما عليها من التزامات، وهي تظهر موجودات المنظمة في الجانب الأيمن ومصادر تمويل تلك الموجودات في الجانب الأيسر وكما في الشكل (1) أدناه:

ميزانية الشركة كما في 12 / 31	
الموجودات	المطلوبات وحق الملكية
(موارد الشركة)	(مصادر تمويلها)

الشكل 4-2
الميزانية

يعد مفهوم التمويل مفهوماً واسعاً وشاملاً له مؤسساته مثل المصارف والمؤسسات المالية التي تقدم القروض وله أسواقه مثل سوق الأوراق المالية التي تباع فيها الأسهم ويتم التداول فيها، وسوق السندات والتي تباع وتشتري فيها ومنها السندات والتمويل عملياته التي تتم لتنفيذ كل العمليات المالية، ويعد البيع بالآجل من قبل التجار نوع من أنواع التمويل وبآجال قصيرة، إذ يقوم تاجر الجملة بتمويل الزبون تاجر المفرد أو غيره من خلال البيع بالآجل، وكذلك المجهزون للمواد وكذلك المصارف التي تقرض الأموال لمن يكون بحاجة لها وهناك أدوات تنشأ من خلال العمليات التمويلية مثل أوراق الدفع والسندات والأسهم... الخ.

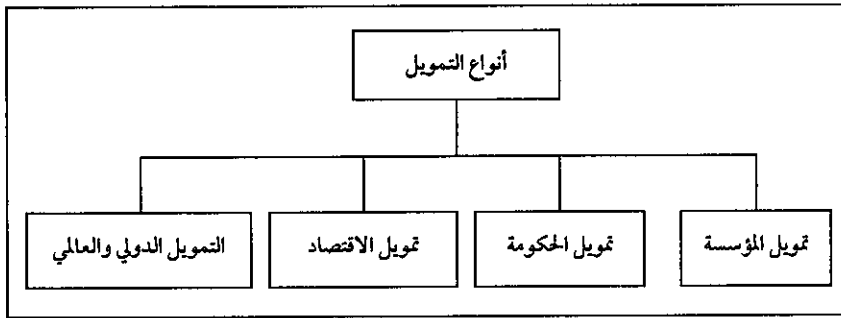
أنواع التمويل

يقسم التمويل إلى أنواع كثيرة ويمكن أن يصنف تصنيفات متعددة وبحسب مصادر التمويل ويمكن في البداية أن نقسم التمويل إلى ما يلي:

1. التمويل على أساس الجزء ويقصد به تمويل منظمة الأعمال أياً كان الشكل القانوني لهذه المنظمة شركة فردية أم تضامنية أم مساهمة أو أية وحدة اقتصادية هدفها الربح وملكيته تؤول للقطاع الخاص وأياً كانت طبيعتها مالية أم صناعية أم تجارية.
2. التمويل على أساس الكل أي تمويل الاقتصاد ككل ويقصد به التمويل على مستوى كل الوحدات والقطاعات والتي يضمها الاقتصاد.
3. التمويل الحكومي وهو التمويل الذي يشمل تمويل الوحدات الحكومية والتي تندرج ضمن الموازنة العامة للدولة.
4. التمويل الدولي ويقصد به تمويل التعاملات بين الدول وبعضها والتي تتم على أساس نظمها المالية والمصرفية.
5. التمويل العالمي ويقصد به تمويل التعاملات بين الشركات متعددة الجنسية من خلال المؤسسات المالية والمصرفية العالمية.

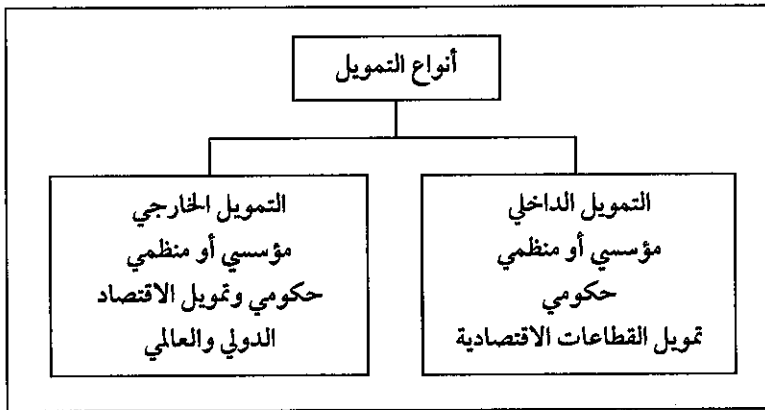
ويمكن أن يصنف التمويل على أساس كونه داخلياً وخارجياً، فالتمويل الداخلي يقصد به التمويل الذي يتم من داخل المؤسسة المالية أو منظمة الأعمال أو من داخل

الوحدة الاقتصادية، والتمويل الخارجي يقصد به التمويل من خارج تلك المؤسسة المالية أو من خارج منظمة الأعمال أو من خارج الوحدة الاقتصادية، وكذلك فيما إذا كان التمويل للاقتصاد ككل فقد يكون داخلياً أي من داخل الاقتصاد، وقد يكون التمويل خارجياً أي من خارج الاقتصاد، والكلام ينطبق على التمويل الحكومي فقد يكون داخلياً إذا كان من داخل الوطن وقد يكون خارجياً، إذا كان من خارج الوطن، أما التمويل الدولي فهو بطبيعته يكون تمويلاً خارجياً.



الشكل 3-4

أنواع التمويل



الشكل 4-4

التمويل الداخلي والخارجي

تمويل منظمة الأعمال

لغرض التعريف بتمويل منظمة الأعمال لا بد من العودة إلى ميزانية المنظمة (أيًا كانت منظمة الأعمال أم شركة أعمال أم منشأة أعمال أم مشروع أم مؤسسة مالية)، فالميزانية ما هي إلا صورة فوتوغرافية لموارد الشركة والتزاماتها تعرض بصيغة كشف مالي أو قائمة مالية تفصيلية، والتي تضم جانبين هما الموجودات والذي يمثل موارد الشركة والمطلوبات وحق الملكية ويمثل مصادر تمويل الشركة وقد سبق الحديث بالتفصيل في الفصول السابقة عنها.

فإذا أخذنا الميزانية التي تعرض الموجودات في جانبها الأيمن، وتعرض المطلوبات وحق الملكية في الجانب الأيسر، فإن كل الموجودات التي تعرضها الميزانية لا بد من أن يقابلها التمويل الذي مول تلك الموجودات، وتقسم إلى المطلوبات وحق الملكية وهنا يمكن تقسيم المصادر التمويلية التي مولت الموجودات إلى:

أ- المطلوبات: Liabilities

ويقصد بها كل الالتزامات التي على المنظمة والتي تختلف آجالها وطبيعتها ومصادرها والتي تضم القروض قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل والدائنون وأوراق الدفع والذمم الدائنة وغيرها من الالتزامات وتصنف وفق المفهوم المحاسبي على أساس الأجل فتقسم إلى:

المطلوبات المتداولة **Current Liabilities**: ويقصد بها الالتزامات التي تستحق في الأجل القصير وغالباً أقل من سنة ومنها الدائنون وأوراق الدفع والذمم الدائنة والقروض قصيرة الأجل والإيرادات المستحقة.

المطلوبات الثابتة **Fixed Liabilities**: ويقصد بها الالتزامات التي تستحق في الأجلين المتوسط والطويل ومنها القروض متوسطة الأجل وطويلة الأجل والسندات.

الشكل (2)

الميزانية وأنواع الموجودات والمطلوبات وحق الملكية

الميزانية كما في 31 / 12	
الموجودات	المطلوبات
المتداولة	المتداولة
الثابتة	الثابتة
	حق الملكية

الشكل 4-5

الميزانية وأنواع الموجودات والمطلوبات وحق الملكية

ب- حق الملكية Equity

ويقصد بها حق المالكين في منظمة الأعمال وهي تشكل أيضاً التزامات على المنظمة ومصدر هذه الالتزامات هم المالكون ويمكن تصنيف مصادر حق الملكية إلى:

رأس المال: ويقصد به المبلغ الذي ساهم به المالكون في تأسيس الشركة ويختلف بحسب الطبيعة القانونية لها فيما إذا كانت الشركة تضامنية أو فرد أو مساهمة أو حكومية عامة ففي الشركة الفردية يقصد به المبلغ الذي أسس به الفرد شركته، وتم تسجيله قانونياً في عقد التأسيس، أما رأس المال في الشركة التضامنية فهو المبلغ الذي أسس به الشركاء شركتهم وسجل في عقد تسجيل الشركة. أما في الشركة المساهمة فهو المبلغ الذي أسست الشركة المساهمة بموجبه ويشمل عدد الأسهم بقيمتها الدفترية. ويبرز العديد من المفاهيم والمصطلحات عند الحديث على رأس المال منها رأس المال المدفوع والمصرح به وغير المدفوع... الخ.

الأرباح المحتجزة Return Earning وهي الأرباح التي تستقطعها إدارة الشركة وتحتجزها بموجب ما ينص عليه قانون الشركات بهدف دعم المركز المالي لها وهو جزء من حق الملكية.

الاحتياطيات Reserves وتعد من أهم المصادر التمويلية التي تعتمد عليها الشركة في نشاطاتها الاستثمارية أي في تمويل موجوداتها مثل احتياطيات الاندثار المتراكم والمخصصات وغيرها.

إن المصادر التمويلية لمنظمة الأعمال (الشركة) التي سبق عرضها يمكن تصنيفها مرة ثانية إلى مصادر تمويل داخلية وأخرى خارجية،

مصادر التمويل الداخلي للشركة

تعتمد الشركة في تمويلها على ما يولده رأس المال من نقد أثناء العملية التشغيلية ويعد من مصادر تمويل داخلية ومنها:

1. الأرباح المحتجزة: وتعد من المصادر الداخلية التمويل، ذلك أن إدارة الشركة غالباً ما تعتمد على سياسة معينة في تمويل توسعاتها وهي من خلال احتجاز نسبة معينة من الأرباح وبموجب ما ينص عليه قانون الشركات ويطلق على تلك السياسة التي تتبناها الإدارة والتي لها دور كبير في تطور الشركة ونموها بسياسة مقسوم الأرباح، أي أن صافي الربح الذي يمكن أن تحققه الشركة يمكن أن يقسم ما بين الاحتجاز في الشركة لتمويل بعض أنشطتها وبين التوزيع وضمن نسبة معينة، وغالباً ما تلجأ الشركات المساهمة في بداية حياتها إلى احتجاز ما نسبته 100٪ من الأرباح للسنوات الثلاث الأولى من عمرها لدعم رأس مالها.

2. الاحتياطيات: وتعد أيضاً من المصادر الداخلية لتمويل الشركة وهي غالباً ما تتكون من الاحتياطيات القانونية أي الاحتياطيات التي تلتزم بها الشركة قانونياً، وهناك أيضاً الاحتياطيات التي تضعها إدارة الشركة وتنفذها ضمن إستراتيجياتها التي تتبناها لأغراض التوسع أو دعم المركز المالي لها. ومنها أيضاً المتراكبات المحاسبية مثل حساب الاندثار المتراكم والمخصصات المحاسبية مثل مخصص ديون مشكوك في تحصيلها وغيرها من المصادر التمويلية التي تعد داخلية بطبيعتها.

3. زيادة رأس المال وذلك من خلال العديد من الإجراءات الرسمية التي تعتمدها إدارة الشركة في زيادة رأس المال عندما تتطلب الضرورة ذلك أو ربما في أوقات الأزمات المالية.

مصادر التمويل الخارجية للشركة

تعتمد الشركة على مصادر تمويل خارجية وهي التي تكون من خارج الشركة وهي:

1. الائتمانات **Credits** : وتعد أحد أهم مصادر التمويل الخارجية للشركة وتضم الائتمانات التي يمنحها المجهزون وتجار الجملة والمؤسسات المالية والمصرفية للشركة بهدف تمويل نشاطها في الأجل القصير أي الذي لا يزيد أجله عن سنة واحدة، وتشكل الائتمانات نسبة كبيرة في العديد من الشركات والعديد من القطاعات في الاقتصاد وغالباً ما تعتمد على الثقة بدرجة كبيرة، وهي من الأموال قليلة الكلفة.

2. الديون **Debts** : وتعد المصدر الثاني للتمويل الخارجي بعد الائتمانات وقد تكون الديون قصيرة أم متوسطة أم طويلة الأجل، وغالباً ما يكون هذا التقسيم على أساس الأمد الزمني فكل دين يستحق بأقل من سنة يعد قصير الأجل والدين الذي يكون أمدته الزمني أكثر من سنة وأقل من ثلاث سنوات يعد متوسط الأجل، والدين الذي يزيد أجله عن ثلاث سنوات يعد طويل الأجل، ورغم هذا تختلف هذه الأمد الزمنية بحسب طبيعة الدين والشركة المقرضة والمؤسسة المالية المقرضة.

3. السندات **Bonds** : تعد السندات بمثابة أوراق مالية تصدرها الشركة وتبيعها في أسواق الأوراق المالية ويتم التداول فيها في تلك الأسواق، تحصل الشركة بموجبها على الأموال من مصادر خارجية هم من اشترى هذه السندات وبالمقابل يحصل هؤلاء على الفوائد بشكل دوري.

مصادر التمويل الداخلي	مصادر التمويل الخارجي
الأرباح المحتجزة	الائتمانات
الاحتياطيات	الديون
رأس المال	السندات

الشكل 4-6

أنواع التمويل الداخلي والخارجي لمنظمة الأعمال

ويمكن تصنيف مصادر التمويل في منظمة الأعمال إلى داخلية وخارجية اعتماداً على الميزانية فكل المطلوبات هي أموال خارجية، أما حق الملكية فتعد أموالاً داخلية، فما هي درجة اعتماد إدارة الشركة على مصادر التمويل الخارجية أي بعبارة أخرى ما هي نسبة الأموال الخارجية من مجمل الأموال؟ هذا ما سنأتي على مناقشته لاحقاً.

تمويل الحكومة Financing Government

تمول الحكومة نفقاتها من مصادر مختلفة ومتنوعة وتعتمد الحكومة نظاماً مالياً ومحاسبياً مختلفاً تماماً عن منظمات الأعمال، ف نظامها المحاسبي هو النظام المحاسبي الحكومي القائم على المبدأ النقدي، ونظامها التمويلي قائم على التخصيص في الموازنة العامة وإن آليات العمل تعتمد أولاً على تقدير النفقات وفق الأسس والقوانين المتعارف عليها، ومن ثم البحث عن مصادر تمويلها، وهنا عندما لا تستطيع الحكومة تهيئة الإيرادات اللازمة لتغطية نفقاتها، يظهر العجز في الموازنة، وعندما تكون النفقات أقل من الإيرادات يظهر الفائض في الموازنة العامة.

أما طبيعة مصادر التمويل فتصنف على أساس ما ورد في تصنيف الموازنة العامة للإيرادات ويمكن تصنيفها إلى:

1. مصادر الداخلية لتمويل الموازنة العامة

ويقصد بها مصادر الإيرادات التي تحققها الحكومة وتسهم في تغطية نفقاتها وغالباً ما تضم العناصر التالية،

أ. الإيرادات الضريبية، ويقصد بها ما تحصل عليه الحكومة من إيرادات مصدرها الضرائب بكل أنواعها والتي تعد أحد أهم مصادر تمويل الموازنة العامة لتغطية نفقاتها.

ب. أرباح النشاطات الحكومية أي الأرباح التي تحققها الحكومة من مختلف الأنشطة الاقتصادية التي تمارسها.

ج. القروض ويقصد بها القروض التي يمكن أن تقتربها الحكومة من مصادر مختلفة من داخل الدولة ومنها القروض المصرفية أو السندات التي يصدرها المصرف المركزي وغيرها.

2. المصادر الخارجية لتمويل الموازنة العامة

ويقف على رأس هذه المصادر الدين العام وقصد به القروض التي تقرضها الحكومة من المؤسسات المالية الدولية بمختلف أنواعها والقروض للحكومات أو مؤسسات الأعمال الأجنبية وبالتالي فكل هذه الديون يطلق عليها الدين العام، فهو يمثل أحد أهم المصادر الخارجية لتمويل الموازنة العامة، إضافة لذلك فهناك الإعانات والمساعدات والهبات التي تقدمها الدول والمؤسسات المالية الدولية للحكومة لدعم موازنتها

مصادر تمويل النظام المالي في الاقتصاد

النظام المالي يشمل كل المؤسسات المالية بما فيها من مصارف ومؤسسات مالية وتأمينية واستثمارية وتمويلية وادخارية وغيرها، وأيضاً يضم النظام المالي كل العمليات المالية التي تنفذ في الاقتصاد خلال فترة زمنية معينة غالباً ما تكون سنة مالية، وكذلك يشمل كل الأدوات المالية التي تنفذ تلك المعاملات في تلك المؤسسات، وبالتالي فإن النظام المالي والذي سيتم مناقشته لاحقاً وبالتفصيل يمكن أن تظهر ميزانيته الموجودات المالية للاقتصاد وما عليه من مطلوبات وبالتالي يظهر بالشكل 4-6.

أما تصنيف مصادر تمويل النظام المالي، أي بعبارة ثانية المصادر التمويلية التي مولت الاقتصاد فإنها تقسم إلى مصادر تمويل داخلية وأخرى خارجية وكما يلي:

1. مصادر التمويل الداخلية

الادخار المحلي، ويعد أحد أهم مصادر تمويل الأنشطة الاقتصادية، ويتمثل بمجمل الادخار في الجهاز المصرفي والمؤسسات المالية والأسواق المالية بأنواعها وبالتالي فإن مجمل المدخرات في النظام المالي تشكل مصدراً تمويلياً لكل استثمارات الاقتصاد وهذه هي المتساوية التي يتحدث عنها الاقتصاديون في أدبياتهم.

القروض التي يقترضها النظام المالي من مختلف مؤسسات الأعمال والأفراد من خلال مؤسساته المالية والمصرفية.

2. مصادر التمويل الخارجية

الائتمانات والقروض الخارجية والمصدر لتمويل الاقتصاد هو من خلال ما يحصل عليه النظام المالي في الاقتصاد من ائتمانات وقروض وسلف من مؤسسات مالية ومصرفية خارجية.

الاستثمار الأجنبي ويعد مصدراً من مصادر التمويل الخارجية التي يمكن أن تعتمد عليها الدول في تمويل أنشطتها الاستثمارية والاقتصادية، ويقسم الاستثمار الأجنبي إلى نوعين الأول الاستثمار الأجنبي المباشر والنوع الثاني الاستثمار الأجنبي المحفطي.

المعونات والمساعدات والمنح والهبات وتعد أيضاً من مصادر التمويل الخارجية للعديد من الدول النامية والأقل نمواً.

الموجودات المالية	قطاع الأفراد	مؤسسات المالية	غير المالية	القطاع العام	مجموع القطاعات	بقية العالم
العملة						
شبه العملة						
السندات						
الأسهم						
قروض للخارج						
قروض مدينون						
أخرى						
المجموع						
المطلوبات المالية						
العملة						
شبه العملة						
السندات						
الأسهم						
التزامات خارجية						
قروض						
دائنون						
أخرى						
المجموع						
الفائض / العجز						

الشكل 4-7
ميزانية النظام المالي

المبحث الثالث

التمويل الخارجي لمنظمة الأعمال

أولاً، مفهوم التمويل الخارجي لمنظمة الأعمال وأهميته

يقصد بالتمويل الخارجي للشركة بأنه التمويل الذي تكون مصادره من خارجها، أيًا كانت تلك المصادر مصارف أو مؤسسات مالية أو مؤسسات تأمينية أو حتى من جهات غير مالية كأن تكون مصادر ذلك التمويل منظمات أعمال أخرى، وغالباً ما تميل منظمات الأعمال أيًا كانت طبيعة نشاطاتها صناعية أم زراعية أم تجارية أم خدمية في تمويل جزء من نشاطاتها من مصادر خارج المنظمة، هدفها في ذلك تحقيق منافع معينة تتمثل بالمزيد من الأرباح أو المزيد من خفض الكلف وتحمل في الوقت نفسه المزيد من الأخطار التي قد تعترضها.

تسعى شركات الأعمال غالباً ودائماً إلى تمويل أنشطتها من مصادر للتمويل الخارجي، وهي بهذا قد تحقق أهدافاً تسعى إليها أو ربما تنفذ إستراتيجية صاغتها لغرض معين مستفيدة من السمات التي يتسم بها التمويل الخارجي كونه أرخص كلفة من التمويل الداخلي، وأن هذه الكلف تحدد بسعر الفائدة والتي يحددها السوق أو المصرف المركزي، كذلك لا يمكن تصور وجود واستمرار شركة للأعمال ما لم يكن لها تعاملات مع منظمات أعمال أخرى فتشتري على الحساب فيقيد عليها فتكون كل تلك التعاملات المقيدة على الحساب بمثابة الائتمان التجاري الممنوح للشركة من مجهزها أو من تاجر الجملة أو من أية جهة أخرى، وكذلك الحال بالنسبة للمصارف والمؤسسات المالية التي تسهم بتمويل الشركة بمنحها الائتمانات المصرفية فيكون أيضاً تمويلاً خارجياً، والقروض التي تقرضها الشركة بآجالها المختلفة كل هذه التشكيلة المتنوعة من التمويل الخارجي وهناك الكثير غيرها تعد مصادر متنوعة للتمويل الخارجي لمنظمة الأعمال، ويمكن تحديد التمويل الخارجي كل تلك العناصر المتنوعة من المصادر التمويلية وبآجالها المختلفة بكلمة واحدة هي الديون Debts وبالتالي يمكن القول بأن منظمة الأعمال تتعامل مع نوعين من التمويل:

الأول: التمويل بالملكية Equity Financing وهو تمويل داخلي Internal Financing
الثاني: التمويل بالديون Debts Financing وهو تمويل خارجي External Financing

ثانياً، إيجابيات التمويل بالديون

تتسم عمليات التمويل بالديون بعدة سمات وإيجابيات عن التمويل بالملكية على مستوى الشركة وكما سبق القول بأن التمويل قد يكون بالملكية مثال ذلك التمويل بإصدار الأسهم أو زيادة رأس المال في حالة عدم كفاية الأرباح المحتجزة والاحتياجات وبالتالي فإنها تكون عملية قد تستغرق وقتاً وتستلزم إجراءات طويلة، ولهذا يبرز التمويل بالديون كأحد أهم الخيارات المهمة التي تواجه الشركة وتتسم بعدة إيجابيات منها:

السرعة ويقصد بها السرعة في الحصول على التمويل اللازم، فأياً كانت طبيعة القرض وأجله فإنها لا تستغرق إلا وقتاً ضئيلاً، فإذا كان قرضاً قصير الأجل أو ائتمانياً يطلب من المصرف الذي تتعامل معه الشركة فإن العملية منذ بداية حين استلام القرض قد تكون بدقائق أو ربما بساعات، وإذا كانت الشركة قد طلبت قرضاً من مصرف غير الذي تتعامل معه فقد تطول المدة لحين استلام القرض إلى يوم أو يومين، بعبارة بسيطة أن الحصول على القروض أو الائتمانات من مصادرها هي عمليات تتم بسرعة وسهولة.

الكلفة يعد التمويل بالديون أياً كانت طبيعتها أقل كلفة من التمويل بالملكية، والسبب في ذلك أن كلفة التمويل بالديون تعتمد على سعر الفائدة، وأن هذا السعر هو الحد الأدنى الذي يتوقعه المستثمر، وبالتالي فإن أي مصدر آخر للتمويل من قبل المالكين سيكون بمثابة استثمار يطلب من وراءه الممول حداً أعلى من سعر الفائدة، مما يعني أن التمويل بالقروض تعد أقل كلفة من التمويل بالملكية.

المرونة إن عملية تغير أي بند من بنود اتفاقية منح القرض أياً كان مصدره أو أجله تعد عملية بسيطة في أساسياتها وبالتالي فهي تختمل التغير والتعديل وبحسب اتفاق الطرفين أياً الطرف المقرض أو الدائن مصرفاً أم مؤسسة مالية أم تاجراً للجملة.

ثالثاً، تصنيف الديون على أساس الأجل

تصنف الديون بوصفها مصدراً للتمويل الخارجي إلى:

1. الديون قصيرة الأجل: ويقصد بها الديون التي لا تزيد آجال استحقاقها عن سنة فهي عادة أقل من سنة، وغالباً ما تتكون من الائتمان التجاري وأوراق الدفع والذمم الدائنة والقروض قصيرة الأجل وغالباً ما تشكل هذه الديون نسبة عالية من هيكل المطلوبات في الشركة بسبب سرعة الحصول عليها وانخفاض كلفتها ومرونة التعامل معها.

2. الديون متوسط الأجل: ويقصد بها الديون ذات الأجل الذي يتراوح بين سنة وثلاث سنوات، وتتكون في الغالب الأعم من القروض التي يطلق عليها القروض متوسطة الأجل.

3. الديون طويلة الأجل: ويقصد بها الديون التي تزيد آجالها عن ثلاث سنوات أي أن استحقاقاتها أكثر من ثلاث سنوات وتتكون من القروض طويلة الأجل والسندات.

رابعاً: سياسة الدين في منظمة الأعمال

تلجأ منظمات الأعمال في تمويل نشاطاتها وتنفيذ أهدافها إلى التمويل بالدين من خلال الائتمانات والقروض، ويعود ذلك إلى عدة أسباب منها انخفاض كلفة الديون وسرعة الحصول عليها والمرونة في آليات تنفيذ إجراءاتها وبالتالي فالدين يمكن النظر إليه كعامل أساسي في تعظيم العائد مع الأخذ بالاعتبار الأخطار التي يمكن أن تواجه المنظمة نتيجة مديونيتها العالية.

الهيكل التمويلي: Financing Structure

يقصد بالهيكل التمويلي نسبة الديون إلى حق الملكية في الشركة وعندما يقال قرارات الهيكل التمويلي يقصد بها ما يتخذ من قرارات تخص نسبة الديون إلى حق الملكية فيها مما يعني أن هذه القرارات يمكن أن تخص الديون فتؤثر على النسبة ويمكن في الوقت نفسه أن تخص حق الملكية وأيضاً تؤثر على النسبة.

مثال: بلغت نسبة الديون إلى حق الملكية في شركة العراق للتعبئة والتعليب 50٪ في سنة 2001، ويتوقع أن تقرض الشركة قرصاً طويلاً الأجل قيمته 10 مليون دولار في

سنة 2002، مما يدل على أن حجم القروض في الشركة سيزداد ليصل إلى 40 مليون دولار في سنة 2002 فما هي نسبة الديون إلى حق الملكية في سنة 2002؟

الحل: لقد بلغت القروض في سنة 2002 ما قيمته 40 مليون دولار. هذا يعني أنها كانت في سنة 2001 (40 مليون - 10 مليون = 30 مليون دولار الديون في سنة 2001)

نسبة (الديون / حق الملكية = 50٪ في سنة 2001)

إذن 30 / حق الملكية = 50 / 100

حق الملكية = 60 مليون دولار

وبالتالي فإن النسبة في سنة 2002 ستكون

60 / 40 = 66،6 ٪ نسبة الديون / حق الملكية في سنة 2002

هذا يعني أن زيادة القروض بمقدار 10 مليون دولار أدت إلى تغيير نسبة الديون / حق الملكية من 50٪ إلى 66،6 ٪، وهكذا بالنسبة لمقام النسبة وهو حق الملكية فإذا تغير حق الملكية تغيرت النسبة أيضاً.

علاقة الهيكل التمويلي بالأرباح وقيمة الشركة

تأسياً على ما تقدم فإن أي تغير بنسبة الديون / حق الملكية له تأثيراً على ربحية الشركة وعلى قيمتها ونموها، ولكي نفهم هذا لا بد من التعريف بمثال:

مثال: قارن بين شركتين الأولى شركة الرافدين وقد بلغت موجوداتها 100 مليون دولار وحقت ربحاً مقداره 12 مليون دولار قبل احتساب الفوائد، وكان مجموع دينها 40 مليون دولار، وأن سعر فائدة تلك الديون 10٪ وأنها توزع 50٪ من أرباحها، والشركة الثانية يطلق عليها شركة الفرات وكانت موجوداتها 120 مليون دولار وبلغت أرباحها قبل احتساب الفوائد 20 مليون دولار، ومجموع دينها 80 مليون دولار وأن سعر الفائدة الذي اقترضت به 10 ٪ وأنها توزع 50٪ من أرباحها بموجب كشوفاتها المالية سنة 2000.

الحل: الشركة الأولى الرافدين

نجد صافي أرباح الشركة

صافي الربح قبل الفوائد - الفوائد = صافي الربح بعد الفوائد

12 مليون دينار - (40 مليون دولار مجموع الدين $\times$ سعر الفائدة 10%) =

4 مليون (مبلغ الفوائد) = 8 مليون دولار صافي الربح بعد استقطاع الفوائد

توزيع أرباح الشركة = صافي الربح بعد استقطاع الفوائد $\times$ نسبة توزيع الأرباح

50%

$$= 8 \times 50\%$$

= 4 مليون دولار الأرباح الموزعة

إذن الأرباح المحتجزة = 8 مليون دولار - 4 مليون دولار الربح الموزع

= 4 مليون دولار الربح المحتجز

ويضاف المبلغ المحتجز والبالغ 4 مليون إلى حق الملكية

ولما كان حق الملكية = مجموع الموجودات - مجموع المطلوبات

= 100 مليون دولار - 40 مليون دولار

= 60 مليون دولار حق الملكية

وبالتالي فإن مجموع حق الملكية = 60 مليون + 4 مليون الربح المحتجز

= 64 مليون دولار

وتظهر ميزانية الشركة كما يلي:

الميزانية كما في 12 / 31

40	المطلوبات	104	الموجودات
64	حق الملكية		
104	مجموع المطلوبات وحق الملكية	104	مجموع الموجودات

الشركة الثانية الفرات

نجد صافي أرباح الشركة

صافي الربح قبل الفوائد - الفوائد = صافي الربح بعد الفوائد

$$20 \text{ مليون دولار} - (80 \text{ مليون دولار مجموع الدين} \times \text{سعر الفائدة } 10\%) = 8 \text{ مليون مبلغ الفوائد}$$

$$12 \text{ مليون دولار صافي الربح بعد استقطاع الفوائد}$$

$$\text{توزيع أرباح الشركة} = \text{صافي الربح بعد استقطاع الفوائد} \times \text{نسبة توزيع الأرباح } 50\%$$

$$= 12 \times 50\% =$$

$$= 6 \text{ مليون دولار الأرباح الموزعة}$$

إذن الأرباح المحتجزة = 12 مليون دولار الأرباح بعد احتساب الفوائد - 6 مليون دولار الربح الموزع = 6 مليون دولار الربح المحتجز

ويضاف المبلغ المحتجز والبالغ 6 مليون إلى حق الملكية

حق الملكية = مجموع الموجودات - مجموع المطلوبات

$$= 120 \text{ مليون دولار} - 80 \text{ مليون دولار}$$

$$= 40 \text{ مليون دولار حق الملكية}$$

وبالتالي فإن مجموع حق الملكية = 40 مليون + 6 مليون الربح المحتجز

$$= 46 \text{ مليون دولار}$$

وتظهر ميزانية الشركة الجديدة كما يلي:

الميزانية كما في 12 / 31

الموجودات	106	المطلوبات	80
		حق الملكية	46
مجموع الموجودات	106	مجموع المطلوبات + حق ملكية	106

المقارنة

إن مقارنة بسيطة بين الشريكتين تظهر أهمية الديون في زيادة الأرباح وكما في الجدول

3-4

الجدول 3-4

مقارنة بالنسب بين الشريكتين الرافيدين والفرات

النسبة	الرافدين	الفرات	الفرق
نسبة العائد قبل الفوائد / حق الملكية	30 %	50 %	20 %
نسبة العائد بعد الفوائد / حق الملكية	20 %	30 %	10 %

خامساً: تصنيف التمويل الخارجي للشركة على أساس المتداول والثابت

تصنف مصادر التمويل الخارجي للشركة على أساس قدرة الشركة للحصول عليها وبسرعة وإمكانية سدادها أيضاً بسرعة وبالتالي فهي تقسم إلى:

أ: المطلوبات الثابتة أو القروض الرأسمالية Capital Loans

وغالباً ما تتسم بثبات نسبي لسعر الفائدة الذي تحتسب بموجبه الفوائد، ويعبر عنها بالسندات وحملة هذه السندات يمكنهم بيعها وشرائها في سوق السندات،

ويستلمون فوائد هذه السندات بشكل منتظم من الشركة المصدرة لها، وتطلق الشركة على هذه التوزيعات بالفوائد، وللقرض الرأسمال قيمة اسمية Nominal Value ويختلف هذا المصدر التمويلي الخارجي عن باقي المصادر التمويلية، وغالباً يكون هذا المصدر التمويلي شائعاً في الدول المتقدمة أكثر منه في الدول النامية.

ب: المطلوبات المتداولة Current Liabilities

يمكن التعرف على ما تتضمنه المطلوبات المتداولة من خلال نظرة بسيطة على الميزانية، فهي تظهر، السحب على المكشوف من المصرف Bank Overdrafts والدائنون Creditors والالتزامات الضريبية غير المدفوعة Unpaid Tax Liabilities وغيرها من المصادر التمويلية والتي تستطيع الشركة الحصول عليها وتسديدها سريعاً.

ج: التمويل بالمصادر التي لا تظهر بالميزانية Off balance sheet financing

يقصد بالمصادر التمويلية التي لا تظهر في الميزانية، تلك المصادر التي لا تشكل التزاماً على الميزانية كغيرها من المصادر ومن هذه المصادر التأجير Leasing ويمكن تطبيق هذا المصدر من خلال تأجير بعض الموجودات الثابتة.

المبحث الرابع

تمويل المؤسسة المالية

المؤسسة المالية وسيط مالي

ناقشنا في المبحثين السابقين التمويل من وجهات نظر مختلفة منها تمويل الشركة والمؤسسة والحكومة والاقتصاد، وكيف يكون التمويل داخلياً وخارجياً، وكنا قد تطرقنا عبر الفصول الثلاثة السابقة عن العديد من الأساسيات في المؤسسة المالية وأهمها ميزانيتها وموجوداتها ومطلوباتها وصافي ثروتها وضمن هذا المبحث نتناول وبالتفصيل عمليتين أساسيتين تمارسهما المؤسسة المالية عبر عملياتها وهما عمليات الاستثمار أي تشغيل الموارد المالية والعملية الثانية البحث عن المزيد من الموارد.

المؤسسة المالية تعبئ الموارد

كما شرحنا سابقاً المؤسسة المالية وسيط مالي مهمتها تعبئة الموارد أي تجميع الأموال من خلال حفز الأفراد والمنظمات والمجتمع للادخار، وتشجيعهم من خلال منحهم الفوائد والمحفزات الكثيرة من جوائز ومساهمات مالية تضاف لمدخراتهم، وتتمثل في أشكال متعددة في منح الفوائد للمدخرين فقد تكون بشكل سنوي أو ربما شهري أو غير ذلك، وتقدم المؤسسة المالية وحسب طبيعتها ونوعها التسهيلات والخدمات المتعددة والمغريات والحوافز لحث الأفراد للادخار عبر حسابات الإيداع المتنوعة التي تعتمد عليها المؤسسة المالية.

المؤسسة المالية توزع الموارد المالية

وبعد عملية تعبئة الموارد وتجميع المدخرات والودائع تقوم المؤسسة المالية بتشغيل هذه الأموال من خلال منحها كقروض وائتمانات لأفراد المجتمع ومنظماتها وهنا تسهل المؤسسة المالية عملية تشغيل الموارد والمساهمة في توفير المال اللازم لمن هو في حاجة له من منظمات صناعية وزراعية ومالية وتجارية وخدمية وغيرها من الأفراد التجار والمهنيين ودوي الحاجة ولكن المؤسسة المالية عبر هذه العملية فإنها تمارس وظيفتين هما الاستثمار

أي تشغيل الأموال التي بحوزتها والتمويل أي توفير الأموال اللازمة وهذا ما أصبح واضحاً بعد دراسة الفصول السابقة.

الخلاصة

تناول الفصل عرضاً موجزاً للتمويل كمفاهيم وأنواع وعمليات وتضمن الفصل مبحثين ركز الأول على مفهوم التمويل ومصادره وتصنيف تلك المصادر معتمداً على إدارة ميزانية المؤسسة المالية والتي تم تناولها في الفصل السابق، وعرض المبحث الثاني التمويل الخارجي وتقيماً لإيجابياته وسلبياته ومن ثم ناقش المبحث آليات عمل المؤسسة المالية في تقييم عملياتها المالية.

1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31
32
33
34
35
36
37
38
39
40
41
42
43
44
45
46
47
48
49
50
51
52
53
54
55
56
57
58
59
60
61
62
63
64
65
66
67
68
69
70
71
72
73
74
75
76
77
78
79
80
81
82
83
84
85
86
87
88
89
90
91
92
93
94
95
96
97
98
99
100
101
102
103
104
105
106
107
108
109
110
111
112
113
114
115
116
117
118
119
120
121
122
123
124
125
126
127
128
129
130
131
132
133
134
135
136
137
138
139
140
141
142
143
144
145
146
147
148
149
150
151
152
153
154
155
156
157
158
159
160
161
162
163
164
165
166
167
168
169
170
171
172
173
174
175
176
177
178
179
180
181
182
183
184
185
186
187
188
189
190
191
192
193
194
195
196
197
198
199
200
201
202
203
204
205
206
207
208
209
210
211
212
213
214
215
216
217
218
219
220
221
222
223
224
225
226
227
228
229
230
231
232
233
234
235
236
237
238
239
240
241
242
243
244
245
246
247
248
249
250
251
252
253
254
255
256
257
258
259
260
261
262
263
264
265
266
267
268
269
270
271
272
273
274
275
276
277
278
279
280
281
282
283
284
285
286
287
288
289
290
291
292
293
294
295
296
297
298
299
300
301
302
303
304
305
306
307
308
309
310
311
312
313
314
315
316
317
318
319
320
321
322
323
324
325
326
327
328
329
330
331
332
333
334
335
336
337
338
339
340
341
342
343
344
345
346
347
348
349
350
351
352
353
354
355
356
357
358
359
360
361
362
363
364
365
366
367
368
369
370
371
372
373
374
375
376
377
378
379
380
381
382
383
384
385
386
387
388
389
390
391
392
393
394
395
396
397
398
399
400
401
402
403
404
405
406
407
408
409
410
411
412
413
414
415
416
417
418
419
420
421
422
423
424
425
426
427
428
429
430
431
432
433
434
435
436
437
438
439
440
441
442
443
444
445
446
447
448
449
450
451
452
453
454
455
456
457
458
459
460
461
462
463
464
465
466
467
468
469
470
471
472
473
474
475
476
477
478
479
480
481
482
483
484
485
486
487
488
489
490
491
492
493
494
495
496
497
498
499
500
501
502
503
504
505
506
507
508
509
510
511
512
513
514
515
516
517
518
519
520
521
522
523
524
525
526
527
528
529
530
531
532
533
534
535
536
537
538
539
540
541
542
543
544
545
546
547
548
549
550
551
552
553
554
555
556
557
558
559
560
561
562
563
564
565
566
567
568
569
570
571
572
573
574
575
576
577
578
579
580
581
582
583
584
585
586
587
588
589
590
591
592
593
594
595
596
597
598
599
600
601
602
603
604
605
606
607
608
609
610
611
612
613
614
615
616
617
618
619
620
621
622
623
624
625
626
627
628
629
630
631
632
633
634
635
636
637
638
639
640
641
642
643
644
645
646
647
648
649
650
651
652
653
654
655
656
657
658
659
660
661
662
663
664
665
666
667
668
669
670
671
672
673
674
675
676
677
678
679
680
681
682
683
684
685
686
687
688
689
690
691
692
693
694
695
696
697
698
699
700
701
702
703
704
705
706
707
708
709
710
711
712
713
714
715
716
717
718
719
720
721
722
723
724
725
726
727
728
729
730
731
732
733
734
735
736
737
738
739
740
741
742
743
744
745
746
747
748
749
750
751
752
753
754
755
756
757
758
759
760
761
762
763
764
765
766
767
768
769
770
771
772
773
774
775
776
777
778
779
780
781
782
783
784
785
786
787
788
789
790
791
792
793
794
795
796
797
798
799
800
801
802
803
804
805
806
807
808
809
810
811
812
813
814
815
816
817
818
819
820
821
822
823
824
825
826
827
828
829
830
831
832
833
834
835
836
837
838
839
840
841
842
843
844
845
846
847
848
849
850
851
852
853
854
855
856
857
858
859
860
861
862
863
864
865
866
867
868
869
870
871
872
873
874
875
876
877
878
879
880
881
882
883
884
885
886
887
888
889
890
891
892
893
894
895
896
897
898
899
900
901
902
903
904
905
906
907
908
909
910
911
912
913
914
915
916
917
918
919
920
921
922
923
924
925
926
927
928
929
930
931
932
933
934
935
936
937
938
939
940
941
942
943
944
945
946
947
948
949
950
951
952
953
954
955
956
957
958
959
960
961
962
963
964
965
966
967
968
969
970
971
972
973
974
975
976
977
978
979
980
981
982
983
984
985
986
987
988
989
990
991
992
993
994
995
996
997
998
999
1000

أسئلة والتطبيقات

الاسئلة

أولاً: أجب بصح أم خطأ

1. وساطة الخصم تعني شراء وبيع الأوراق بالسعر المناسب وبالكفاءة التي تفوق قدرة المدخر في تحقيق ذلك.
2. تمارس المؤسسة المالية نوعين من الوساطة المالية.
3. لا يعد النشاط التأميني الذي تمارسه المؤسسة المالية وساطة مالية.
4. الإصدارات الأولية للأوراق المالية تصدرها المؤسسة المالية.
5. المؤسسة المالية بمثابة محوّل للموجود.
6. قدرة المؤسسة المالية على تقديم خدمات مناسبة للمدخر ولكن بكلف أكبر.
7. وتسم الإصدارات الثانوية التي تصدرها المؤسسة المالية بسمة السيولة.
8. تخصصية المؤسسة المالية هو إن هذه المؤسسات المالية تعد مصدراً مهماً للتمويل لا بل تعد المصدر الأهم لتمويل الاقتصاد ونشاطاته على الإطلاق.
9. يعد الائتمان مصدراً للتمويل.
10. لا يعد الائتمان التجاري مصدراً للتمويل.
11. لا تعتمد الحكومة في تمويل نشاطاتها على القروض.
12. التمويل طويل الأجل يغطي الكلف التشغيلية.
13. التمويل على أساس الجزء ويقصد به تمويل منظمة الأعمال أياً كان الشكل القانوني لهذه المنظمة.
14. التمويل الدولي يعد تمويلاً داخلياً.
15. التمويل الدولي هو نفسه التمويل العالمي.
16. حق الملكية يعد مصدراً تمويلياً.
17. تعد السندات جزءاً من حق الملكية وليست قروض.
18. النظام المالي يشمل كل المؤسسات المالية بما فيها من مصارف ومؤسسات مالية وتأمينية واستثمارية وتمويلية وادخارية وغيرها.

19. لا يعد الادخار مصدراً تمويلياً للاقتصاد.
20. الاستثمار الأجنبي يعد من مصادر التمويل المهمة.
21. يطلق على التمويل بالديون أو القروض بالتمويل الخارجي للشركة.
22. يتسم التمويل بالديون بالسرعة والمرونة والكلفة الأقل.
23. التمويل بالديون ليس له سلبيات.
24. تصنف الديون على أساس الأجل.
25. تصنف مطلوبات المؤسسة المالية على أساس الأجل فقط.
26. القروض الرأسمالية هي قروض طويلة الأجل لتمويل موجودات رأسمالية.
27. هناك تمويل لا تظهر بنوده في ميزانية المؤسسة المالية أو الشركة.
28. الهيكل التمويلي يقصد به نسبة القروض إلى حق الملكية.
29. يعد هيكل التمويل مهماً جداً للمؤسسة المالية عند منحها القروض.
30. الأموال هي الموجودات تمول بالملكية والقروض.

ثانياً: أساسيات للفهم

الهدف الأساسي للفصل يتمثل في إبراز دور المؤسسة المالية في توفير الأموال كمصدر ثاني غير أموال الملكية، وبالتالي لا بد من أن نفهم أن العمل لا يمكن أن يكون من مصدر واحد للمال وهو الملكية أي ما يقدمه المالك لعمله أو شركته أياً كانت طبيعتها وبالتالي فمنظمة الأعمال لديها مصدر خارجي هو الأسهل والأسرع والأكثر مرونة والأقل كلفة يطلق عليه الديون أو القروض وبالتالي يتطلب الأمر ما يلي:

أولاً: أن نفهم الأسس والمفاهيم المتعدد للمال والتمويل والمالية والفرق بين مصطلح وآخر ومقومات التصنيف لأنواع المال المتاحة للشركة أو الذي تعمل به.

هل يمكنك عزيزي القارئ التمييز بين أنواع المال؟

ما هو مال الملكية؟ وما هو المال المقترض؟

لا بد من أن نفهم تصنيف الأموال وأن أحد هذه التصنيفات المال الداخلي والآخر الخارجي.

ثانياً: هل أدركت عزيزي الطالب مصادر التمويل؟
وأن المؤسسة المالية تعد أحد أهم مصادر التمويل الخارجي.
كيف يمكن أن نفهم عمل منظمات الأعمال في ظل مديونية عالية؟
كيف نقيم وضع منظمة الأعمال المالي؟
ما هو دور المؤسسة المالية في توفير المال الخارجي اللازم.

1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31
32
33
34
35
36
37
38
39
40
41
42
43
44
45
46
47
48
49
50
51
52
53
54
55
56
57
58
59
60
61
62
63
64
65
66
67
68
69
70
71
72
73
74
75
76
77
78
79
80
81
82
83
84
85
86
87
88
89
90
91
92
93
94
95
96
97
98
99
100
101
102
103
104
105
106
107
108
109
110
111
112
113
114
115
116
117
118
119
120
121
122
123
124
125
126
127
128
129
130
131
132
133
134
135
136
137
138
139
140
141
142
143
144
145
146
147
148
149
150
151
152
153
154
155
156
157
158
159
160
161
162
163
164
165
166
167
168
169
170
171
172
173
174
175
176
177
178
179
180
181
182
183
184
185
186
187
188
189
190
191
192
193
194
195
196
197
198
199
200
201
202
203
204
205
206
207
208
209
210
211
212
213
214
215
216
217
218
219
220
221
222
223
224
225
226
227
228
229
230
231
232
233
234
235
236
237
238
239
240
241
242
243
244
245
246
247
248
249
250
251
252
253
254
255
256
257
258
259
260
261
262
263
264
265
266
267
268
269
270
271
272
273
274
275
276
277
278
279
280
281
282
283
284
285
286
287
288
289
290
291
292
293
294
295
296
297
298
299
300
301
302
303
304
305
306
307
308
309
310
311
312
313
314
315
316
317
318
319
320
321
322
323
324
325
326
327
328
329
330
331
332
333
334
335
336
337
338
339
340
341
342
343
344
345
346
347
348
349
350
351
352
353
354
355
356
357
358
359
360
361
362
363
364
365
366
367
368
369
370
371
372
373
374
375
376
377
378
379
380
381
382
383
384
385
386
387
388
389
390
391
392
393
394
395
396
397
398
399
400
401
402
403
404
405
406
407
408
409
410
411
412
413
414
415
416
417
418
419
420
421
422
423
424
425
426
427
428
429
430
431
432
433
434
435
436
437
438
439
440
441
442
443
444
445
446
447
448
449
450
451
452
453
454
455
456
457
458
459
460
461
462
463
464
465
466
467
468
469
470
471
472
473
474
475
476
477
478
479
480
481
482
483
484
485
486
487
488
489
490
491
492
493
494
495
496
497
498
499
500
501
502
503
504
505
506
507
508
509
510
511
512
513
514
515
516
517
518
519
520
521
522
523
524
525
526
527
528
529
530
531
532
533
534
535
536
537
538
539
540
541
542
543
544
545
546
547
548
549
550
551
552
553
554
555
556
557
558
559
560
561
562
563
564
565
566
567
568
569
570
571
572
573
574
575
576
577
578
579
580
581
582
583
584
585
586
587
588
589
590
591
592
593
594
595
596
597
598
599
600
601
602
603
604
605
606
607
608
609
610
611
612
613
614
615
616
617
618
619
620
621
622
623
624
625
626
627
628
629
630
631
632
633
634
635
636
637
638
639
640
641
642
643
644
645
646
647
648
649
650
651
652
653
654
655
656
657
658
659
660
661
662
663
664
665
666
667
668
669
670
671
672
673
674
675
676
677
678
679
680
681
682
683
684
685
686
687
688
689
690
691
692
693
694
695
696
697
698
699
700
701
702
703
704
705
706
707
708
709
710
711
712
713
714
715
716
717
718
719
720
721
722
723
724
725
726
727
728
729
730
731
732
733
734
735
736
737
738
739
740
741
742
743
744
745
746
747
748
749
750
751
752
753
754
755
756
757
758
759
760
761
762
763
764
765
766
767
768
769
770
771
772
773
774
775
776
777
778
779
780
781
782
783
784
785
786
787
788
789
790
791
792
793
794
795
796
797
798
799
800
801
802
803
804
805
806
807
808
809
810
811
812
813
814
815
816
817
818
819
820
821
822
823
824
825
826
827
828
829
830
831
832
833
834
835
836
837
838
839
840
841
842
843
844
845
846
847
848
849
850
851
852
853
854
855
856
857
858
859
860
861
862
863
864
865
866
867
868
869
870
871
872
873
874
875
876
877
878
879
880
881
882
883
884
885
886
887
888
889
890
891
892
893
894
895
896
897
898
899
900
901
902
903
904
905
906
907
908
909
910
911
912
913
914
915
916
917
918
919
920
921
922
923
924
925
926
927
928
929
930
931
932
933
934
935
936
937
938
939
940
941
942
943
944
945
946
947
948
949
950
951
952
953
954
955
956
957
958
959
960
961
962
963
964
965
966
967
968
969
970
971
972
973
974
975
976
977
978
979
980
981
982
983
984
985
986
987
988
989
990
991
992
993
994
995
996
997
998
999
1000

المراجع

- Anthony Saunders , Financial Institutions Management ,Irwin , McGraw-Hill , 1997.
- Anthony Saunders & Marcia Millon Cornett ,Financial Markets and Institutions , Irwin , McGraw-Hill , 2001.
- Bentone E. Gup , *Principles of Financial Management* , John Wiley & Sons 1987.
- Lawrence J. Gitman , Principle of Managerial Finance , Addison – Wesley , 2000.
- Peter S.Rose , Commercial Banking Management , Irwin , McGraw-Hill , 1999.
- Richard Pike & Bill Neale , *Corporate Finance And Investment Decisions And Strategies*, Prentice Hall International , 1993.
- Stephen Valdez , An Introduction To Global Financial Markets , Macmillan Business 2000.
- Van Horne , *Financial Management and Policy* , Prentice Hall , 1986.
- Weston , J. F. , and T.E. Copland , *Managerial Finance* , Cassell , 1988.
- سرمد كوكب الجميل، التمويل الدولي مدخل في الهياكل والعمليات والأدوات، مطبعة جامعة الموصل، 2002.
- سرمد كوكب الجميل، الاتجاهات الحديثة في مالية الأعمال الدولية، دار الحامد، عمان، 2001

الفصل الخامس أخطار المؤسسة المالية

يتناول الفصل

- الخطر في المؤسسة المالية
- خطر سعر الفائدة ونماذج قياسه
- خطر الائتمان ونماذج قياسه
- خطر السوق ونماذج قياسه

المبحث الأول الخطر في المؤسسة المالية

مقدمة

يواجه إدارة المؤسسة المالية خلال ممارستها نشاطها وعملياتها عدد من الأخطار، ولفهم تلك الأخطار وطبيعتها لا بد من العودة لوظائف المؤسسة المالية وعملياتها وأنشطتها والتي تتمثل فيما يلي:

1. الوساطة المالية وتدوير وتحويل Transformation and Intermediation النقد بين الوحدات.

2. المساعدة في تخفيف وتجنب الأخطار Handling and Avoiding التي تواجهها.

ولما كانت المؤسسات المالية تمارس العديد من الوظائف غير التي ذكرت، فإن الأخطار تظهر في عدة مواقع ومواضع في المؤسسة المالية، وعودة لميزانية المؤسسة المالية يمكن لها أن تظهر وبوضوح كل تلك الأخطار، مما يعني أن المؤسسة المالية التي تتعامل بالائتمان فإنها تتعرض لخطر الائتمان، وعندما تتعامل المؤسسة المالية بالقروض فإنها غالباً ما تكون متعرضة لخطر عدم السداد والنكول من قبل المقترضين، والأهم من كل هذا تتعامل المؤسسة المالية بسعر الفائدة لذا فهي مكان وموطن لأخطار أسعار الفائدة، وتتعامل بالاستثمارات مما يعني أنها تواجه خطر الاستثمار، وتسعى المؤسسة المالية لتحقيق عائد مما يعني أنها عرضة لأخطار العائد، وإن المؤسسة المالية تقبل الودائع لذا فهي تتعرض لخطر المطلوبات وهو الخطر المزمّن الذي يطلق عليه خطر السيولة، وكذلك تتعرض المؤسسة المالية لضغوط تنافسية كبيرة قد تعرضها لخطر كفاية رأس المال وهكذا، ويلاحظ أن المؤسسة المالية عرضة للمزيد من الأخطار ولا بد لها من التعامل مع تلك الأخطار ضمن البيئة التي تعمل فيها.

تصنيف الأخطار

تصنف الأخطار تصنيفات متعددة ويمكن عرض أنواع الأخطار وأسبابها ونتائجها المتوقعة وفق الجدول 5-1 علماً أنّ هناك تصنيفات كثيرة أخرى للأخطار التي تتعرض لها المؤسسة المالية ولكن للتوضيح نلخصها بما يلي:

جدول 5-1
أنواع الأخطار وأسبابها ونتائجها المتوقعة

نوع الخطر	سبب تعرض المؤسسة المالية له	أعراضه المتوقعة
1. خطر سعر الفائدة	تغيرات سعر الفائدة	خسارة متوقعة
2. خطر السوق	تغيرات الأسعار بشكل عام	خسارة متوقعة
3. خطر الائتمان	عدم السداد أو تأخره	مشكلة سيولة وربحية
4. خطر البنود التي لا تظهر في الميزانية	الموجودات والمطلوبات التي لا تظهر في الميزانية.	مشكلة سيولة وربحية
5. خطر العمليات والتكنولوجيا	التطورات التكنولوجية والعملياتية	مشكلة في العائد المتوقع
6. خطر تبادل العملات	تغيرات أسعار الصرف	خسارة متوقعة
7. خطر الدولة	تغيرات في النظم والقوانين والتشريعات	خسارة متوقعة
8. خطر السيولة	عدم قدرة على السداد	نقص في الموجودات السائلة
9. خطر العسر المالي	عدم قدرة على التسييل والسداد	خسارة وتصفية متوقعة
10. خطر كفاية رأس المال	عدم قدرة نهائية على السداد	تصفية مع عدم قدرة على السداد النهائي للمالكين والمقرضين والمودعين
11. الخطر السياسي	تغيرات في البيئة التي تحيط بالمؤسسة المالية	خسارة متوقعة
12. خطر الاستثمار	تدني عائد الاستثمار لحد يقل عن كلفة الأموال	خسارة متوقعة
13. أخطار أخرى	متعددة	متعددة

ويمكن أن تصنف الأخطار التي تتعرض لها المؤسسة المالية إلى أربعة أصناف للخطر بحسب خصائص تلك الأخطار وهي البيئة ويقابلها أخطار البيئة والموارد البشرية ويقابلها أخطار الموارد البشرية وخاصة الخدمات المالية التي تتسم بها المؤسسة المالية ويقابلها أخطار الخدمات المالية وخاصة الميزانية ويقابلها أخطار الميزانية ويعرض الجدول 5-2 تلك الخصائص وأصناف أخطارها وأنواع الأخطار لكل صنف وخاصة تختص بها المؤسسة المالية.

الجدول 5-2
خصائص الأخطار وأصنافها وفئاتها

سمات الخطر	صنف الخطر	فئة الخطر من أي صنف
البيئة	أخطار البيئة	خطر تشريعي خطر اقتصادي خطر تنافسي خطر إجرائي
الموارد البشرية	أخطار إدارة	خطر عدم سداد خطر تنظيمي خطر قدرة خطر تعويضي
الخدمات المالية	أخطار التسليم	خطر تكنولوجي خطر المنتج الجديد خطر إستراتيجي
الميزانية	أخطار مالية	خطر الائتمان خطر السيولة خطر سعر الفائدة خطر الرفع المالي

ولما كان تعامل المؤسسة المالية بالمال وأن طبيعتها ووظيفتها التقليدية مرتبطة لتلك التعاملات المالية لذا فهناك من يركز على الأخطار المالية للمؤسسة المالية ويعرض الجدول 3-5 الأخطار المالية وأنواعها والمقاييس التقليدية وأسباب تلك الأخطار وتقنيات إدارتها وكما يلي:

الجدول 3-5

الأخطار المالية وأنواعها والمقاييس التقليدية وأسباب تلك الأخطار وتقنيات إدارتها

الأخطار المالية	المقاييس التقليدية	الأسباب	التقنيات الإدارية
خطر الائتمان	1. القروض / الموجودات	تركز القروض	تحليل الائتمان
	2. القروض غير المسددة / مجموع القروض	نمو القروض	توثيق الائتمان
	3. خسائر القروض / مجموع القروض	نسب القروض العالية	الرقابة على الائتمان
	4. الاحتياطيات مقابل القروض / مجموع القروض	الاحتياطيات الخاصة بالقروض غير المسددة	تحديد دقيق للخطر
خطر السيولة	1. القروض / الودائع	الأموال المستلمة	خطة السيولة
	2. الموجودات السائلة / الودائع	تكلفة الإقراض	التنسيق
		الموجودات السائلة	الكلفة / التسعير
خطر سعر الفائدة	1. حساسية الفائدة للموجودات / الفائدة للمطلوبات	قياس الفجوة الأمد	تطوير مصادر الأموال
	2. الفجوة	الفجوات الحركية	إدارة الفجوة
			إدارة حركية الفجوة
			تحليل الأمد
خطر الرفع المالي	1. حق الملكية / الودائع	تكييف الخطر وفق	التخطيط لرأس المال
	2. حق الملكية / الموجودات	الموجودات / حق الملكية	التحليل المستدام للنمو
	3. رأس المال / الموجودات	النمو في الموجودات	سياسة مقسوم الأرباح
		مقابل النمو في حق الملكية	تعديل الخطر وفق كفاية رأس المال

أساسيات الخطر

الخطر مرتبط بالقرار

تفرض طبيعة الأعمال المالية أياً كانت أخطاراً متعددة على إدارة المؤسسة المالية وعليها مواجهتها، وأن أي قرار يتخذ أياً كانت طبيعته تشغيلية أم رأسمالية لا بد أن يواجه أخطاراً، فإذا تصور الإنسان نفسه في لعبة معينة فهنا قد يربح اللعبة وربما قد يخسرهما، وإذا تكررت اللعبة تكررت معها احتمالات الربح واحتمالات الخسارة، فكذا لكم الأعمال وقراراتها فقد تحقق ربحاً وفيراً وقد تحقق خسارة فادحة قد تنهي مؤسسة الأعمال أو المؤسسة المالية، وهنا لا بد من أن يفكر المدير بالخسارة قبل وقوعها، فهي إن وقعت سميت خسارة، وإن لم تقع ولكن يحتمل وقوعها (أي قبل حدوث الواقعة) تسمى خطراً، فالخطر هو أمر مستقبلي يجب التحسب والتحوط له فبوقوعه ينتهي كل شيء أي تقع الخسارة فعلاً، ولكن توقع الخسارة يطلق عليه خطراً مما يعني محاولة تجنبه أو إبعاده أو تفاديه أو تقليل آثاره أو التحوط له إلى أقل حد ممكن.

وقوع الخطر يعني الخسارة

الخطر أمر لا بد من فهمه جيداً، وهنا لا يمكن التعامل معه كواقع، فإذا وقع هذا يعني خسارة، ولا يمكن للمدير أن يقع في الخطر مما يعني فشله، وأن على المدير أن يفهم ما يلي: هل هناك احتمال لخطر ما في العمل؟ وما هو حجمه؟ وماذا يمكن عمله لتفادي وقوع الخطر؟ وما هي الكلفة التي يمكن أن تتحملها الإدارة والشركة ومالكها والمتعاملين معها جرّاء وقوع الخطر؟ ومن هنا يمكن رسم معالم عامة عن الخطر تلك التي ترسم في ضوئها السياسات والأنشطة التي تسهم في ما يسمى إدارة الخطر.

لا وجود للخطر في حالة التأكد التام

إذا افترضنا ثبات كل المتغيرات الاقتصادية والسياسية والاجتماعية والسكانية والمالية وغيرها بمعنى افتراض ثبات وسكون الحياة عند ذاك يمكن القول بأنه لا يوجد خطر، بمعنى آخر إنها حالة التأكد التام وعندها لا يجوز الكلام عن خطر ما، فالربح ثابت ولا احتمال للخسارة وكل المستقبل ساكن ومعروف، ولكن هذا عكس الواقع

فالحياة مليئة بالأحداث وتعكس متغيرات كثيرة مما يعني أن الخطر موجود وهو أمر محتمل الوقوع في المؤسسة المالية.

تمويل الخطر

كيف يمول الخطر؟ قلنا أن الخطر مفهوم مستقبلي، وعند وقوع الخطر يصبح أمر واقع فهو يعني الخسارة، والسؤال الآن من يمول الخسارة؟ وما لا شك فيه أن الخسارة تمول من حق الملكية، فعودة لإدارة الميزانية يمكن أن يظهر وبوضوح ومن معادلة الميزانية أن الربح يعني نمو الموجودات، هذا وبافتراض ثبات المطلوبات فإن الربح هو التغير في حق الملكية بعبارة ثانية:

$$\text{الموجودات} = \text{المطلوبات} + \text{حق الملكية}$$

$$\text{نفرض ثبات المطلوبات}$$

$$\text{أي تغير الموجودات} = \text{التغير في حق الملكية}$$

$$\text{الخسارة (نقص الموجودات)} = \text{تمويل الخسارة (نقص حق الملكية)}$$

إذن تمويل الخطر لا بد من أن يتم من خلال حق الملكية وعناصره تتوزع بين رأس المال والاحتياطيات والأرباح المحتجزة.

طبيعة الخطر في المؤسسة المالية

الخطر في المؤسسة المالية ينبع من موجوداتها ومطلوباتها وحق ملكيتها وأنشطتها الاستثمارية والتمويلية، فموجوداتها مالية وهو أكثر عرضة للتقلبات بسبب المتغيرات الكثيرة والمتعددة منها مثلاً سعر الفائدة وسعر الصرف وكذلك أنشطتها متعددة ومنها القروض والائتمانات والودائع والتعاملات المالية الأخرى، فقد ينكل المقترض عن السداد، وقد لا يسدد البعض بسبب ضغوط معينة، وقد تكون لعمليات الاقتراض الكبيرة أثراً بالغاً فكل أنشطة المؤسسة المالية عرضة للأخطار ومن أهمها خطر سعر الفائدة وخطر الائتمان وخطر السوق.

المبحث الثاني

خطر سعر الفائدة ونماذج قياسه

تعريف خطر سعر الفائدة

يعرف خطر سعر الفائدة بأنه تلك الخسارة المتوقعة (المحتملة) بسبب التغيرات في سعر الفائدة زيادة أو نقصاناً، ولما كان لسعر الفائدة تأثير على عمليات استثمارية وتمويلية كثيرة فإن آثاره تظهر على كل المتعاملين في المال فإذا كان هناك توقعاً بارتفاع سعر الفائدة في السوق أثر على كلفة الاقتراض النقدي أي أثر سلباً على المقترض وكانت هذه الزيادة بمثابة عائد على المقرض من المؤسسات المالية، وبالعكس فتوقع ارتفاع سعر الفائدة يعني توقع عائد للمودع وتوقع خسارة للمؤسسة المالية القابلة للإيداع. والأمر كذلك في حالة توقع انخفاض سعر الفائدة مما يعني عائداً للمقترض وكلفة وخسارة على المؤسسة المالية المقرضة، أما بالنسبة للمدخر فهي خسارة متوقعة له وعائداً متوقعاً للمؤسسة المالية القابلة للإيداع.

مفهوم خطر سعر الفائدة

ناقشنا الوظيفة الرئيسة للمؤسسة المالية والتي أطلق عليها تحويل الموجودات Assets Transformation والتي تتضمن شراء الأوراق الأولية وإصدار الأوراق الثانوية، وتقوم المؤسسة المالية بشراء الأوراق الأولية التي غالباً ما يكون لها استحقاقات متباينة وسمات معينة لسيولتها التي تميزها عن الأوراق الثانوية التي تبيعها، هذه العملية تخلق تبايناً في الاستحقاقات للموجودات والمطلوبات ضمن وظيفة تحويل الموجودات وهنا تتعرض المؤسسة المالية لخطر معين بسبب تلك التباينات يطلق عليه خطر سعر الفائدة.

لتصور أن هناك مؤسسة مالية تصدر مطلوبات باستحقاقات أمدتها سنة واحدة لتمويل شراء موجود استحقاقه سنتان، هذه الحالة وبافتراض أن سعر الفائدة على المطلوبات في المؤسسة المالية 9٪ سنوياً، وأن العائد على الموجودات 10٪ سنوياً، فإنه وبعد مرور سنة فإن المؤسسة المالية يمكن لها أن تحقق هامشاً للربح يبلغ $1\% (10\% - 9\% = 1\%)$ من

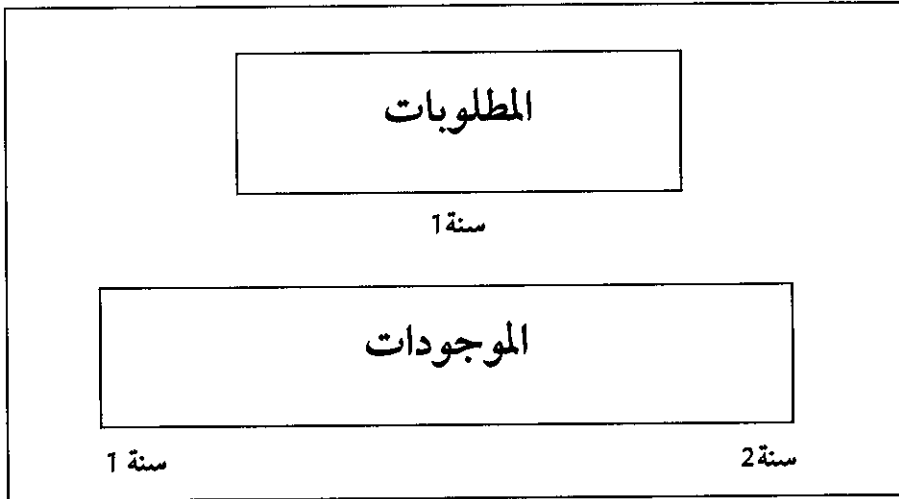
خلال الاقتراض لأمد قصير لسنة واحدة، والإقراض لستين أي لأمد طويل ولمدة ستين وإن الربح في السنة الثانية سيكون ربها غير مؤكد بسبب ما قد يحدث من تغيرات في سعر الفائدة فإذا لم يتغير سعر الفائدة فإن المؤسسة المالية يمكن لها إعادة تمويل مطلوباتها بسعر 9٪ وتحقق أيضاً 1٪ ربح للسنة الثانية أيضاً، ولكن لما كانت الظروف غير مؤكدة فهناك خطر دائم يواجهها؛ ذلك الذي قد يحدث من دون سابق إنذار، ومن دون أي مقدمات له، فإذا حصل التغير بسعر الفائدة بين السنة الأولى والسنة الثانية وحدث أن ارتفعت أسعار الفوائد إلى 11٪ فإن المؤسسة المالية ستقترض بسعر فائدة 11٪ في السنة الثانية مما يعني إن ربح المؤسسة المالية سيكون بالسالب كونها اقترضت بنسبة 11٪ (مطلوبات) وأقرضت (موجودات) بنسبة 10٪ قرض طويل الأمد في السنة الثانية وهو كالأتي:

(10٪ - 11٪ = -1٪) ومن هنا فإن ما حققته المؤسسة المالية من ربح في السنة الأولى وهو 1٪ بسبب مسكها لموجودات أمدها أكثر من سنة واستحقاقها أطول من استحقاق المطلوبات فإن هذا سيعكس الهامش السالب في السنة الثانية، والنتيجة فإن الحالة ضمناً تكون المؤسسة المالية قد أعادة تمويل الخطر، ويمكن فهم الخطر بأنه الكلفة التي يمكن أن تتحملها المؤسسة المالية، والتي تفوق العائد من الاستثمار في الموجودات.

وعند عكس الحالة السابقة، أي عندما تقترض المؤسسة المالية لأمد زمني أطول من أمد الاستثمار في الموجودات، وباعتماد المثال السابق فإن المؤسسة المالية التي تقترض أموالاً بسعر فائدة 9٪ سنوياً لمدة ستين، وتستثمر هذه الأموال في موجودات تحقق عائداً معدله 10٪ في السنة، فإن المصرف أو المؤسسة المالية تحقق هامشاً 1٪ وهو الفرق بين 10٪ و 9٪ علماً أن الـ 9٪ تمثل كلفة وأن معدل العائد يبلغ 10٪ في السنة الأولى، وفي نتيجة السنة الأولى فإن الموجودات ذات الأجل لسنة والأموال المقترضة لستين عليها أن يعاد استثمارها، ولنفرض جديلاً أن سعر الفائدة انخفض بين السنة الأولى والثانية ليصل 8٪ فإن المؤسسة المالية ستخسر ما نسبته 1٪ وهو الفرق بين 9٪ كلفة الأموال و 8٪ وهو العائد على الموجودات وسيظهر الهامش 1٪ في السنة الأولى قابله العكس في السنة الثانية.

تأسيساً تتعرض المؤسسة المالية لخطر إعادة الاستثمار ويقصد به الخطر الذي يظهر عندما ينخفض عائد الأموال المعاد استثمارها بنسبة أقل من كلفة الأموال المستثمرة.

ويبدو أن خطر إعادة التمويل أو إعادة الاستثمار يبرز وينشأ عندما تحدث تغيرات في سعر الفائدة، فالمؤسسة المالية التي تواجه خطر القيمة السوقية خاصة إذا علمنا أن القيمة السوقية للموجود والمطلوب هي ضمناً تساوي التدفقات النقدية المستقبلية المخصومة، وأن زيادة سعر الفائدة تعني زيادة سعر الخصم الخاص بخصم التدفقات النقدية وإن هذا سيقثل من القيمة السوقية للموجود والمطلوب، وأيضاً فإن عدم تقابل الاستحقاقات بسبب مسك موجودات طويلة الأجل هي أطول من المطلوبات فإن هذا يعني؛ أنه عندما يرتفع سعر الفائدة فإن القيمة السوقية لمردود المؤسسة المالية ستتناقص بمبلغ أكبر من المطلوبات كل هذا يطرح خطراً يسمى خطر سعر الفائدة وإن تحققه يعني خسارة اقتصادية وعسر مالي. ويعرض الشكل 1-5 صيغة التعرض لخطر سعر الفائدة وفق ما تطرحه الميزانية وعناصرها من موجودات ومطلوبات وآمادهما.

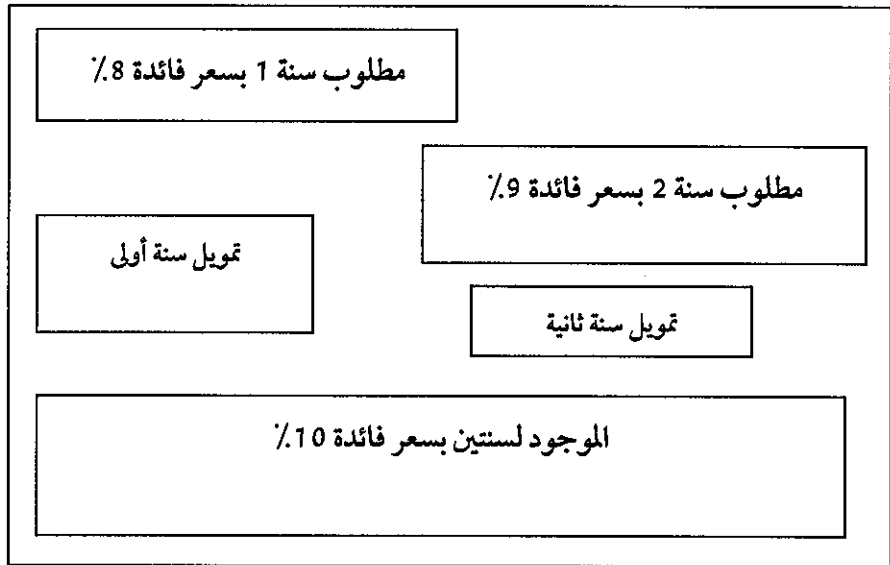


الشكل 1-5

طبيعة الميزانية وما فيها من موجودات ومطلوبات وفق الأمد

مثال: تتوقع مؤسسة مالية أنها إذا اشترت ورقة أولية بسعر فائدة 8٪ ولمدة سنة واحدة وباعت ورقة ثانوية بسعر فائدة 10٪ بأمدين سنتين، وفي السنة الثانية يتوقع ارتفاع سعر الفائدة على الأوراق الأولية بنسبة 1٪ عن السنة الأولى ما هي نسبة العائد المتوقع وما هو الخطر المتوقع؟

الحل: يمكن تصوير المثال في الشكل التوضيحي أدناه:



الشكل 5-2

خطر سعر الفائدة وفق نظرية الميزانية

هامش العائد المتوقع السنة الأولى = عائد استثمار الموجود 10٪ - كلفة التمويل
(سعر فائدة المطلوب) 8٪

هامش العائد المتوقع = 2٪ للسنة الأولى

هامش العائد المتوقع السنة الثانية = عائد استثمار الموجود 10٪ - كلفة تمويل
المطلوب (سعر الفائدة للمطلوب 9٪) (9٪ = 8٪ + 1٪)

هامش العائد المتوقع للسنة الثانية = 1٪

معدل الخطر المتوقع = نسبة التغير المتوقع في كلفة الفائدة التي يمكن أن تتحملها المؤسسة المالية يتمثل في الفرق بين سعر الفائدة المتوقع للسنة الأولى وسعر الفائدة المتوقع للسنة الثانية

معدل الخطر = 8٪ - 9٪ = 1٪ في السنة الثانية.

خطر سعر الفائدة والقيمة الزمنية للنقد

لفهم خطر سعر الفائدة لا بد من العودة للقيمة الزمنية للنقد، والمقصود بالقيمة الزمنية للنقد هو أن القيمة تتغير بمرور الزمن فقيمة دولار اليوم هي ليست قيمة دولار بعد سنة ولا هي قيمة الدولار قبل سنة وتحكم علاقة النقد بالزمن من خلال عدة قوانين اقتصادية منها قانون الأفضلية أي إن استلام دولار اليوم أفضل من استلامه بعد سنة وتنبع هذه الأفضلية من حاجة الفرد لهذا المبلغ اليوم بدلاً من استلامه بعد زمن معين، ومن هنا ظهر سعر الخصم وسعر الفائدة لمعالجة العلاقة الزمنية للنقد.

القانون الثاني الذي يحكم العلاقة بين النقد والزمن يتمثل بقانون التناقص التدريجي والمستمر لوحدة النقد، فدولار اليوم أعلى قيمة من دولار بعد سنة والسبب يتمثل بالتناقص التدريجي الذي تعاني منه الوحدة النقدية الورقية ومن هنا يفضل الفرد دولار اليوم عن دولار بعد سنة، وينعكس هذا فيما يسمى بسعر الفائدة.

يتضح مما سبق بأن خيار الحصول على دولار اليوم حالياً بدلاً من دولار بعد سنة مستقبلاً هو القاعدة التي تحكم خطر سعر الفائدة، فأي تناقص في القيمة مستقبلاً يعد خطراً مما يعني أن هذا التعويض النسبي الذي يحصل عليه الدولار مستقبلاً والذي يسمى سعر الفائدة عن القيمة المفقودة والتناقص في الدولار فماذا إذا تغير سعر الفائدة بالانخفاض مما يعني أن هناك خسارة متوقعة مستقبلاً ربما تلحق بهذا الدولار وهو ما يسمى خطر سعر الفائدة.

قاعدة عامة للقيمة المستقبلية

القيمة المستقبلية = (القيمة الحالية) (1 + سعر الفائدة) 1

فإذا كان سعر الفائدة 5٪ في السنة فإذا كانت هناك وديعة أو استثمار قيمته دولار واحد في بداية السنة، فإنه ينمو ليصبح 1.05 دولار في نهاية السنة.

$$\text{القيمة المستقبلية} = 1(1.05 + 0.05)$$

$$= 1(1.05)$$

$$= 1.05 \text{ دولار}$$

إن المثال السابق يعكس ما حدث عندما وضع دولار واحد بسعر فائدة 5٪ في حساب ادخار في مصرف لمدة سنة واحدة.

ويمكن وضع المعادلة كما يلي:

$$F = P(1 + i)$$

$$F = \text{القيمة المستقبلية}$$

$$P = \text{القيمة الحالية}$$

$$i = \text{سعر الفائدة}$$

ومن هنا يمكن وضع جدول 4-5 بقيمة دولار واحد ولسنة واحدة وبعده أسعار فائدة.

الجدول 4-5

القيمة المستقبلية لدولار واحد

القيمة الحالية دولار	سعر الفائدة السنوي	الفائدة على دولار واحد	القيمة المستقبلية
1	1٪	0.01	1.01
1	5٪	0.05	1.05
1	10٪	0.10	1.1
1	15٪	0.15	1.15

قاعدة عامة للقيمة الحالية

$$\text{القيمة الحالية} = \text{القيمة المستقبلية} / (1 + \text{سعر الخصم}) \dots 2$$

ويمكن احتساب القيمة الحالية من خلال القيمة المستقبلية، وذلك بقسمة طرفي المعادلة 1 على $(1 + \text{سعر الفائدة})$.

$$\frac{F}{(1+i)} = \frac{P(1+i)}{(1+i)}$$

بحذف $(1+i)$ من الطرف الأيمن من المعادلة نستنتج

$$P = \frac{F}{(1+i)} =$$

$$P = F \frac{1}{(1+i)}$$

F = القيمة المستقبلية

P = القيمة الحالية

i = سعر الفائدة

ومن هنا يمكن وضع جدول 5-5 بقيمة دولار واحد ولسنة واحدة وبعده أسعار فائدة.

الجدول 5-5
القيمة الحالية لدولار واحد

القيمة الحالية	سعر الفائدة	القيمة المستقبلية خلال سنة دولار
0.91	10%	1
0.93	8%	1
0.94	6%	1
0.96	4%	1

ما يظهره الجدول أن دولار بعد سنة قيمته اليوم 0.91 بعد أن نزل منه (خصم) مقدار سعر الفائدة الذي يطلق عليه في عملية الخصم بسعر الخصم، علماً بأن سعر الفائدة وسعر الخصم هما وجهان لعملة واحدة.

القيمة الحالية للدفعات

يرتبط عمل المؤسسات المالية بصيغ متعددة منها الدفعات النقدية وهذه تمثل صيغة للدفعات أو التعاقدات القانونية أو شكلاً للسداد لصالح المستفيد وعادة ما تكون لعدة سنوات فقد يكون عقداً لفرد مع مؤسسة مالية أن يدفع سنوياً أو شهرياً وهكذا، ولما كانت الوحدة النقدية عرضة للتناقص فإن دولار واحد يمكن أن تنتهي قيمته بمرور الزمن خذ مثلاً دولار واحد بعد سنة وبعد خمس سنوات وبعد عشر سنوات وبأسعار فائدة (خصم) 1٪. 5٪. 10٪ على التوالي يظهر الجدول 5-6 كما يلي:

الجدول 5-6
القيمة الحالية لدولار واحد

سعر الفائدة			
عدد السنوات	1٪	5٪	10٪
1	0.990	0.952	0.909
2	0.980	0.907	0.826
3	0.971	0.864	0.751
4	0.961	0.824	0.683
5	0.951	0.784	0.621
10	0.905	0.614	0.386

يتضح من الجدول بأن الدفعات من دولار لسنوات لاحقة ستكون قيمتها الحالية اليوم هذه السنة هي كما في الجدول 5-6 أعلاه.

بعبارة أخرى لغرض أن تكون قادر على استلام دولار واحد كل ستة للسنوات الثلاث القادمة من حسابك في التوفير عليك أن تضع في حساب توفيرك اليوم 2.72 دولار علماً بأن الفائدة 5٪، وإذا كان سعر الفائدة 10٪ فإنك ستدفع اليوم 2.49 دولار، مما يعني بأن القيمة الحالية تنخفض كلما ارتفع سعر الفائدة.

جانباً آخر يمكن أن نراه لمقارنة القيم، لو جمعنا ما ورد في الجدول 5-6 وتحت سعر فائدة 5٪ لثلاث سنوات وهي كما وردت $2.723 = 0.864 + 0.907 + 0.952$ دولار) أي أن مجموع القيم الحالية للسنوات 1 و 2 و 3 وبسعر فائدة 5٪ بلغ 2.723 دولار ولو أردنا أن نحسب هذا المبلغ حسب قانون القيمة الحالية

$$P = \frac{F}{(1+i)}$$

فيكون للسنة الأولى والثانية والثالثة كما يلي:

$$P = \frac{F}{(1+i)} = \frac{1}{(1.05)^1} + \frac{1}{(1.05)^2} + \frac{1}{(1.05)^3}$$

$$= 0.952 + 0.907 + 0.864 = 2.723$$

فيكون الناتج 2.723 دولار.

ولنفرض أن سعر الفائدة ارتفع من 5٪ وأصبح 10٪ فإن القيمة الحالية ستصبح غير ما احتسب قبل قليل وبموجب ما يشير الجدول 5-4 فإن التغير سيصيب القيمة الحالية لدفعات دولار السنوية في ثلاث سنوات

وهي تظهر كما يلي:

$$P = \frac{F}{(1+i)} = \frac{1}{(1.10)^1} + \frac{1}{(1.10)^2} + \frac{1}{(1.10)^3}$$

$$= 0.909 + 0.826 + 0.751 = 2.487$$

فيكون الناتج 2.487 دولار.

التغير الذي حصل عندما ارتفع سعر الفائدة من 5٪ إلى 10٪ يتمثل بالفرق بين القيمتين الحاليتين (2.723 دولار - 2.486 دولار = 0.237 دولار)

والآن نفرض أن سعر الفائدة انخفض من 5٪ ليصبح 1٪ وبعد تطبيق المعادلة

$$P = \frac{F}{(1+i)} = \frac{1}{(1.01)^1} + \frac{1}{(1.01)^2} + \frac{1}{(1.01)^3}$$

$$= 0.990 + 0.980 + 0.970 = 2.941$$

القيمة الحالية ارتفعت من 2.723 دولار عندما كان سعر الفائدة 5٪ لتصبح 2.941 دولار عندما انخفض سعر الفائدة إلى 1٪ فكان الفرق (2.941 - 2.723 = 0.218 دولار وهو ما يساوي 22 سنت)، ومن هنا يمكن القول بأن سعر الفائدة والقيمة الحالية علاقتها عكسية.

قياس خطر سعر الفائدة

لقياس خطر سعر الفائدة فإن هناك العديد من النماذج والطرق والتي تتباين في تعرضها لمسألة قياس خطر سعر الفائدة والنتائج عن الفجوة التي قد تحدث عندما لا تتقابل استحقاقات الموجودات فيها مع المطلوبات ضمن بيئة سعر الفائدة، ويطلق على هذا التباين بين استحقاقات الموجودات من جهة واستحقاقات المطلوبات من جهة ثانية بالفجوة Gap وستناول بالشرح والتحليل ثلاثة طرق أو نماذج لقياس تلك الفجوة في المؤسسة المالية.

نموذج الاستحقاق

يعد مفهوم القيمة الدفترية من المفاهيم المحاسبية التي تظهر في ميزانية المؤسسة المالية، ويقصد بالقيمة الدفترية القيمة الفعلية أو التاريخية للأوراق المالية، ومنها الأوراق التي تشتريها المؤسسة المالية والتي تمثل عملية صنع القروض، والأوراق (المطلوبات) التي تبيعها المؤسسة المالية، وإن التسجيل بالقيم السوقية يعني إعادة تقييم الموجودات والمطلوبات لتعكس ظروف السوق الجارية فإذا كان كوبون سند ثابت الفائدة قد اشترى بـ 100 دولار أي بقيمة اسمية مقدارها 100 دولار للسند ضمن سعر فائدة منخفض، فإن ارتفاع سعر الفائدة في السوق الحالية سيخفض القيمة الحالية للمبلغ المتدفق من النقد المتأتي من ذلك السند للمستثمرين، وأيضاً فإن مثل ذلك الارتفاع في سعر الفائدة سيخفض سعر السند إلى مثلاً 97 دولار، حيث يمكن أن يباع السند في السوق الثانوية

اليوم، وهنا لا بد من القول أن اعتماد القيمة السوقية في الطريقة المحاسبية يمكن أن يعكس الحقيقة الاقتصادية أو القيمة الحقيقية للموجود أو المطلوب.

ويقصد بالقيمة السوقية المحاسبية إعادة تقييم الموجودات والمطلوبات تبعاً لسعر الفائدة المعمول به في السوق، إنها تعكس القيمة الحقيقية للموجودات والمطلوبات في محفظة المؤسسة المالية (يقصد بمحفظة الموجودات مجموع الاستثمارات الموزعة على أنواع من الاستثمارات المتنوعة، ومحفظة المطلوبات مجموع المطلوبات المتنوعة) والتي تكون في طريقها للتسييل بسعر الأوراق السائد في اليوم في السوق بدلاً من أسعار تعتمد لشراء موجودات ومطلوبات هي أسعار شراءها أو بيعها الأصلية.

ولغرض توضيح نموذج الاستحقاق نأخذ المثال التالي

مثال: سند مسك من مؤسسة مالية لأجل قدره سنة واحدة كموجود ويكوبون فائدة بنسبة 10٪، وأن القيمة الاسمية للسند 100 دولار يجب أن تدفع في اليوم الذي تستحق فيه، وأن العائد الجاري لغاية الاستحقاق يتمثل بسعر الفائدة 10٪، فما هو سعر السند؟

يحسب سعر السند كما في المعادلة التالية

$$P = \frac{F + C}{(1 + R)}$$

$$P = \frac{100 + 10}{1.1} = 100$$

$$P = \frac{100 + 10}{1.11} = 99.10$$

$$\Delta p = 99.10 - 100 = 0.90$$

P = سعر السند

F = القيمة الاسمية

C = فائدة الكوبون

R = العائد

سعر السند = (قيمة السند الاسمية + الفائدة) / (1 + سعر الفائدة)

$$(0.1 + 1) / 10 + 100 =$$

$$1.1 / 110 =$$

$$100 \text{ دولار} =$$

بافتراض أن الحكومة ضيقت السياسة النقدية، فعائد السند ارتفع ليكون 11٪ بدلاً من 10٪ وانخفضت القيمة السوقية للسند إلى:

القيمة الحالية للسند = (القيمة الاسمية + الفائدة) / (1 + 0.11)

$$(0.11 + 1) / (10 + 100) =$$

$$1.11 / 110 =$$

$$99.10 \text{ دولار} =$$

وهكذا تكون القيمة السوقية للسند الآن أي القيمة الحالية له = 99.10 دولار معنى هذا أن كل 100 دولار قيمة اسمية أي كانت بقيمة دفترية 100 دولار ستصبح بقيمة حالية سوقية = 99.10 دولار، وستعاني المؤسسة المالية من خسائر رأسمالية مقدارها 0.90 دولار لكل 100 دينار قيمة اسمية نتيجة مسك السند أي الاستثمار في سند قيمته 100 دولار وتغير سعر الفائدة بنسبة 10٪ يقود لخسارة متوقعة، وإن هذا المثال يوضح لنا ببساطة حقيقة مفادها أن:

$$\frac{\Delta P}{\Delta R} < 0$$

تغير السعر / تغير العائد يجب أن يكون أكبر من صفر.

تغير السعر
 أكبر من صفر
 تغير العائد

الآن نعكس الحالة ونفرض أن المؤسسة المالية أصدرت سنداً فيكون حكمه المحاسبي مطلوباً، أي مثله مثل الودائع وبسعر فائدة ثابت وسيكون عند ذاك تأثيره متشابهاً مع المثال السابق، فالقيمة السوقية لوديعة المؤسسة المالية ستخفّض، وهنا يكون التفسير مختلفاً، فعلى الرغم من أن رفع سعر الفائدة سيخفّض القيمة السوقية للموجود فإن انخفاض في القيمة السوقية للمطلوب سيكون جيداً للمؤسسة المالية، فلو كانت مثلاً الوديعة التي قبلتها المؤسسة المالية لسنة واحدة بفائدة 10٪ وأن القيمة الاسمية لها 100 دولار عندها تكون قيمتها السوقية

$$P = \frac{F + C}{(1 + R)}$$

$$P = \frac{100 + 10}{1.1} = 100$$

$$P = \frac{100 + 10}{1.11} = 99.10$$

$$\Delta p = 99.10 - 100 = 0.90\%$$

القيمة السوقية للوديعة = (قيمة الوديعة الاسمية + الفائدة) / (1 + سعر الفائدة)

$$\text{القيمة السوقية} = 100 + 10 / 1.1 = 100 \text{ دولار}$$

وبارتفاع سعر الفائدة إلى 11٪ فإن المصرف أو المؤسسة المالية سيربح لأنه سيدفع 10٪ فقط والقيمة السوقية للمطلوب أي للمودعين ستخفّض إلى 99.10 دولار وإن هذا سيكون السعر الذي يحتاجه المصرف لدفعه للمودع، وهنا يكون المصرف قد ربح 10٪ من الوديعة بدلاً من 11٪ بالنتيجة وضمن الإطار المحاسبي للقيمة السوقية تعني أن رفع سعر الفائدة يقود لخفض القيمة السوقية للموجود والمطلوب في ميزانية المؤسسة

المالية، وهنا يمكن وبوضوح القول أن انخفاض سعر الفائدة سيحقق آثاراً عكسية أنه سيزيد القيمة السوقية للموجودات والمطلوبات، وهكذا الحال عندما تكون الآجال لأكثر من سنة واحدة.

تأسيساً يمكن استنتاج ما يلي:

1. إن رفع سعر الفائدة أو ربما خفضه يقود بشكل عام إلى خفض أو رفع القيمة السوقية
2. الآجل الأطول لموجود أو مطلوب بدخل ثابت يقود إلى أن يكون الانخفاض والارتفاع في القيمة السوقية كبيراً لأي زيادة أو نقص في سعر الفائدة.
3. إن انخفاض قيمة الورقة ذات الآجل الطويل تزداد بشكل أو بنسبة متباطئة لأي معدل فائدة متزايد.

نموذج الاستحقاق في إطار محفظة الموجودات والمطلوبات

تحتفظ المؤسسة المالية بتشكيلة من الموجودات وأيضاً يكون عليها تشكيلة من المطلوبات، وإن هاتين التشكيلتين من الموجودات والمطلوبات يطلق على كل منهما بالمحفظة، فهناك محفظة للموجودات وأخرى للمطلوبات، وما دام الكلام عن الاستحقاق وإن المشكلة تكمن في الاستحقاق لذا نفرض أن المتوسط المرجح لاستحقاق الموجودات س ج، والمتوسط المرجح لاستحقاق المطلوبات س ط للمؤسسة المالية، وبالتالي فإن:

المتوسط المرجح لاستحقاق الموجودات (المطلوبات) للمؤسسة المالية = { نسبة القيمة السوقية للموجود (المطلوب) ضمن محفظة الموجودات (المطلوبات) إلى قيمة السوقية لكل الموجودات (المطلوبات) في المؤسسة المالية } × استحقاق الموجود (المطلوب)

مثال: جد المتوسط المرجح لاستحقاق الموجودات والمطلوبات للمؤسسة المالية العربية وقد كان بياناتها كما يلي:

الموجودات	الاستحقاق	المطلوبات ورأس المال	الاستحقاق
20	سنة	200	سنة
280	سنتان	100	-
300		300	

المتوسط المرجح لاستحقاق الموجودات للمؤسسة المالية = م ت

قيمة الموجود = ق ، ق 1 الموجود الأول، ق 2 الموجود الثاني

قيمة المحفظة ق م

استحقاق الموجود = ت، ت 1 استحقاق الموجود الأول، ت 2 استحقاق الموجود

الثاني

$$م ت = ق 1 / مج ق م \times ت 1 + ق 2 / مج ق م \times ت 2$$

$$م ت = 20 / 1 \times 300 + 280 / 2 \times 300$$

$$= 1.867 + 0.067 =$$

= 1.934 وتساوي تقريباً سنتان وهي استحقاق محفظة الموجودات

أما استحقاق محفظة المطلوبات في المثال فهي سنة واحدة

تظهر المعادلة أن استحقاق محفظة الموجودات (المطلوبات) هي المتوسط المرجح لاستحقاقات الموجودات (المطلوبات) التي تشكل المحفظة، وضمن هيكل المحفظة هناك ثلاثة مبادئ:

1. ارتفاع سعر الفائدة بشكل عام يخفض القيم السوقية لمحفظة الموجودات (المطلوبات) في المؤسسة المالية

2. الاستحقاق الأطول لمحفظة الموجودات (المطلوبات) يعني انخفاضاً أكبر في القيمة ضمن أي من معطيات سعر الفائدة

3. يزداد انخفاض قيمة محفظة الموجودات (المطلوبات) بنسب متباطئة تجاه الاستحقاق

تأسيساً على ما سبق فإن صافي الآثار لارتفاع وانخفاض أسعار الفائدة على ميزانية المؤسسة المالية تعتمد على اتجاهات عدم الملائمة والمقابلة غير الصحيحة لاستحقاقات محفظة الموجودات مع استحقاقات محفظة المطلوبات، هذا يعني أن فجوة الاستحقاق هي إما أكبر من صفر أو أصغر من صفر.

لنأخذ حالة استحقاقات الموجودات مطروحاً منها استحقاقات المطلوبات أكبر من صفر

هذا يعني أن استحقاق الموجود أطول من استحقاق المطلوب ، وهذه الحالة بالضبط هي حالة التي تهدد المصارف التجارية، علماً أن المؤسسة المالية تميل لمسك استثمارات كبيرة وبدخول منخفضة ثابتة طويلة الأجل كموجودات مثل القروض العقارية وقروض استهلاكية وتجارية وسندات بينما يكون إصدار مطلوبات قصيرة الأجل كوثائق إيداع بفائدة ثابتة تدفع للمودعين.

لو افترضنا مصرفاً ميزانيته تتضمن موجودات ومطلوبات مقيمة بالسوق أي أن الميزانية أعدت بالقيمة السوقية خلاف العرف المحاسبي الذي تعد به الميزانية، إذ جرى العرف المحاسبي أن تعد الميزانية على أساس القيمة الدفترية أو التاريخية، علماً أن الواقع الفعلي في الحياة يتطلب أن تعد الميزانية بالقيم الدفترية أو التاريخية وحسب الإجراءات القانونية للمحاسبة، وهنا لا بد من أن نميز بين القيم السوقية لموجودات المصرف والقيم السوقية للمطلوبات ومنها الودائع والفرق بينهما والذي نطلق عليه صافي الثروة أو الملكية الحقيقية للمصرف، وهذا بالتحديد ما يؤثر القيمة الاقتصادية لمالكي المصرف، إن نتيجة الافتراض تعني أن ما يحصل عليه المالكون من نقد في حالة تصفية الموجودات والمطلوبات بسعر اليوم في السوق المالية وتصفية القروض والسندات هو صافي الثروة وهكذا.

عودة إلى معادلة الميزانية:

صافي الثروة (حق الملكية) = الموجودات - المطلوبات

وبافتراض ارتفاع سعر الفائدة فإن القيمة السوقية للموجودات والمطلوبات ستتناقص وبافتراض أن أجل الموجودات أطول من المطلوبات فإن القيمة السوقية

لمحفظة الموجودات ستخفض أكثر من القيمة السوقية لمحفظة المطلوبات، وأن التغير في قيمة صافي ثروة المصرف هو الفرق بين تغير القيمة السوقية للموجودات عن القيمة السوقية للمطلوبات. وأن التغير في صافي الثروة = التغير في القيمة السوقية للموجودات - القيمة السوقية للمطلوبات

حالة تطبيقية

الموجودات = 100 دولار

المطلوبات = 90 دولار

صافي الثروة = 10 دولار

التغير في القيمة السوقية

لغرض توضيح أثر صافي ثروة المصرف الذي تكون موجوداته ومطلوباته طويلة الأجل نفرض أن المصرف استثمر 100 مليون دولار لمدة ثلاث سنوات مصدرها التمويل كان 10٪ سندات كوبون أي 10 مليون دولار و 90٪ من الودائع وقد كانت 90 مليون دولار أمدتها سنة واحدة على أساس دفع فوائد 10٪ وباقتراض ارتفاع سعر الفائدة 1٪ لتصبح 11٪ بدلا من 10٪ فإن قيمة السند لثلاث سنوات ستخفض بنسبة 2.44 بينما قيمة الودائع ستخفض بنسبة 9.0٪ مما يعني أن الميزانية ستظهر انخفاضاً بالموجودات مقداره 2.44 مليون دولار والمطلوبات ستخفض بمقدار 0.81 وأن صافي الثروة سينخفض بمقدار 1.63

التغير في الموجودات

قيمة الموجودات × معامل القيمة الحالية لثلاث سنوات بسعر فائدة (خصم) 11٪

$$100 \text{ مليون دولار} \times 2.44 = 2.44 \text{ مليون دولار}$$

$$100 - 2.44 = 97.56 \text{ مليون دولار القيمة السوقية للموجودات}$$

ماذا يعني معامل القيمة الحالية 2.44 ؟

يقصد به أن القيمة الحالية لدفعات سنوية قيمتها دينار واحد ولثلاث سنوات

وبسعر خصم 11٪

أي أن القيمة الحالية هي مجموع دفعات قيمة مستقبلية لدولار واحد يدفع كل سنة
ولثلاث سنوات وبسعر $11\% = 2.44$

نفرض أن المبلغ دولار واحد نستلمه بعد سنة ودولار ثاني بعد سنتين ودينار ثالث
بعد ثلاث سنوات هذا يعني أن القيمة الحالية

القيمة الحالية للدولارات التي تستلم كفوائد لثلاث سنوات

$$= \frac{1}{1 + 0.11} + \frac{1}{(1 + 0.11)^2} + \frac{1}{(1 + 0.11)^3}$$

$$= 0.900 + 0.811 + 0.731$$

$$= 2.44$$

هذا يعني أن دولار بعد سنة بسعر خصم 11% ستكون قيمته الحالية 0.900

دولار

وأن دينار بعد سنتين بسعر خصم 11% يساوي قيمة حالية 0.811 دولار

وأن القيمة الحالية لدينار بعد ثلاث سنوات $= 0.735$

ولما كان المبلغ تستوفى منه فوائد نسبتها 11% لكل سنة

فإن القيمة الحالية لهذه المبالغ كان معاملها 2.44

وهنا لا بد من التذكير بأن الفوائد التي ستستلم بالقيمة المستقبلية هي

11% سنوياً على المبلغ 100 مليون دولار

وما معناه أن المؤسسة المالية ستستلم في نهاية السنة الأولى 11 مليون دولار وفي
نهاية السنة الثانية 11 مليون دولار، وكذلك في نهاية السنة الثالثة في حين أنها كانت
ستستلم قبل التغير في الفائدة 10 مليون دولار لكل سنة والفرق هو مليون لكل سنة مما
يعني أن هذا المليون لو كان قد احتسب بالقيمة المستقبلية لتحقيق للمؤسسة المالية ثلاثة
ملايين دولار، قيمتها الحالية اليوم 2.44 مليون دولار وهي فرصة ضاعت عن المؤسسة
المالية.

القيمة	السنة الأولى	الثانية	الثالثة	المجموع
المستقبلية	1	1	1	3 مليون
الحالية	0.900	0.810	0.735	2.44 مليون

وبالتالي طرح المبلغ 2.44 مليون من 100 مليون دولار

$$= 100 - 2.44 = 97.56 \text{ مليون دولار}$$

التغير في المطلوبات

قيمة المطلوبات الحالية = قيمة المطلوبات المستقبلية $\times$ معامل الخصم

قيمة المطلوبات $\times$ معامل سعر الفائدة (الخصم) لسنة واحدة بسعر فائدة 9%

$$0.81 = 0.9 \times 90$$

$$90 - 0.81 = 89.19 \text{ مليون دينار القيمة السوقية للمطلوبات}$$

التغير في قيمة صافي الثروة

التغير في القيمة السوقية للموجودات - التغير في القيمة السوقية للمطلوبات =
التغير في قيمة السوقية لصافي الثروة

الموجودات المطلوبات وصافي الثروة

97.56 المطلوبات 89.19

صافي الثروة 8.37

مجموع الموجودات مجموع المطلوبات وصافي الثروة

97.56 97.56

تأسيساً يمكن الاستنتاج بأن التغير في صافي الثروة هو الفرق بين التغير في القيمة السوقية للموجودات والقيمة السوقية للمطلوبات، أي أن

$$-1.63 = -(2.44) - (0.81)$$

ولغرض التعرف على أثر ذلك على صافي الثروة باعتماد موجودات طويلة الأجل تكون أطول في أجلها من المطلوبات، هنا لا بد من التأكيد على أن المصرف الذي استثمر مبلغ 100 مليون دولار بأجل أمده ثلاث سنوات وبسعر فائدة 10٪ لسندات وأن المصرف كان قد قبل ودائعاً مقدارها 90 مليون دولار بأمد طوله سنة واحدة وبدفع فوائد تبلغ 10٪، لاحظنا كم هو التغير الحاصل نتيجة ارتفاع سعر الفائدة بمقدار 1٪، لتصبح 11٪ بدلاً من 10٪ ولاحظنا كيف انخفضت القيمة السوقية بنسبة 2.44٪ فيما انخفضت القيمة السوقية للمطلوبات 0.9٪ وأن هذا الانخفاض في القيمة السوقية للموجودات والمطلوبات قاد إلى انخفاض في صافي الثروة.

إن التباين الذي حصل في القيمة السوقية للموجودات والقيمة السوقية للمطلوبات ناتج عن التباين في الاستحقاق بين الموجودات والمطلوبات، ولما كان أجل الموجودات أطول من أجل المطلوبات لذا فإن القيمة السوقية للموجودات انخفضت بشكل أكبر من المطلوبات، وأن صافي ثروة المصرف انخفض من 10 مليون دولار إلى 8.37 مليون دولار وبخسارة مقدارها 1.63 مليون دولار أو أن صافي الثروة انخفضت بنسبة 1.63 من قيمتها، ومن هنا يتضح أن فجوة الاستحقاق لسنتين وبارتفاع نسبة الفائدة 1٪ أدت إلى خسارة المالكين في ثروتهم الممثلة في صافي ثروة المصرف وبنسبة بلغت 1.63، نخلص مما سبق أن ارتفاع سعر الفائدة يمكن أن يقود إلى خسارة متوقعة في الثروة بسبب فجوة الاستحقاق بين الموجودات والمطلوبات. ومن هنا تظهر الأهمية الكبيرة لحماية المؤسسة المالية من خطر سعر الفائدة المتمثل بالتغيرات فيه والتي تقود إلى خسائر في المؤسسة المالية ويبدو أن الخطر المتأتي بسبب فجوة الاستحقاق يمكن معالجته من خلال المقابلة بين استحقاقات الموجودات واستحقاقات المطلوبات.

التعرض لخطر سعر الفائدة ومقابلة الاستحقاق

إن مقابلة استحقاقات الموجودات مع استحقاقات المطلوبات يمكن أن توجه المؤسسة المالية نحو التحوط Hedging أي تحويط المؤسسة المالية لنفسها من خطر سعر الفائدة ويبدو أيضاً أن هذه الطريقة والتي يطلق عليها الإستراتيجية التحوطية ليست دائماً قادرة على تخليص المؤسسة المالية من خطر سعر الفائدة، وهنا تبرز الحاجة للمؤسسة المالية

بأن تكتسب المناعة Immunization أمام خطر سعر الفائدة الذي يواجهها والذي يركز على ما يلي:

1. مفهوم الأمد Duration والذي يقصد به متوسط حياة الموجودات والمطلوبات كتدفق نقدي بدلاً من استحقاق الموجودات والمطلوبات.

2. درجة الرفع المالي في ميزانية المؤسسة المالية والذي يقصد به نسبة الموجودات الممولة بالمطلوبات مثل الودائع بدلاً من حق الملكية.

ثانياً: خطر سعر الفائدة: نموذج الأمد The Duration Model

يتناول نموذج الأمد التعرض لمفهوم الأمد وفجوة الأمد Duration Gap وكيفية قياس خطر سعر الفائدة الذي تتعرض له المؤسسة المالية، وهذا يستلزم حساب الأمد للموجودات والمطلوبات رياضياً، ومن ثم تحليل المعنى الاقتصادي لذلك وفق قياس متوسط حياة الموجود أو المطلوب وأيضاً درجة تحسس قيمة الموجود والمطلوب من سعر الفائدة ومن ثم التعريف بكيفية قياس الأمد بهدف حماية المؤسسة المالية من خطر سعر الفائدة وكيفية التعامل مع هذه الحالات في الواقع.

الأمد Duration

ويعد الأمد مقياساً لحساسية سعر الفائدة لاستحقاق الموجودات والمطلوبات لأنها تأخذ في الحسبان استلام النقد بالإضافة إلى الاستحقاق، لتأخذ المثال التالي:

قرض بمبلغ 100 دولار وبسعر فائدة 15٪، يستلزم دفع نصفه في نهاية الستة أشهر الأولى والنصف الثاني في نهاية السنة، وهنا لا بد من الأخذ في الحسبان عملية السداد في نهاية الستة أشهر وهي مبلغ 50 دولار مضافاً إليها فوائد مقدارها 7.5 دولار، والتدفق النقدي سيكون في نهاية السنة مقداره 50 دولار مع مبلغ الفائدة البالغ 3.75 دولار ($50 \times 1 / 2 \times 15\% = 3.75$)، ولغرض المقارنة بين هذين التدفقين النقديين، وبحساب القيمة الحالية للمبلغ في المؤسسة المالية وبسعر فائدة 15٪ سنوياً يمكن حساب ذلك كما يلي:

$$\text{التدفق النقدي الأول} = 50 + 7.5 = 57.5$$

$$\text{القيمة الحالية للمبلغ الأول} = 57.5 / (1 + 0.075)$$

$$= 53.49 \text{ دولار}$$

$$\text{التدفق النقدي الثاني} = 50 + 3.75 = 53.75 \text{ دولار}$$

$$\text{القيمة الحالية للمبلغ الثاني} = 53.75 / (1 + 0.075)^2 = 46.51 \text{ دولار}$$

$$\text{التدفق النقدي الأول} + \text{التدفق النقدي الثاني} = 57.5 + 53.75 = 111.25$$

دولار

$$\text{القيمة الحالية للمبلغ الأول} + \text{القيمة الحالية للمبلغ الثاني} = 53.49 + 46.51 =$$

100 دولار

تأسيساً على ما سبق فإن الأمد يأخذ المتوسط المرجح للزمن مع الاستحقاق وباستخدام القيمة الحالية للتدفق النقدي، وهنا رُجِّح الوقت الذي استلم فيه النقد على أساس القيمة الحالية لاستلام التدفق النقدي في لحظة زمنية معينة.

فجوة الأمد في المؤسسة المالية

تحدث الفجوة عندما يكون هناك أمد للموجودات وآماد للمطلوبات، أي بعبارة أخرى أن أرصدة الموجودات في الميزانية يكون لها أمد لكل موجود من الموجودات، وكذلك المطلوبات يكون لها أمد لكل مطلوب من المطلوبات، وفجوة الأمد يمكن تقديرها لكل على أساس تقدير أمد محفظة الموجودات للمؤسسة المالية وكذلك لمحفظة المطلوبات وهنا يمكن حساب ذلك من خلال الآتي:

أمد الموجودات أ ج = نسبة القيمة السوقية لكل موجود (مطلوب) في محفظة الموجودات (المطلوبات) × أمد الموجود (المطلوب).

$$\text{أمد ج} = \text{ق س ج} / \text{م ج ج} \times \text{أ ج}$$

$$\text{أمد مجموع الموجودات} = \text{أمد ج}$$

القيمة السوقية لكل موجود = ق س ج

محفظة الموجودات + مج م

أمد الموجود = أ ج

ولما كنا قد أثبتنا أن تغير سعر الفائدة يثير حساسية الموجودات والمطلوبات وحق الملكية في نموذج الاستحقاق وكانت وفق الصيغة التالية:

التغير في حق الملكية = التغير في الموجودات - التغير في المطلوبات

وهنا يكون نموذج الأمد أكثر حساسية من نموذج الاستحقاق والسبب في ذلك أن الفجوة يمكن أن تقاس بالسنوات والتي تعكس درجة تباين الأمد أو عدم المقابلة للأمد في ميزانية المؤسسة المالية ذلك أن الفجوة الكبيرة أو كلما كبرت الفجوة بين الآماد كلما زاد التعرض لتغيرات سعر الفائدة وأيضاً هناك أثر لحجم المؤسسة المالية فقياس حجم المؤسسة المالية مرتبط بحجم موجوداتها وكلما كبر الحجم كلما زاد التعرض لتغيرات سعر الفائدة، والأمر الآخر حجم التغير في سعر الفائدة.

إن تعرض المؤسسة المالية لخطر سعر الفائدة يتمثل بتعرض صافي ثروتها لهذا الخطر المتأتي من تغير سعر الفائدة، ولما كان هذا التغير في سعر الفائدة سببه تغيرات مالية واقتصادية كلية ناتجة عن السياسة النقدية التي تصيغها الحكومة وتعمل على تنفيذها من خلال المصارف والمؤسسات المالية فإن فجوة الأمد ترتبط بإدارة المؤسسة المالية وأيضاً بالسياسة النقدية التي تنفذها الحكومة.

قياس فجوة الأمد

نفرض أن مدير المؤسسة المالية احتسب أمد الموجودات بخمس سنوات وأمد المطلوبات بثلاث سنوات، ويعتقد المدير من خلال التنبؤات الاقتصادية أن التغير بسعر الفائدة سيكون بالارتفاع من 10٪ إلى 11٪ في المستقبل القريب ولهذا سيكون التغير في سعر الفائدة ما نسبته 1٪ ولما كانت:

الموجودات = 100

المطلوبات = 90

حق الملكية = 10

لذا فإن المدير استطاع حساب الخسارة المتوقعة وكما يلي:

التغير في صافي الثروة = - (أمد الموجودات - أمد المطلوبات × نسبة المطلوبات /
الموجودات) × الموجودات × التغير في سعر الفائدة / (1 + سعر الفائدة)

= - (5 - 0.9 × 3) × 100 / 0.1 × 1.1 = 2.09 دولار خسارة المؤسسة المالية
نتيجة تغير في سعر الفائدة مقداره 1%. ولما كان حق الملكية أو ما يسمى بصافي الثروة 10
مليون دولار فإن الخسارة تشكل ما نسبته 21% منها.

وبالتالي تظهر الميزانية بعد زيادة قدرها 1% كما يلي

الموجودات = 95.45 دولار

المطلوبات = 87.54 دولار

صافي الثروة = 7.91 دولار

لقد قاد التغير في سعر الفائدة إلى خفض صافي الثروة من خلال الخسارة التي
تحققت والتي تم تغطيتها من صافي ثروة المؤسسة المالية فبينما كانت نسبة صافي الثروة
10% أصبحت بعد التغير 8.29% أي نسبة (91.7 / 95.45 = 8.29%) وهنا يمكن
للمدير أن يتجه نحو خفض فجوة الأمد لتصبح صفراً، ربما ليكون أمد الموجودات
مساوياً لأمد المطلوبات.

الاعتبارات الإدارية لحماية المؤسسة المالية

تناولنا فيما سبق مفهوم الأمد وفجوة الأمد وهنا لا بد لمدير المؤسسة المالية من
تطبيق هذا المفهوم على الموجودات والمطلوبات بهدف حماية حق الملكية أو صافي الثروة
التي تعود للمالكين من أية تغيرات في سعر الفائدة، ولا بد من مراقبة مركز صافي الثروة

للمؤسسة المالية من خلال إجراءات دورية وهذا ما سنتناوله فيما بعد ضمن موضوع كفاية رأس المال والقدرة الإيفائية للمؤسسة المالية.

تعد المؤسسات المالية ضوابط تشغيلية للعمل ومنها أن تضع نسبة مستهدفة كحد أعلى وحد أدنى لصافي الثروة ومنها نسبة رأس المال إلى الموجودات أو نسبة صافي الثروة إلى حق الملكية وعادة ما يصاغ هذا الهدف على أساس القيمة الدفترية المحاسبية، أما في تقييم الاستثمارات فتعتمد القيمة السوقية وخاصة في المصارف الاستثمارية، وقد انسحبت تطبيقات القيمة السوقية على المصارف الأمريكية.

تعتمد المؤسسات المالية على مبدأ الحماية بهدف حماية حق الملكية أو صافي الثروة من أي نقص نتيجة التغير في سعر الفائدة وحسبما ذكر سابقاً، وهنا لا بد من القول أن

التغير في حق الملكية أو صافي الثروة = صفر

عندما يكون

التغير في سعر الفائدة = صفر

تأسيساً فالمدبر المالي للمؤسسة المالية عندما يتعامل مع محفظة متنوعة من الموجودات والمطلوبات وهنا ويهدف الحماية أي حماية حق الملكية أو صافي الثروة من التغير لا بد من التأكيد على أن التباين في الأمد والذي لا بد له من أن يقابل بتغيرات في الموجودات والمطلوبات وهنا على المدير أن يقنع حملة أسهم المؤسسة المالية أو المؤسسة الرقابية بذلك.

إن حماية الهدف وهو الحفاظ على صافي الثروة أو حق الملكية أي تعظيمها والمحافظة عليها بدلاً من تآكلها وتقليلها ولهذا على المدير أن يعيد هيكلة الميزانية بما يحقق المساواة بين أمد الموجودات وأمد المطلوبات كنسبة من الموجودات، وحماية و نسبة صافي الثروة ومحاولة خلق المساواة بين أمد الموجودات وأمد المطلوبات.

صعوبات تطبيق نموذج الأمد

تعرض تطبيق نموذج الأمد العديد من الصعوبات منها:

1. إن تحقيق المقابلة بين أمد الموجودات وأمد المطلوبات يعد مكلفاً، ذلك أن إعادة هيكلة الميزانية بالموجودات والمطلوبات لتحقيق المقابلة بالآمد يعد أمراً صعباً ومكلفاً.

2. لغرض تحقيق الحماية من التعرض لمشاكل التباين في الآمد والتغير في سعر الفائدة فإن العملية ليست ساكنة إنما هي عملية ديناميكية متحركة ولذا قد تكون صعبة التحقيق.

3. قد يكون أمراً ممكناً في حالة تغير سعر الفائدة تغيراً بسيطاً ولكن الحالة تتعقد وتصبح عندما يكون التغير في سعر الفائدة كبيراً.

ثالثاً، خطر سعر الفائدة، نموذج إعادة التسعير

ويطلق على هذا النموذج بإعادة التسعير أو نموذج فجوة التمويل Funding Gap Model وهو عبارة عن تحليل لحساب التدفق النقدي بالقيمة الدفترية لفجوة إعادة التسعير بين إيرادات الفائدة من موجودات المؤسسة المالية وبين الفائدة المدفوعة عن المطلوبات لمدة زمنية معينة، وهذا ما يختلف عن القيمة السوقية التي بنيت عليها النماذج الأخرى مثل نموذج الاستحقاق ونموذج الأمد، سابق الذكر.

دأبت المصارف الأمريكية في السنوات الأخيرة وبناء على طلب من المصرف المركزي Federal Reserve من المصارف التجارية باحتساب فجوات الاستحقاق لكل موجود وكل مطلوب من خلال النظر إلى نسبة حساسية كل موجود وكل مطلوب في الميزانية، ويقصد بنسبة الحساسية Sensitivity Rate الوقت اللازم لإعادة تسعير الموجود والمطلوب، وبعبارة أخرى فإنها تعني المدى الزمني وكم من الوقت يمكن للمدير المالي أن ينتظر لتغير نسب المعتمدة لأي موجود أو مطلوب.

ولفهم ما سبق نعرض آلية المؤسسة المالية في تصنيف الموجودات والمطلوبات إلى فئات وكما يلي:

يوم واحد

أكثر من يوم واحد ولغاية ثلاثة أشهر

أكثر من ثلاثة أشهر ولغاية ستة أشهر

أكثر من ستة أشهر ولغاية سنة

أكثر من سنة ولغاية خمس سنوات

أكثر من خمس سنوات

تصنف الموجودات والمطلوبات في المؤسسة المالية تبعاً لوقت لإعادة تسعير تلك الموجودات وأيضاً تبعاً لإعادة تسعير المطلوبات، ولما كانت فجوة الاستحقاق ذات قدرة على التراكم ولكل الميزانية مجتمعة لذا ففي التطبيق تصبح الفجوة المتراكمة ولكل الميزانية صفراً، وتأثير ذلك على ميزانية المؤسسة المالية تكمن في قيمة المعلومات وسهولة التعامل معها كما تؤثر أن تعرض صافي دخل الفوائد للمؤسسة المالية وهو في الوقت نفسه تعرض للعائد ويتمثل في التغير المتباين في الاستحقاق لكل مجموعة من الموجودات أو المطلوبات.

نموذج مبسط لميزانية مؤسسة مالية

الموجودات

قروض قصيرة الأجل (استحقاق سنة واحدة) 50

قروض طويلة الأجل (استحقاق لسنتين) 25

حوالات خزينة ثلاثة أشهر 30

حوالات خزينة لستة أشهر 35

سندات خزينة لثلاث سنوات 70

قروض عقارية بفائدة ثابتة لعشر سنوات 20

قروض عقارية بفائدة معومة لثلاثين سنة 40

(النسبة تعدل كل تسعة أشهر)

المجموع = 270

المطلوبات

ودائع تحت الطلب 40

ودائع ادخارية 30

وثائق إيداع لثلاثة أشهر 40

أوراق تجارية لستة أشهر

ودائع ثابتة 20

ودائع وقفية لستين 40

رأس المال / الملكية 20

المجموع = 270

نموذج إعادة التسعير

يقوم نموذج إعادة التسعير على ما يلي:

التغير في صافي دخل الفائدة في التشكيلة = ص

مبالغ الفجوة بين القيمة الدفترية للموجودات والمطلوبات لاستحقاق التشكيلة = ف

التغير في سعر الفائدة المؤثرة في الموجودات والمطلوبات في التشكيلة = تغير غ

تغير ص = (الفجوة) × تغير غ = (نسبة حساسية الموجودات - نسبة حساسية

المطلوبات) تغير غ

أولاً: احتساب الفجوة

تحتسب الفجوة على أساس الفرق بين تشكيلة الموجودات وتشكيلة المطلوبات على

أساس إعادة التسعير وبافتراض أن الموجودات والمطلوبات يمكن إعادة تسعيرهما لذا

فإن الفجوة تحتسب كما يلي:

التشكيلة (الفئات)	الموجودات	المطلوبات	الفجوة
1. ليوم واحد	20	30	10-
2. أكثر من يوم - ثلاثة أشهر	30	40	10-
3. أكثر من ثلاثة أشهر - ستة أشهر	70	85	15-
4. أكثر من ستة أشهر - 12 شهر	90	70	20+
5. أكثر من سنة واحدة - خمس سنوات	40	30	10 +
6. أكثر من خمس سنوات	10	5	5+
المجموع	260	260	صفر

وعودة لما سبق ذكره في بداية الفصل فإن خسارة القيمة السوقية والتي تظهر في رأس المال عندما يرتفع سعر الفائدة، وأن هذه الخسارة يمكن قياسها بنموذجي الاستحقاق والأمد والسبب وراء تلك الخسارة أن القيمة الدفترية المحاسبية في نموذج إعادة التسعير للموجودات والمطلوبات كقيم تسجل بالقيم التاريخية أي كلفها وبالتالي فالتغير في سعر الفائدة سيؤثر فقط على الدخل من الفوائد أو ما تتحمله المؤسسة من فوائد أي كلف الفوائد التي تدفعها المؤسسة المالية وبالتالي سيكون التأثير على صافي دخل الفائدة.

وبتطبيق المعادلة أعلاه من خلال الفئة الأولى والتي تكون فيها الفجوة 10 ملايين دولار، وهي قيمة سالبة وتغير سعر الفائدة بمقدار 1٪ وأن التغير السنوي في صافي دخل المؤسسة المالية هو الآتي:

تغير ص = 10 - مليون $\times 0.01 = -100000$ دولار التغير في صافي الدخل من الفوائد

الفجوة المتراكمة للمؤسسة المالية

ويقصد بها الفجوة بين القيمة الدفترية للموجودات والمطلوبات في الميزانية للبند التي لا تتجاوز استحقاقاتها السنة ويمكن احتسابها كما يلي:

الفجوة المتراكمة = $(10-) + (10-) + (15-) + 20 = 15-$ مليون دولار

تغير صافي دخل الفوائد = $15-$ مليون $\times 0,01 = 150000$ دولار

من هنا يمكن النظر لمدير المؤسسة المالية وكيف يمكنه احتساب الفجوة المتراكمة لسنة واحدة من الميزانية ولا بد من وضع التساؤلات التالية:

هل يمكن أن يتوقع أن يتغير سعر الفائدة للموجود والمطلوب للسنة القادمة؟

وإذا كان الجواب نعم، فما هي نسبة حساسية الموجود والمطلوب؟

وإذا كان الجواب كلا، فهي ليست حساسة.

نسبة حساسية الموجود

عرضاً بسيطاً لجانب الموجودات من الميزانية تظهر البنود الحساسة في الموجودات التي تقل عن سنة:

قروض قصيرة الأجل

حولات خزينة لثلاثة أشهر

حولات لستة أشهر

قروض عقارية

أما المطلوبات فهي

نسبة حساسية المطلوب أم

ويمكن الاستعانة بالميزانية أدناه

الموجودات

قروض استهلاكية قصيرة الأجل 50 (استحقاق سنة)

قروض استهلاك طويلة الأجل 25 (استحقاق لستين)

حولات خزينة لثلاثة أشهر 30

حولات لسته أشهر 35

سندات خزينة لثلاث سنوات 70

قروض عقارية لعشر سنوات بفائدة ثابتة 20

قروض عقارية بفوائد معومة 40 (تعديل كل ستة أشهر)

المجموع 270

المطلوبات

ودائع تحت الطلب 40

ادخار 30

وثائق ايداع لثلاث أشهر 40

قبولات مصرفية لثلاث أشهر 20

أوراق تجارية لسته أشهر 60

ودائع لسنة كاملة 20 وودائع وقتية لستين 40

راس المال 20

المجموع 270

ونظرة سريعة للمطلوبات في ميزانية المؤسسة المالي يمكن تمييز أربعة بنود لسنة

ومنها:

1. وثائق الإيداع لثلاثة أشهر ومبلغها 40 مليون دينار وتستحق بثلاثة أشهر.

2. قبولات مصرفية استحقاق لثلاثة أشهر ومبلغها 20 مليون مثلها مثل وثائق

الإيداع.

3. أوراق تجارية لسته أشهر ومبلغها 60 مليون دولار ويعاد تسعيرها كل ستة أشهر.

4. ودائع وقتية لسنة بمبلغ 20 مليون تسعر بعد سنة.

وبجمع هذه البنود التي استحقاقاتها لسنة ولأقل من سنة وهي التي تكون بمثابة مطلوبات حساسة لسعر الفائدة فإن مجموعها 140 مليون دولار، ولما كانت الموجودات المقابلة لها والمعاد تسعيرها هي:

$$50 \text{ مليون} + 30 \text{ مليون} + 35 \text{ مليون} + 40 \text{ مليون} = 155 \text{ مليون دولار}$$

وهنا ستكون الفجوة المتراكمة لكل بنود المطلوبات والموجودات هي

الموجودات الحساسة للفائدة - المطلوبات الحساسة للفائدة = الفجوة المتراكمة

$$155 - 140 = 15 \text{ مليون دولار}$$

ويمكن التعبير عن تلك الفجوة نسبياً من خلال الآتي

الفجوة المتراكمة / مجموع الموجودات = نسبة الفجوة المتراكمة

$$15 / 270 = 0.057 = 5.7 \%$$

وهنا يمكن الوقوف على عدد من الاستنتاجات منها

1. ما هو اتجاه التعرض لتغير سعر الفائدة هل هو سلبي أم إيجابي؟ فإذا كان سلبياً كان هناك خطراً لسعر الفائدة على المؤسسة المالية مواجهته

2. ما هو حجم ووزن التعرض كمؤشر لتقسيم الفجوة من خلال حجم موجودات المؤسسة المالية؟ وبالتالي يمكن التعرف على كيفية التعامل مع هذا التعرض.

3. من المثال السابق يمكن التعرف على هناك ما نسبته 5.7 % زيادة في نسبة حساسية الموجودات عن المطلوبات في خلال أمد زمني مقداره سنة واحدة لكل الفئات.

وبافتراض تغير سعر الفائدة ما مقداره +1 فإن هناك تغيراً في الدخل من الفوائد

مقداره

صافي الدخل من الفوائد = الفجوة المتراكمة $\times$ التغير في سعر الفائدة

$$= 15 \text{ مليون} \times 0.01$$

$$= 150000 \text{ دولار}$$

سليبيات نموذج إعادة التسعير

لهذا النموذج العديد من السليبيات منها:

1. أنه يتجاهل آثار القيمة السوقية، ذلك أن التغير في سعر الفائدة له آثار على قيمة الموجودات والمطلوبات إضافة للآثار التي تظهر على صافي الدخل.
2. يتعامل النموذج مع المجاميع للفئات في الميزانية دون ما اعتبار للبنود منفردة، فهذا النموذج يتعامل مع البيانات المجموعية.
3. أنه يتعامل مع الثبات الزمني فهناك مشكلة في النموذج مضمونها أن القروض وكل البنود تكون بشكل متدفق مستمر لا يمكن حصر فئة بسنة أو بستين فتغيرات سعر الفائدة قد يخلق صيغا للدفع والتعاملات بعيداً عن صيغة النموذج.

رابعاً، مدخل قياس خطر سعر الفائدة

يعتمد المدخل على مقترح مصرف التسويات الدولية الذي قدمه في سنة 1993، ويتركز على قياس تعرض المؤسسات المالية لفجوة سعر الفائدة، ويستند المقترح على متطلبات رأس المال لحماية المؤسسة المالية من الأخطار، وكذلك على القيمة المحاسبية السوقية وهنا لا بد من التطرق لبعض الخطوات للقياس منها:

الخطوة الأولى: كل مؤسسة مالية عليها أن تصنف موجوداتها ومطلوباتها إلى عدد من الفئات على أساس الاستحقاق كأن يكون:

لغاية ثلاثة أشهر

أكثر من ثلاثة أشهر ولغاية سنة

أكثر من سنة ولغاية ثلاث سنوات

أكثر من ثلاثة سنوات ولغاية سبعة

أكثر من سبعة ولغاية خمس عشرة سنة

أكثر من خمس عشرة سنة

الخطوة الثانية: حساب التغير بالانخفاض في قيمة الموجودات والمطلوبات الناتجة عن تغير سعر الفائدة بالارتفاع واستخدام طريقة الترجيح بالأوزان بين بنود الفئة الواحدة بعد تصنيف الموجودات إلى:

موجودات يمكن منع الخطر عنها.

موجودات لا يمكن منع الخطر عنها.

موجودات يمكن خصمها

أما المصرف الاحتياطي الفيدرالي فقد قدم مقترحاً في سنة 1995 بعد أن انتقد مقترح مصرف التسويات الدولي ومن هذه الانتقادات:

لقد فرض مصرف التسويات الدولي تقارير إضافية عن أخطار ربما تكون صغيرة في حجمها، وأن تصنيف الموجودات والمطلوبات إلى فئات قد تكون عملية مربكة، ولهذا فإن المقترح قد تجاهل العديد من الأمور التي تعتمد عليها المؤسسة المالية في إدارتها للخطر ومنها التنوع المحفظي، وثالثاً وقد تكون عملية الترجيح للأمد حسب التغيرات في سعر الفائدة معقدة وغير دقيقة.

تأسيساً، فقد جاء مقترح المصرف الاحتياطي الفيدرالي ليضع مقترح مصرف التسويات الدولي كجزء من نموذج أكبر ولمدخل جديد لتقييم التعرض لخطر سعر الفائدة في المؤسسات المالية، ويقوم المقترح على حساب أثر التغير في سعر الفائدة على صافي الثروة أو حق الملكية وذلك لأن رأس المال هو الغطاء الواقعي ضد أي خسارة أو تعرض للخطر.

المبحث الثالث

خطر الائتمان ونماذج قياسه

مقدمة

تناولنا سابقا وبالتفصيل الأخطار المالية وتم التركيز أولاً على خطر سعر الفائدة، والآن نتناول بالشرح خطر الائتمان، والتركيز على طرق إدارة هذا الخطر، ولتحقيق ذلك لا بد من التطرق إلى التعريف به، ومن ثم التطرق لكيفية قياسه في المؤسسة المالية، ويبدو أنّ أهمية هذا الخطر تظهر عند تقييم وتسعير القرض بشكل صحيح ووضع الحدود المناسبة لمبلغ الائتمان لكل من يقترض أو كل من يتعرض لخسارة محتملة، ولقد أظهرت السنوات الأخيرة في العديد من المؤسسات المالية حالات التعرض لخطر الائتمان وفي العديد من الدول المتقدمة والنامية، ولغرض التعريف بخطر الائتمان وقياسه وإدارته لا بد من التطرق لبعض التفاصيل ومنها طبيعة الائتمان ونوعيته وأنواع القروض ومن ثم التعريف بخطر الائتمان ومعالجته.

أولاً، نوعية الائتمان Credit Quality

لقد أظهرت تجربة العقود الثلاثة الأخيرة أهمية موضوع نوعية الائتمان للمؤسسة المالية التي تُقرض وتستثمر وتتعامل بقرارات من هذا القبيل وسط عالم المال والأعمال، وإن نوعية الائتمان أو جودته قد نال نصيب كبير من اهتمام الباحثين والدارسين، وقد برزت مشاكل مستعصية في عقد الثمانينات من القرن الماضي حول القروض المصرفية في الدول النامية وأيضاً برزت في عقد التسعينات التهديدات لتعرض العديد من المؤسسات المالية من مؤسسات تأمين ومصارف وغيرها، ومنذ سنة 1995 أثار النمو المتسارع لقروض البطاقة الائتمانية وانخفاض معايير نوعية الائتمان التجاري اهتمام المؤسسات المالية وبرزت العديد من العناوين للحد من تلك التوجهات قبل أن تتفاقم.

لقد تطور مفهوم نوعية الائتمان في منتصف التسعينات من القرن الماضي، وبدأت المؤسسات المالية تعمل على أساس النوعية أو ما يسمى جودة القروض، وتظهر الدلائل

والبيانات المالية ذلك من خلال نسبة الديون المعدومة قياساً بالموجودات، فقد انخفضت بشكل يّين بعد أن اعتمدت المؤسسات المالية معايير النوعية والجودة، وتعد مشكلة نوعية الائتمان هي الأسوأ من بين ما تواجهه المؤسسة المالية وربما تقود بها للعسر المالي، أي إذا أهملت هذه المشكلة قد تقود إلى العسر المالي وتؤثر كل هذه الجوانب على نمو المؤسسة المالية ونشاطاتها وقدرتها على المنافسة في السوق الدولية.

يظهر خطر الائتمان في العديد من المواقع ومنها في القروض والاستثمار في السندات، فتوسع المؤسسة المالية في أنشطتها ومنها ضمانات الائتمان، وأيضاً توسعها في أنشطة متعددة خارج الميزانية فإن كل هذا يضع احتمالاً وارداً جداً يظهر في أفق المؤسسة المالية موضوع التعرض للخطر، وهو ما يثير قلق إدارة المؤسسة المالية والجهات المشرفة عليها، ويمكن أن نقدر أهمية تحليل خطر الائتمان لكل أنشطة المؤسسة المالية وكل تعاقداتها واتفاقاتها مع المستفيدين من كل ما تقدمه المؤسسة المالية.

ثانياً: أنواع القروض

عودة لما سبق شرحه حول تصنيف القروض، والآن نتناوله بشكل أنواع القروض بهدف فهم خطر الائتمان ورغم أن كل تصنيف لأنواع القروض يعتمد سمات معينة مشتركة بين القروض وأخرى متباينة، فقد يكون التباين والاختلاف بين هذا القرض أو ذاك واضحاً وكبيراً، وهي كما يلي:

القروض التجارية

وغالباً ما تمنح لأغراض تجارية ويكون أمدّها ما بين بضعة أسابيع أو بضعة سنوات، وقد تكون قليلة أو صغيرة في حجمها وأيضاً قد تكون كبيرة في مبلغها، وقد تكون مضمونة أو غير مضمونة، وقد تكون الفائدة عليها ثابتة أو ربما معومة أو حركية، وقد تكون آتية وربما تعهدية بشكل تسهيلات أو تغطية لضمانات، وقد لوحظ انخفاض مشهود في حجم القروض التجارية من حيث أهميتها في السنوات الأخيرة ضمن محافظ المصارف والمؤسسات المالية الأخرى، والسبب يعود إلى كثرة البدائل المتاحة أمام المقترضين وخاصة من حيث توفر الأوراق التجارية كأدوات مالية توفر الأموال عبر الأسواق المالية.

القروض العقارية

وتختص بالملكية العقارية أي توفير المال اللازم لحاجة المالكين وفيما يخص ملكيتهم العقارية، وتتوزع ما بين قروض للأفراد أو مجموعات من الأفراد وقروض لعوائل متعددة وأخرى قروض لعقارات تجارية وقروض لحقوق وعقارات حقلية وتشير الإحصاءات في الولايات المتحدة الأمريكية أن النوع الأول يحتل أكثر من 75٪ من مجموع القروض العقارية، وغالبا ما تكون استحقاقات مثل هذه القروض طويلة الأجل قد تصل إلى عشرين سنة أو يزيد أما سعر الفائدة على مثل هذه القروض فقد يكون سعر فائدة ثابت وقد يكون سعر فائدة معوم، وهو ما يطلق عليه بسعر الفائدة العقاري المعدل Adjustable rate mortgages

ويقصد به التعديل المستمر لسعر الفائدة على القرض بموجب العقد ومؤشر سعر الفائدة.

قروض الأفراد (الزبائن)

يقصد بهذا النوع من القروض ما يدفع لزبائن المؤسسة المالية كقروض شخصية من قبل المؤسسات المالية التي تتعامل بقروض بالمفرد Retailer وتعمل العديد من المؤسسات المالية على تقديم مثل هذه القروض، وغالبا ما تكون بمثابة ائتمان بتسهيلات مصرفية تستخدم فيها بطاقات الائتمان المتعددة الأشكال والأهداف.

القروض الأخرى

وتضم كل القروض غير التي ذكرت في الفئات سابقة الذكر، وهي عبارة عن تشكيلة متنوعة من القروض.

ثالثاً، عائد القروض

تؤثر العديد من العوامل على عائد القروض المتوقع أو الذي يمكن أن تتوقع المؤسسة المالية الحصول عليه وتتضمن هذه العوامل ما يلي:

1. سعر الفائدة على القرض

2. أية أجهز يمكن أن يحمل بها القرض

3. علاوة خطر الائتمان

4. مصاريف ترتبط بالقرض

5. عناصر أخرى لا يمكن تسعيرها (تعويضية)

وغالباً ما يدفع المقرض أو ربها يحتفظ بنسبة تكون بمثابة وديعة أو ما يطلق عليه بالتأمينات كوديعة في المؤسسة المالية أو الرصيد التأميني Compensating balance فمثلاً قد يواجه المقرض بالاحتفاظ بنسبة معينة قد تصل 10٪ من القرض كرصيد تأميني فإذا كان القرض 100 دينار مثلاً، كان الرصيد التأميني المعوض 10 دينار تحتفظ بها المؤسسة المالية كوديعة وإن المقرض يمكن له أن يستخدم 90 دينار من القرض البالغ 100 دينار وإن هذا المطلب الذي تطلبه المؤسسة المالية قد يرفع كلفة القرض على المقرض ذلك أن عائد الوديعة للمؤسسة المالية هو أقل من معدل الاقتراض، وإن متطلبات الرصيد المعوض يعمل كمصدر إضافي لعوائد الإقراض التي تمارسها المؤسسة المالية.

يعد خطر الائتمان المصدر الأساس والعامل الأهم الذي يؤثر على عائد القرض رغم أن العوامل الأخرى لا يمكن التقليل من أهميتها ولكن يعد خطر الائتمان هو الأهم في تحديد ربحية القرض والخطر المقابل له.

رابعاً، قرارات الائتمان للمفرد Retail والجملة Wholesale

نظراً للصعوبات التي تعترض العمل الائتماني وصناعة القرار الائتماني من حيث كلفة جمع المعلومات الخاصة بالمقرض فإن معظم قرارات الائتمان تتخذ على مستوى المفرد أو ما يسمى بالمؤسسات المالية التي تتعامل بالمفرد أو التجزئة، ويخضع القرار للقبول أو الرفض، ومن يقبل القرار يحتمل بكلفة تسمى سعر الفائدة من ضمنها قسط أو علاوة تغطي خطر الائتمان، وضمن المنهجية المالية واصطلاحاتها، فإن الزبون المفرد يهتم غالباً بحجم القرض لا بكلفته، فهو لا يهتم بتغيرات سعر الفائدة ومحددات القرض إنما كل جهده ينصب على حجم القرض، رغم أن هذه الحالة قد تتباين من حالة إلى أخرى، وإن رقابة المؤسسة المالية التي تتعامل بالمفرد يتم على أساس خطر الائتمان الذي يمكن أن

تتعرض له المؤسسة المالية، أما على مستوى ائتمان الجملة أي المؤسسة المالية التي تتعامل بالجملة أي بمنح القروض كبيرة الحجم فإنها تهتم بالحجم وسعر الفائدة والسيطرة على الخطر الائتماني، وغالباً ما تعتمد صيغة العلاوة الإضافية على سعر الفائدة للمقترض ذو الخطورة العالية، ويطلق على هذه العلاوة بعلاوة خطر النكول **Default risk premium** والغرض من ذلك لتعويض المؤسسة المالية للخطر الإضافي والذي يحتمل أن تتعرض له.

مصادر المعلومات وأهميتها في صنع القرار الائتماني

هناك العديد من المصادر المختلفة لتوفير المعلومات اللازمة لتقييم الخطر الائتماني والقدرة الائتمانية للمقترض وتسعى المؤسسات المالية جاهدة للحصول على هذه المعلومات.

- معلومات عن المقترض والعاملين معه
- المتعاملين مع المقترض.
- المنافسين للمقترض.
- المحيطين بالمقترض من شركات في المجال نفسه الذي يمارسه.
- المصارف التي يتعامل معها المقترض.
- الجهات الحكومية والرسمية التي لها اتصال بالمقترض.
- سجلات المصارف التي تعكس معاملات المقترض.
- سجلات المقترض نفسه.
- نشرات الغرف التجارية والصناعية.
- النشرات الإحصائية التي تصدرها الحكومة.
- المجلات الاقتصادية المتخصصة.
- الصحف الرسمية
- تقارير مجالس إدارات الشركات المساهمة ومراقبي الحسابات.
- شبكة المعلومات الدولية.
- الجمعيات الائتمانية، وهي جمعيات تعنى بجمع المعلومات الائتمانية على الصعيد المحلي وتتراسل مع بعضها لتبادل المعلومات.

• وكالات الائتمان العالمية وهي وكالات تجمع البيانات وتحللها وتضعها بشكل مؤشرات دورية تباع للمشاركين فيها وتبوع المعلومات قطاعياً وجغرافياً ويجري تحديثها باستمرار ويجري تصنيف المنظمات بمراتب ائتمانية Credit Rating ويتم نقلها إلى المستفيد إلكترونياً بواسطة الإنترنت ومن أهم هذه المكاتب Standard & Brad Street Poors, Dun &

• إضافة إلى القوائم المالية والتقارير المتعلقة بالمنظمة.

وهذا ما يقودنا إلى مفهوم التصنيف الائتماني Credit Rating وهو كما ورد في القاموس الاقتصادي عملية تقييم لاحتمالية قدرة الأفراد، والشركات والدول ورغبتهم في تسديد ديونهم ويعتمد هذا التقييم على وفرة المعلومات عن إجمالي الموجودات والمطلوبات والتعرض للخطر والسجلات السابقة عن المدفوعات الآجلة للفوائد وأصل الدين عند الاستحقاق، والأفراد، والشركات والدول التي تتمتع بتصنيف ائتماني جيد تستطيع الاقتراض أو الحصول على البضائع بالآجل بسهولة أكثر، وكلفة أقل مقارنة بمن يمتلكون تصنيفاً ائتمانياً ضعيفاً. وكالات التصنيف الائتماني:

هي مؤسسات متخصصة في تجميع المعلومات المناسبة وتحليلها لتزويدها للآخرين، والهدف الرئيس للتصنيف الائتماني تبويب وتصنيف أدوات الدين للمنظمات بالاعتماد على قدرتها على الإيفاء بالتزاماتها، فضلاً عما يحققه المستثمرون من خلال تزويدهم بالمعلومات عن الأخطار التي تحيط بمنظمات الأعمال وما تحققه للمنظمات نفسها وتعتمد على سهولة حصولها على الأموال اللازمة معتمدة على أدائها المرضي وبكلفة قليلة للأموال، فمثلاً عندما تقوم شركة S8P بتقييم القدرة الائتمانية تأخذ بالحسبان كلاً من خطر الأعمال Business Risk والخطر المالي Financial Risk، وتحليل خطر الأعمال يشمل تقييم سمات وخصائص الصناعة والوضع التنافسي لكل المنظمات وحجمها وقدرات المنظمة والعوامل التنظيمية من خلال المقارنة.

أما الخطر المالي فيتعلق بكل من نوعية الإجراءات المحاسبية والربحية وهيكل رأس المال وحالة التدفقات النقدية والمرونة المالية أي القدرة على التغيير والسياسة المالية ككل. وعلى ما يبدو فإن خطر الأعمال أكثر صعوبة للتحديد والقياس مقارنة بالخطر المالي وعلى الرغم من ذلك فكلاهما يحدد بمجموعة من العوامل تؤدي دوراً مهماً في مهمة التصنيف

أهمية نظام الاستعلامات الائتمانية Credit Information

ويحتل نظام الاستعلامات الائتمانية أهمية كبيرة للمؤسسة المالية فهو يتيح لإدارتها القدرة في صناعة قراراتها والحفاظ على اتساقها مع المتغيرات المحلية والدولية والقدرة على مواجهة ظاهرة الديون المتعثرة قبل نشوؤها. وعليه فإن الاستعلامات الائتمانية هي البداية الرئيسة لصناعة القرار الائتماني كما أنها أحد المراحل المتقدمة في صناعة القرار الائتماني بما يخلق تكاملاً بين عمليتي إدارة الاستعلامات والائتمان في صناعة القرار الائتماني. ويمكن تعريف الاستعلامات الائتمانية بأنها الجهد المنظم المتواصل وفق ضوابط مستقرة ومفاهيم محددة وأساليب متنوعة بهدف إمداد صانع القرار الائتماني بكم متدفق من البيانات والمعلومات بالحجم والشكل والكلفة والوقت المناسب. وقد أطلق على أجهزة الاستعلامات اسم إدارة البحث والتحري أو الاستخبارات الائتمانية Credit Investigation وهذه النظرة المتطورة لجهاز الاستعلامات والذي أحدث تطوراً واضحاً في وظائفه باتساع نشاطه في إعداد وتكوين رأي متخذ القرار وترشيد قراراته وتزويده بالبيانات والمعلومات الموضوعية التي تناسب الغرض الذي جمعت من أجله وهذا ما أتاح إدارة فاعلة للمعلومات الائتمانية في المؤسسات المالية والحصول على المعرفة الشاملة وتحديثها بصورة مستمرة، ومن ثم يعدّ نظام الاستخبارات الائتمانية أحد الأدوات التحليلية، وتنحصر مهامه في البحث والاستقصاء عن كمية ونوعية المعلومات المطلوبة من محلل الائتمان في ضوء تحسسه لأهميتها وبما يخلق تكاملاً وترابطاً في صناعة القرار

العوامل المؤثرة في قرارات الائتمان

1. تركيز الائتمان Credit Concentration

ويعدّ من أهم العوامل التي تؤدي إلى مشاكل ائتمان كبرى ويمكن اعتبار تركيز الائتمان من أهم الأحداث التي تتعرض لها المؤسسة المالية وتكون الخسائر المحتملة عنها كبيره جداً نسبة إلى رأس المال أو مجموع موجوداتها، ويكون تركيز الائتمان إما بشكله الشائع في التركيز بقطاع معين أو أفراد معينين أو تركيز الائتمان غير المباشر الذي ينتج من خلال عوامل أخرى تؤدي إلى ظهوره وكذلك العلاقة بين خطر السوق وخطر الائتمان وبين خطر السيولة والائتمان.

2. عمليات الائتمان Credit Operations

أظهرت الدراسات التي أجرتها لجنة بازل في كثير من دول العالم ولا سيما تلك التي شهدت أزمات مصرفية Banking Crises أن معظم مشاكل الائتمان تعكس بصفة رئيسة ضعف عمليات إدارة وضمان الائتمان. كالأزمات التي حصلت في دول شرق آسيا وتركيا والولايات المتحدة الأمريكية والسبب الرئيس الذي يكمن وراءها هو كما أشرنا ضعف عمليات التنظيم والإشراف ولذلك تجمعت لدى المؤسسات المصرفية مبالغ كبيرة من القروض المتعثرة Non performing Loans وغير المزودة برأس المال والاحتياطيات والتي يمكن تجنبها من خلال نظام داخلي جيد لإدارة عمليات الائتمان وما توصلت إليه الدراسات في هذا المجال أن كثيراً من المؤسسات المالية تبذل المجهود اللازم والكافي لتقييم الائتمان بدقه قبل منحه

3. تأثير الائتمان بظروف السوق والسيولة

يتأثر الائتمان بظروف السوق والسيولة فإذا كان هناك رواج وانتعاش اقتصادي تكون حالة الائتمان جيدة وإذا كان هناك ركود اقتصادي ونقص في السيولة فإن مشاكل الائتمان تظهر في هذه الحالة، وبما أن خطر الائتمان في أغلب الأحيان ناشئ عن التركيز فإن من الأهمية دراسة الضوابط التي تحد من أخطار التركيز وذلك من خلال وجود نظام معلومات جيد والذي يعد مطلباً ضرورياً للحد من خطر التركيز مع إبراز أهم معالم التركيز في كل نشاط لتحديد درجاته وتقدير الخسائر المحتملة، وحدود درجات التركيز الكفيلة بمنع حدوث مثل هذه الخسائر. هذا فضلاً عن ضرورة الحد من مخاطر الإقراض المترابط أو المتصل، ويعدّ من الأمور الضرورية تطبيق الشروط والإجراءات الحصيفة نفسها في الإقراض للشركات أو الأفراد الذين لهم صلة بالمصرف وذلك لحمايته من أية مخاطر قد تنشأ من التساهل أو التعامل بصورة تمييزية لهؤلاء المقترضين، كما يجب الالتزام بحدود التوسع الائتماني، هذا فضلاً عن ضرورة التأكيد على موافقة مجلس الإدارة على العمليات المصرفية التي تعقد مع الأطراف المتصلة بالمصرف والتي يمكن أن ينجم عنها أخطار خاصة وكبيرة قد تؤدي بحياة المصرف، وهناك أيضاً مخاطر أخرى تتمثل في فشل المصرف في تحديد الموجودات الرديئة سواء كانت قروضاً أو أوراقاً مالية وما يترتب عليها

من عدم تكوين المخصصات الكافية لتجنب تعرض أموال المودعين لخسائر غير محسوبة وإظهار الدخل بصورة مغالى به نتيجة لعدم استبعاد الفوائد المهمشة وارتفاع الكلف وزيادة نسبة القروض المتعثرة وهذا ناتج من عدم الكفاءة في عملياتهم في تحديد القروض ذات النوعية الجيدة دون سواها، علماً بأن نوعية الموجودات تعد مؤشراً جيداً على سلامة المؤسسة المالية وأدائها المستقبلي

السياسة الإقراضية

يهتم المشرفون على المؤسسات المالية على صياغة السياسات التي يضعها مجلس الإدارة وكيفية تنفيذها بإتقان وإدارتها وقد يكون هذا التأكيد أكثر حيوية فيما يتعلق بوظيفة الإقراض التي على أساسها تتمكن المؤسسة المالية من بناء نظام سليم لإدارة الأخطار ويجب أن تحوي سياسة الإقراض Loan Policy خطوطاً عريضة تخص مدى تخصيص التسهيلات الائتمانية والطريقة التي تتم بها إدارة المحفظة مثل: كيفية نشوء القروض وكيفية خدمتها والإشراف عليها وتحصيلها وسياسة الإقراض الجيدة هي التي لا تفرض شروطاً تقييدية ولكنها تسمح بأن تعرض على مجلس الإدارة والتي يعتقد مدير الائتمان أنها جديرة ويجب أن تكون موجودة للسماح بالاستجابة السريعة والتكيف المبكر مع الظروف المتغيرة في مزيج موجودات المصرف المربحة وبيئة السوق المصرفية وهناك مجموعة من الاعتبارات التي تشكل الأساس للسياسة الائتمانية السليمة وهي كما يلي:

- حدود القروض الإجمالية المعلقة (غير المسددة) Limit on Total Outstanding (Loans)
- الحدود الجغرافية Geographic Limits
- تركيز الائتمان Credit Concentration
- التوزيع بواسطة فئات Distribution By Category
- أنواع القروض Type of Loans
- الاستحقاقات Maturities
- تسعير القروض Loans Pricing
- سلطة الإقراض Lending Authority

- عملية التقييم Appraisal Process
- أقصى نسبة لمبلغ القروض إلى القيمة السوقية للأوراق المالية المرهونة
- الإدراك، والتميز، والتعرف Recognition
- الإلتلاف Impairment
- التحصيل Collection
- المعلومات المالية Financial Information

ويتوجب على مجلس الإدارة أن تتضمن وظيفة الإقراض في المصارف ثلاثة أهداف أساسية:

- يجب أن تمنح القروض على أساس سليم وواضح وبالإمكان جمعها.
- يجب استثمار الأموال استثماراً مربحاً لمصلحة المالكين وتحقيق حماية للمودعين.
- تقديم الائتمان في الاحتياجات المشروعة للزبائن.

خامساً، تعريف خطر الائتمان وأنواعه

يعرف خطر الائتمان بأنه احتمالات عدم التسديد من قبل المقرض ونكوله أي عدم الوفاء بتعهدده والتسديد في الموعد المحدد وإلغاء التزاماته، والنكول يحدث عندما لا يستطيع المقرض تسديد التزاماته أو عندما لا يقدر على ذلك، وفي هذه الحالة فإن المقرض أو المؤسسة المالية المقرضة أو مقدمة الائتمان ستعاني من خسائر بسبب أنها لم تستلم ما كانت قد دفعته.

ويتأثر خطر الائتمان بالدورات الاقتصادية ومسيرة المقرض، وما يتعرض له من معوقات ومصاعب قد تجعله غير قادر على السداد، وغالباً ما تقل حالات خطر الائتمان في ظروف النشاط الاقتصادي والانتعاش الاقتصادي الذي يتحدث عنها الاقتصاديون بسبب النشاط المتزايد الذي يمارسه رجال الأعمال ومؤسساتهم، والعكس صحيح في ظروف الكساد الاقتصادي والتضخم وحالات الأزمات المالية وتعقيداتها.

أنواع خطر الائتمان

هناك ثلاثة أنواع لخطر الائتمان وهي كما يلي:

1. خطر الائتمان للفرد: ويقصد به عدم قدرة الفرد المقرض (الفرد الذي استفاد من منحه الائتمان) على إعادة القرض وفوائده للجهة مانحة القرض وهي المؤسسة المالية.
2. خطر الائتمان للمؤسسة أو الشركة: ويقصد به عدم قدرة الشركة المقرضة (الشركة التي استفادت من منحها الائتمان) على إعادة القرض وفوائده للجهة مانحة القرض وهي المؤسسة المالية.
3. خطر الائتمان للدولة: ويقصد به عدم قدرة الدولة المقرضة (الدولة التي استفادت من منحها الائتمان) على إعادة القرض وفوائده للجهة مانحة القرض وهي المؤسسة المالية.

سادساً: قياس خطر الائتمان

يقع على مدير المؤسسة المالية قياس خطر الائتمان، وهو خطر عدم التسديد للائتمان الممنوح للمقرض، والمقصود بذلك أنه لاتخاذ قرار منح الائتمان لا بد من قياس احتمالية نكول المقرض، وتعتمد هذه العملية على حجم المعلومات المتوفرة لدى المؤسسة المالية عن المقرض، وهنا لا بد من التمييز بين المؤسسة المالية التي تتعامل بالفرد أو التجزئة والمؤسسة التي تتعامل بالجملة، ففي الحالة الأولى حيث المؤسسة المالية تقرض بالتجزئة فلا بد لها من الاعتماد على المعلومات المتاحة لديها والتي يمكن لها أن تحصل عليها من مصادرها الخارجية، وقد تستعين بمكاتب معلوماتية وهذا ما معمول به في الولايات المتحدة الأمريكية، أما في الحالة الثانية حيث القروض بالجملة فغالباً ما تعتمد المؤسسة المالية على المعلومات التي تنشرها المؤسسة المالية المقرضة من كشوفات مالية وأسعار للسندات ومن ثم تحليلات وتقارير معدة لهذا الغرض.

وتستخدم المؤسسات المالية طرقاً ونماذج متشابهة لتحديد احتمالات النكول للسندات والقروض، وغالباً ما تميل القروض لأن يكون مقرضها قلة من الزبائن عكس حملة السندات، على الرغم من أن الاثنين: القروض والسندات تكونا بمثابة عقود تحمل بطياتها تعهدات بالدفع وفق صيغ منتظمة مستقبلية، وأيضاً تحمل في طياتها صيغ تشجيعية مختلفة لتسديد القرض، وتستخدم المؤسسات المالية العديد من النماذج في تحليل خطر الائتمان أو ما يطلق عليه بخطر النكول واحتمالات حدوث مثل هذا الخطر ووقوعه.

نماذج خطر النكول أو عدم التسديد

استخدم المعينون بأمر قياس خطر الائتمان نماذج مختلفة لتحديد وقياس هذا الخطر للقروض والسندات، وتنوعت ما بين النماذج الكمية والنوعية، وهنا لا يشترط على مدير المؤسسة المالية استخدام هذا النموذج أو ذاك، وإنما يمكن له استخدام أيّاً من النماذج التي يريتها في صنع القرار والوصول بدقة لسعر الائتمان أو لسعر القرض ومن هذه النماذج:

1. النماذج النوعية Qualitative Models

تعتمد النماذج النوعية في التقييم في حالة عدم توفر المعلومات والبيانات اللازمة عن نوعية المقترضين، وعلى مدير المؤسسة المالية أن يعمل جاهداً على تجميع المعلومات من مصادر خاصة، أو شرائها من مكاتب مختصة ببيع المعلومات، فالمعلومات يمكن أن تساعد المدير في صنع القرار الرشيد المبني على احتمالات النكول للمقترض وأيضاً على أساس سعر القرض الذي تقرض به المؤسسة المالية، وبشكل عام فإن حجم المعلومات المجمعة يمكن لها أن تتغير بحسب درجة تعرض القرض للخطر وتحصيل كلفته، ويدخل العديد من العوامل في القرار الائتماني منها عوامل تخص المقترض وأخرى تخص السوق.

وتتعدد العوامل التي تخص المقترض فمنها السمعة التي يتمتع بها المقترض ونسبة القروض المدين بها المقترض لمؤسسات مالية أخرى ودرجة ثبات واستمرار عوائده، والضمانات التي يمكن أن يقدمها. أما العوامل التي تخص السوق فمنها الوضع الاقتصادي العام والدورات الاقتصادية التي يمكن أن يكون عليها الاقتصاد ومستوى سعر الفائدة وسعر الصرف.

2. النماذج الكمية Quantitative Models

وتستخدم البيانات لتقييم المقترض والتي تستند على البيانات الكمية والتحليل الكمي ومن الطرق والنماذج المعتمدة هي:

نماذج تسجيل نتيجة الائتمان Credit Scoring Models

ويستخدم بيانات لملاحظات عن سمات المقترض إما لاحتساب التوزيع الاحتمالي لحالات النكول أو تصنيف المقترضين ضمن فئات متعددة على أساس خطر النكول، ومن

هنا وبعد دراسة المدير للمقترض والبيئة العامة فإن المدير المالي لا بد من أن يحدد أهم العوامل التي تقف وراء أسباب النكول وتقييم الأهمية النسبية لكل عامل من العوامل، ومحاولة تحسين وتطوير تسعير الخطر الائتماني أي خطر النكول وعدم التسديد، وأيضاً لا بد من تحديد الديون المشكوك في تحصيلها أو المعدومة، ولا بد من تحديد الحاجة للاحتياطيات وإظهار المركز المالي للمؤسسة المالية، ويضم عدد من النماذج منها:

1. نموذج الاحتمال الخطي Linear Probability Model

ويستخدم هذا النموذج البيانات التاريخية منها النسب المالية والمحاسبية كمدخلات له لتوضيح حالات النكول وعدم التسديد التي تواجهها المؤسسة المالية، وعليه تقسم القروض إلى مجموعتين من المشاهدات الأولى التي سددت ولم تنكل والمجموعة الثانية تلك التي نكلت وتخفض هاتان المجموعتان من المشاهدات للانحدار الخطي لتحديد المتغير السببي والذي يعبر عن المعلومة الكمية الخاصة بالمقترض مثل درجة اعتماده على القروض أو ربحيته وتقدر المعلمات بالنموذج وفق المعادلة المعروفة للنموذج الخطي.

2. نموذج التراكم الاحتمالي The Logit Model

ويتكون من الاحتمالية المتراكمة للنكول أو عدم التسديد للقروض والتي تقع بين الصفر والواحد صحيح، ويفترض أن احتمالية النكول موزعة تبعاً للدالة أدناه

$$F(z) = 1 / (1 + e^{-z})$$

حيث ترفع e لأس $-z$ وأن $F(z)$ تمثل التراكم الاحتمالي لعدم تسديد القرض وأن z تقدر بواسطة الانحدار بواسطة نموذج الاحتمال الخطي. وأساساً يمكن تقدير القيمة التقديرية لـ z_i للمقترض اللاحق من خلال نموذج الانحدار كما في النموذج الخطي.

3. نموذج وحدة القياس الاحتمالي The Probit Model

يعتمد على تقدير احتمالية النكول ويقع بين الصفر والواحد صحيح، ويختلف عن النموذج السابق بافتراضه أن الاحتمالات المتراكمة يمكن أن توزع طبيعياً بدلاً من الدالة اللوجستية.

4. نماذج التمييز الخطية Linear Discriminant Models

إن كل النماذج السابقة الذكر تقيس وتقدر القيمة المتوقعة لاحتفال النكول المتوقع فإن نماذج التمايز الخطية تقسم المقترضين إلى صنفين الأول مقترضون بخطر نكول عالي، والصنف الثاني مقترضون بخطر نكول منخفض، ويتم تطبيق النموذج التمييزي على أساس المتغير z

كمؤشر لتصنيف المقترضين ويعتمد التصنيف أساس على عدد من المتغيرات تمثل نسباً مالية للمقترض وباستخدام الدالة التمييزية وهو من النماذج المألوفة في التحليل وخاصة باستخدام برامج الحاسوب.

سابعاً: تحليل الائتمان والمؤشرات المالية لخطر الائتمان

تعتمد المؤسسة المالية على التحليل المالي لطالب الائتمان ويقصد به تحديد عناصر القوة والضعف لدى طالب الائتمان، ويطلق على هذه العملية بتحليل الائتمان والتي تعني بتحليل الكشوفات المالية وتقدير القدرة الائتمانية وتتضمن العملية المراحل التالية:

1. جمع المعلومات والبيانات

تنوع البيانات والمعلومات بحسب مصدرها وأهمية هذا المصدر، وتمثل في: المقترض أو طالب الائتمان والمتعاملون معه ومنافسوه والمصارف التي يتعامل معها والمؤسسات المهنية والحكومية، أما أنواع المعلومات في السجلات المحاسبية وما تضمنه من كشوفات مالية مثل الميزانية والأرباح والخسائر والسجلات والتقارير الإدارية والنشرات الإحصائية والاقتصادية والمالية وتقارير المصارف والمؤسسات المالية والصحف وتقارير الجهات الرقابية والأهم هو تقارير الجهات الاستشارية والمهنية وغيرها.

2. فحص المعلومات والبيانات

بعد عملية جمع البيانات والمعلومات تأتي مرحلة فحص هذه البيانات وتنسيقها وترتيبها واستبعاد المعلومة غير الدقيقة وهنا يارس الاستعلام المصرفي الدور الكبير في تحديد مصداقية البيانات والمعلومات ودرجة اعتماديتها وثباتها.

3. معالجة البيانات والوقوف على المؤشرات المهمة التي يمكن أن تستخدم في تصنيف الزبون طالب القرض، وفي هذه المرحلة يتم تطبيق النسب المالية مثلاً وإعداد الكشوفات المالية المساعدة، لفهم المؤشرات واتجاهاتها ضمن البيئة المالية
4. تطبيق نموذج قياس خطر الائتمان المناسب.
5. ترتيب طالبي الائتمان أو المقترضين على أساس قدراتهم الائتمانية وتقدير الخطر الائتماني لكل منهم.

حالة دراسية

تقدمت شركة الموصل لإنتاج المشروبات الغازية بطلب ائتمان من مصرف بابل تطلب فيه ائتماناً قدره 50 مليون دينار وقد أرفقت الشركة طلبها بالكشوفات المالية لستين ماضيتين وكانت كما يلي:

الميزانية					
الموجودات	2000	2001	المطلوبات	2000	2001
المتداولة	20	30	المتداولة	5	10
الثابتة	60	70	قروض طويلة الأجل	25	40
			رأس المال	50	50
مجموع الموجودات	80	100	مجموع المطلوبات ورأس المال	80	100

حساب الأرباح والخسائر

الفقرة	2000	2001
المبيعات	180	200
الكلف	160	160
صافي الربح	20	40

الحل: بعد الحصول على البيانات الخاصة بالشركة لستين يقوم المحلل الائتماني للمصرف بتحليل الوضع المالي والائتماني للشركة ومن ثم تقدير خطر الائتمان الذي يمكن أن يتعرض له المصرف لقاء منحه القرض وعلى ضوء ذلك يقوم مدير المصرف باتخاذ قراره بدفع القرض من عدمه.

المؤشرات المالية

السنة		
2001	2000	النسبة
$1:3 = 10 / 30$	$1:4 = 5 / 20$	السيولة = الموجودات المتداولة / المطلوبات المتداولة
$= 200 / 40$ 0.20	$= 180 / 20$ 0.11	صافي الربح / المبيعات
$0.5 = 100 / 50$	$= 80 / 30$ 0.375	مجموع القروض / مجموع الموجودات

ماذا نستنتج من المؤشرات المالية؟

1. السيولة: وهي قدرة الشركة على سداد التزاماتها وقد أشرتها نسبة السيولة في سنة 2000 وكانت 1:4 أي أن كل 1 دينار من المطلوبات يقابله 4 دنائير من الموجودات، أما في سنة 2001 فقد بلغت النسبة 1:3 وهي نسبة مرتفعة في الستين وتؤشر سيولة عالية لدى الشركة طالبة القرض، أي أن الشركة لها قدرة على سداد التزاماتها فكل دينار دين عليها يقابله أربعة دنائير في سنة 2000 وثلاثة دنائير في سنة 2001.

2. الربحية: ويقصد بها قدرة الشركة على تحقيق الأرباح واعتمدت نسبتان هما صافي الربح / المبيعات وكانت قد أشرت ارتفاعاً من 0.11 أي كل دينار من المبيعات فيه 110 فلساً ربح في سنة 2000 ارتفعت إلى 0.20 أي أن الأرباح 20٪ من المبيعات أو

كل دينار مبيعات يربح 200 فلساً، واستخدمت نسبة صافي الربح / الموجودات وكانت 35 ٪ في سنة 2000 ارتفع إلى 40 ٪ في سنة 2001.

3. المديونية: ويقصد بها نسبة مديونية الشركة للغير قياساً بموجوداتها ورأسها
وقد أشرتها نسبتان هما

مجموع القروض / مجموع الموجودات وقد بلغت النسبة 0.375 في سنة 2000 وارتفعت إلى 0.5 في سنة 2001، وهذا يعني أن كل دينار من الموجودات قد مَوَّلَ بمقدار 375 فلساً من القروض وأن كل دينار من الموجودات قد مَوَّلَ بمقدار 500 فلساً من القروض في سنة 2001.

أما النسبة الثانية فهي القروض / رأس المال وقد بلغت في سنة 2000 ما مقداره 0.6 أي أن القروض تساوي 60 ٪ من رأس المال في سنة 2000، و 80 ٪ في سنة 2001.

وهنا على المحلل المالي الائتماني رفع توصيته لإدارة المؤسسة المالية بمنح القرض من عدمه وفي مثل هذه الحالة فإن وضع السيولة الجيد والربحية الجيدة وأن المديونية ربما تحدث بسبب نشاط الشركة فقد يعطي توصيته بمنح القرض علماً أن هذا رهن إستراتيجيات إدارة المؤسسة المالية في التوسع في الائتمان أو الانكماش.

تقدير الخطر:

يعرف خطر الائتمان بأنه احتمالات عدم التسديد من قبل المقترض ونكوله أي عدم الوفاء بتعهدده والتسديد في الموعد المحدد وإلغاء التزاماته، ويحدث النكول عندما لا يستطيع المقترض تسديد التزاماته أو عندما لا يقدر على ذلك، فكيف يقاس خطر الائتمان؟ مما لا شك فيه أن قياس خطر الائتمان يتم من خلال:

1. اعتماد التوزيع الاحتمالي لنكول هذا الزبون أي الشركة

2. اعتماد التوزيع الاحتمالي لحالة عدم الدفع للمصرف ككل الذي يظهر في رصيد الائتمان أو القروض وفي المقابل هناك القروض غير المسددة والائتمان الواجبة الدفع وغير المسددة

3. تطبيق النماذج الاحصائية السابقة.

المبحث الرابع

خطر السوق ونماذج قياسه

مقدمة

لقد اكتسبت المؤسسات المالية في العقدين الأخيرين المزيد من الخبرات لما أصابها من أزمات أثرت على أرباحها وأنشطتها في العمق، مما قادها للنظر إلى خطر السوق بعين الحرص والاهتمام، فالحسارة لا يمكن أن تحملها المؤسسة المالية لما لها من سمات تميزها عن غيرها من مؤسسات الأعمال، وقد كانت السنوات 1990 و1996 مؤثرة على أعمال المؤسسات المالية البريطانية والأمريكية بسبب الخسائر التي تعرض لها عدد من المؤسسات المالية في هذه الدولة أو تلك كنتيجة لما آلت إليه مؤشرات الأسواق المالية في بعض دول العالم ومنها الدول الآسيوية وبالتحديد اليابان.

تمارس المؤسسة المالية أنشطتها عبر محفظة متنوعة من الاستثمارات وتتضمن تلك المحفظة متاجرة بالموجودات المالية والمطلوبات المالية وعقود من المشتقات التي يمكن أن تباع وتشتري بسرعة ضمن الأسواق المالية المنظمة وتزايد أنشطة التوريق للقروض المصرفية ومنها العقارية فقد ازدادت وبشكل كبير عمليات المتاجرة بالموجودات المالية وعمليات التسييل وبمرور الوقت فإن معظم الموجودات المالية والمطلوبات المالية قد باتت موضوعاً للبيع وبالمقابل فالمشرف على المؤسسات المالية والمنظم لأعمالها وهو المصرف المركزي ينظر لعمليات المتاجرة بهذه الموجودات بأنها يجب أن لا تتعدى الموجودات التي تكون آمادها سنة، بعبارة أخرى أن المعتاد عليه في المصرف المركزي هو المتاجرة بالموجودات المالية التي لا تتجاوز آمادها سنة واحدة، وتقف وراء تحفظات المصرف المركزي العديد من الأسباب أهمها التغير الذي يمكن أن يصيب القيمة نتيجة لتلك المتاجرة بهذه الموجودات والمطلوبات في الأمد القصير وخاصة فيما إذا واجهت تلك العمليات تهديدات على قدرتها الإيفائية وكفاية رأس مالها.

تعريف خطر السوق

يعرّف خطر السوق بأنه حالة عدم التأكد التي تصيب عائدات المؤسسة المالية نتيجة تغيرات السوق التي يكون مصدرها الظروف الاقتصادية والمالية، ومنها تغيرات أسعار الموجودات وأسعار الفائدة ومؤشرات السوق والسيولة، ويمكن قياس حالة عدم التأكد تلك ضمن فترة زمنية معينة غالباً قصيرة الأجل والتي يتراوح أمدها بين اليوم والسنة، ويمكن القول بأن خطر السوق يقاس بالرقم المطلق أي بعدد الوحدات النقدية الدولارات أو الدينانير وأيضاً يقاس بالرقم النسبي كنسبة من البند المراد قياسه.

وهناك من عرف خطر السوق بأنه سرعة تأثر قيم المحفظة بالتغيرات التي يمكن أن تحصل بالسوق، وإن خطر السوق هذا هو عبارة عن خسارة متوقعة نتيجة للتغيرات التي تحصل في قيمة الموجودات والمطلوبات التي تظهر في الميزانية (وتلك التي لا تظهر في الميزانية) عوامل كثيرة مسببة لتلك الخسارة المتوقعة ومنها تغيرات أسعار الفائدة وتغيرات سعر الصرف وتغيرات أسعار السوق مما ينعكس بشكل تغيرات في عائد المؤسسة المالية المولدة من تلك الموجودات المالية والمطلوبات المالية.

والمادة الرئيسية لخطر السوق تتمثل بما يلي:

1. خطر سعر الفائدة: وهو ما سبق الحديث عنه والناجم من تغيرات سعر الفائدة والتي تخلق نوعاً من عدم التوافق وخللاً في مبدأ المقابلة بين أسعار فائدة الموجودات والمطلوبات بسبب تباين التوقيتات في الآماد والاستحقاقات مما ينعكس بخسائر أو خفض في أرباح المؤسسة المالية وسبب كل هذا التغيرات في سعر الفائدة.
2. خطر سعر الصرف: وهو الخسارة المتوقعة والناجمة عن التباين بين سعر الصرف الفعلي وسعر الصرف المفترض مما يؤثر على الموجودات المالية والمطلوبات المالية التي تمسكها المؤسسة المالية بالعملات الأجنبية.
3. خطر تغيرات السعر وهو الخسارة المتوقعة الناتجة من انخفاض قيم الموجودات بسبب تغيرات أسعار الأوراق المالية وغيرها.

أهمية قياس خطر السوق

هناك العديد من الأسباب التي تقف وراء الأهمية الكبيرة لخطر السوق ومنها:

1. إدارة المعلومات: يسهم قياس خطر السوق بتوفير البيانات والمعلومات للإدارة عن الأخطار التي يمكن التعرض لها، وهذا التوصيف للتعرض للأخطار يمكن أن يقارن بالموارد الرأسمالية للمؤسسة المالية لتظهر موقعها أمام ذلك الخطر.
2. وضع الحدود: يساعد قياس خطر السوق في وضع الحدود المناسبة لهذا الخطر أمام المتعاملين ومحافظهم، والتي تسمح لبناء المنطق المناسب والمبرر لقراراتهم.
3. توزيع الموارد: إن مقارنة الخطر السوقي بالعائد في مناطق متباينة في عمليات الاتجار هي بمثابة توزيع للموارد وبدورها يمكن أن تسمح لتحديد مواضع العائد ومكانه لكل وحدة من وحدات الخطر وعلى هذا الأساس توجه الموارد.
4. تقييم الأداء: إن قياس الخطر كنسبة يمكن احتسابها ضمن المفهوم العام للعائد والخطر يسهل على المتعاملين لأن يكونوا عقلانيين في تعاملهم مع الخطر.
5. الضبط والإجراءات: يمكن من خلال قياس خطر السوق تعرف المؤسسات الرقابية والضبطية على كيفية التعامل مع هذا الخطر وتوجيه المؤسسات المالية.

تقنيات قياس خطر السوق

لقد خضعت عملية قياس خطر السوق لتطورات كبيرة في السنوات الأخيرة ومن هنا ولغرض فهم تلك التطورات لا بد من استعراض عدد من التقنيات التي تعد اليوم تقليدية مقارنة التقنيات الحديثة ومنها:

1. تحليل الفجوة: سبق أن تناولنا بالشرح هذا التحليل في موضوع خطر سعر الفائدة ولكنه يعد مدخلاً تقليدياً شائع الاستخدام طورته المؤسسات المالية ومضمون القياس يتمثل بأن التغير في دخل المؤسسة المالية من الفائدة يساوي التغير في سعر الفائدة أي أن أي تغير في سعر الفائدة سيؤدي لتغير في دخل المؤسسة المالية أو ربحها من تلك الفائدة وهذا ما يطلق عليه بتحليل الفجوة ومن محدداته أن مرتبط في تطبيقه بما يرد في ميزانية المؤسسة المالية مما يؤثر تأثيراً في الدخل وليس في قيمة الموجودات والمطلوبات.

2. تحليل الأمد وهو من التحليلات التي سبق نقاشها في شرح خطر سعر الفائدة ويعد من الطرق التقليدية في المؤسسات المالية ويعتمد في قياس خطر السوق على تحليل الأمد ويركز بالتحديد على السندات وما تحققه من تدفقات نقدية بالقيمة الحالية.

3. تحليل السيناريو وهو من المداخل التقليدية لقياس خطر السوق ويتم عبر تنفيذ ووضع عدد من السيناريوهات أو الطرق لتوضيح كيفية تأثير سعر الفائدة وسعر الصرف والأسعار وغيرها وهو مدخل بسيط في قواعد تنفيذه.

4. نظرية المحفظة وهو مدخل مهم في قياس خطر السوق ويعتمد على العائد المتوقع والانحراف المعياري للعائد، والمحفظة تعني تشكيلة الاستثمارات للمستثمر من الأوراق المالية والتي تحتسب أخطارها مرجحة للمحفظة ككل وسيتم دراسة هذا الموضوع بالتفصيل في الإدارة المالية والأسواق المالية.

أما التقنيات الحديثة في قياس خطر السوق فإنها تعتمد على صيغة القيمة المعرضة للخطر والتي يطلق عليها Value at Risk ويصطلح عليها بـ VaR وهو مدخل طور في الثمانيات من القرن الماضي من قبل عدد من المؤسسات المالية لقياس الخطر الكلي الذي يمكن أن تتعرض له المؤسسة المالية. وقد سعت المؤسسات المالية في العالم إلى تطوير نظم إلكترونية خاصة بها وعلى الرغم من التباين في نظمها لقياس خطر السوق إلا أن تستند على فكرة أساسية واحدة وهي القيمة المعرضة للخطر والمحفظة.

نموذج قياس خطر السوق

إن الهدف الرئيس وراء بناء نموذج لقياس خطر السوق للمؤسسة المالية هو لتوضيح رؤيتها في كيفية التعامل مع المستقبل، فالعمل المالي يكون دائماً التعرض للأخطار، ومن هذه الأخطار خطر السوق، فكيف يمكن تقييم ذلك الخطر والتعرف عليه من خلال الأعمال والنشاطات التي تمارسها المؤسسة المالية؟ فمثلاً تعرض أحد المؤسسات المالية تصنيفها لمواقع الخطر كما يلي في الجدول 5-7 أدناه.

ويظهر الجدول 5-7 أن للمؤسسة المالية 14 موقع نشط ولها أيضاً 120 موقع مستقل للمتاجرة بأوراق ذات دخل ثابت وتبادل للعمليات و تعاملات سلعية ومشتقات

وأوراق لأسواق أخرى وموجودات عقارية، وأن حجم تعاملها اليومي يزيد عن 50 مليار دولار. هذا التنوع في الأنشطة وتباين أهميتها النسبية في المؤسسات المالية يتمثل في نشاطات عبر الحدود ونشاطات استثمارية متنوعة، لا بد من قياس الخطر السوقي لها أي التعرض لخطر السوق على أساس يومي لها.

تهتم المؤسسة المالية إذن بالإجابة عن سؤال مفاده: كم هي الخسارة المتوقعة التي يمكن أن يظهرها السوق عكس ما هو متوقع؟

الجدول 5-7
توزيع أنشطة المؤسسة المالية

دخل ثابت	تبادل عملات	سلع	مشتقات	ملكية	أسواق طارئة	عقارية	المجموع
14	12	5	11	8	7	11	68
30	21	8	16	14	11	19	119
5	5	1	1	5	1	1	19
10	30	1	1	1	1	8	52

ولما كانت الظروف متسارعة التغير فيمكن قياس خطر السوق على أساس يومي ويكون عند ذاك له ثلاث عناصر هي:

خطر السوق = الخسارة المقدرة في ظروف سوق عكسية غير طبيعية

خطر السوق اليومي = قيمة المركز (الوحدة) بالدينار $\times$ حساسية السعر $\times$ التحرك العكسي للعائد.

ولما كانت حساسية السعر مضروبة في حركة العائد العكسية فإن هذا يقيس درجة تغير سعر الموجود وهنا يمكن كتابة المعادلة كما يلي:

العوائد اليومية في ظل الخطر = قيمة المركز (وحدات نقدية) $\times$ تغير السعر

وتعتمد الحركة العكسية للسعر على المؤسسة المالية وخياراتها وحساسية السعر وحركة العائد، وهنا لا بد على المؤسسة المالية أن توفر البيانات اللازمة اليومية بهدف توفير الأرضية لعملية القياس.

الأوراق المالية ثابتة الدخل وخطر السوق

يهدف قياس التعرض لخطر السوق من قبل المستثمرين في السندات أو ما شابهها من أوراق مالية ثابتة الدخل نفرض أن مستثمراً استثمر بمبلغ مليون دولار كقيمة سوقية بسندات ذات الكوبون الصفري لسبع سنوات وتستحق بقيمة اسمية مقدارها 1631483 دولار وكانت نسبة العائد اليوم 7.243٪ سنوياً، سوءً مسكت هذه السندات على أساس محفظة للمتاجرة بها، فإذا كان المركز المالي مليون دينار وأن مدير المؤسسة المالية يريد أن يعرف درجة التعرض للخطر الذي يواجهه فإن السيناريو الذي يمكن أن يحدث قد يكون نتيجة لتحرك السوق بشكل سلبي وضد المؤسسة المالية، ولا بد من تقدير الخسارة التي تعتمد بحدوثها على حركة وتغيرات السوق تجاه السندات، ونموذج الأمد سابق الذكر يظهر لنا:

تغيرات الأسعار اليومية = حساسية السعر الناتجة عن تغير بسيط في العائد (الأمد المعدل) × حركة تغير العائد المعاكسة

= الأمد المعدل × حركة العائد اليومية المعاكسة

الأمد المعدل للسند = الأمد / 1 + نسبة العائد

= 7 سنوات / (1 + 0.07243)

= 1.7243 / 7

= 6.527

مفهوم التوريق وعملياته

يقصد بمصطلح التوريق أو التسنيد الحصول على أموال بالاستناد إلى الديون القائمة عن طريق إيجاد موجودات مالية جديدة، وبعبارة أخرى فإن مصطلح التوريق

يعني تحويل الموجودات المالية من المقرض الأصلي إلى الآخرين ويتم غالباً من خلال الشركات المالية ذات الأغراض الخاصة. كما يعرف التوريق بأنه عمليات جمع قروض ذات طبيعة متماثلة ومن ثم بيع أوراق مالية في السوق المالي بضمان تلك القروض. وأن عملية توريق الموجودات ذات السيولة الضعيفة من المؤسسة المالية والمصرفية ثم بيعها حسب المنطق القانوني أو الاقتصادي لطرف ثالث يعرف باسم الشركات ذات الغرض الخاص، وهذه الشركات تقوم بدورها بإصدار أوراق مالية مدعومة بتلك الموجودات المجمعة وطرحها في الأسواق المالية للجمهور العام عادةً بعد إجراء عملية تحسين مسبقة لنوعية الائتمان لتلك الأوراق المالية وتعريف اتحاد المصارف العربية أكثر شمولاً من التعاريف السابقة وذلك من خلال توضيحه لإجراءات عملية التوريق.

وتسعى المؤسسات المالية إلى تحقيق مجموعة أهداف من وراء توريق الموجودات،

تتمثل بما يلي

- تقليل متطلبات رأس المال الرقابي من قبل لجنة بازل.
- الوصول إلى مصادر التمويل ذات الشروط المناسبة.
- تضيق عدم التناسب بين آجال الموجودات والمطلوبات المالية.
- الموازنة بين تعرض موجودات الميزانية العمومية للقطاعات المختلفة والمناطق المختلفة أيضاً.
- توفير السيولة للمؤسسات المالية والمصرفية.
- مواجهة الطلبات التمويلية طويلة الأجل مثل قروض الرهن العقاري والذي تصل آجاله إلى (25) عاماً.
- تخفيض الأخطار الائتمانية.

تستوجب عملية توريق الموجودات قيام المؤسسات المالية والمصارف المعنية بطرح أوراق مالية مقابل مجموعة من الديون التي لديه والمدة للدخل كالديون التي بضمان رهونات على اختلاف أنواعها (عقارات، وسيارات، وآلات، ومصانع). وعند قيام المقترضين بسداد هذه الديون مع فوائدها، فإن حاملي هذه الأوراق المالية يتمتعون بالتدفقات النقدية الناجمة عن السداد وهكذا يتم تحويل القروض إلى أوراق مالية قابلة

للتداول Marketable Securities وتقوم المؤسسة المالية المعنية من جانبها باسترداد الأموال الناجمة عن بيع هذه الأوراق في السوق المالي، حيث يتم إعادة استخدامها بمنح قروض جديدة وتوظيفات أخرى مشابهة. وهكذا يعمل التوريق على تحويل القروض المصرفية من موجودات غير سائلة إلى موجودات سائلة لذلك يتيح توريق الموجودات للمؤسسات المالية طريقة كفوءة لإعادة توزيع الأخطار الائتمانية إلى المصارف والمؤسسات المالية الأخرى وإلى المستثمرين من غير المصارف.

الخلاصة

الأخطار التي تتعرض لها المؤسسة المالية تناوّلها الفصل الخامس، وكان ذلك ضمن أربعة مباحث ركز الأول على مفهوم الخطر في المؤسسة المالية وتصنيفاته المتعددة وأساسياته وطبيعته وعرض المبحث الثاني خطر سعر الفائدة ونماذج قياسه بدءاً من نموذج الاستحقاق ومن ثم الأمد وإعادة التسعير فيما عرض المبحث الثالث خطر الائتمان ونماذج قياسه المتعددة النوعية والكمية وجاء المبحث الرابع ليعرض خطر السوق وتقنياته.

1

2

3

4

5

6

7

8

9

10

11

12

أسئلة وتطبيقات

أولاً: أجب بصح أم خطأ

1. الخطر هو أمر مستقبلي يجب التحسب والتحوط له
2. وقوع الخطر لا يعني الخسارة فعلاً
3. توقع الخسارة يطلق عليه خطراً
4. الخسارة تمول من الموجودات
5. تغير الموجودات = التغير في حق الملكية بثبات المطلوبات
6. الخسارة (نقص المطلوبات) = تمويل الخسارة
7. الخطر في المؤسسة المالية ينبع من موجوداتها ومطلوباتها وحق ملكيتها وأنشطتها الاستثمارية والتمويلية
8. الموجودات المالية هي الأقل عرضة للتقلبات بسبب المتغيرات الكثيرة والمتعددة
9. خطر سعر الفائدة يمثل الخسارة المتوقعة (المحتملة) بسبب التغيرات في سعر الفائدة زيادة أو نقصاناً.
10. توقع ارتفاع سعر الفائدة يعني عائداً للمقرض وكلفة وخسارة على المؤسسة المالية المقرضة
11. توقع انخفاض سعر الفائدة يعني عائداً للمدخر وكلفة على المؤسسة المالية.
12. لا تتعرض المؤسسة المالية لخطر معين بسبب تباينات سعر الفائدة.
13. خطر إعادة التمويل أو إعادة الاستثمار يبرز وينشأ عندما تحدث تغيرات في سعر الفائدة.
14. إن القيمة السوقية للموجود والمطلوب هي ضمناً لا تساوي التدفقات النقدية المستقبلية المخصصة.
15. زيادة سعر الفائدة تعني زيادة سعر الخصم الخاص بخصم التدفقات النقدية وإن هذا سيقبل من القيمة السوقية للموجود والمطلوب.
16. خطر سعر الفائدة يعني خسارة اقتصادية فعلية وعسر مالي.

17. المقصود بالقيمة الزمنية للنقد القيمة التي تتغير بمرور الزمن.
18. تحدث الفجوة عندما تقابل استحقاقات الموجودات مع استحقاقات المطلوبات ضمن بيئة سعر الفائدة.
19. يعد مفهوم القيمة الدفترية من المفاهيم المحاسبية التي تظهر في ميزانية المؤسسة المالية.
20. يقصد بالقيمة الدفترية هي ليست القيمة الفعلية أو التاريخية للأوراق المالية.
21. إن التسجيل بالقيم السوقية يعني إعادة تقييم الموجودات والمطلوبات لتعكس ظروف السوق الجارية.
22. يقصد بالقيمة السوقية المحاسبية قيمة إعادة تقييم الموجودات والمطلوبات تبعاً لسعر الفائدة المتوقع.
23. لا بد من أن نميّز بين القيم السوقية لموجودات المصرف والقيم السوقية للمطلوبات ومنها الودائع والفرق بينهما والذي نطلق عليه صافي الثروة أو الملكية الحقيقية للمؤسسة المالية.
24. إن التباين الذي يحصل في القيمة السوقية للموجودات والقيمة السوقية للمطلوبات ناتج عن التباين في الاستحقاق بين الموجودات وحق الملكية.
25. إن مقابلة استحقاقات الموجودات مع استحقاقات المطلوبات يمكن أن توجه المؤسسة المالية نحو التحوط Hedging
26. تحويط المؤسسة المالية لنفسها يكون من خطر سعر الفائدة فقط.
27. يطلق مفهوم الإستراتيجية التحوطية على تخليص المؤسسة المالية من عدد من الأخطار.
28. بقصد بدرجة الرفع المالي في ميزانية المؤسسة المالية نسبة الموجودات الممولة بالمطلوبات مثل الودائع بدلاً من حق الملكية.
29. يعد الأمد مقياساً لحساسية سعر الفائدة لاستحقاق الموجودات والمطلوبات.
30. لا تعد المؤسسات المالية ضوابط تشغيلية للعمل ومنها أن تضع نسبة مستهدفة كحد أعلى وحد أدنى لصافي الثروة ومنها نسبة رأس المال إلى الموجودات أو نسبة صافي الثروة إلى حق الملكية

31. في تقييم الاستثمارات تعتمد القيمة السوقية وخاصة في المصارف الاستثماري.
32. جودة القروض لا تظهر دلائل البيانات المالية من خلال نسبة الديون المدومة قياساً بالموجودات.
33. تعد مشكلة نوعية الائتمان هي الأسوأ من بين ما تواجهه المؤسسة المالية وربما تقود بها للعسر المالي.
34. إذا أهملت مشكلة نوعية الائتمان لا تقود إلى العسر المالي بل إلى مشكلة سيولة.
35. يظهر خطر الائتمان في العديد من المواقع ومنها في القروض والاستثمار.
36. يعد خطر الائتمان المصدر الأساس والعامل الأهم الذي يؤثر على قيمة القرض.
37. إن معظم قرارات الائتمان تتخذ على مستوى المفرد أو ما يسمى بالمؤسسات المالية التي تتعامل بالمفرد أو التجزئة، ويخضع القرار للقبول أو الرفض، ومن يقبل القرار يحتمل بكلفة تسمى سعر الفائدة من ضمنها قسط أو علاوة تغطي خطر الائتمان.
38. ضمن المنهجية المالية واصطلاحاتها، فإن الزبون المفرد يهتم غالباً بكلفة القرض لا بحجمه.
39. لا يهتم الفرد بتغيرات سعر الفائدة ومحددات القرض إنما كل جهده ينصب على حجم القرض.
40. يتم رقابة المؤسسة المالية التي تتعامل بالمفرد على أساس خطر السعر الفائدة الذي يمكن أن تتعرض له المؤسسة المالية.
41. على مستوى ائتمان الجملة أي المؤسسة المالية التي تتعامل بالجملة أي بمنح القروض كبيرة الحجم فإنها تهتم بسعر الفائدة.
42. علاوة خطر النكول هدفها تعويض المؤسسة المالية للخطر الإضافي الذي تعرضت له.
43. يتعلق الخطر المالي بنوعية الإجراءات المحاسبية والربحية وهيكل رأس المال وحالة التدفقات النقدية والمرونة المالية.
44. خطر الأعمال أسهل في القياس من الخطر المالي.
45. تعرف الاستعلامات الائتمانية: بأنها الجهد المنظم المتواصل وفق ضوابط مستقرة ومفاهيم محددة وأساليب متنوعة بهدف إمداد صانع القرار الائتماني بكم متدقق من البيانات والمعلومات بالحجم والشكل والكلفة والوقت المناسب.

46. يتأثر الائتمان بظروف المؤسسة المالية والسيولة.
47. وجود نظام معلومات جيد يعد مطلباً ضرورياً للحد من خطر التركيز الائتماني.
48. يعرف خطر السوق بأنه احتمالات عدم التسديد من قبل المقرض ونكوله أي عدم الوفاء بتعهداته والتسديد في الموعد المحدد
49. النكول يحدث عندما لا يستطيع المقرض تسديد التزاماته أو عندما لا يقدر على ذلك
50. لا يتأثر خطر الائتمان بالدورات الاقتصادية ومسيرة المقرض.
51. خطر الائتمان هو خطر عدم التسديد للائتمان الممنوح للمقرض.
52. تستخدم المؤسسات المالية طرقاً ونماذج متشابهة لتحديد احتمالات النكول للسندات والقروض وكل الائتمان.
53. غالباً ما تملئ القروض لأن يكون مقرضها قلة من الزبائن عكس حملة السندات.
54. لا يستخدم مدير المؤسسة المالية قياس خطر الائتمان بنماذج مختلفة لتحديد وقياس هذا الخطر للقروض والسندات.
55. تنوع إدارة خطر الائتمان ما بين النماذج الكمية والنوعية.
56. تعتمد النماذج النوعية في التقييم في حالة توفر المعلومات والبيانات اللازمة عن نوعية المقرضين.
57. تعتمد المؤسسة المالية على التحليل المالي لطالب الائتمان.
58. يقصد بالتحليل الائتماني تحديد عناصر القوة والضعف في المؤسسة المالية المانحة للائتمان.
59. تحليل الائتمان يعني تحليل الكشوفات المالية وتقدير القدرة الائتمانية.
60. يقصد بمصطلح التوريق أو التسديد الحصول على أموال بالاستناد إلى الديون القائمة عن طريق إيجاد مطلوبات مالية جديدة.
61. مصطلح التوريق يعني تحويل الموجودات المالية من المقرض الأصلي إلى آخرين
62. يعرف خطر السوق بأنه حالة عدم التأكد التي تصيب عائدات المؤسسة المالية نتيجة تغيرات السوق التي يكون مصدرها الظروف الاقتصادية والمالية،
63. إن الهدف الرئيس وراء بناء نموذج لقياس خطر السوق للمؤسسة المالية هو لتوضيح رؤيتها في كيفية التعامل مع المستقبل

64. خطر السوق = الخسارة المقدرة في ظروف سوق عكسية غير طبيعية

ملاحظة: إجابة كل سؤال فردي صح وكل سؤال زوجي خطأ.

ثانياً: أساسيات لفهم الخطر

لا بد من الفهم الصحيح للخطر! ولكن كيف؟

قراءتك للمباحث الأربعة تعطيك تصور عام عن الخطر، وهنا المقصود به الخطر الذي تتعرض له المؤسسة المالية أثناء عملها؟

1. الخطر مفهوم مستقبلي!

فإذا حدث الأمر أي أمر مثلاً أن أحد المقترضين من المؤسسة المالية نكل بالقرض ولم يسدده أليس هذا خطراً؟ فإذا حدث مثل هذا الأمر يعني أن المؤسسة المالية قد تخسر وهنا لا بد من التمييز بين الخسارة التي حدثت فعلاً وبين التحسب لوقوع حدث مثل عدم التسديد! لا بد من التحسب وبالتالي لا بد من توقع احتمال عدم التسديد؟ هذا يعني توقع للخطر؟

وبالتالي تتعرض المؤسسة المالية لعشرات الوقائع والأحداث التي لا بد من التحسب لها والتنبؤ بها وقياسها وهذا ما نسميه قياس الخطر؟

فإذا كان في سعر الفائدة سمي خطر سعر الفائدة

وإذا كان في سعر الصرف سمي خطر سعر الصرف

وإذا كان في الائتمان الممنوح سمي خطر الائتمان وهكذا

10

11

12

13

14

15

16

17

18

19

20

21

22

23

24

25

26

27

28

29

30

31

32

33

34

35

36

37

38

39

40

41

42

43

44

45

المراجع

- Anthony Saunders , Financial Institutions Management ,Irwin , McGraw-Hill , 1997.
- Anthony Saunders & Marcia Millon Cornett ,Financial Markets and Institutions , Irwin , McGraw-Hill , 2001.
- John Holliwell , The Financial Risk Manual , Prentice Hall , 1998.
- Lawrence J. Gitman , Principle of Managerial Finance , Addison – Wesley , 2000.
- Keven Dowd, Measuring Market Risk, JOHN WILEY & SONS, LTD,2002.
- Peter S.Rose , Commercial Banking Management , Irwin , McGraw-Hill , 1999.
- Richard Pike and Bill Neale ‘ Corporate Finance and Investment Decisions and Strategies
- Shekhar K. C. ‘ Banking Theory And Practice , Vikas Publishing House PVT LTD ,1997 PP.
- Stephen Valdez , An Introduction To Global Financial Markets , Macmillan Business 2000.
- Timothy W.Koch & S. Scott Mac Donald , Bank Management , Harcourt College Publishers , 2000.
- سرمد كوكب الجميل و أحمد محمد حسن نور ، قياس القدرة الائتمانية في منظمات الأعمال في الأردن، تنمية الرافيدين. جامعة الموصل
- أحمد محمد حسن نور، قياس القدرة الائتمانية في منظمات الأعمال في الأردن، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، 2006.
- سهر محمد احمد فرحات، قياس خطر سعر الفائدة وإدارته لتحديد الهيكل المناسب لميزانية المصرف تطبيق في عينة من المصارف العربية للمدة من 2000-2003، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل 2007

فهرس

7	الفصل الأول: مفهوم المؤسسة المالية ومقوماتها الإدارية
9	المبحث الأول: مفهوم ومنهجية إدارة المؤسسة المالية
13	المبحث الثاني: مقومات وأسس إدارة المؤسسات المالية
17	المبحث الثالث: تطور البيئة المالية وحاجة المجتمع
35	الفصل الثاني: النظام المالي وأنواع المؤسسات المالية
37	المبحث الأول: أساسيات النظام المالي
55	المبحث الثاني: المصرف المركزي
71	المبحث الثالث: المصارف التجارية
79	المبحث الرابع: المصارف الاستثمارية
87	الفصل الثالث: إدارة ميزانية المؤسسة المالية
89	المبحث الأول: الهيكل المالي لميزانية المؤسسة المالية
102	المبحث الثاني: إدارة الميزانية في المؤسسة المالية
118	المبحث الثالث: إدارة السيولة وعمليات أسواق النقد
132	المبحث الرابع: كفاية رأس المال في المؤسسة المالية
151	الفصل الرابع: عمليات المؤسسة المالية ومفهوم التمويل
153	المبحث الأول: عمليات المؤسسة المالية
160	المبحث الثاني: مفهوم التمويل وأنواعه
172	المبحث الثالث: التمويل الخارجي لمنظمة الأعمال
180	المبحث الرابع: تمويل المؤسسة المالية
189	الفصل الخامس: أخطار المؤسسة المالية
191	المبحث الأول: الخطر في المؤسسة المالية
197	المبحث الثاني: خطر سعر الفائدة ونماذج قياسه
231	المبحث الثالث: خطر الائتمان ونماذج قياسه
248	المبحث الرابع: خطر السوق ونماذج قياسه