

## الأسواق المالية الدولية

ينصرف المعنى الواسع لسوق المال الدولي إلى مجموعة المؤسسات المالية التي تتولى دور الوساطة المالية بين طالبي الأموال وعارضيهها على مستوى العالم ومن أهم هذه المؤسسات:

- 1- البنوك التجارية و المتخصص
- 2- شركات التأمين وشركات الأموال.
- 3- صناديق التمويل والإدخار.
- 4- مؤسسات أخرى

## وظائف الأسواق المالية الدولية

تؤدي الأسواق المالية دورا هاما في الحياة الاقتصادية، وإذا ما حاولنا عرض أهم الوظائف التي يمكن أن تؤديها، فيمكن حصرها فيما يلي:

- 1- تنمية الادخار عن طريق تشجيع الاستثمار في الأوراق المالية، وتوجيه المدخرات لخدمة الاقتصاد القومي. حيث تشجع سوق الأوراق المالية على تنمية عادة الادخار الاستثماري، خاصة بالنسبة لصغار المدخرين الذين لا يستطيعون القيام بمشاريع مستقلة بأموالهم القليلة، ومن ثم فإنهم يفضلون شراء أوراق مالية على قدر أموالهم، وهذا يساعد على خدمة أغراض التنمية والحد من التضخم، كما أنها تساعد على توجيه المدخرات نحو الاستثمارات الملائمة (سواء في الأسهم أو السندات) وذلك وفقا لاتجاهات الأسعار.
- 2- المساعدة في تحويل الأموال من الفئات التي لديها فائض (المقرضين) إلى الفئات التي لديها عجز (المقترضين). فالمقرضون يقومون بتخفيض نفقاتهم الاستهلاكية الحالية مقابل الحصول على دخول أعلى في المستقبل عند حلول آجال استحقاق تلك القروض، وعندما يقوم المقترضون باستخدام تلك الأموال المقترضة في شراء وتأجير عناصر الإنتاج، فإنهم

سوف ينتجون دخولا أعلى، وبالتالي زيادة مستوى المعيشة ليس فقط للمقترضين بل لكل فئات المجتمع.

3- المساهمة في تمويل خطط التنمية عن طريق طرح أوراق مالية حكومية في تلك السوق. حيث رافق بروز أهمية الأوراق المالية التي تصدرها شركات المساهمة ازدياد التجاء الحكومات إلى الاقتراض العام من أفراد الشعب، لسد نفقاتها المتزايدة وتمويل مشروعات التنمية، وذلك عن طريق إصدار السندات والأذون التي تصدرها الخزنة العامة ذات الآجال المختلفة، ومن هنا صارت هذه الصكوك مجالا لتوظيف الأموال لا يقل أهمية عن أوجه التوظيف الأخرى.

4- المساهمة في دعم الائتمان الداخلي والخارجي. حيث إن عمليات البيع والشراء في البورصة تعد مظهرا من مظاهر الائتمان الداخلي، فإذا ما ازدادت مظاهر هذا الائتمان ليشمل الأوراق المالية المتداولة في البورصات العالمية أصبح من الممكن قبول هذه الأوراق كغطاء لعقد القروض المالية.

5- المساهمة في تحقيق كفاءة عالية في توجيه الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية؛ وهو ما يصاحبه نمو وازدهار اقتصادي.

6- تحديد أسعار الأوراق المالية بصورة واقعية على أساس من المعرفة الكافية ودرجة عالية من العدالة. حيث يتم تحديد أسعار الأوراق المالية عبر المفاوضات أو المزايمة والتي تعكس بصورة أقرب إلى الدقة رأي المتعاملين في السعر المناسب للورقة المالية وفقا لظروف السوق السائدة، بالإضافة إلى ما تقوم به الشركات والجهات الاقتصادية من نشر كافة البيانات المتعلقة بالشركات وصكوكها وأرباحها ومراكزها المالية؛ وهو ما يحول دون خلق سعر غير واقعي للورقة المالية.

7- إن سوق الأوراق المالية تعتبر أداة هامة لتقويم الشركات والمشروعات. حيث تساهم في زيادة وعي المستثمرين وتبصيرهم بواقع الشركات والمشروعات، ويتم الحكم عليها بالنجاح أو الفشل. فانخفاض أسعار الأسهم بالنسبة لشركة دليل قاطع على عدم نجاحها أو

على ضعف مركزها المالي؛ وهو ما قد يؤدي إلى إجراء بعض التعديلات في قيادتها أو في سياستها أملا في تحسين مركزها.

## انواع السوق المالية الدولية

وقد جرت العادة على تجزئة أسواق المال الدولية إلى سوقين وهما:

**1- السوق رأس المال الدولية:** ويهتم بالتدفقات الدولية لرؤوس الأموال طويلة الأجل, ويعتبر هذا السوق إحدى المصادر المهمة للتمويل الدولي من خلال دورها كوسيط مالي بين المقرضين والمقترضين حيث تقوم بتعبئة المدخرات الوطنية إضافة إلى المدخرات الأجنبية من جهة وتقديمها بشكل إستثمارات طويلة الأجل من جهة أخرى. ولا تقتصر مهام هذه الأسواق على توفير القروض الدولية المقيمة بالعملات القيادية فحسب وإنما تشمل على أسواق الأوراق المالية كأحد عناصرها الأساسية, وهو سوق تباع وتشتري فيه الحقوق من الأوراق المالية سواء كانت حق ملكية " أسهم " أو حق دين " سندات, وذلك وفقا لقواعد ونقائيد معينة.

**2-السوق النقدية الدولية:** ويهتم بالتدفقات الدولية لرؤوس الأموال القصيرة الأجل. وقد إنتشرت في أنحاء العالم على هيئة مراكز مالية خارجية, " Offshare Centres " تتولى إدارة وتسيير عمليات الصيرفة الدولية من خلال سن القوانين التي تسهل تلك العمليات وتوسيع نطاقها على الصعيد العالمي, أما أهم أهدافها فهو توفير ظروف أفضل للإستثمارات المتعددة الجنسيات. وتشير الإحصائيات الدولية إلى أن أكثر من نصف أموال العالم تمر من خلال هذه المراكز المالية الخارجية و 22 % من الأصول الخارجية للبنوك تستثمر فيها. وهكذا تمارس المراكز المالية الخارجية دور البنوك المتعددة الجنسيات سواء من ناحية الملكية أو الأنشطة التي تزاولها.

## سوق اليورو دولار

يقصد بها السوق الحسابات والودائع الآجلة المقيمة بالدولار الأمريكي الموجود لدى مصارف أوروبا, حيث تستخدمها هذه المصارف كقروض قصيرة الأجل تحمل فوائد بعملة القطر صاحب تلك الأسواق, وتقع معظم البنوك التي تصدر الودائع اليورو ودولارية في بريطانيا وعدد من الأقطار الأوروبية. إضافة إلى بعض المناطق مثل البهاما وكندا وجنوب شرق آسيا, فأطلق عليها الدولار إسم أسواق الدولار الآسيوي.

يتألف هذا السوق بشكل رئيسي من ودائع بالدولار الأمريكي خارج الولايات المتحدة الأمريكية بمعنى أن العملة الرئيسية المتعامل بها في هذا السوق هي الدولار الأمريكي. ويتركز نشاط سوق الدولار الأوروبي على عمليات ربط الودائع فيما بين البنوك والتي غالبا ما تكون مربوطة لفترات قصيرة الأجل, ويتعامل بهذا السوق المؤسسات المالية الكبرى, والتي تعتبر صانعة لهذا السوق وذلك لقدرتها على جذب المقترضين عن طريق أسعار الفائدة المنخفضة. والعمولات البسيطة فهي تدفع فائدة أعلى على الودائع المودعة لديها, وتتقاضى فائدة أقل على القروض التي تمنحها, ولهذا فإن حجم هذه السوق أصبح حجما هائلا يقدر بمئات المليارات من الدولارات يوميا بسبب طبيعة هذا السوق وحجم المشاركين فيه .

## مصادر الدولارات الأوروبية

هناك مجموعة من المصادر التي إشتكرت في تعاظم ظاهرة تراكم الدولارات الأوروبية نذكر منها:

1-العجز في ميزان المدفوعات: شهد ميزان المدفوعات الأمريكي حالات عجز مستمرة وكبيرة منذ فترة السبعينات, ساهم بنمو الدولار الأوروبي جراء تزايد تدفق الدولارات الأمريكية التي خارج الولايات المتحدة الأمريكية بقدر يفوق ما دخل إلى هذه الأخيرة من الدولارات.

2- الودائع الدولارية لأقطار العالم: للدولار الأمريكي مكانة مميزة كعملة إحتياطية، لذلك تقوم البنوك المركزية بتعزيز إحتياطاتها الدولارية وإيداع الفائض منها في البنوك الأوروبية بغاية إستثمارها ،إضافة إلى ما قامت به الشركات الدولية بفتح حساباتها " بالدولار " لإستخدامها في تسوية معاملاتها الدولية. و أن الودائع المذكورة تودع في بنوك أجنبية تدعى بنوك " Off share " موجودة في مناطق عديدة لكنها لا تخضع للقوانين المطبقة فيها مثل متطلبات الإحتياطي أو الرقابة المالية.

3- الآلية التي تعمل بها أسواق الأورو دولار: وتتخلص هذه الآلية بقبول الودائع الدولارية بدون قيود وإقراضها إلى الأطراف المختلفة مما تؤدي إلى خلق الودائع بصورة دائمة ومن ثم خلق أرصدة متضاعفة من الدولارات. بسبب إرتفاع معدلات الفائدة مقارنة مع تلك السائدة خارج أوروبا.

4- الودائع الدولارية من الإتحاد السوفياتي سابقا: في مطلع الخمسينات وإبان الحرب الباردة قام الإتحاد السوفياتي بتحويل أرصده الدولارية المودعة في البنوك الأمريكية إلى البنوك الأوروبية، وذلك خشية إحتمال تجسيد هذه الأصول من قبل الحكومة الأمريكية أثناء الأزمات السياسية.

5 - الإستثمارات الأمريكية الضخمة خارج الولايات المتحدة الأمريكية: لقد إرتبط نشوء والنمو السريع لأسواق " اليورودولار " بشكل خاص بالإستثمارات الأمريكية الأصل إضافة إلى العديد من الشركات الأخرى المملوكة لشركات أمريكية التي تتعامل بالدولار خارج الولايات المتحدة وذلك بحثا عن الأرباح العالية لإستثماراتها الخارجية مقارنة بتلك المتحققة في بلدها الأم .

### سوق السندات الدولية

يقصد بالسندات الدولية وهي السندات التي تصدر في بلد ما لصالح مقترض أجنبي وأصبحت في المدة الحالية أحد أهم التوظيفات الإستثمارية طويلة الأجل ولهذا أصبحت

تمثل جانبا مهما من في محفظة الإستثمارات المالية لأي مؤسسة وترجع أهمية السندات الدولية عموما إلى كونها:

- أ-أداة ملائمة لتوظيف الأموال في مجالات مضمونة وقليلة المخاطر أيضا.
- ب-أداة إستثمار طويلة الأجل تسهم في إعادة توزيع المدخرات للمقرضين على المستوى الدولي
- ج-أداة ذات سيولة مرتفعة رغم طول آجال إستحقاقها اذ يمكن التنازل عنها بالبيع في السوق الثانوية.

### وتنقسم السندات إلى : السندات الأوروبية والسندات الأجنبية

أ -السندات الأوروبية: هي عبارة عن السندات التي يصدرها المقترضون المنتمون إلى دولة معينة خارج حدود دولتهم في سوق رأس المال لدولة أخرى وبعملة تختلف عن عملة الدولة التي تم فيها طرح هذه السندات للإكتتاب, فمثلا لو قامت شركات أمريكية ببيع سندات في لندن مقيمة بالفرنك السويسري فإن هذه السندات توصف بالأوروبية.

ب-السندات الأجنبية: وهي عبارة عن سندات دولية يصدرها المقترضين الذين ينتمون لدولة معينة خارج حدود دولتهم في أسواق رأس المال لدولة أخرى, وبعملة نفس الدولة التي طرح السندات فيها, فمثلا لو باعت شركة الألمانية سندات إلى الولايات المتحدة فإن هذه السندات ستقيم بالدولار الأمريكي بوصفها سندات أجنبية, ويتم طرح وبيع هذه السندات بواسطة التجمعات المصرفية في امريكا. وتتميز هذه السندات بإنخفاض تكاليف عملية الإصدار بالمقارنة بتكاليف السندات الأوروبية.

ومن خصائص السندات الدولية أن الفوائد عليها ثابتة على مدى الفترة الخاصة بالإصدار وهذا شيء إيجابي بالنسبة للمقترضين. إذ يمكنهم الحصول على مصادر التمويل بسعر فائدة ثابت, مما يجنبهم مخاطر إرتفاع هذا الأخير في الأسواق المالية ويمكنهم من تحديد سياساتهم الطويلة الأجل على هذا الأساس .